CDVM

مجلس القيم المنقولة

المملكة المغربية

التقرير السنوي 2012

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

فهرس

كلمة المدير العام 8

تقديم مجلس القيم المنقولة 10

1. **سلط و اختصاصات مجلس القيم المنقولة و المهام المسندة إليه** 11
2. **الحكامة** 11
3. **التنظيم الداخلي** 13
   - 3.1 الهيكل التنظيمي 13
   - 3.2 تطور عدد الموظفين 14
4. **انجازات في مجال الموارد البشرية** 14
   - 4.1 مشروع يتعلق بالموارد البشرية 14
   - 4.2 التكوين وتطوير الكفاءات 14
   - 4.3 تتبع مدى احترام ممارسة الأخلاقيات 14
5. **الوضعية المالية** 14
   - 5.1 عناصر عامة 14
   - 5.2 تحليل للوضعية المالية برسم سنة 2012 15
6. **نظام إدارة الجودة (SMQ)** 17
   - 6.1 تجديد التصديق على أنشطة مجلس القيم المنقولة وفق معايير إيزو ISO 9001 17
   - 6.2 تنفيذ مخطط الافتحاص بمجلس القيم المنقولة المقرر في سنة 2012 17
7. **إقامة منظومة للمراقبة الداخلية بمجلس القيم المنقولة** 18
8. **تدبير المخاطر** 18
9. **الأنظمة المعلوماتية** 19
   - 9.1 وضع بوابة الموقع الجديد لمجلس القيم المنقولة على شبكة الانترنت 19
   - 9.2 إعطاء الانطلاقة لمشروع SESAM 19

الفصل الأول : السوق المالي في سنة 2012 20

I. سوق البورصة 21

1. **تطور المؤشرات** 21
2. **تطور رسملة البورصة** 22
3. **تطور حجم المعاملات** 23
4. **نوعية المستثمرين** 24
   - 4.1 الاستثمار الوطني مقارنة مع الاستثمار الأجنبي 24
   - 4.2 استثمار الأشخاص المعنوية مقارنة مع الأشخاص الذاتيين 25
   - 4.3 هيكلة الاستثمار الوطني 25

5. الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء 26

II. دعوة الجمهور إلى الادخار 28

1. العمليات على سندات رأس المال 28
1.1 الزيادات في رأس المال 28
1.2 عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت بشكل ثانوي بالمغرب 29
1.3 العروض العمومية 30

2. إصدارات لسندات الديون 31
2.1 الإصدارات السندية 31
2.2 إصدارات لسندات الديون القابلة للتداول 32

الفصل الثاني : الأرقام الرئيسية التي سجلت عن المتدخلين و المنتجات 34

I. شركات البورصة 35

1. الحياة القانونية و الاجتماعية لشركات البورصة 35
2. المؤشرات المتعلقة بالنشاط 35
2.1 رقم المعاملات 35
2.2 النتيجة الصافية 36
2.3 صندوق الضمان 36

II. ماسكو الحسابات 37

1. الأصول المحتفظ بها 37
2. عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة 38

III. الوديع المركزي 39

1. تطور المبالغ الجارية 41
2. تطور النشاط 41
2.1 تطور التدفقات المتممة من قبل الوديع المركزي 41
2.2 إدارة السندات من قبل الوديع المركزي 41

IV. الشركات المسيرة 42

1. الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 42
1.1 الحياة القانونية و الاجتماعية 42
1.2 مؤشرات متعلقة بالنشاط 42
2. الشركات المسيرة لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد 43
3. الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة 43

V. الأرقام الرئيسية لمنتجات التوظيف الجماعي 44

1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 44
1.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي 44
1.2 التطور الإجمالي للأصول الصافية 45
1.3 تطور الأصول الصافية لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2012 45
1.4 توزيع هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الفئة 46
1.5 المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 48
2. صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد 49
3. هيئات توظيف الأموال بالمجازفة 50

الفصل الثالث : التنظيم 52

I. مشاريع قوانين 53

1. مقاولات السوق 53
2. التدبير لحساب الغير 54
3. العمليات و المعلومات المالية 55

II. مشاريع النصوص التطبيقية 56

الفصل الرابع : المراقبة و الانضباط في السوق 58

I. مراقبة المعلومات المالية 59

1. مراقبة المنشورات المالية المقامة في 2012 59
2. مراقبة المعلومة الهامة 59
3. احترام القواعد المتعلقة بالأخلاقيات 60
4. التصريحات بتجاوز حدود المشاركة 61
5. التصريحات المتعلقة بإعادة اقتناء الأسهم 62
6. عمليات التحسيس و مواكبة المصدرين 63

II. مراقبة المتدخلين 63

1. مراقبة شركات البورصة و ماسكي الحسابات 63
1.1 مهام التفتيش 63
1.2 تتبع شركات البورصة و ماسكي الحسابات 65

2. مراقبة الشركة المسيرة لبورصة القيم 65
2.1 مهمة التفتيش 65
2.2 تطور المخاطر 65

3. مراقبة الوديع المركزي (ماروكلير) 66
3.1 مهمة التفتيش 66
3.2 تطور المخاطر 66

4. مراقبة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 66
4.1 مهام التفتيش 66
4.2 تتبع الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 66

III. مراقبة المنتجات 67

1. اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و التأشيرات على بيانات المعلومات 67
1.1 الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي 67
1.2 نشاط المراقبة الميدانية 70

2. تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 71
3. مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد 71
4. مراقبة صناديق توظيف الأموال بالمجازفة 72

IV. الانضباط في السوق 72

1. رقابة المعاملات بالبورصة 72
2. عمليات التحقيق 72
3. الحصيلة القسرية 72

الفصل الخامس : مجلس القيم المنقولة و محيطه 74

I. التعاون على الصعيد الوطني و الدولي 75

1. التعاون على الصعيد الوطني 75
1.1 أشغال مجلس القيم المنقولة ضمن وحدة معالجة المعلومات المالية 75
2.1 أشغال مجلس القيم المنقولة في إطار مشروع «الدار البيضاء القطب المالي» 75
1.3 مشروع منظومة الاستقرار المالي 75
1.4 العلاقات مع مهنيي المحاسبة 77

2. التشاور و التعاون مع مهني السوق 77
1.2 بورصة الدار البيضاء 77
2.2 الوديع المركزي 77
2.3 الجمعية المهنية لشركات البورصة 78
2.4 المجموعة المهنية لبنوك المغرب 78
2.5 الجمعية المغربية لشركات التدبير و صناديق الاستثمار 78

3. التعاون الدولي 79
3.1 أنشطة مجلس القيم المنقولة ضمن الهيئات الدولية 79
3.2 التزام مجلس القيم المنقولة في أشغال اللجان و فرق العمل تحت سلطة متحدة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية 79
3.3 المشاركة في العديد من المبادرات الدولية من أجل تنظيم أفضل للأسواق المالية 80
3.4 اتفاقيات ثنائية و متعددة الأطراف جديدة 81

II. العلاقات مع الجمهور العريض 81

1. معالجة الشكايات 81
2. معالجة عرائض الجمهور 82

III. أعمال أخرى للتنمية 83

1. دراسات و إصدارات مجلس القيم المنقولة 83
2. التعليم المالي لفائدة الجمهور 83
3. تأهيل مستعملي الإنترنت 83

الملحقات 84

ملحق 1 : البيانات المالية لمجلس القيم المنقولة إلى غاية 31 ديسمبر 2012 85
ملحق 2 : لائحة شركات البورصة المعتمدة إلى غاية 31 ديسمبر 2012 89
ملحق 3 : التصريح بتجاوز حد المشاركة في 2012 90
ملحق 4 : ملخص برامج إعادة اقتناء الأسهم في 2012 92

كلمة المدير العام

عرف السوق المالي المغربي في سنة 2012 تحديات كبرى في ظل مناخ ماكرو اقتصادي صعب، مما برهن مرة أخرى على قوة مناعته.

و مع ذلك، لم يكن للظرفية السلبية التي ميزت المستويين الاقتصادي و المالي تأثير على حماية المستثمرين و على تنظيم أفضل للسوق المالي، باعتبارهما المهمتين الرئيسيتين المسندة إلى مجلس القيم المنقولة. و كذليل على ذلك، الانجازات المحققة على مدار السنة و المبادرات التي قمنا بها من أجل تعزيز الثقة في الأسواق و بالتالي تمويل الاقتصاد الوطني.

فحماية المستثمرين تنطوي حتما على تطوير مسبق لإطار تنظيمي ملائم. و قد بدأت تتحقق الإصلاحات المنطلق بها، وفق المحور الأول للمخطط الاستراتيجي الذي وضعه مجلس القيم المنقولة. و هكذا، تم صدور قانونين اثنين في الجريدة الرسمية برسم سنة 2012 : يتعلق النص القانوني الأول بإقراض السندات و يتعلق النص الثاني بدعوة الجمهور إلى الادخار و المعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الادخار.

و لاستعادة الثقة لدى المدخرين و تعزيز علاقة الثقة التي فقدها المتدخلون بالسوق من جراء الأزمة المالية، عمل مجلس القيم المنقولة بشكل فعال في إطار الجلسات التفكيرية و المناقشات التي نظمت على مستوى الساحة المالية حول المشاريع المهيكلة بتعاون وثيق مع وزارة الاقتصاد و المالية و الدارالبيضاء القطب المالي و بورصة الدار البيضاء و ماروكلير إضافة إلى الجمعيات المهنية. كل هذه الإصلاحات تهدف إلى إعادة تنشيط السوق المالي المغربي و ذلك بتلبية أفضل لحاجيات الفاعلين الاقتصاديين و ضمان الشفافية و حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة بشكل أفضل.

و على المستوى الدولي، تميزت سنة 2012 بحضور مكثف لمجلس القيم المنقولة في التظاهرات الدولية التي نظمتها المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية و مختلف الهيئات الإقليمية لتنظيم الأسواق المالية و الهيئات الأجنبية للتنظيم المالي المماثلة للمجلس. و كممثل للجنة الإقليمية لإفريقيا و الشرق الأوسط للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، تم تعيين مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 كعضو جديد للجان الدائمة في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

و بالمناسبة، فهذه اللجان تتكون بالأساس من الهيئات التي تمثل الأسواق الأكثر نموا و تسند إليها مهمة إعداد المعايير و التوصيات في مجال التنظيم المالي لأسواق القيم المنقولة و المنتجات المشتقة.

و في مجال مراقبة السوق المالي، عمل مجلس القيم المنقولة على تعزيز حضوره و ذلك، بإجراء بشكل فعال، مهام التفتيش لدى الفاعلين الخاضعين لإشرافه. و قد أجرى مجلس القيم المنقولة أربعة عشر مهمة للتفتيش لدى شركات البورصة و ماسكي الحسابات و مهمتين اثنين لدى بورصة الدار البيضاء و مهمة محددة لدى ماروكلير و ثلاثة عشر مهمة لدى الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. و قد أسفرت هذه المراقبات على إعداد مخططات أعمال متفق عليها من قبل المتدخلين بالسوق كما أن بعض من هذه المهام أسفرت على إصدار عقوبات تأديبية و مالية تم تطبيقها ضد الفاعلين المعنيين.

كما واصل مجلس القيم المنقولة السياسة الزجرية الفعالة التي ينهجها من حيث أوجه القصور في الواجبات اتجاه المدخرين. و في هذا الصدد، قرر مجلس الإدارة الذي انعقد في مارس 2012 إحالة ملف تحقيق يتعلق بوقائع من شأنها أن توصف بجنحة التلاعب بالأسعار إلى وكيل الملك وذلك في إطار عمليات التحقيق التي بادر بها مجلس القيم المنقولة.

و على مدار السنة، عمل مجلس القيم المنقولة على تنظيم جلسات للاستماع و تقديم المشورة و إدلاء الآراء القانونية و اتخاذ مواقف و تدخلات لدى الجمهور و اللجوء إلى عدة وسائل أخرى لضمان لكل من المتدخلين و الفاعلين بسوق البورصة ظروف مثلى للتمويل.

و يندرج في نفس السياق إرساء الموقع الجديد على شبكة الأنترنت بثلاث لغات (العربية و الفرنسية و الانجليزية) كما أنه يعزز انفتاح مجلس القيم المنقولة على محيطه.

كما سيتم توطيد كل هذه الخطوات المتقدمة و غيرها من خلال تحول مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. فهذا التحول الذي سيتم خلال سنة 2013 سيمنح لهيئة السوق المزيد من الاستقلالية و هذا من شأنه الرفع بالساحة المالية المغربية إلى أفضل المعايير في هذا المجال.

I - تقديم مجلس القيم المنقولة

1. سلط و اختصاصات مجلس القيم المنقولة و المهام المسندة إليه

أحدث مجلس القيم المنقولة بمقتضى الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212، فهو مؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية وبالاستقلال المالي، يعهد إليه بالتأكد من حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة.

و في هذا الصدد و باعتباره هيئة تنظيم أسواق الرساميل المغربية، يجري مجلس القيم المنقولة مراقبة على المعلومات الواجب على الأشخاص المعنوية أو الهيئات التي تدعو إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها تقديمها إلى الجمهور، ويسهر على حسن سير الأسواق ويؤازر الحكومة في ممارسة صلاحياتها في مجال تقنين الأسواق.

و في إطار المهام المسندة إليه، يقوم مجلس القيم المنقولةّ بإعداد الدوريات و وضع التأشيرة و منح الاعتماد و إبداء الرأي بخصوص منتجات الادخار، ودراسة ملفات اعتماد المتدخلين والتأشير على بيانات المعلومات المتعلقة بالعمليات المالية و مراقبة المعلومات المالية للمصدرين و مراقبة المتدخلين و معالجة شكايات المدخرين و يتولى رقابة سوق البورصة في الوقت الحقيقي و يجري التحقيق حول جنح المطلعين بالبورصة. و علاوة على ذلك، يصدر مجلس القيم المنقولة عقوبات ضد المتدخلين عند معاينته لمخالفات أو أوجه التقصير للقواعد التي تنظم أنشطتهم. إضافة إلى ذلك، يبعث مجلس القيم المنقولةّ إلى السلطة القضائية ملفات التحقيق المتعلقة بحالات جنح المطلعين بالبورصة عندما تجتمع لديه الأدلة الكافية.

2. الحكامة

مجلس الإدارة

يدير مجلس القيم المنقولة مجلس الإدارة و يترأسه رئيس الحكومة أو السلطة الحكومية المفوضة لهذا الغرض.

يتمتع مجلس الإدارة بجميع السلط و الصلاحيات اللازمة لإدارة مجلس القيم المنقولة و للقيام بالمهام المسندة إليه بموجب القانون. و لهذه الغاية، يحدد المجلس الإستراتيجية التي ينهجها مجلس القيم المنقولة و يبث في ملفات التحقيق التي تعرض عليه. إضافة إلى ذلك، يتولى المجلس دراسة و حصر الميزانية و يصادق على الحسابات و يقرر كيفية تخصيص النتيجة. يقوم المجلس بإعداد النظام الداخلي لمستخدمي مجلس القيم المنقولة و يعمل على المصادقة عليه في ظل الظروف المنصوص عليها في القوانين التشريعية و التنظيمية المتعلقة بالمؤسسات العمومية.

يتألف مجلس إدارة مجلس القيم المنقولة إضافة إلى رئيسه من :

- وزير العدل أو ممثله ؛
- الوزير المكلف بالمالية أو ممثله ؛
- مدير الخزينة والمالية الخارجية أو ممثله ؛
- ممثل عن بنك المغرب ؛
- أربع شخصيات يتم اختيارها بصفة شخصية من طرف رئيس مجلس الإدارة.

رئيس مجلس الإدارة إلى غاية 31/12/2012	
نزار بركة	وزير الاقتصاد والمالية

الأعضاء	
مولاي ادريس الإدريسي بشر	رئيس الغرفة بالمجلس الأعلى و مفتش عام بوزارة العدل
فوزية زعبول	مديرة لدى مديرية الخزينة والمالية الخارجية بوزارة الاقتصاد والمالية
سمير محمد التازي	مدير لدى مديرية المقاولات العمومية والخوصصة بوزارة الاقتصاد والمالية
عبد الرحيم بوعزة	مدير لدى مديرية الإشراف البنكي ببنك المغرب
أمين العلمي	رئيس الإدارة الجماعية بمجموعة "المجموعة المالية الدار البيضاء"
حسن الشامي	رئيس مقاولات
عز الدين كسوس	رئيس مغرب باي
رابحة زدكي	أستاذة جامعية

لجنة التدقيق

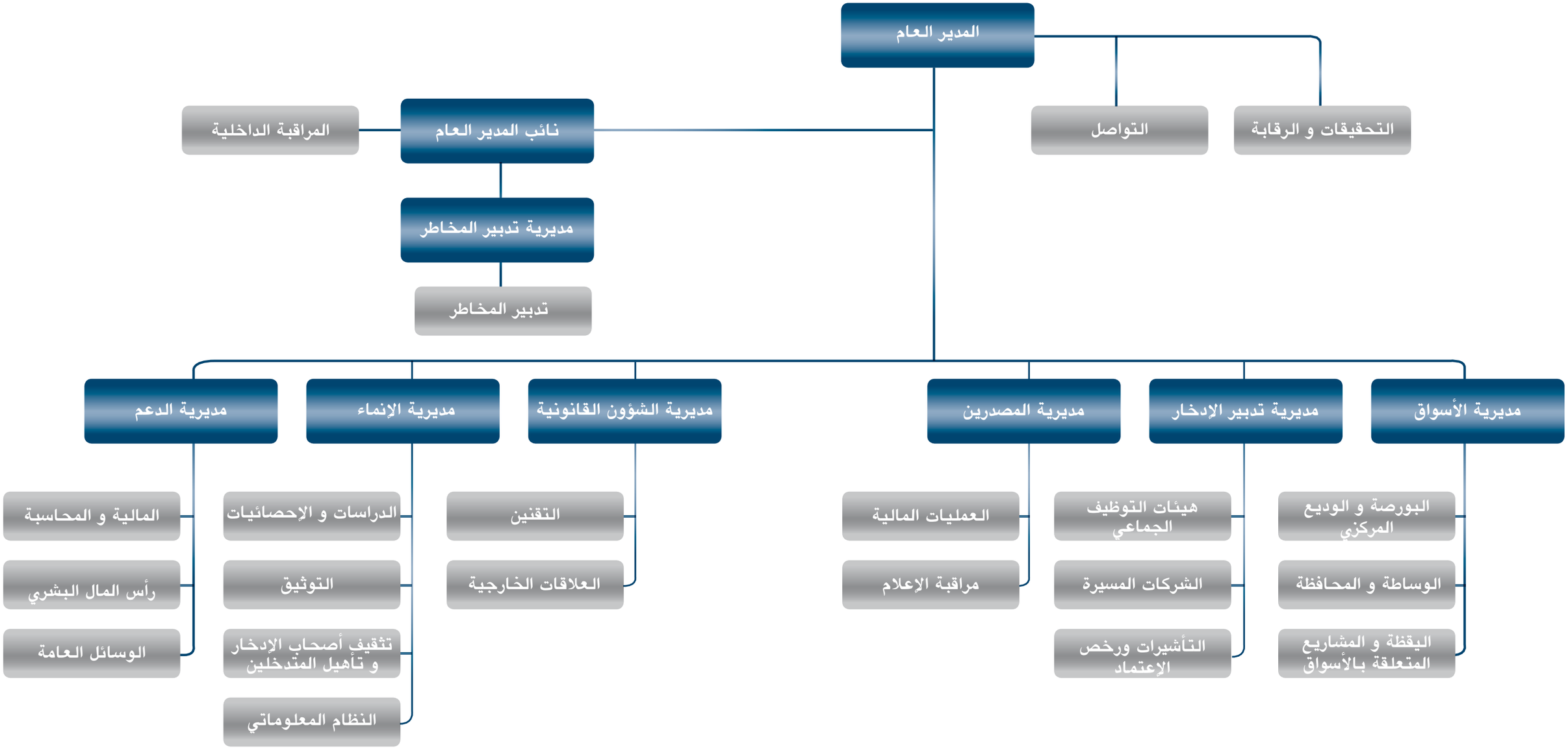
يتوفر مجلس القيم المنقولة، باعتباره مؤسسة عمومية خاضعة للمراقبة المواكبة من طرف الإدارة، على لجنة للتدقيق. فهذه اللجنة تساعد مجلس الإدارة في مجال الرقابة من حيث قواعد مطابقة التقارير المالية و احترام المتطلبات القانونية و التنظيمية و كذلك من حيث تأهيل و استقلالية و عمل المدققين الخارجيين. و في هذا الصدد، تستطلع اللجنة مجلس الإدارة برأيها حول منظومة المراقبة الداخلية و جودة الحسابات و الأداءات و كل مسألة تتعلق بنظام المعلومات و إدارة مجلس القيم المنقولة.

لجنة دراسة متساوية الأعضاء

أحدثت لدى مجلس القيم المنقولة هذه اللجنة و تعتبر بمثابة ضمانة إضافية من حيث الموضوعية في مجال عملية دراسة الملفات المتعلقة بالعقوبات التأديبية. فتشكيل هذه اللجنة مستقل تماما عن الإدارة العامة بمجلس القيم المنقولة. تتألف اللجنة من أربعة أعضاء لا ينتمون إلى مستخدمي مجلس القيم المنقولة، يعينهم بصفة شخصية مجلس الإدارة لانتداب مدته أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة.

3. التنظيم الداخلي

3.1 الهيكل التنظيمي



من أجل التصدي للمشاريع المهيكلة و اختصاصاته المتزايدة، أحدث مجلس القيم المنقولة لجان متخصصة تتألف من أعضاء لجنة الإدارة.

- لجنة 1 : التقنين و المراقبة و إصدار العقوبة
- لجنة 2 : الموارد البشرية و التنظيم
- لجنة 3 : التواصل

تدلي هذه اللجان بتوصياتها إلى الإدارة العامة حول المواضيع التي تدخل ضمن مجالات عملها و تتخذ في بعض الحالات، القرارات المناسبة.

3.2. تطور عدد الموظفين

المصدر : مجلس القيم المنقولة

4. انجازات في مجال الموارد البشرية

سجلت في سنة 2012 عدة انجازات في مجال الموارد البشرية :

4.1. مشروع يتعلق بالموارد البشرية

يعرف مجلس القيم المنقولة، لكونه يعمل ضمن قطاع ينمو بشكل قوي، تطورا مستمرا لأنشطته. وفي هذا الإطار، بادر مجلس القيم المنقولة بطلب للعروض من أجل وضع إستراتيجية جديدة للموارد البشرية. وهكذا سيتمكن مجلس القيم المنقولة من مواكبة نموه واستباق الأعمال التي يتعين القيام بها بغية الاستجابة للتحديات التنظيمية و العملياتية.

المحاور الأربعة التي تمت معالجتها من خلال هذا المشروع هي كالتالي :

- إعداد إستراتيجية الموارد البشرية ؛
- تأهيل أدوات تدبير الموارد البشرية ؛
- اقتراح أدوات أخرى لتسيير وظيفة تدبير الموارد البشرية ؛
- تعديل النظام الداخلي لمستخدمي المجلس.

4.2. التكوين وتطوير الكفاءات

يشكل التكوين جانبا هاما في سياسة الموارد البشرية لدى مجلس القيم المنقولة.

في الواقع، إضافة إلى الدورات التكوينية المقدمة في المغرب لفائدة موظفي المجلس، أنجزت عدة دورات تكوينية بالخارج في إطار مؤتمرات قامت بتنظيمها هيئات أجنبية للتنظيم المالي أو مكاتب دولية ذات الصلة بهذا المجال.

4.3. تتبع مدى احترام ممارسة الأخلاقيات

في إطار التحسيس المستمر للقواعد المتعلقة بالأخلاقيات التي تطبق على أعضاء مستخدميه، قام مجلس القيم المنقولة بتنظيم جلسات تحسيسية لفائدة كل مستخدم جديد تم توظيفه. إلى جانب ذلك، و على غرار السنوات السابقة، تم تحسيس مستخدمي المجلس من حيث واجبهم في مجال احترام قواعد الأخلاقيات الداخلية التي ينص عليها و خاصة منها واجب إرسال التصريح بأي معاملة انجزت في البورصة و التصريح السنوي لمحفظة القيم المنقولة المحصور في 31 ديسمبر .

5. الوضعية المالية

5.1. عناصر عامة

يخضع الإطار القانوني لإعداد حسابات مجلس القيم المنقولة إلى :

- أحكام المادة 17 من الظهير رقم 1-03-195 بتاريخ 16 رمضان 1424 (11/11/2003) المعتبر بمثابة قانون رقم 69-00 المتعلق بالمراقبة المالية للدولة على المنشآت العمومية و هيأت أخرى؛
- أحكام المواد 23 و 24 من منظومة التنظيم المالي و المحاسبي لمجلس القيم المنقولة الصادر بتاريخ فاتح فبراير 2007.

تؤكد هذه الأحكام على أن تكون البيانات المالية التي يعدها مجلس القيم المنقولة متطابقة مع المدونة العامة للتنميط المحاسبي.

و إضافة إلى التتبع المستمر لهذه الحسابات من قبل مراقب الدولة، تخضع البيانات المالية للتصديق عليها من قبل مدقق للحسابات مستقل لضمان انعكاس صورة وفية للذمة المالية لمجلس القيم المنقولة. يبث المدقق الخارجي أيضا في جودة نظام المراقبة الداخلية.

5.2. تحليل للوضعية المالية برسم سنة 2012

انخفاض عائدات الاستغلال لمجلس القيم المنقولة

شهدت سنة 2012 تطورا متباينا لمختلف أقسام السوق. فقد عرفت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة نموا ايجابيا، في حين أدى السياق الذي يطبعه التراجع بالسوق المالي إلى انخفاض من حيث حجم المعاملات بالبورصة و حجم الإصدارات بالسوق الأولية التي يترتب عنها دفع عمولة إلى مجلس القيم المنقولة.

و بما أن مداخل مجلس القيم المنقولة تتكون من العمولات المحصلة من قبل مختلف المتدخلين بالسوق المالي، لم تتراجع عائدات الاستغلال التي سجلها مجلس القيم المنقولة إلا بنسبة 3٪ خلال سنة 2012 مقارنة بسنة 2011.

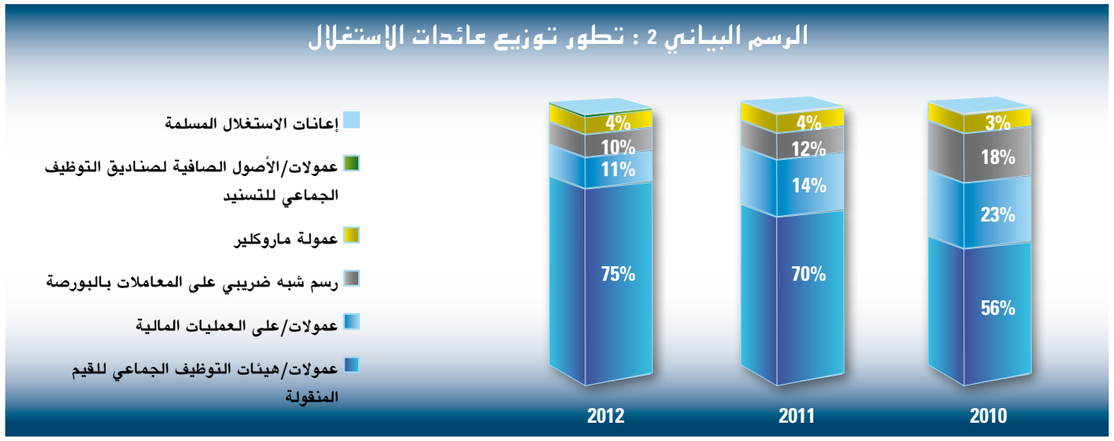
يتم تقديم تطور مداخل مجلس القيم المنقولة كالتالي :

الجدول 1 :
تركيبة عائدات الاستغلال لمجلس القيم المنقولة و تطورها بآلاف الدراهم

منتجات الاستغلال	2007	2008	2009	2010	2011	2012
عمولة/ الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	39 948	42 771	48 208	52 273	55 216	57 723
عمولة / العمليات	13 210	11 942	6 340	20 986	11 066	8 335
الرسم الشبه الضريبي على المعاملات بالبورصة	27 961	19 863	10 625	16 682	9 205	7 601
عمولات ماروكلير (الوديع المركزي)	2 040	2 554	2 519	2 599	3 007	3 038
عمولة / الأصول الصافية					106	647
إيتاوات الاستغلال المستلمة					798	
المجموع	**83 159**	**77 130**	**67 692**	**92 541**	**79 398**	**77 343**

المصدر: مجلس القيم المنقولة

ساهمت من حيث التركيز حصة العمولة على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في حدود 75٪ في هيكلة رقم المعاملات الذي سجله مجلس القيم المنقولة في سنة 2012، مقابل 70 ٪ في 2011 و 56 ٪ في 2010. إلى جانب ذلك، عرفت العمولة على العمليات المالية و عائد الرسم الشبه الضريبي انخفاض مساهمتهما في دخل مجلس القيم المنقولة مقارنة مع السنوات الماضية وذلك، بسبب تراجع السوق المالية (الأولية و الثانوية).



المصدر: مجلس القيم المنقولة

يبين الرسم أعلاه تطور توزيع رقم المعاملات المسجل لدى مجلس القيم المنقولة في الفترة ما بين 2010 و 2012.

التحكم في تكاليف الاستغلال

عرفت تكاليف الاستغلال زيادة بنسبة 5٪ في سنة 2012 و بلغت حوالي 56،6 مليون درهم، مقابل 54 مليون درهم سجلت في 2011. وعلى غرار السنة الماضية، تمثل تكاليف المستخدمين 75٪ من تكاليف الاستغلال برسم سنة 2012.

و علاوة على ذلك، تم التحكم في التكاليف المرتبطة بالمشتريات المستهلكة من المواد و الأدوات و التكاليف الخارجية و قد سجلت انخفاضا ملموسا في 2012 بنسبة 34 ٪ و 10 ٪ على التوالي.

الجدول 2 :
تركيبة تكاليف الاستغلال لمجلس القيم المنقولة و تطورها

بآلاف الدراهم	2007	2008	2009	2010	2011	2012
مشتريات مستهلكة من المواد والأدوات	900	1 450	1 496	851	2 109	1 385
تحملات خارجية أخرى	7 002	9 313	6 424	8 354	8 733	7 894
تحملات الموظفين	21 841	29 332	34 630	38 563	41 034	42 719
الضرائب والرسوم	706	80	78	68	68	420
تحملات مرتبطة بالنشاط	**30 449**	**40 175**	**42 628**	**47 836**	**51 944**	**52 418**
تحملات الاستغلال أخرى	117	117	117	117	118	14
مخصصات الاستغلال	**1 865**	**1 854**	**1 851**	**1 836**	**1 995**	**4 151**
مجموع تحملات الاستغلال	32 431	42 146	44 596	49 790	54 057	56 583

المصدر: مجلس القيم المنقولة

الحفاظ على نفس المستوى بالنسبة للنتائج

بلغت نتيجة الاستغلال في سنة 2012 حوالي20,7 مليون درهم، مسجلة انخفاضا بنسبة 18٪ مقارنة مع سنة 2011. و قد تقلصت حدة هذا الانخفاض بسبب النتائج المالية و غير الجارية المسجلة للحصول على نتيجة صافية برسم السنة المالية قدرها 23,6 مليون درهم، أي انخفاض طفيف بنسبة -1 ٪ مقارنة مع السنة المالية الماضية.

الجدول 3 :
تركيبة النتائج المسجلة لمجلس القيم المنقولة و تطورها

النتائج بآلاف الدراهم	2007	2008	2009	2010	2011	2012
نتيجة الاستغلال	51 135	35 555	23 704	42 751	25 341	20 759
النتيجة المالية	2 230	3 323	5 656	7 867	8 265	9 975
النتيجة غير الجارية	-86	8 442	9 773	-108	809	3 509
النتيجة قبل الضرائب	53 280	47 321	39 133	50 509	34 415	34 244
الضريبة على النتائج	18 738	12 026	10 446	15 386	10 514	10 662
النتيجة الصافية	34 542	35 295	28 687	35 123	23 901	23 582

المصدر: مجلس القيم المنقولة

6. نظام إدارة الجودة (SMQ)

6.1. تجديد التصديق على أنشطة مجلس القيم المنقولة وفق معايير ISO 9001

حصل مجلس القيم المنقولة بتاريخ 28 مارس 2012، على تجديد التصديق وفق معايير إيزو 9001 نسخة 2008، على جودة الخدمات التي يقوم بها، من قبل منظمة «TÜV Rheinland» التي اعتبرت من خلال تقرير الافتحاص الخارجي الذي أعدته أن «نظام إدارة الجودة بمجلس القيم المنقولة يستجيب لمتطلبات المعايير و قد تم تفعيله و الحفاظ علية بشكل مناسب».

6.2. تنفيذ مخطط الافتحاص بمجلس القيم المنقولة المبرمج في سنة 2012

يغطي برنامج الافتحاص الداخلي المتعلق بسنة 2012 مجالين اثنين :

- عمليات إدارة نظام الجودة بمجلس القيم المنقولة، للاستعداد لعملية الافتحاص من أجل التتبع المرتقبة في مارس 2013 ؛
- الصفقات المبرمة من قبل مجلس القيم المنقولة في سنة 2011. ترتبت عن افتحاص هذه الصفقات توصيات سيتم مراعاتها بمناسبة إعداد النظام الجديد لتدبير الصفقات العمومية بمجلس القيم المنقولة.

7. إقامة منظومة للمراقبة الداخلية بمجلس القيم المنقولة

خلال سنة 2012، تمكن مجلس القيم المنقولة من استكمال الإطار التصوري لمنظومة المراقبة الداخلية التي سيتبناها. تم تنفيذ هذه المرحلة من خلال إعداد مجموعة من مستندات العمل، قبل إنجاز مهام تقدير منظومة المراقبة الداخلية المبرمجة برسم سنة 2013. و المستندات المعنية بهذه الأشغال شملت مذكرة التأطير حول منظومة المراقبة الداخلية بمجلس القيم المنقولة، ميثاق الافتحاص الداخلي ومسطرة الافتحاص الداخلي لوحدات مجلس القيم المنقولة.

8. تدبير المخاطر

هم في البداية مشروع إقامة منظومة تدبير المخاطر الرامي إلى تزويد مجلس القيم المنقولة بآلية تساعد على اتخاذ القرار مما يمكنه من ترقب وتدبير المخاطر التي قد يواجهها في إطار مزاولة مهامه، مجال المخاطر الرائدة. يهم هذا المجال العمليات الداخلية بمديريات المهن. فهذه العمليات و التي يبلغ عددها ستة، هي كالتالي : «اعتماد المتدخلين» ؛ «مراقبة المتدخلين» ؛ «اعتماد المنتوج» ؛ «مراقبة المنتجات» ؛ «مراقبة المعلومات» ؛ «العمليات المالية».

انتهت عملية تقدير المخاطر المتعلقة بالمرحلة الرائدة المذكورة التي بدأت في نهاية 2011، ومكنت من تحديد و تحليل و تقييم مدى أهمية المخاطر العملياتية المتعلقة بالتحكم في العمليات المذكورة أعلاه. ساعد هذا التقييم على تحديد المخاطر التي تتطلب التخفيف من خلال وضع نقط جديدة للمراقبة. ولهذه الغاية، تم إعداد مشروع مخطط عمل للتخفيف من المخاطر و سيتم تنفيذه ابتداء من 2013.

9. الأنظمة المعلوماتية

عرفت سنة 2012 إعطاء الانطلاقة لمشروع SESAM (نظام للتبادل والإشراف لهيئة السوق) واستخدام عدة مشاريع ناتجة عن المخطط الاستراتيجي لنظام المعلومات بمجلس القيم المنقولة.

9.1. وضع بوابة الموقع الجديد لمجلس القيم المنقولة على شبكة الأنترنت

تم وضع بوابة الموقع الجديد لمجلس القيم المنقولة على شبكة الانترنت في ابريل 2012. إضافة إلى بيئة العمل الجديدة وسهولة استخدامها، يشهد الموقع الجديد انفتاحا على المستوى الدولي من خلال صياغته باللغات العربية و الفرنسية و الانجليزية، مما سيمكن مجلس القيم المنقولة من التفاعل مع محيطه وخاصة مع المهنيين و المدخرين من خلال منحهم إمكانية إيصال عبر الخط شكاياتهم و أسئلتهم و آرائهم حول المواضيع التي لها علاقة بادخارهم أو أكثر عموما لها علاقة بالساحة المالية المغربية. فالموقع الجديد هو غني من حيث المعلومات والمستندات الموضوعة رهن إشارة المهنيين الذين يجدون فيه بشكل تلقائي جميع موارد المعلومات الموثقة وعلى وجه الخصوص المعلومات المتعلقة بالقوانين والأنظمة.

9.2. إعطاء الانطلاقة لمشروع SESAM

شهد مشروع SESAM (نظام للتبادل و الإشراف لهيئة السوق) انطلاقته في غشت 2012. الغاية من هذا المشروع هو وضع حل معلوماتي رهن إشارة المتدخلين و مقاولات السوق يسمح لهم بالتواصل مع مجلس القيم المنقولة بشكل مهيكل و آلي بالنسبة لطلبات الترخيص و إعداد التقارير. كما يتعين من خلال المشروع تحسين تفاعل مجلس القيم المنقولة باعتماد المراقبات الآلية و توحيد عمليات المعالجة و وضع مرجع مشترك للمنتجات و للمتدخلين.

يمتثل الهدف من هذا المشروع الذي يندرج في إطار المخطط الاستراتيجي لنظام المعلومات بمجلس القيم المنقولة في :

- إقامة شبكة خارجية للإنترنت مخصصة للمتدخلين لتسهيل التبادل ؛
- تشغيل آلي للمراقبة على الوثائق لتحسين الإنتاجية ؛
- تعزيز المراقبة على الوثائق للقيام بمهام التحقيق بشكل أفضل ؛
- وضع مرجع مشترك للمنتجات و للمتدخلين من أجل ضمان معطيات موثوق فيها ؛
- إعداد و توليد التقارير و جداول القيادة للاستعانة على أخذ القرار.

يهم المشروع ثلاث مديريات : مديرية "تدبير الادخار" و مديرية "المصدرين" و مديرية "الأسواق"، وهو مهيكل وفق ثلاث مراحل : مرحلة التمهيد و التخطيط، مرحلة التصور و مرحلة التنفيذ.

السوق المالي في سنة 2012

I - سوق البورصة

1. تطور المؤشرات

أقفلت على العموم البورصات العالمية سنة 2012 بأداءات حسنة في ظل سياق عام يتسم بالإنتعاش الذي تم من خلال تدابير دعم الاقتصاد التي اتخذتها البنوك المركزية وبوادر استقرار النمو في الولايات المتحدة الأمريكية و في الصين. وهكذا سجل في سنة 2012 مؤشر الرسملة العالمية (MSCI ALL Cap World Index ACWI)، الذي يقيس أداء أسواق البورصة في 24 بلد نامي و 21 بلد من البلدان الناشئة ارتفاعا بنسبة 13,45 ٪ مقارنة مع سنة 2011.

وبالمثل، أنهى السنة مؤشر الأسواق المالية (MSCI Emerging Market Index MSCI EM) بتقدم بنسبة 15 ٪ رغم تباطؤ النمو المسجل في البلدان النامية. ومع ذلك، تبين دراسة أداءات البلدان المذكورة فروق هامة ولو أن الأداءات السلبية ضلت استثنائية، من بينها على الخصوص أداء السوق بالمغرب بتراجع مؤشر مازي بنسب 15 ٪. وهكذا، تتراوح هذه الأداءات مابين 2,81 ٪ لأندونسيا إلى أزيد من 60 ٪ لتركيا مرورا بنسبة 44,38 ٪ للفلبين و 42,18 ٪ لمصر و 39,61 ٪ لتايلاند أو 34,12 ٪ لبولونيا.

الرسم البياني 3 : تطور المؤشرين مازي و إم.إس.س.إي. أو.إم
(قاعدة 100 = 1995)

المصدر : بورصة الدار البيضاء

أقفلت على التوالي مؤشرات مازي و ماديكس السنة بأداء سلبي بنسبة 15,13 ٪ و 15,51 ٪ إذ بلغا 359,19 9 و 614,04 7 نقطة. وفعلا، رغم إشارات انتعاش مؤشر مازي في بداية السنة، انخفضت بشكل حاد المؤشرات ابتداء من الربع الثاني من السنة لإقفال السنة في اتجاه تنازلي.

ومع ذلك، حقق قطاعين اثنين مكاسب ايجابية بنسبة 5,57 ٪ بالنسبة لقطاع المشروبات و 6,57 ٪ بالنسبة لشركات التمويل و أنشطة مالية أخرى. ويتعين الإشارة إلى أن هذه القطاعات لم تضخ سوى0,01 ٪ من التداولات في السوق المركزية.

(1)إم.إس.س.إي أسواق ناشئة هو مؤشر البورصة أحدث من قبل موركن ستانلي رأس المال دولي. يقيس أداء أسواق البورصة بالبلدان الناشئة. منذ 27 ماي 2010 ، يتألف هذا المؤشر من سندات 21 بلد كالتالي : البرازيل ، الشيلي ، الصين ، كولومبيا، جمهورية التشيك ، مصر ، هنغاريا ، الهند ، أندونيزيا ، كوريا ، ماليزيا ، المكسيك ، المغرب ، البيرو ، الفلبين ، بولونيا ، روسيا ، إفريقيا الجنوبية ، تايوان ، تايلاند ، تركيا.

الرسم البياني 4 : تطور مؤشر مازي و مادكس خلال سنة 2012

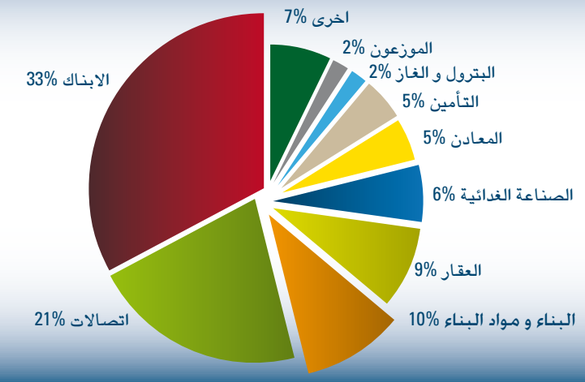
المصدر : بورصة الدار البيضاء

2. تطور رسملة البورصة

انخفضت رسملت البورصة بنسبة 13,74 ٪ في سنة 2012 مقارنة مع السنة الماضية، وذلك رغم إدراج شركة جديدة (افريك صناعية/Afric Industrie) في جدول الأسعار و عمليات مختلفة للزيادات في رأس المال نضيا تم تسجيلها (6,9 مليار درهم).

ومع ذلك، فانخفاض الأداءات لم يؤثر على وزن القطاعات في رسملة البورصة التي بقيت عموما في نفس المستوى المسجل في السنة الماضية.

الرسم البياني 5 : توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط في سنة 2012



المصدر : بورصة الدار البيضاء

3. تطور حجم المعاملات

شهدت سنة 2012 كذلك تراجع حجم المعاملات الملاحظ في السنة الماضية. إضافة إلى ذلك، بلغ الحجم الإجمالي للمعاملات 61 مليار درهم، أي تراجع بنسبة 41 ٪ مقارنة مع سنة 2011.

يعزى بالأساس هذا التراجع إلى الحجم الهام لتقدمة السندات المسجل في سنة 2011 والذي لم يتكرر في سنة 2012 إضافة إلى انخفاض نشاط السوق الثانوية بما يقرب عن 17 ٪ ليبلغ 49,7 مليار درهم تم تداولها في سنة 2012 مقابل 59,8 مليار درهم في سنة 2011.

و علاوة على ذلك، رغم أن انخفاض المبادلات في السوق الثانوية كان أقل حدة في سنة 2011، بلغ متوسط المبادلات في السوق المركزية أدنى مستوى له في السنوات الخمسة الأخيرة ولم يتجاوز 131 مليون درهم في اليوم الواحد.

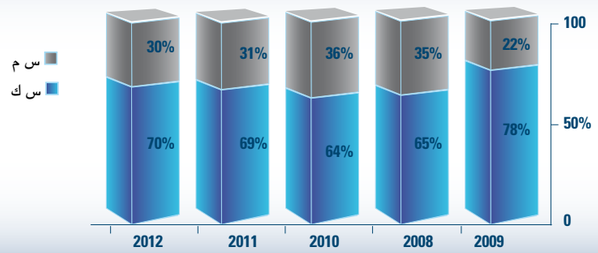
من جهة أخرى، تجدر الإشارة إلى أن السوق المركزية ظلت مهيمنة في حجم التداولات.

الجدول 4 :
تطور أحجام المعاملات حسب الفئة

بملايين الدرهم	2008	2009	2010	2011	2012
حجم الأسهم					
1 السوق المركزية	78 336	35 943	51 990	35 211	29 729
2 سوق الكتل	22 718	19 439	29 729	16 089	12 470
المجموع أ = (1+2)	101 054	55 382	81 720	51 299	42 199
3 عمليات الإدراج في البورصة	3 851	-	837	416	27
4 تقدمات السندات	3 083	3 146	8 484	33 783	2 063
5 العروض العمومية	-	113	10 445	3	177
6 التنقيلات	312	633	1 156	978	617
7 الزيادات في رأس المال	2 883	3 180	6 231	7 379	7 469
المجموع ب = (7+6+5+4+3)	10 129	7 072	27 155	42 559	10 353
I مجموع حجم الأسهم (أ + ب)	111 183	62 454	108 874	93 858	52 552
حجم سندات الاقتراض					
8 السوق المركزية	1 202	3 391	6 314	4 932	3 205
9 سوق الكتل	6 612	5 201	3 042	3 665	4 368
المجموع ج = (8 9+)	7 814	8 592	9 355	8 597	7 572
10 إصدارات	3 242	1 482	1 593	889	910
11 تقدمات السندات	-	-	109	23	0
II مجموع حجم سندات الاقتراض	11 056	10 073	11 058	9 510	8 483
III المجموع العام	122 238	72 527	119 932	103 368	61 034

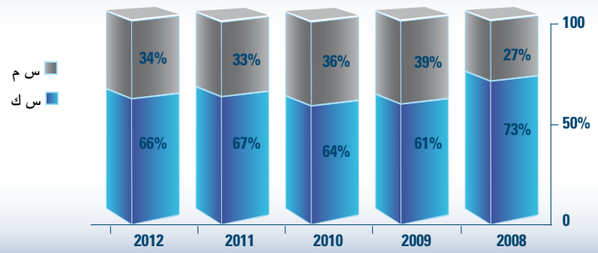
المصدر : بورصة الدار البيضاء

الرسم البياني 6 : توزيع حجم الأسهم بين السوق المركزية و سوق الكتل ب %



المصدر : بورصة الدار البيضاء

الرسم البياني 7 : توزيع الحجم الإجمالي (الأسهم و سندات الاقتراض) بين السوق المركزية و سوق الكتل



المصدر : بورصة الدار البيضاء

4. نوعية المستثمرين

سجلت في سنة 2012 الأحجام المنجزة في السوق المركزية انخفاضا بنسبة 18 ٪ مقارنة مع سنة 2011 لتبلغ حوالي 32,9 مليار درهم.

و على مستوى الشراءات، سجلت المعاملات المقامة من قبل الأشخاص الذاتيين أقوى الانخفاضات بالنسبة المئوية. و بالفعل، سجلت شراءات الأشخاص الذاتيين الأجنبيين و المغاربة على التوالي انخفاضا بنسبة 70 ٪ و 56 ٪ مقارنة مع سنة 2011.

نلاحظ وضع مثيل بالنسبة للمبيعات. فالفئات التي سجلت أقوى الانخفاضات هي فئات الأشخاص الذاتيين الأجنبيين و المغاربة (-69 ٪ و -58 ٪).

4.1. الاستثمار الوطني مقارنة مع الاستثمار الأجنبي

عرفت حصة شراءات المستثمرين المغاربة (خارج الشبكة البنكية) مقارنة مع الحجم الإجمالي انخفاضا طفيفا منتقلة من 84 ٪ في 2011 إلى82,4 ٪ في سنة 2012. أما بالنسبة للمستثمرين الأجنبيين، فقد انتقلت حصتهم من 14,9٪ إلى 16,2٪.

ساهمت المبيعات المنجزة من قبل المستثمرين الوطنيين (خارج الشبكة البنكية) في سنة 2012 بحوالي 84 ٪ من الحجم الإجمالي مقابل 85 ٪ في 2011. و ظل وزن مبيعات الأجانب في نفس المستوى مما كانت عليه في 2011 و يمثل 12 ٪ من حجم المبيعات.

4.2. استثمار الأشخاص المعنوية مقارنة مع الأشخاص الذاتيين

بلغت في سنة 2012 حصة الشراءات المنجزة من قبل المؤسساتيين 93 ٪ مقابل 88 ٪ في سنة 2011، بخلاف وزن الشراءات المنجزة من قبل الأشخاص الذاتيين التي سجلت انخفاضا بخمس نقط في 2012 ليصل إلى حوالي 6 ٪ من الحجم الإجمالي.

بالنسبة لعمليات المبيعات، ارتفعت حصة معاملات المؤسساتيين في 2012 لتنتقل من 83 ٪ إلى 89 ٪ من الحجم الإجمالي و ذلك، على حساب العمليات التي قام بها الأشخاص الذاتيون.

4.3. هيكلة الاستثمار الوطني

حافظت في سنة 2012 هيكلة السوق المغربية على تشكيلتها التقليدية التي تتميز بهيمنة العمليات المقامة من قبل المؤسساتيين المغاربة. فالحصة النسبية لهذه المعاملات في الحجم الإجمالي بلغت نفس المستوى بالنسبة للشراء و البيع أي ما يقرب عن 77 ٪.

و علاوة على ذلك، أنجز الأشخاص الذاتيون المغاربة حوالي 6 ٪ من حجم الشراءات و 7 ٪ من حجم المبيعات.

بالنسبة لعمليات الشراء ارتفعت في سنة 2012 الحصة المتعلقة بالأشخاص المعنويين المغاربة لتنتقل من 46 ٪ إلى 53,5 ٪ بخلاف العمليات المقامة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و التي لا تشكل سوى 23,4٪ في 2012 مقابل 27,6 ٪ في 2011.

بالنسبة للمبيعات، نلاحظ نفس الاتجاه. ارتفعت الحصة المتعلقة بالأشخاص المعنويين المغاربة بثمان نقط في 2012 لتنتقل من 43 ٪ في 2011 إلى 51 ٪ في 2012.

ظلت المعاملات المنجزة في سنة 2012 من قبل المستثمرين عن طريق الشبكة البنكية في نفس المستوى الذي كانت عليه في 2011 و تمثل 1 ٪ من حجم الشراءات و حوالي 4 ٪ من حجم المبيعات.

الجدول 5 :
توزيع حجم الشراءات بالبورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (دون عمليات التقدمة و الإدراجات بالبورصة و العروض العمومية و الزيادات في رأس المال نضيا)

	ه-ت-ج-ق-م (هيئات توظيف الجماعي للقيم المنقولة)	أشخاص معنويين مغاربة	أشخاص ذاتيين مغاربة	أشخاص معنويين أجانب	أشخاص ذاتيين أجانب	الشبكة البنكية	المجموع
سنة 2010	30,2%	42,8%	13,7%	11,8%	0,7%	0,9%	100,0%
سنة 2011	27,6%	46,0%	10,4%	14,4%	0,5%	1,1%	100,0%
سنة 2012	23,4%	53,5%	5,5%	16,0%	0,2%	1,4%	100,0%

المصدر : بورصة الدار البيضاء

الجدول 6 :
توزيع حجم المبيعات بالبورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (دون عمليات التقدمة و الإدراجات بالبورصة و العروض العمومية و الزيادات في رأس المال نضيا)

	ه-ت-ج-ق-م (هيئات توظيف الجماعي للقيم المنقولة)	أشخاص معنويين مغاربة	أشخاص ذاتيين مغاربة	أشخاص معنويين أجانب	أشخاص ذاتيين أجانب	الشبكة البنكية	المجموع
سنة 2010	22,7%	45,1%	16,5%	10,8%	0,8%	4,2%	100,0%
سنة 2011	28,6%	42,8%	13,5%	11,4%	0,6%	3,1%	100,0%
سنة 2012	25,5%	51,4%	7,0%	12,1%	0,2%	3,9%	100,0%

المصدر : بورصة الدار البيضاء

5. الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء

سجل الاستثمار الأجنبي بالأسهم المسومة بالبورصة تراجعا بنسبة 20,1 ٪ في 2012 في ظل سياق اقتصادي و مالي متأزم. يعزى هذا الانخفاض مقارنة مع 2011 إلى الأداء السلبي المسجل في الساحة المالية المغربية. في الواقع، انتقلت الاستثمارات المذكورة من 147,4 مليار درهم في سنة 2011 إلى 118,1 مليار درهم في 2012.

و في نطاق و تقييم ثابت مقارنة مع سنة 2011، كان من الممكن أن يصل المبلغ الاجمالي للاستثمار الأجنبي إلى ما يقرب 145,5 مليار درهم في نهاية 2012.

و يعزى بالأساس هذا التفاوت في التقييم إلى أثر السعر، لكونه نتيجة مباشرة لانخفاض أسعار القيم المسومة ببورصة الدار البيضاء.

من جهة أخرى، يبين تحليل توزيع الاستثمار الأجنبي في الأسهم المسومة، حسب المنطقة الجغرافية التي ينحدر منها المستثمر و نوعيته، أنه من أصل 4560 مستثمر موجود إلى غاية نهاية سنة 2012، يظل المستثمرون الأوروبيين أبرز المستثمرين بنسبة 90,68 ٪ من الاستثمارات الإجمالية الأجنبية من حيث الحجم. كما أن حصة الأشخاص المعنويين ذات جنسية فرنسية تحتل المرتبة الأولى و تهيمن في حدود 77,23 ٪ في سنة 2012.

يتم الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي في الأسهم المسومة على شكل مساهمات إستراتيجية. فحصة هذه الأخيرة في المبلغ الإجمالي من الاستثمار الأجنبي في 2012، لازالت مماثلة لما كانت عليه في 2011، و تناهز في حدود 89,9 ٪. إلا أن الجزء العائم من الرساميل الأجنبية المستثمرة في البورصة عرف انخفاضا طفيفا مقارنة مع 2011 و بلغ 2,7 ٪ من رسملة البورصة.

و أخيرا بلغ الاستثمار الأجنبي في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 1.299 مليار درهم في 2012، بارتفاع بنسبة 45 ٪ مقارنة مع سنة 2011. و إن كان في ارتفاع طفيف، فقد بلغ المستوى الذي حققه في 2010 (1.2 مليار درهم). تم تحقيق هذا الاستثمار في حدود ما يقرب من 60 ٪ من قبل المغاربة المقيمين في الخارج مقابل 41,05 ٪ في 2011.

الجدول 7 :
نوعية استثمارات الأجانب و المغاربة المقيمين بالخارج في الأسهم المغربية المسومة (بملايين الدرهم)

	2010		2011		2012	
	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%
استثمارات الأجانب و المغاربة المقيمين بالخارج المحتفظ بها في المغرب منها :	**167 463**	**100%**	**147 724**	**100%**	**118 100**	**100%**
الحصة الاستراتيجية	151 315	90,40%	132 485	89,70%	106 141	89,90%
العائم	16 148	9,6%	15 239	10,3%	11 959	10,1%
رسملة البورصة	**579 020**		**516 222**		**445 268**	
رسملة البورصة العائمة	**129 248**		**119 593**		**102 526**	
استثمارات الأجانب و المغاربة المقيمين بالخارج / رسملة البورصة	28,90%		28,60%		26,50%	
الحصة الاستراتيجية للمستثمر الأجنبي و المغاربة المقيمين بالخارج / رسملة البورصة	26,10%		25,70%		23,80%	
عائم الاستثمار الأجنبي و المغاربة المقيمين بالخارج/ رسملة البورصة	2,80%		3,00%		2,70%	
عائم الاستثمار الأجنبي و المغاربة المقيمين بالخارج/ رسملة البورصة العائمة	12,50%		12,70%		11,70%	

المصدر : ماسكي الحسابات، بورصة الدار البيضاء، حساب مجلس القيم المنقولة

II - دعوة الجمهور إلى الادخار

تسمح عملية دعوة الجمهور إلى الادخار للمصدر بجمع الأموال لدى الجمهور على شكل دين أو أموال ذاتية. فهي تشكل تمويل بديل للتمويلات التقليدية (التمويلات البنكية و مشاركات بالأموال الذاتية من قبل المساهمين .....).

ارتفعت الأموال المجمعة في السوق الأولية في سنة 2012 إلى ما يفوق 77 مليار درهم، أي بزيادة بحوالي 2,7 ٪ مقارنة بالسنة الماضية. وتعزى هذه الزيادة بالأساس إلى الأثر المزدوج للعناصر التالية :

- ارتفاع الإصدارات في السوق على المدى القصير (+70,3 ٪) من خلال إصدار أوراق الخزينة (+3,9 مليار درهم) ؛
- انخفاض الإصدارات في السوق على المدى المتوسط والطويل (-3,2 ٪) يعود إلى انخفاض الإصدارات السندية (-12 ٪) و إلى تراجع إصدارات أذون شركات التمويل (-27 ٪) وذلك رغم ارتفاع طفيف لإصدارات شهادات الإيداع (+3,0 ٪) ؛
- ارتفاع طفيف لمبلغ الزيادات في رأس المال (+1,9 ٪) ليبلغ 7,5 مليار درهم سنة 2012.

الجدول 8 :
الإصدارات في السوق الأولية (خارج سندات الخزينة بملايين الدرهم)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
زيادات في رأس المال (1)	**4 767,00**	**3 776,00**	**2 466,00**	**7 340,50**	**7 331,20**	**7 469,00**
عمليات الإدراج في البورصة	2 421,00	1 718,00	-	-	218,20	-
الزيادات الأخرى في رأس المال	2 346,00	2 058,00	2 466,00	7 340,50	7 113,00	7 469,00
الإصدارات على السوق المتوسطة المدى و الطويلة المدى (2)	**19 814,00**	**41 244,00**	**35 121,00**	**60 363,00**	**62 849,00**	**60 839,00**
الاقتراضات السندية*	4 770,00	10 050,00	8 150,00	11 446,00	10 624,00	9 350,00
اصدار شهادات الإيداع	14 635,00	30 064,00	20 826,00	42 867,00	44 575,80	45 904,00
إصدارات أذينات شركات التمويل	409,00	1 130,00	6 145,00	6 050,00	7 649,20	5 585,00
الإصدارات على سوق الأمد القصير(3)	**1 904,00**	**7 665,00**	**3 501,00**	**3 443,00**	**5 541,50**	**9 436,50**
إصدارات أوراق الخزينة	1 904,00	7 665,00	3 501,00	3 443,00	5 541,50	9 436,50
تراكم دعوة الجمهور إلى الادخار على السوق الأولية (4) = (1) + (2) + (3)	**26 485,00**	**52 685,00**	**41 088,00**	**71 146,50**	**75 721,70**	**77 744,50**

المصدر : ماروكلير و مجلس القيم المنقولة

* الاقتراضات السندية التي أشر عليها مجلس القيم المنقولة في 2012

1. العمليات على سندات رأس المال

1.1. الزيادات في رأس المال

التجأ خمسة مصدرين إلى السوق المالي من خلال جمع الأموال تمت أغلبيتها بزيادات في رأس المال بتقدمة نضية. قام مصدر واحد من بين المصدرين الخمسة بزيادة في رأس المال عن طريق تحويل الربيحات و مصدر آخر قام بزيادة في رأس ماله من خلال عملية اندماج–استيعاب .

الجدول 9 :
الزيادات في رأس المال المقامة في 2012

المصدر	المكتتبون	مكافأة الاكتتاب	عدد الأسهم المعروضة	ثمن العرض	مبلغ العملية
زيادة رأس المال بتقدمة نضية					
التجاري وفا بنك	مخصص للأجراء بالمغرب	-	7 893 853	240 et 290	1 997 550 720
البنك الشعبي المركزي	مخصص BPCE	-	8 224 241	201	1 653 072 441
التجاري وفا بنك	**مخصص للأجراء بالمغرب**	**-**	**353 273**	**290**	**102 449 170**
البنك الشعبي المركزي	مخصص لمجموعة الشركة المالية الدولية (SFI)	-	8 657 096	201	1 740 076 296
البنك المغربي للتجارة الخارجية	مخصص لامساهمين المرجعيين	-	7 500 000	200	1 500 000 000
زيادة رأس المال بواسطة عملية انصهار – استيعاب					
اونيمير UNIMER	**مخصص لأجراء كونسيرنور CONSERNOR**	**35 سهم أونيمير لسهم واحد كونسيرنور**	**1 400 000**	**180**	**252 000 000**
زيادة رأس المال بتحويل اختياري للربيحات					
مصرف المغرب	**حملة الأسهم فسيمة 2011 مرتبطة**	**-**	**366 852**	**699**	**223 758 987**

المصدر : ماروكلير و مجلس القيم المنقولة

1.2. عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت بشكل ثانوي بالمغرب

عندما تتم دعوة الجمهور إلى الادخار بالأساس في الأسواق الأجنبية و بشكل ثانوي بالمغرب، يقدر مجلس القيم المنقولة العناصر المقدمة له مع مراعاة حماية المستثمرين المغاربة، و يبث في الاستعمال المحتمل للنموذج المبسط من بيان المعلومات المتعلق بالعملية المزمعة.

أشر مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 على ثمانية بيانات مبسطة للمعلومات متعلقة بعمليات الاكتتاب في الأسهم و التي همت أجراء الشركات المغربية التابعة للشركات المتعددة الجنسيات.

و في الواقع، في إطار إستراتيجيتها لتشجيع مساهمة الأجراء و تعزيز انتماء المستخدمين للمجموعة بادرت ثمان مجموعات أجنبية بعمليات الاكتتاب في الأسهم مخصصة لأجراء الشركات المغربية التابعة لها عبر العالم ومن ضمنها شركات مغربية تابعة لها.

الجدول 10 :
عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت من قبل المجموعات الأجنبية في المغرب في 2012

	نوع السند	عدد السندات المقترحة على المستوى الدولي	ثمن الاكتتاب بالدرهم
زيادات في رأس المال نضيا مخصصة للأجراء			
ڤنسي (فرنسا) (VINCI France)	**حصة صندوق مشترك للتوظيف بالمقاولة**	10 778 996	431
الشركة العامة فرنسا (Société générale France)	**سندات رأس المال**	16 635 721	215
پ ن ب فرنسا (BNP France)	**حصة صندوق مشترك للتوظيف بالمقاولة**	11 500 000	25 euros
نيكسانس فرنسا (NEXANS France)	**سندات رأس المال**	400 000	267
إ أ د س (EADS)	**سندات رأس المال**	3 200 000	298
فيفاندي (VIVENDI)	**حصة صندوق مشترك للتوظيف بالمقاولة**	12 000 000	114
أكسا فرنسا (AXA France)	**حصة صندوق مشترك للتوظيف بالمقاولة**	58 951 965	109
عرض لبيع الأسهم المخصصة للأجراء			
سافران (SAFRAN)	**حصة صندوق مشترك للتوظيف بالمقاولة**	800 000	238

المصدر : مجلس القيم المنقولة

1.3. العروض العمومية

سجل السوق في سنة 2012 ثلاث عروض عمومية تمت بناء على إلزام قانوني يهدف إلى حماية حقوق المساهمين بالأقلية.

الجدول 11 :
العروض العمومية المبادر بها في 2012

المصدر	نوع العملية	المبادر بالعرض	عدد السندات المستهدفة	ثمن العرض بالدرهم	مبلغ العملية بالدرهم
صوفاك	**عرض عمومي للشراء اجباري**	**القرض العقاري و السياحي**	205 395	350	71 888 250
لوسيور كريسطال	**عرض عمومي للشراء اجباري**	**اوليوسيد** (OLEOSUD)، **الصندوق المهني المغربي للتقاعد، الصندوق المغربي للتقاعد،، التعاضدية الفلاحية المغربية للتامين و التعاضدية المركزية المغربية للتامين، تامين الوفاء**	4 062 327	108	438 731 316
برانوما	**عرض عمومي للسحب اجباري**	**شركة براسري المغرب** SOCIETE DES BRASSERIES) (DU MAROC	46 001	1 770	81 421 770

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2. إصدارات سندات الديون

لا زال التمويل عن طريق إصدار سندات الدين، المضمونة أو غير المضمونة، من طرف الدولة يثير دائما اهتماما خاصا لدى المصدرين. يتأكد هذا من خلال ارتفاع إصدارات سندات الديون في سنة 2012 بنسبة (+2,8 ٪) مقارنة مع 2011. تعود هذه الزيادة بالأساس إلى ارتفاع إصدارات سندات الديون القابلة للتداول (5,5 ٪).

2.1. الإصدارات السندية

ارتفع جاري سندات الاقتراض إلى 90,2 مليار درهم في نهاية ديسمبر 2012، أي زيادة بنسبة 20,5 ٪ مقارنة للمخزون الأصلي في بداية السنة.

فهذا التطور هو نتيجة جمع مبلغ 19,6 مليار درهم و تسديدات بلغت حوالي 4,3 ملايير درهم. تمت حوالي 63 ٪ من مبالغ الأموال المجمعة في سنة 2012 خلال الربع الثاني و الثالث من السنة.

و خلال سنة 2012، أشر مجلس القيم المنقولة على تسع بيانات للمعلومات متعلقة بإصدارات سندية همت مبلغا إجماليا قدره 9,4 مليار درهم. دخلت بعض الشركات لأول مرة في السوق السندية عن طريق دعوة الجمهور إلى الادخار و يتعلق الأمر بإقامة دار السعادة (Résidence Dar Saada) و أونيمر (Unimer) وإسمنت الأطلس (CIMAT) وأليانس دارنا (Alliances Darna).

الجدول 12 :
قائمة إسمية للإصدارت السندية التي أشر عليها مجلس القيم المنقولة في 2012

المصدر	نوع السند	تاريخ التأشيرة	حلول الاستحقاق	مبلغ الاصدار (بملايين الدرهم)	مستشار العملية
اينيمير	**سندات الاقتراض عادية**	02/03/12	**سبع سنوات**	350	**البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة (BMCE Capital Conseil)**
القرض العقاري و السياحي	**سندات الاقتراض عادية**	18/04/12	**عشر سنوات**	1000	**بنك الأعمال لصندوق الإيداع والتدبير**
اقامة دار السعادة	**سندات الاقتراض عادية**	06/06/12	**خمس سنوات**	750	**س.ف.ج مالية (CFG Finances) ابلاين كوربوريت المالية (Upline Corporate Finance)**
سيمات	**سندات الاقتراض عادية**	19/06/12	**خمس و سبع سنوات**	3000	**البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة**
اليونس دارنا	**سندات الاقتراض عادية**	03/08/12	**خمس سنوات**	1000	**ابلاين كوربوريت المالية**
البنك المغربي للتجارةو الصناعة	**سندات الاقتراض التبعية**	24/10/12	**عشر سنوات**	750	**البنك المغربي للتجارة و الصناعة المالية (BMCI Finance)**
أليانس عقار	**سندات الاقتراض المسددة بالأسهم**	08/11/12	**سنتان و ثمان أشهر**	1000	**البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة**
الشركة العامة المغربية للأبناك	**سندات الاقتراض التبعية**	29/11/12	**عشر سنوات**	500	**الشركة العامة المغربية للأبناك (SGMB)**
البنك المغربي للتجار الخارجية	**سندات الاقتراض التبعية**	18/12/12	**عشر سنوات**	1000	**البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة**

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2.2. إصدارات لسندات الديون القابلة للتداول

تعتبر سندات الديون القابلة للتداول أدوات للتمويل ينظمها القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض السندات القابلة للتداول.

ينص هذا القانون بالخصوص على أن تعرض برامج أوراق الخزينة على مجلس القيم المنقولة للتأشير عليها، و على أن تكون إصدارات شهادات الإيداع أو أذون شركات التمويل محل إعداد ملف للمعلومات يصادق عليه مجلس القيم المنقولة.

الجدول 13 :
وضعية سندات الديون القابلة للتداول في 2012

	اذون شركات التمويل	شهادات الايداع	سندات الخزينة	المجموع
الوضعية الى غاية 31/12/2011	16 889 200 000	58 253 300 000	2 946 500 000	78 089 000 000
الأموال المجموعة	5 584 700 000	45 904 100 000	9 436 500 000	60 925 300 000
السندات	3 711 000 000	43 799 700 000	8 926 500 000	56 437 200 000
التسديدات الوضعية الى غاية 31/12/2012	18 762 900 000	60 357 700 000	3 456 500 000	82 577 100 000

المصدر : ماروكلير

2.2.1. شهادات الإيداع و أذون شركات التمويل

همت إصدارات شهادات الإيداع المقامة في سنة 2012 مبلغا إجماليا قدره 45,9 مليار درهم، أي ارتفاع بنسبة 3 ٪ مقارنة مع سنة 2011. همت من جهتها إصدارات أذون شركات التمويل مبلغا قدره5,6 مليار درهم، بانخفاض بنسبة 27 ٪ مقارنة مع سنة 2011.

2.2.2 التأشير على برامج جديدة لإصدار أوراق الخزينة

تعتبر أوراق الخزينة طريقة للتمويل على المدى القصير يمكن أن يتراوح استحقاقها ما بين 10 أيام و سنة واحدة، و بإمكان المصدر اختيار الاستحقاق المناسب له بالنسبة لأي إصدار، مع احترام السقف المسموح به.

تسمح إصدارات أوراق الخزينة لبعض المصدرين بإجراء أول اتصال بالسوق المالي. فهذه المرحلة تساعد المصدرين على الاستئناس بواجبات دعوة الجمهور إلى الادخار قبل التوجه إلى سوق سندات رأس المال.

وضع خلال سنة 2012 كل من ثلاث مصدرين برنامجا جديدا لإصدار أوراق الخزينة.

الجدول 14 :
تأشيرات مجلس القيم المنقولة على البرامج الجديدة لإصدار أوراق الخزينة في 2012

المصدر	تاريخ التأشيرة	السقف (بملايين الدرهم)	المبلغ الجاري الى غاية 31/12/2012 (بملايين الدرهم)	مستشار العملية
اقامات دار السعادة	06/06/12	500	-	اوبلاين كوربورات المالية (Upline Corporate Finance) س ف ج المالية (CFG Finances)
ديار المنصور	26/11/12	700	190	بنك الأعمال لصندوق الإيداع والتدبير
جيت الومنيوم المغرب (JET ALU MAROC)	05/12/12	200	-	بنك الأعمال لصندوق الإيداع والتدبير

المصدر : ماروكلير

2.2.3. التأشيرة على تحيين ملفات إصدار أوراق الخزينة

قام مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 بدراسة جميع الملفات المتعلقة بتحيين برامج إصدار أوراق الخزينة. في ما يلي جدول التحيينات الذي تم التأشير عليها خلال سنة 2012 :

الجدول 15 :
التأشيرات على تحيين إصدار أوراق الخزينة

المصدر	تاريخ التأشيرة	لسقف (بملايين الدرهم)	المبلغ الجاري الى غاية 31/12/2012 بملايين الدرهم	مستشار العملية
ديسواي (DISWAY)	17/02/2012	300	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة (BMCE Capital Conseil)
ميطونديس (MUTANDIS)	30/05/2012	500	207	س ف ج المالية (CFG Finances)
نيكسانس المغرب (NEXANS MAROC)	23/07/2012	300	150	مصرف المغرب
أفريقيا غاز (AFRIQUIA GAZ)	13/08/2012	1 200	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة
الدجا انعاش مجموعة الضحى (DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA)	17/08/2012	1 000	1 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة
كابيب (CAPEP)	17/08/2012	200	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة
مغرب أوكسجين (MAGHREB OXYGENE)	17/09/2012	200	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة
مغرب ستيل (MAGHREB STEEL)	26/09/2012	1 500	910	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة
اليانس دارنا (ALLIANCES DARNA)	26/09/2012	1 500	1 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة
ديسواي	12/11/2012	300	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة

مجلس القيم المنقولة– ماروكلير

II الأرقام الرئيسية

التي سجلت عن المتدخلين و المنتجات

I شركات البورصة

1. الحياة القانونية و الاجتماعية لشركات البورصة

لم يعرف مشهد نشاط الوساطة المالية منذ سنة 2009 أي تغيير لا على مستوى عدد شركات البورصة الذي بلغ 17 شركة، 10 من بينها شركات تابعة للأبناك و لا على مستوى عدد المساهمين الذي لازال مستقرا.

شهدت سنة 2012 إعادة الهيكلة القانونية والتنظيمية لمجموعة CFG مما كان له تأثير على نشاط شركة البورصة CFG أسواق. في الواقع، في إطار عملية اندماج – استيعاب ل «الدار البيضاء المالية ماركت ش م» «Casablanca Finance Markets SA» من قبل «مجموعة CFG ». تم تنقيل نشاط مسك حسابات شركة الدار البيضاء المالية ماركت إلى مجموعة CFG.

سجل عدد المستخدمين بشركات البورصة انخفاضا بنسبة 7٪ منتقلا من 268 شخص في 2011 إلى 250 شخص في 2012، بسبب تراجع النشاط. ومن أصل العدد الإجمالي للمستخدمين، 75 منهم يشغلون وظائف بالمكتب الأمامي، و يعمل 34 منهم على مستوى المكتب الخلفي، و 19 منهم يخصصون لأنشطة المكتب المتوسطي و21 يتكلفون بالمراقبة الداخلية.

2. المؤشرات المتعلقة بالنشاط

يتركز نشاط شركات البورصة حول الوساطة (استلام و إرسال أوامر البورصة) و تخصص حصة هامشية من نشاطها لأنواع أخرى من الأنشطة و خاصة منها تقديم المشورة بشأن العمليات المالية و تدبير المحفظة عملا بوكالة. أثر بشكل كبير انخفاض النشاط الملاحظ في السوق خلال السنوات الأربع الأخيرة على المؤشرات المالية لشركات البورصة التي واصلت المنحنى التنازلي الذي عرفته.

2.1. رقم المعاملات

حققت شركات البورصة في سنة 2012، رقم معاملات إجمالي قدره 172 مليون درهم بانخفاض بحوالي 31 ٪ مقارنة مع 2011.

الجدول 16 :
تطور رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة 2010-2012

	2010		2011		2012	
	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %
رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة	383	47,30%	251	-34%	172	-31%

المصدر : شركات البورصة

يتبين من خلال توزيع رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة حسب النشاط في سنة 2012، أن نشاط الوساطة[2] يتجاوز دائما حد 80 ٪ في رقم معاملات شركات البورصة.

تؤدي هذه الوضعية الهيكلية إلى ارتباط قوي لأداء شركات البورصة بحجم المعاملات بالبورصة.

2 يشمل نشاط الوساطة الأحجام المعالجة على السوق المركزية و سوق الكتل و عمليات الإدراج بالبورصة و العروض العمومية و تقدمات السندات و عمليات الزيادة في رأس المال و التنقيلات

الجدول 17 :
توزيع رقم المعاملات لشركات البورصة

السنة	وساطة	تدبير المحفظة	حراسة السندات	توظيف السندات	استشارة بشأن العمليات المالية	آخرون
2010	86,50%	0,30%	3,30%	2,50%	0,70%	6,70%
2011	86,26%	0,31%	6,31%	0,60%	0,90%	5,62%
2012	81,00%	0,00%	5,00%	2,00%	3,00%	10,00%

المصدر : شركات البورصة

إضافة إلى ذلك، تجدر الإشارة إلى أن انخفاض رقم المعاملات يرجع أيضا إلى انخفاض العمولات المطبقة على شركات البورصة والذي يناهز متوسط نسبتها 0,2 ٪ في 2012.

من جهة أخرى، تعكس تركيبة رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة تركيز قوي إذ أن 67 ٪ من رقم المعاملات المذكور تم انجازه من قبل أربع شركات للبورصة.

2.2 النتيجة الصافية

وتبعا لنفس المنحنى لرقم المعاملات، انتقلت النتيجة الصافية لشركات البورصة من حوالي 57 مليون درهم في 2011 إلى 45 مليون درهم في 2012 مسجلة انخفاضا نسبته 21 ٪. كانت نتيجة الاستغلال لأغلبية شركات البورصة سلبية في 2012 و هي نتيجة مباشرة لتراجع النشاط.

2.3. صندوق الضمان

أحدث صندوق الضمان بموجب القانون بهدف منح التعويضات المستحقة لعملاء شركات البورصة المعلنة تصفيتها. يتم تزويد هذا الصندوق بمبلغ الاشتراكات برسم نصف السنة التي تدفعها شركات البورصة ماسكة الحسابات. يحدد المبلغ المذكور للاشتراكات كنسبة مئوية من حجم السندات و النقود المحتفظ بها من قبل كل شركة من شركات البورصة المذكورة. و من الجدير بالذكر، أن اللجوء إلى هذا الصندوق لم يكن أبدا ضروريا، حيث أن في حالات التصفية المعلن عنها من قبل شركات البورصة، تمكنت هذه الأخيرة من إرجاع الأموال إلى عملائها.

بلغت برسم سنة 2012 الاشتراكات في الصندوق المذكور ما يقرب عن 2,4 مليون درهم أي انخفاض بحوالي 17 ٪ مقارنة مع سنة 2011. يعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى نقص في قيمة الأصول المحتفظ بها من قبل شركات البورصة، حيث انتقل متوسط المبلغ من 1,61 مليار درهم خلال سنة 2011 إلى حوالي 1,21 مليار درهم خلال سنة 2012. سجل إلى غاية 31 ديسمبر 2012 رصيد حساب صندوق الضمان المفتوح لدى الخزينة العامة للمملكة مبلغا بحوالي 30,6 مليون درهم.

الجدول 18 :
تطور النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة 2010-2012

	2010		2011		2012	
	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %
النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة	141	40%	57	-59%	45	-21%

المصدر : شركات البورصة

II - ماسكو الحسابات

1. الأصول المحتفظ بها

يمثل سوق حفظ الأدوات المالية بالمغرب حجما إجماليا بحوالي 1 213 مليار درهم في نهاية سنة 2012 حيث أنه استقر في نفس المستوى مقارنة مع سنة 2011. و لا يزال هذا السوق مهيمن من قبل البنوك في حدود 90 ٪.

الجدول 19 :
تطور موجودات ماسكي الحسابات (بملايين الدرهم)

المنتسبين	2008	2009	2010	2011	2012	تطور 2011/2012 بـ %	حصص السوق بـ %
مجموع الموجودات المدبرة من قبل الأبناك (1)	953 364	973 136	1 140 970	1 126 434	1 086 447	-3,55	89,80
مجموع الموجودات المدبرة من قبل شركات البورصة الودعاء (2)	15 213	16 957	20 203	13 921	14 438	3,71	1,19
مجموع الموجودات المدبرة من قبل المصدرين (3)	537	641	756	750	580	-22,67	0,05
مجموع الموجودات المدبرة من قبل مؤسسات أخرئ (4)	51 612	51 111	44 971	75 668	108 376	43,23	8,96
المجموع العام للموجودات = (1+2+3+4)	1 020 726	1 041 845	1 206 900	1 216 773	1 209 841	-0,57	100,00
الموجودات المدبرة (بملايير الدرهم) (أ)	1 020 726	1 041 845	1 206 900	1 216 773	1 209 841		
رصيد الموجودات المسجلة في الحسابات التقنية (بملايير الدرهم) (ب)	- 13 090	-1 963	-4 057	-1 681	3 241		
مجموع القروض الجارية ج = (أ+ب)	1 007 636	1 039 882	1 202 843	1 215 092	1 213 082		

المصدر : ماروكلير

2. عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة

ظل عدد حسابات السندات في نفس المستوى في سنة 2012 مقارنة مع سنة 2011 و بلغ 120480 حساب. إذ أن أزيد من 83٪ من حسابات السندات المفتوحة توجد في حوزة الأشخاص الذاتيين القاطنين بالمغرب.

الجدول 20 :
تطور عدد حسابات السندات

	عدد حسابات السندات			
نوعية المستثمرين	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
أشخاص ذاتيون مقيمون	148 027	136 065	102 774	101 134
أشخاص معنويون مقيمون	12 983	11 940	8 107	9 492
أشخاص ذاتيون غير مقيمين	12 621	12 179	9 347	9 271
أشخاص معنويون غير مقيمين	387	401	431	583
المجموع	174 018	160 585	120 659	120 480

المصدر : ماروكلير

III - الوديع المركزي

1. تطور المبالغ الجارية

بلغ في نهاية سنة 2012 الجاري الإجمالي للقيم المقبولة لدى ماروكلير ما يقرب عن 212,9 1 مليار درهم، أي انخفاض طفيف بنسبة 0,2 ٪ مقارنة مع سنة 2011.

الجدول 21 :
تطور جاري القيم المقبولة لدى الوديع المركزي (2010-2012)

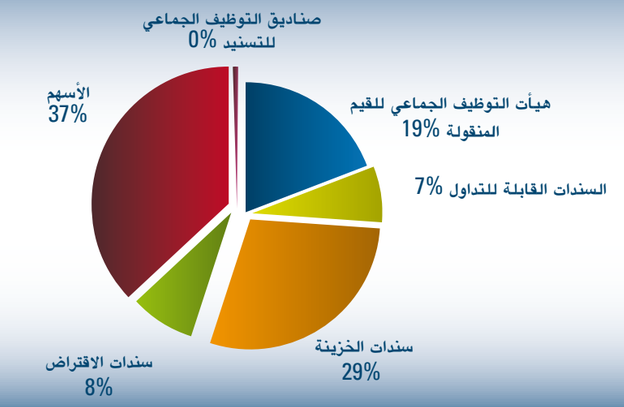
	2010		2011		2012	
	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم بملايير الدرهم	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم بملايير الدرهم	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم بملايير الدرهم
أسهم	88	581,2	94	520,5	91	449,5
سندات الاقتراض	125	64,3	144	74,9	178	90,2
سندات الخزينة	184	277,8	210	314,2	110	356,7
سندات الديون القابلة للتداول	318	59,3	471	78,1	424	82,5
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	328	218,1	335	225,3	363	230,9
صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد	7	2,1	7	2,1	24	3,1
المجموع	1 050	1 202,8	1 261	1 215,1	1 190	1 212,9

المصدر : ماروكلير

يكشف تحليل هذا المبلغ الجاري عن انخفاض بنسبة 14 ٪ (71 – مليار درهم) على مستوى قسم «الأسهم» تم تعويضه بارتفاع عام للأقسام الأخرى للبورصة، سجل منها قسم سندات الاقتراض أقوى ارتفاع (+20 ٪) مقارنة مع المبلغ الجاري لسنة 2011. بلغ في نهاية ديسمبر 2012 جاري سندات الخزينة 356.7 مليار درهم، أي ارتفاع بنسبة 14 ٪ مقارنة مع سنة 2011. و علاوة على ذلك، سجل قسم السندات القابلة للتداول ارتفاعا بنسبة 6 ٪.

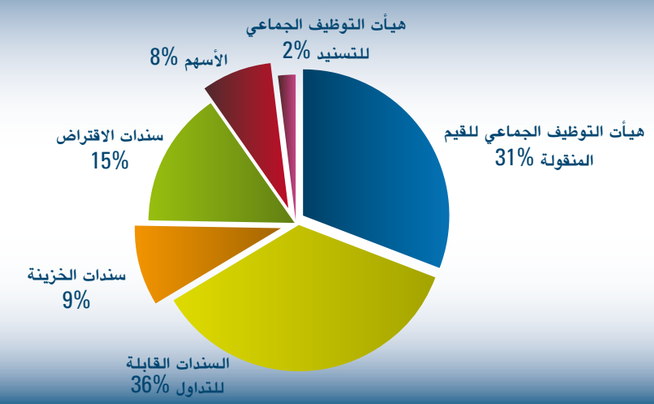
سجلت هيكلة الجاري الإجمالي للقيم المقبولة لدى الوديع المركزي بعض التغييرات مقارنة مع سنة 2011. انخفضت في نهاية سنة 2012 حصة الأسهم بشكل طفيف و تمثل 37٪ من الجاري الإجمالي مقابل 43٪ في 2011، بينما سجلت حصة سندات الخزينة ارتفاعا طفيفا و تمثل 29٪ من الجاري الإجمالي مقابل 26 ٪ في السنة الماضية. أما بالنسبة لحصص سندات الاقتراض و السندات القابلة للتداول وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة فلازالت مستقرة في مستواها مقارنة مع سنة 2011.

الرسم البياني 8 : توزيع جاري القيم المقبولة
لدى الوديع المركزي إلى غاية نهاية ديسمبر 2012



المصدر : ماروكلير

الرسم البياني 9 : توزيع عدد القيم المقبولة
لدى الوديع المركزي إلى نهاية ديسمبر 2012



المصدر : ماروكلير

و علاوة على ذلك، قام ماروكلير في سنة 2012 من حيث عدد القيم بتدبير 190 1 قيمة مختلفة. انخفض هذا العدد ب 71 خط مقارنة مع سنة 2011، و يرجع ذلك بالأساس لانخفاض عدد خطوط سندات الخزينة الذي انتهى أجل استحقاقها (-48٪) و السندات القابلة للتداول (-10 ٪).

2. تطور النشاط

2.1. تطور التدفقات المتممة من قبل الوديع المركزي

يتعلق الجزء الأكبر من عدد الحركات المتممة يوميا من قبل ماروكلير في سنة 2012 (أي 80 ٪) بعمليات البورصة (فرع البورصة). بالمقابل من حيث الحجم الذي تم معالجته، يهمن فرع البيع بالتراضي بنسبة 99 ٪ من التداولات.

الجدول 22 :
المتوسط اليومي للتدفقات المتممة لدى الوديع المركزي (2010-2012)

	2010		2011		2012	
	عدد الحركات	مبلغ(بملايين الدرهم)	عدد الحركات	مبلغ(بملايين الدرهم)	عدد الحركات	مبلغ(بملايين الدرهم)
فرع البيع بالتراضي	312	25 584	398	38 095	388	42 727
فرع البورصة	3 722	1 125	2 829	571	1 988	609
فرع خالص	201	1 062	109	0	125	0
المجموع	4 235	27 771	3 336	38 666	2 500	43 335

المصدر : ماروكلير

يندرج نشاط اتمام العمليات خلال سنة 2012 في الانخفاض مقارنة مع السنة الماضية. بلغ في سنة 2012 المتوسط اليومي للتدفقات المتممة من قبل ماروكلير 2500 حركة يومية في 2012 مقابل 3336 في 2011. و يعزى بالأساس هذا الانكماش (-25 ٪) إلى فرع البورصة.

و علاوة على ذلك، بالنسبة للأحجام المتممة من قبل ماروكلير في 2012، ارتفع المتوسط اليومي بشكل طفيف بنسبة (+12٪) مقارنة مع سنة 2011، مسجلا بالتالي حجما يوميا قدره 43 مليار درهم تم تداوله أساسا في فرعي البيع بالتراضي و عمليات الاستحفاظ.

2.2. إدارة السندات من قبل الوديع المركزي

قام الوديع المركزي خلال سنة 2012 بتدبير 1292 عملية على السندات 93 ٪ منها (أي 1198 عملية) تعلقت بكل من أداءات للفوائد و تسديدات رأس المال لسندات الخزينة بالأساس.

بلغت عمليات توزيع الربائح المنجزة من قبل 88 شركة مبلغا اجماليا يناهز حوالي 22 مليار درهم.

IV - الشركات المسيرة

1. الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.1. الحياة القانونية و الاجتماعية

انضمت خلال سنة 2012 شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة جديدة (Capital Trust Gestion) إلى سوق تدبير الأصول ليصل المجموع إلى 18 شركة، 11 من بينها شركات مملوكة من قبل المؤسساتيين. تتوفر الشركات المسيرة من حيث عدد المستخدمين، على عدد إجمالي يبلغ 272 شخصا، 20 من بينهم مسيرين و 70 مخصصين للتدبير و 12 مكلفين بالتحليل و البحث و 69 في الوظائف الإدارية و 41 في الوظائف التجارية و 38 في وظائف الدعم و 22 في المراقبة الداخلية.

1.2. مؤشرات متعلقة بالنشاط

الأصول الصافية المدبرة

بلغت في 28 ديسمبر 2012 الأصول الصافية تحت التدبير لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مبلغا قدره 241,85 مليار درهم مقابل 229,48 مليار درهم في 2011، مسجلة تزايدا سنويا بنسبة 5,39٪.

سجلت مركزة القطاع ارتفاعا بنسبة 3٪ مقارنة مع سنة 2011 من حيث حجم الأصول المدبرة و هو اتجاه تصاعدي لم يسجل منذ سنة 2008. و بالتالي، عرفت الثلاث شركات الأوائل من بين الشركات المسيرة بالسوق زيادة حصصها المقبولة في السوق، منتقلة من 60 ٪ إلى 61,63 ٪ ما بين 2011 و 2012.

الجدول 23 :
تطور الأصول الصافية المدبرة من قبل الشركات المسيرة (بملايين الدرهم)

شركات مسيرة	2011		2012		تغير ب %
	أصول صافية	حصة السوق	أصول صافية	حصة السوق	
وفا تدبير (WAFA GESTION)	66 518	28,99%	72 340	29,91%	8,75%
صندوق الإيداع و التدبير رأس مال تدبير (CDG CAPITAL GESTION)	39 241	17,10%	43 143	17,84%	9,94%
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس تدبير (BMCE CAPITAL GESTION)	32 013	13,95%	33 577	13,88%	4,88%
أوبلاين رأس مال تدبير (UPLINE CAPITAL MANAGEMENT)	20 017	8,72%	22 427	9,27%	12,04%
الملكية الوطنية للتأمين رأس مال (RMA ASSET MANAGEMENT)	17 645	7,69%	17 577	7,27%	-0,39%
فالوريس مناجمنت (VALORIS MANAGEMENT)	16 064	7,00%	16 396	6,78%	2,06%
البنك المغربي للتجارة والصناعة تدبير (BMCI GESTION)	12 872	5,61%	12 532	5,18%	-2,65%
سوجي رأس مال تدبير (SOGECAPITAL GESTION)	13 339	5,81%	11 310	4, 68%	-15,21%
ص ف ج تدبير (CFG GESTION)	6 782	2,96%	6 295	2,60%	-7,19%
أطلس رأس مال مناجمنت (IRG ASSET MANAGEMENT)	1 320	0,58%	1 853	0,77%	40,45%
ا– غ– ج أسيط تدبير (ATLAS CAPITAL MANAGEMENT)	2 089	0,91%	1 809	0,75%	-13,40%
أ.د رأس مال (AD CAPITAL)	741	0,32%	783	0,32%	5,72%
وينيو تدبير (WINEO GISTION)	346	0,15%	544	0,22%	56,95%
مروجيست (MAROGESTION)	368	0,16%	512	0,21%	39,02%
رأس مال تروست تدبير (CAPITAL TRUST GESTION)	-	-	422	0,17%	-
ريد ماد أسيت مناجمت (RED MED ASSET MANAGEMENT)	107	0,05%	189	0,08%	77,12%
أورونج أسيت تدبير (CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC GESTION)	-	-	112	0,05%	-
اورونج أسيط تدبير (ORANGE ASSET MANAGEMENT)	19	0,01%	33	0,01%	75,31%
مجموع	229 480	100%	241 853	100%	5,39%

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2. الشركات المسيرة لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

ظلت المغاربية للتسنيد(Maghreb Titrisation) شركة المساهمة برأس مال قدره 5 مليون درهم، الشركة المسيرة الوحيدة لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد بالمغرب.

فالشركة المغاربية للتسنيد هي الشركة المسيرة لأربعة صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد (كردي لوك I و كردي لوك II و كردي لوك III و سكن) (Credilog I, Credilog II, Credilog III et Sakane) بمبلغ إجمالي للإصدارات قدره 4 مليار درهم. و للتذكير، فصندوق التوظيف الجماعي للتسنيد «سكن» تم اعتماده في 23 يناير 2012 بمبلغ إسمي قدره مليار درهم.

3. الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة

يقتضي القانون رقم 41-05 المتعلق برأس مال المجازفة اعتماد الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة من قبل وزارة الاقتصاد و المالية بعد رأي مجلس القيم المنقولة.

عالج مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2012 ملف واحد يتعلق بطلب اعتماد شركة مسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة. و يتعلق الأمر ب (CDG Capital Infrastructures). و قد تم توجيه مذكرة دراسة الطلب إلى وزارة المالية من أجل اعتماد الشركة كشركة رأس المال المجازفة.

٧ - الأرقام الرئيسية لمنتجات التوظيف الجماعي

1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

بلغ ينسوب (الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني) 111،20٪ في نهاية 2012 مقابل 102،41٪ في نهاية 2011. و يعزى هذا الارتفاع في نفس الوقت إلى انخفاض الادخار الوطني بنسبة 2،93٪ و إلى زيادة بنسبة 5،39٪ في الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

عرف هذا الينسوب، خلال الخمس سنوات الأخيرة نموا مستقرا. و منذ سنة 2011 والأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تفوق الادخار الوطني.

الرسم البياني 10 : تطور ينسوب الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي

المصدر : شركة مسيرة/اللجنة العليا للتخطيط

الجدول 24 :
تطور الناتج الداخلي الخام و الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وحصة الأصول الصافية في الناتج الداخلي الخام (بملايير الدرهم)

	2010	2011	2012
الناتج الداخلي الخام	764,30	802,61	834,62*
الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	224,85	229,48	241,85
حصة الأصول الصافية في الناتج الداخلي الخام	29,42%	28,59%	28,98%

* تقدير المندوبية السامية للتخطيط

المصدر : شركة مسيرة/اللجنة العليا للتخطيط

تمثل في نهاية 2012 الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 28،98 ٪ من الناتج الداخلي الخام أي زيادة طفيفة مقارنة مع سنة 2011 (28،59 ٪). و يعود هذا التغيير إلى ارتفاع أكبر أهمية للأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة عن ما سجله الناتج الداخلي الخام (5،39 ٪ مقابل 3،99 ٪).

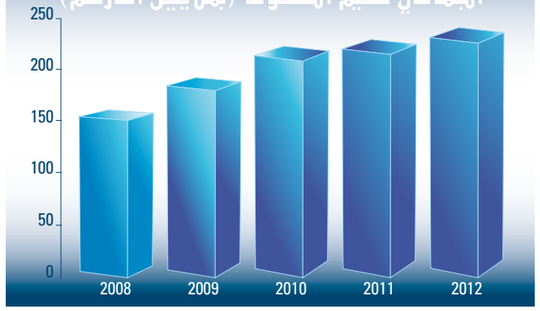
1.2. التطور الإجمالي للأصول الصافية

ازدادت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال الخمس سنوات الأخيرة بما قدره 109،7 مليار درهم ليبلغ 241،85 مليار درهم، أي ارتفاع بحوالي 83 ٪ .

فهذه الزيادة تعود بالأساس إلى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل» التي عرفت أصولها الصافية خلال هذه الفترة زيادة بلغت 46،15 مليار درهم و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» (38،83 + مليار درهم) و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد قصير» (19،70 + مليار درهم). أما بالنسبة للأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «الأسهم» و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « المتنوعة» فقد عرفت على التوالي زيادة قدرها 6،10مليار درهم و انخفاض قدره 2،30مليار درهم. تركز في نهاية 2012 فئة « التعاقدية» التي تم تسويق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الأولى منها في 2008، أصول صافية قدرها 1،23مليار درهم.

يعكس متوسط النمو السنوي نسبة 12،85٪ سجلته الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ما بين الفترة 2008 و 2012 جلب اهتمام المستثمرين لهذه الأدوات. في الواقع، استراتيجيات الاستثمار المتنوعة التي يقترحونها و الأسواق المالية التي يستهدفونها مكنت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من مواصلة ضخ الادخار الهام رغم تراجع سوق الأسهم خلال السنتين الأخيرتين.

الرسم البياني 11 :
تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بملايين الدرهم)



المصدر : الشركات المسيرة

1.3. تطور الأصول الصافية لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2012

انتقلت في 2012 الأصول الصافية المدبرة من 229،48 مليار درهم إلى 241،85 مليار درهم أي زيادة قدرها 12.37 مليار درهم. ويعزى هذا الارتفاع السنوي بنسبة 5،39٪ (مقابل 2،06٪ في 2011) قبل كل شيء إلى الاكتتابات الصافية (الاكتتابات – إعادة الشراء) وخاصة الاكتتابات الصافية المسجلة من قبل هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « النقدية ».

عرفت الأصول الصافية خلال السنة، تطور غير منتظم يمكن تقسيمه إلى أربع مراحل متميزة:

« من 01/01/12 إلى 15/06/12، ارتفعت الأصول الصافية بما قدره 14،4 مليار درهم لتبلغ 243،9 مليار درهم وهو أعلى مستوى لها سنويا. تتعلق هذه الزيادة في المقام الأول لفئات «النقدية» (+10،4 مليار)، «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل» (3،5 + مليار) و « سندات الاقتراض لأمد قصير» (+3 مليار) والتي عوضت انخفاض الأصول المسجل لفئات «الأسهم» (-1،5 مليار) و «المتنوعة» (-847،7 مليون). أدى استقطاب صافي لمبلغ 12،6 مليار درهم إضافة إلى الأداءات التي سجلتها الفئات « سندات الاقتراض لأمد قصير » (1،80٪) و «النقدية» (1،56٪) و«سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل» (1،42٪) إلى تطور ايجابي للأصول الصافية وذلك رغم تسجيل أداءات سلبية لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم» (-5،58 ٪) و «المتنوعة» (-2،69 ٪).

« ما بين 15/06/12 و 27/07/12، عرفت الأصول الصافية المدبرة تطورا سلبيا بنسبة -6،4 ٪ . وبالتالي، بلغت 228،3 مليار درهم في 27/07/12 ويرجع ذلك بالأساس، إلى انخفاض قدره 15،4 مليار درهم للأصول الصافية فئة «النقدية» و 1،49 مليار درهم للأصول الصافية المدبرة لفئة «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل». وتعود هذه التغيرات أساسا إلى إعادات الشراء التي عرفتها هذه الفئتين ومن بينها تراجع المبالغ المستقطبة الصافية التي كانت على التوالي 15،6 و 1،58 مليار درهم. و خلال هذه الفترة، سجلت فئات «الأسهم» و «المتنوعة» أداءات سلبية بنسبة -1،77 ٪ و -0،40 ٪. سجلت فئة «منتجات معدل الأسعار» من جهتها أداءات ايجابية : 0،40 ٪ بالنسبة لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « سندات الاقتراض لأمد قصير» و0،37 ٪ بالنسبة لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

«النقدية» و 0,09 ٪ بالنسبة لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل»؛

- مابين 27/07/12 و 21/12/12 ارتفعت الأصول الصافية بما قدره 1,8 مليار درهم لتبلغ 230,1 مليار درهم. فقد عرفت خلال الفترة المعنية بعض الاستقرار، إذ تطورت ما بين حد أدنى 227,33 مليار و حد أقصى 232,56 مليار. فهذه الزيادة بنسبة 0,79٪ تعود إلى الاكتتابات الصافية بما قدره 2,01 مليار درهم إضافة إلى أداءات ايجابية سجلتهاهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « سندات الاقتراض لأمد قصير »

(1,45٪) و «النقدية» (1,29٪) مما عوض الأداءات السلبية المسجلة لفئات «الأسهم» (-1,60 ٪) و «المتنوعة» (-1,39 ٪) و «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل» (-0,21 ٪)؛

عرفت الأصول الصافية خلال الأسبوع الأخير من السنة زيادة ذات أهمية قدرها 11,7 مليار درهم جعلت مبلغها يصل إلى 241,85 مليار درهم. ويعزى بالأساس هذا الارتفاع إلى استقطاب صافي قدره 12,1 مليار درهم سجل في فئة «النقدية» و التي ارتفعت فيها الأصول الصافية بنسبة 20,6 ٪.

الرسم البياني 12 : تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في سنة 2012

المصدر : الشركات المسيرة

1.4. توزيع هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الفئة

انتقل خلال سنة 2012 عدد هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 333 إلى 360 هيئة، مع دخول 27 هيئة جديدة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة لهذا النشاط من بينها 6 «أسهم»، 3 «متنوعة»، 4 «نقدية»، 3 « سندات الاقتراض لأمد قصير » و 5 « سندات الاقتراض لأمد قصير » و 6 «تعاقدية».

لم يتغير عدد شركات رأس المال المتغير مقارنة مع السنة الماضية و بقي بالتالي عددها 45 شركة مقابل 315 صندوق جماعي للتوظيف.

لم يتغير حال سوق تدبير الأصول وظل يتميز بهيمنة هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل» التي تمثل 132 صندوق من أصل 360 صندوق يزاولون هذا النشاط بما يناهز 48 ٪ من إجمالي الأصول الصافية.

تطورت مختلف فئات هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على الشكل التالي :

هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «الأسهم»

بإحداث 6 صناديق جديدة وبتغيير فئة صندوق « متنوع» إلى صندوق «أسهم»، أصبح عدد هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تعمل في هذه الفئة هو 86 في نهاية 2012 مقابل 79 في 2011. فالجاري الإجمالي لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم» انخفض هذه السنة ليصل إلى ما قدره 20,72 مليار درهم مقابل 22,19 مليار درهم السنة الماضية. يعزى هذا الانخفاض إلى الأداء السلبي الذي سجله سوق الأسهم (-15,12 ٪ لمازي). و في الواقع، فمتوسط سوء الأداء السنوي لهذه الفئة هو 10,15 ٪ ولم يتجاوز المبلغ المستقطب 1,21 مليار درهم.

هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل»

بلغ عدد هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل» النشطة 132 هيئة في نهاية 2012. فبمبلغ صافي مستقطب قدره 1,69 مليار درهم و بمتوسط للأداء السنوي بنسبة 1,56 ٪ في 2012، بلغ الجاري الإجمالي لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل» 115,52 مليار درهم مقابل 113,05 مليار درهم في 2011.

وتجدر الإشارة إلى أن انخفاض الأداء مقارنة مع السنة الماضية (2,60 ٪) يعود لارتفاع معدل الفائدة على المدى المتوسط والطويل لما يزيد عن 50 نقطة أساس بالنسبة لاستحقاقات تتراوح من 5 إلى 15 سنة و إلى أكثر من 40 نقطة لاستحقاقات مدتها 20 سنة.

هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية»

انتقل عدد هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» من 40 إلى 44 في 2012. ارتفع المبلغ الصافي المستقطب لهذه الفئة إلى 8,83 مليار درهم و ظل مستوى أدائها السنوي دون تغيير مقارنة مع السنة الماضية بنسبة 3,30 ٪ مقابل 3,31 ٪.

فالجاري الإجمالي لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» هو 71,43 مليار درهم في سنة 2012 مقابل 60,6 مليار درهم في سنة 2011.

هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « سندات الاقتراض لأمد قصير »

بإحداث 3 صناديق جديدة لأمد قصير، بلغ عدد الصناديق لهذه الفئة 29 هيئة للتوضيف الجماعي للقيم المنقولة « سندات الاقتراض لأمد قصير » في نهاية 2012. سجلت هذه الفئة مبلغ صافي مستقطب قدره 674 مليون درهم في 2012 و متوسط الأداء السنوي بنسبة 3,78 ٪. بلغت الأصول الصافية لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة « سندات الاقتراض لأمد قصير » 25.21 مليار درهم.

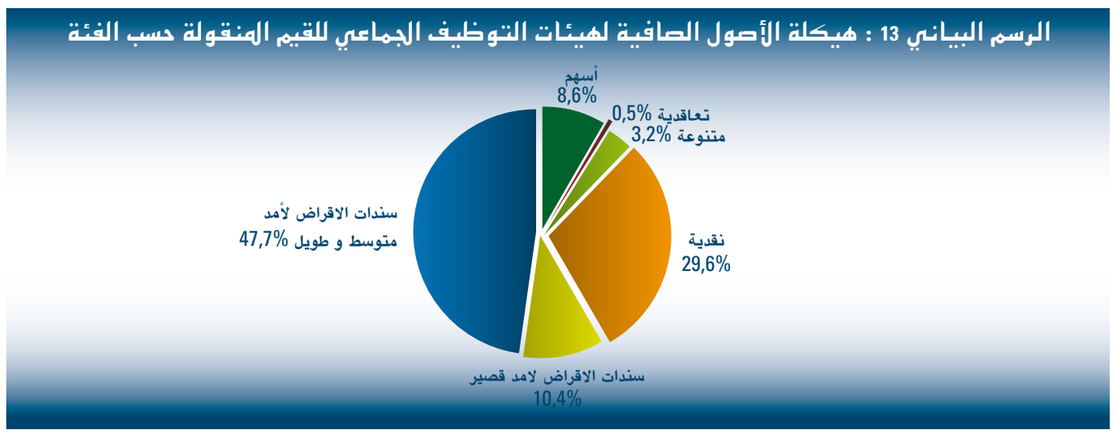
هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتنوعة»

بلغ عدد هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتنوعة» النشطة 58 هيئة في نهاية 2012. سجلت هذه الفئة أداء سلبيا بنسبة 4,66٪، ويعزى بالأساس ذلك، إلى انخفاض سوق الأسهم. فالمبلغ الصافي لتراجع الاستقطاب برسم سنة 2012 هو 1,27 مليار درهم. المبلغ الإجمالي لهيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتنوعة» هو 7,71 مليار درهم مقابل 9,40 مليار درهم في السنة الماضية.

هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية»

ارتفع عدد هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية» النشطة إلى 11 صندوق في نهاية 2012. انتقل المبلغ الجاري لهذه الفئة من 1,5 مليار درهم في نهاية 2011 إلى 1,22 مليار درهم في نهاية 2012. وبالتالي عرفت هذه الفئة تراجعا للمبلغ المستقطب بما قدره 305 مليون درهم.

الرسم البياني 13 : هيكلة الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الفئة



المصدر : الشركات المسيرة

1.5. المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

توزيع الأصول الصافية حسب نوع المستثمر

تملك في نهاية سنة 2012 المقاولات المالية الجزء الأكبر في الأصول الصافية بنسبة 71,70 ٪، من خلال على الخصوص، شركات التأمين و مؤسسات التقاعد (47,11٪) و البنوك وصندوق الإيداع والتدبير و شركات التمويل (17,72٪).

فالحصة المتبقية التي تمثل نسبة 28,30٪ من الأصول الصافية، تملكها المقاولات غير المالية بنسبة (18,83٪) و الأشخاص الذاتيين المقيمين (8,32٪) و الأشخاص الذاتيين و المعنويين غير المقيمين (1,15٪) .

الجدول 25 :
توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه-ت-ج-ق-م) حسب نوع المستثمر (بملايين الدرهم)

الصنف	ه-ت-ج-ق-م أسهم ومتنوعة	ه-ت-ج-ق-م سندات الاقتراض	ه-ت-ج-ق-م نقدية	ه-ت-ج-ق-م تعاقدية	مجموع ه-ت-ج-ق-م	حصة ب%
مقاولات مالية منها :	**24 808**	**108 120**	**39 835**	**649**	**173 412**	**71,70%**
بنوك صندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل	2 733	32 210	7 808	108	42 859	17,72%
شركات التأمين وهيئات الاحتياط والتقاعد	20 545	64 780	28 311	296	113 931	47,11%
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و شركات أخرى لتدبير المحفظات	1 518	8 117	1 716	244	11 595	4,79%
شركات البورصة	3	190	979	0	1 172	0,48%
مؤسسات مالية أخرى	9	2 823	1 022	1	3 855	1,59%
مقاولات غير مالية	**678**	**19 411**	**25 161**	**297**	**45 546**	**18,83%**
أشخاص ذاتيون مقيمون	**2 574**	**12 397**	**4 928**	**224**	**20 122**	**8,32%**
أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمين	**383**	**817**	**1 513**	**60**	**2 772**	**1,15%**
المجموع	**28 442**	**140 744**	**71 437**	**1 230**	**241 853**	**100,00%**

الأصول الصافية تحت التدبير إلى غاية 28/12/12 التي أطلع بها ودعاء هيأت التوظيف الجماعي للقيم تختلف عن تلك التي تعدها الشركات المسيرة حيث يأخذ الودعاء بعين الاعتبار قيمة التصفية 'المسوقة"
المصدر : ودعاء هيأت التوظيف الجماعي للقيم

تطور عدد المستثمرين

بلغ في نهاية سنة 2012 عدد المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 19 826 أي انخفاض بنسبة 14٪ مقارنة مع نهاية 2011. يعزى هذا إلى تراجع عدد حاملي الحصص و الأسهم «الأشخاص الذاتيين المقيمين» الذي سجل ترجعا بنسبة 16 ٪.

فالفئة الأكثر تضررا من هذا الانخفاض العام هي فئة «سندات الاقتراض» إذ فقدت 3 204 مستثمر. و على العكس، ارتفع عدد المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية» لينتقل من 192 في 2011 إلى 426 في 2012. فهذا الاهتمام المتزايد لهذه الفئة يعود من جهة، إلى بداية مزاولة هذا النشاط من قبل 6 صناديق جديدة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، و من جهة أخرى، بفعل الظرفية التي يطبعها عدم الاستقرار اتجه المستثمرون نحو صناديق ذات صيغة تضمن رأس المال أو تسجيل الأداء.

الجدول 26 :
توزيع عدد حاملي الحصص أو الأسهم حسب نوع المستثمر

المؤشرات	ه-ت-ج-ق-م أسهم ومتنوعة		ه-ت-ج-ق-م نقدية		-ت-ج-ق-م سندات الاقتراض		ه-ت-ج-ق-م تعاقدية		المجموع		
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	Var (%)
العدد الإجمالي لحاملي الحصص أو الأسهم	4 403	3 799	3 341	3 804	15 001	11 797	192	426	22 937	19 826	-14%
أشخاص ذاتيون مقيمون	3 622	3 005	1 700	2 102	12 777	9 817	144	313	18 243	15 237	-16%
أشخاص معنويون مقيمون	390	400	1 523	1 537	953	970	45	79	2 911	2 986	3%
أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمين	391	394	118	165	1 271	1 010	3	34	1 783	1 603	-10%

المصدر : الشركات المسيرة

2. صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

بعد ثلاثة صناديق للتوظيف الجماعي للتسنيد التي بادر بها القرض العقاري المغربي والسياحي :كردي لوك I وكردي لوك II وكردي لوك III(CREDILOG I, CREDILOG II et CREDILOG III)، بادر البنك الشعبي المركزي بدوره في 2012 بصندوق للتوظيف الجماعي للتسنيد يدعى " صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد سكن"(FPCT SAKANE) . تندرج هذه العملية في إطار تنويع مصادر التمويلات لمجموعة البنك الشعبي المركزي. و على غرار الصناديق الثلاثة الأولى، تمثل الديون الرهنية قروض ممنوحة لتمويل الاقتناء و بناء السكن. و تقوم الشركة المسيرة الوحيدة لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد المغربية "المغاربية للتسنيد" (Maghreb Titrisation) بتدبير "صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد سكن" (FPCT SAKANE) .

الجدول 27 :
أداء صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد إلى غاية نهاية 2012

السكن	كردي لوك I	كردي لوك II	كردي لوك III	الصندوق
مجموعة البنك الشعبي	القرض العقاري و السياحي	القرض العقاري و السياحي	القرض العقاري و السياحي	المفوت
تاريخ الإنشاء	22/04/02	23/06/03	22/12/08	30/01/12
مبلغ الإصدار (بملايين الدرهم)	500 000 000	1 000 000 000	1 500 000 000	1 000 000 000
المتبقي من رأس المال المستحق (بملايين الدرهم)	28 432 811	167 178 268	983 585 323	906 543 732
سعر المبالغ غير المؤداة	0,88%	0,19%	0,05%	0,06%
سعر التسديد السنوي الإستباقي	3,66%	3,62%	3,04%	4,03%
معدل سقوط الأجل السنوي	-	0,01%	0,00%	0,01%
سعر المبالغ غير المؤداة على الحصص/ سندات الاقتراض	0%	0%	0%	0%
تفعيل الضمانات	لاشيء	لاشيء	لاشيء	لاشيء

المصدر : المغاربية للتسنيد

3. هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

بدأ خلال سنة 2012 صندوقين اثنين لتوظيف الأموال بالمجازفة مزاولة نشاطهما. و يتعلق الأمر بصندوق توظيف الأموال بالمجازفة « EF INVEST » الذي تدبره الشركة المسيرة BROOKSTONE PARTNERS MOROCCO، و « PME CROISSANCE » الذي تدبره الشركة المسيرة « PRIVATE EQUITY INITIATIVES » شركة تابعة لشركة MAROCINVEST.

» ترمي استراتيجية الاستثمار لصندوق توظيف الأموال بالمجازفة « EF INVEST » إلى اقتناء مشاركات بالأقلية أو بالأغلبية في المقاولات المتوسطة و الصغرى مع تحقيق التوازن بين مرحلة التنمية و قطاع الاستثمار. كما تستهدف الاستثمارات المنجزة الشركات المنتجة للطاقة الصادرة عن الطاقة الريحية و الشمسية، و المقاولات الصناعية المتخصصة في مجال التكنولوجيا الخضراء «GREENTECH» و المقاولات المتخصصة في الصناعة الغذائية.

» يهدف صندوق توظيف الأموال بالمجازفة « PME CROISSANCE » التدخل كمساهم بالأغلبية أو بالأقلية (يملك حصة ذات أهمية) حسب نوع العمليات و مرحلة نضج المقاولات المستهدفة. و يستهدف بالأساس القيام بعمليات من أجل التنمية و التفويت و عدد محدود من العمليات برأس المال الأصلي. فمجالات النشاط المستهدفة هي القطاعات التي تنمو بشكل قوي و التي تقدم إمكانيات جديدة عند خروج الصندوق من الاستثمار.

III التنظيم

وفاءا منه للإلتزامه الدائم في السعي في تطوير السوق، انخرط مجلس القيم المنقولة بشكل مكثف و بتعاون مع هيئات أخرى و لاسيما وزارة المالية والقطب المالي للدار البيضاء و بورصة الدار البيضاء و ماروكلير و الجمعيات المهنية، في تحرير النصوص التشريعية أو التنظيمية الجديدة الرامية إلى تأطير السوق و المتدخلين فيها. تستهدف هذه النصوص بالأساس إرساء قواعد جديدة من أجل تنظيم أفضل لبعض الأنشطة و كذا تحسين المعلومات المالية و الرفع من دينامية سوق الرساميل.

و علاوة على ذلك، بلغ مشروع تدوين دوريات مجلس القيم المنقولة في مرحلته النهائية في 2012 مع دخول دورية مجلس القيم المنقولة الموحدة حيز التنفيذ في فاتح ابريل 2012. وقد تم الشروع في تطبيق الدورية المذكورة بعد أن استفاد مختلف الفاعلين في السوق من المواكبة اللازمة على شكل أعمال تحسيسية خصصت لهم وأخرى لفائدة الجمعيات المهنية خلال الاجتماعات الدورية المنعقدة (APSB) الجمعية المهنية لشركات البورصة ،الجمعية المغربية لشركات التدبير و صناديق الإستثمار (ASFIM).

I - مشاريع قوانين

1. مقاولات السوق

مشروع قانون يتعلق ببورصة القيم

يندرج مشروع تعديل القانون المتعلق ببورصة القيم في إطار ورش عام يرمي إلى تمكين السوق المالية بالدار البيضاء من الموارد التنظيمية والتقنية اللازمة لدعم تطورها وتعزيز تموقعها على المستويين الداخلي والدولي. كما يهدف المشروع إلى منح دينامية أكبر لسوق قبول السندات و بلورة تصور بنيوية للسوق ذو مرونة أكبر و يلبي إنتظارات السوق بشكل أفضل.

في هذا السياق، تشكل الترسانة القانونية المؤطرة للبورصة مكونا هاما لتسهيل على إنشاء أسواق جديدة و السماح بتسعير منتجات مبتكرة وكذا تعزيز السيولة بالسوق. فالتوجه الرئيسي الذي اعتمده المشروع يتمثل في هيكلة النصوص في اتجاه الحصول على أكبر مستوى من المرونة لتحفيز الابتكار و الاستجابة لإنتظارات السوق بأكبر قدر ممكن من الفعالية. وهكذا شارك مجلس القيم المنقولة بشكل فعال في إعداد سلسلة من الاقتراحات من أبرزها :

- هيكلة جديدة للنصوص بين التشريعي و التنظيمي ؛
- مخطط جديد لتنظيم أقسام البورصة مع إحداث قسم يخصص للمقاولات ذات الحجم الصغير و المتوسط ؛
- إطار واضح بالنسبة للخدمات الاستثمارية ؛
- إطار يسمح بانتقال نشاط المقاصة إلى غرفة المقاصة التي سيتم إحداثها بمناسبة إرساء سوق الأدوات المالية الآجلة.

وستستمر المناقشات في 2013 أثناء تنزيل المبادئ المعتمدة على شكل قواعد عملية وإجراءات عملياتية في النصوص التنظيمية.

مشروع قانون يتعلق بإحداث وديع مركزي وإنشاء نظام عام لتقييد بعض السندات في الحساب

انكبت فرقة عمل متألفة من مجلس القيم المنقولة وماروكلير على دراسة اقتراحات تعديل نص القانون الذي ينظم نشاط الوديع المركزي و التي تمحورت فيها أبرز التوجيهات حول الجوانب التالية :

- تعزيز دور الوديع المركزي و مهامه ؛
- ملاءمة المصطلحات المعتمدة مع الممارسة ؛
- إضفاء الصيغة الرسمية على العلاقة بين ماروكلير والمنتسبين إليه؛
- مراجعة مسطرة التأهيل.

مشروع قانون يتعلق بإقراض السندات

يضع مشروع القانون المتعلق بإقراض السندات إطارا قانونيا يسمح بتنظيم هذه العمليات و إضفاء الأمان عليها. وقد تم التصويت عليه بالإيجاب من قبل مجلس النواب في 07/11/2012 و مجلس المستشارين في 04/12/2012.

يعرف القانون الجديد عملية إقراض السندات ويخضعها لأحكام قرض الاستهلاك المنصوص عليها بظهير الالتزامات و العقود. يحدد القانون المذكور الهيئات المسموح لها بإنجاز عمليات إقراض السندات، كما يحدد السندات القابلة للإقراض و يضع قواعد من شأنها إضفاء الأمان على العمليات المذكورة. و في نفس الإطار، يخضع القانون هذه العمليات لمراقبة مجلس القيم المنقولة وينص على بطلان كل عملية إقراض السندات لم يتم التقيد فيها بالمقتضيات القانونية. وأخيرا، ينص القانون على أن تكون عمليات إقراض السندات محل اتفاقية إطار تعد كتابيا بين الأطراف و التي يتوجب أن تكون مطابقة للنموذج النوعي الذي أعده مجلس القيم المنقولة وصادقت عليه الإدارة.

و من المرتقب أن يسمح تطور إقراض و اقتراض السندات بتوفير السيولة بالسوق من خلال تسهيل تشكيل الأسعار و تيسير عمليات الإتمام و بالتالي، ضمان السير الفعال للأسواق المالية.

2. التدبير لحساب الغير

مشروع قانون يتعلق بالتدبير لحساب الغير

أجرى مجلس القيم المنقولة في إطار إرساء قانون جديد ينظم نشاط تدبير محفظة لحساب الغير، سلسلة من الاجتماعات مع وزارة الاقتصاد والمالية والمهنيين في هذا المجال، لمناقشة التقديم النهائي للقانون المذكور. يرمي هذا القانون إلى تأطير التدبير الجماعي، عملا بنظام للتدبير أو بأنظمة أساسية والتدبير الجماعي للمحفظات الفردية للأشخاص الذاتيين أو المعنويين عملا بوكالة للتدبير.

مشروع قانون يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ساهم مجلس القيم المنقولة في تحضير مشروع تعديل للظهير المعتبر بمثابة قانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

و في هذا السياق، قدم مجلس القيم المنقولة اقتراحات من أجل إدخال تحسينات على الأحكام القانونية المنظمة لشروط إحداث هيأت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وإعلام المستثمرين قبل التسويق، إضافة إلى الدور الذي يلعبه مختلف المتدخلون طوال مدة هذه المنتجات. كما اقترح إعادة ترتيب القواعد الاحترازية المطبقة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إضافة إلى توسيع نطاق الأصول التي قد تملكها هذه الهيئات ضمن محفظاتها و ذلك لضمان تناغمها مع مشاريع القوانين الأخرى و لاسيما مشروع القانون المتعلق بدعوة الجمهور إلى الإكتتاب و بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الإكتتاب في أسهمها أو سنداتها.

مشروع يتعلق بهيئات توظيف الأموال بالمجازفة

شارك مجلس القيم المنقولة في الأشغال ذات الصلة بتعديل القانون المتعلق بهيئات توظيف الأموال بالمجازفة.

يمكن حصر المستجدات الرئيسية بمشروع القانون في ثلاث فئات كبيرة ترمي إلى تحقيق الأهداف التالية :

- توسيع نطاق تطبيق القانون لتغطية نشاط رأس مال الاستثمار بأكمله (رأس مال المجازفة، رأس مال التنمية و رأس مال المتغير) ؛
- إضفاء الأمان بشكل أكبر على المنظومة وتعزيز حماية المستثمرين وذلك بتحصين من جهة دور مجلس القيم المنقولة و الصلاحيات المسندة إليه في مجال المراقبة القبلية و البعدية لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة و الشركات المسيرة لها، و من جهة أخرى، بإدخال واجب اللجوء إلى مؤسسة وديعة مستقلة عن الشركة المسيرة، تسند إليها مهمة تولي حفظ أصول الهيئات و تنفيذ أوامر الشركة المسيرة وإعداد جرد الأصول المدبرة و التصديق عليها ؛
- تحسين التقنيات المالية المستعملة و توحيدها مع الممارسات الدولية من خلال توضيح و تحسين الأحكام التي تنظم سير نشاط رأس مال الاستثمار و ملاءمتها من ناحية، مع الأحكام التي تنظم هيئات التوظيف الجماعي الأخرى (هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد) و من ناحية أخرى، مع المعايير الدولية في هذا المجال.

مشروع قانون يتعلق بتسنيد الديون

شارك مجلس القيم المنقولة في أشغال مشروع تعديل القانون المتعلق بتسنيد الديون. أبرز ما يقدمه مشروع هذا النص هو ما يلي :

- توسيع نطاق التسنيد إلى أصول أخرى و استبدال مصطلح الديون بمصطلح «الأصول المقبولة»، وذلك بغية ضم الأصول غير المجسدة (مثل الديون) و المجسدة (العقارية أو المنقولة) إليها ؛
- فتح فرصة اللجوء إلى التسنيد في وجه مصدرين آخرين و لا سيما الدولة. و هذا من شأنه أن يسمح على الخصوص بإصدار الصكوك السيادية من قبل الدولة.

3. العمليات و المعلومات المالية

مشروع قانون يتعلق بدعوة الجمهور إلى الإكتتاب و بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الإكتتاب في أسهمها أو سنداتها

تم التصويت بالإيجاب على مشروع القانون رقم 44-12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الادخار و بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها من قبل مجلس النواب في 07/11/2012 و مجلس المستشارين في 04/12/2012.

يهدف هذا القانون إلى إرساء مقاربة جديدة في مجال تنظيم دعوة الجمهور إلى الادخار الذي يمنح من ناحية مرونة أكبر تسمح بمراعاة خصائص العمليات المالية المتنوعة جدا ومن ناحية أخرى، يعطي المزيد من الأمان بالنسبة للمستثمرين.

ويسعى هذا القانون أيضا إلى ترتيب أفضل للنصوص المتعلقة بسوق الرساميل مع فصل الأحكام الخاصة بالنظام الأساسي و تسيير الهيئة المغربية لسوق الرساميل المقبلة عن الأحكام التي تنظم دعوة الجمهور إلى الادخار و استبدال الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 الصادر في 4 ربيع الثاني 1414 (21 شتنبر 1993) المتعلق بمجلس القيم المنقولة وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها بنصين منفصلين.

يسمح النص الجديد المتعلق بدعوة الجمهور إلى الادخار بإدخال التدابير الرئيسية التالية :

- تعريف المصطلحات المتعلقة بالإشهار و السعي المالي و الوسطاء الماليين ؛
- إرساء واجب الإعلام برسم ربع السنة يرتكز حول نشر تطور أبرز المؤشرات المالية برسم كل ثلاثة أشهر ؛
- توسيع واجب توحيد الحسابات إلى جميع الشركات المدرجة بالبورصة عندما تراقب هذه الشركات شركات أخرى ؛
- نشر كامل للتقارير المالية السنوية و نصف السنوية التي تحدد محتوياتها و آجال وكيفيات نشرها الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- تحديد إطار التوظيف الخاص بإدخال شروط تمكن من تتبع التوظيف من قبل مجلس القيم المنقولة، مع تعزيز مسؤولية المتدخلين (المصدرون والمكتتبون) وتعزيز شفافية العملية ؛

- توسيع نطاق دعامات التواصل إلى قنوات أخرى للسماح باستخدام دعامات مناسبة أكثر و ضمان نشر أوسع للمعلومة و إمكانية اللجوء إليها بشكل أفضل على الصعيدين الوطني والدولي.

وعلاوة على ذلك، ولتفادي تجميد الأحكام ذات بعد تقني ضمن النص القانوني، يقتضي القانون الجديد تنقيل الآليات المذكورة إلى المجال التنظيمي بشكل يجعل تحيينها بمرونة أكثر.

مشروع قانون يتعلق بشركات المساهمة

يهدف مشروع تعديل القانون المتعلق بشركات المساهمة الذي ساهم فيه مجلس القيم المنقولة بفعالية في إطار لجنة وطنية إلى تعزيز المعلومات المقدمة للمساهمين و إلى الأغيار. و لهذه الغاية، يرمي هذا القانون على الخصوص إلى تحسين الشفافية أثناء إبرام الاتفاقيات المنظمة و تعزيز حماية المساهمين و خاصة منهم المساهمين بالأقلية.

مشروع قانون يتعلق بسندات الاقتراض المؤمنة

ساهم مجلس القيم المنقولة في مشروع القانون المتعلق بسندات الاقتراض المؤمنة الذي يرمي إلى إنشاء فئة جديدة لسندات الاقتراض التي ستستفيد، إضافة إلى الضمانات المعتادة، من ضمانات مجموعة من التغطيات تتألف من القروض البنكية الرهنية أو حتى القروض البنكية المخصصة للجماعات المحلية.

II. مشاريع النصوص التطبيقية

يشكل هذا العمل أحد الركائز الأساسية لعمل هيئة التنظيم المالي لمجلس القيم المنقولة. كما أن دخول عدة نصوص قوانين مرتقبة في 2013 تتعلق بسوق الرساميل حيز التنفيذ، أدى إلى إبقاء التعبئة القوية لفرق مجلس القيم المنقولة لمواصلة تحضير عدة نصوص تطبيقية من شأنها مواكبة التنفيذ الفعلي للنصوص المذكورة. كما كان الشأن كذلك بالنسبة للنصوص التطبيقية المتعلقة بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب و المعلومات المطلوبة إلى الأشخاص و الهيئات الذين يدعون الجمهور إلى الاكتتاب و إقراض السندات. و علاوة على ذلك، و استباقا لاعتماد مشاريع قوانين في سنة 2013 كالمشروع المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل و التسنيد و السوق الآجلة، بادر مجلس القيم المنقولة بتحضير اقتراحات القرارات المتعلقة بهذه المشاريع.

IV المراقبة

و الانضباط في السوق

I - مراقبة المعلومات المالية

يسهر مجلس القيم المنقولة في إطار المهمة المسندة إليه لحماية الادخار على أن يتوفر المستثمرون بشكل منتظم على معلومات موثوق بها، دقيقة و يمكن الحصول عليها بطريقة متساوية.

و تظل مراقبة المعلومات المنشورة من قبل المصدرين و أعمال التحسيس و التأطير من أهم الوسائل التي يقوم بها مجلس القيم المنقولة لإنجاز هذه المهمة.

يتم تأطير واجبات الإعلام التي يخضع لها المصدرون و تنظمها الأحكام القانونية و التنظيمية و دورية مجلس القيم المنقولة. تحدد هذه الأحكام طبيعة المعلومات التي يتعين نشرها و كذلك الإجراءات المرتبطة بنشرها و يتعلق الأمر على الخصوص، بالمعلومات الدورية و الهامة.

فالمعلومات الدورية المطلوبة من المصدرين هي معلومات ذات طابع محاسبي و مالي يتم نشرها على أساس نصف سنوي و سنوي، تفيد المستثمرين من حيث الأداءات المنجزة. تكون هذه المعلومات محل مراقبة منتظمة يقوم بها مجلس القيم المنقولة، بما في ذلك :

- احترام المواظبة و دعامة النشر؛
- احترام شمولية المحتوى المطلوب بموجب القوانين و الأنظمة ؛
- جودة المعلومات المنشورة.

1. مراقبة المنشورات المالية المقامة في 2012

قام المصدرون خلال سنة 2012 بنشر البيانات المالية نصف السنوية و بيانات السنة المالية 2011 و كذلك البيانات المتعلقة بالنصف الثاني من سنة 2012.

نتائج مراقبة المواظبة بالنسبة للبيانات المالية المنشورة

لم تكشف المراقبة التي أجراها مجلس القيم المنقولة حول الإصدارات المالية التي قام بها المصدرون في 2012، إلا تجاوزا واحدا بالنسبة لآجال الإصدار من قبل مصدرين اثنين، برسم إصدار البيانات المالية للنصف الثاني من سنة 2011.

و يتعلق الأمر بشركتي "ايمولوگ" (IMMOLOG) ، مصدر لسندات الاقتراض و "البيضاء المالية ماركت" (Casablanca Finance Markets)، مصدر شهادات الإيداع، الخاضعتين لأول مرة لواجبات الإعلام. سجلت الشركتان "ايمولوگ" و "البيضاء المالية ماركت" على التوالي تجاوزا للأجل القانوني للنشر مدته 3 أيام و 8 أيام.

نتائج مراقبة شمولية البيانات المالية

كشف تحليل شمولية البيانات المالية المنشورة في سنة 2012 أن أغلبية المصدرين قاموا بإصدارات مطابقة للأحكام القانونية و التنظيمية الجاري بها العمل.

2. مراقبة المعلومة الهامة

من أجل الحفاظ على المساواة في الحصول على المعلومات و تفادي الوضعيات التي من شأنها أن تترتب عنها جنح المطلعين، على المصدرين استطلاع الجمهور فور علمهم بكل معلومة هامة قد يكون لها تأثير على سعر السند أو على ذمة أصحاب السندات.

يقوم مجلس القيم المنقولة بمراقبة اتساق ووجاهة المعلومات المتضمنة في البلاغات الصحفية المنشورة، و بإمكانه أن يطلب من المصدرين القيام بإصدارات تكميلية في حالة معاينة تقصير في النشر.

فمن الملاحظ أن المصدرين يلجؤون أكثر فأكثر إلى مجلس القيم المنقولة للحصول على رأيه بخصوص مشروع البلاغات التي يعزمون إصدارها قبل نشرها.

وتجدر الإشارة إلى أن جودة المعلومات المتضمنة في البلاغات الصحفية تحسنت حتى في حالة المعلومات غير ايجابية، و أن التنبيه حول تسجيل الأرباح من قبل المصدرين أصبح ساريا. و بالتالي، تم نشر برسم سنة 2012، 19 تنبيهات للأرباح من قبل المصدرين مقابل 8 برسم سنة 2011 وتنبيه واحد برسم سنة 2010.

و علاوة على ذلك، طلب بعض المصدرين من مجلس القيم المنقولة تعليق مؤقتا تسعير سنداتهم، في انتظار نشر معلومة هامة.

بلغ في 2012 عدد طلبات تعليق تسعير القيم المسجلة 12 طلب مقابل 11 في السنة المالية الماضية.

دياك سلف (Diac Salaf)

قام مجلس القيم المنقولة في 2012 بتعليق تسعير قيمة دياك سلف عدة مرات، في انتظار التواصل حول معلومة هامة. تتعلق بالأساس المعلومة المنتظر نشرها بمشروع شراكة للشركة يستوجب المشاركة في إعادة رسملتها لكونه شرط ضروري لاستمرار نشاطها.

و من جهة أخرى، قام مجلس القيم المنقولة بنشر عدة بلاغات صحفية، تثير انتباه الجمهور حول الوضعية المالية للشركة التي أصبحت تثير القلق و يدعو من خلالها المستثمرين بأن يتحلوا بالمزيد من الحذر بخصوص أي تواصل صادر من المصدر أو من هيئات الإشراف.

شركة ابي ماروك (IB Maroc)

سجلت شركة ابي ماروك انخفاضا حادا بالنسبة لنتائجها برسم السنة المالية 2011، مسجلة خسارة لأول مرة منذ إدراجها في البورصة. فهذه الوضعية كانت بمثابة قطيعة مع الانجازات التاريخية للشركة التي لم تقم في الوقت المناسب بنشر تنبيه حول نتائجها.

إضافة إلى ذلك، فالبلاغ الصحفي حول التعليق على نتائج النصف الأول من سنة 2011 لشركة ابي ماروك، كان يتضمن معلومة ذات طابع ايجابي بخصوص توقعات إقفال سنة 2011.

3. احترام القواعد المتعلقة بالأخلاقيات

تلزم الشركات المدرجة بالبورصة في الثلاث أشهر بعد تسعيرها على أبعد تقدير، بتوجيه مدونة الأخلاقيات إلى مجلس القيم المنقولة تشمل مبادئ التدبير و استخدام المعلومات داخل الشركة لاسيما من قبل المطلعين الدائمين و العرضيين.

كما أنها مطالبة في اليوم الأول من تسعيرها على أبعد تقدير، بتعيين مسؤول عن الأخلاقيات له وظيفة دائمة داخل المقاولة، وتتمثل مهمته في احترام قواعد الأخلاقيات داخل الشركة و إعداد و توجيه تقرير نصف سنوي حول الأخلاقيات.

يخبر المسؤول من خلاله مجلس القيم المنقولة بالعناصر التالية :

- الصعوبات المحتمل مواجهتها من أجل تطبيق قواعد الأخلاقيات ؛
- أعمال التحسيس المقام بها خلال السنة ؛
- عمليات تحيين المدونة عند الاقتضاء ؛
- قائمة المطلعين الدائمين و العرضيين.

مراقبة التقارير المتعلقة بالأخلاقيات

أدخلت دورية مجلس القيم المنقولة المعتمدة في أبريل 2012، قواعد جديدة بخصوص التقرير المذكور.

تتعلق القاعدة الأولى بوثيرة إرسال التقرير إلى مجلس القيم المنقولة و التي أصبحت برسم نصف سنوي عوض سنوي. لازال أجل الإرسال محددا دائما في 30 يوم قبل إقفال كل نصف سنة. و بالتالي، وجهت الشركات المدرجة في البورصة في سنة 2012 التقرير المتعلق بمرحلتين أي السنة المالية 2011 و النصف الأول من سنة 2012.

بالنسبة للقاعدة الثانية من أجل إعداد التقرير المذكور، يتعين الامتثال إلى الاستمارة المعدة من قبل مجلس القيم المنقولة، التي تشمل البيانات الدنيا التي يجب أن تكون واردة فيه.

فالمراقبة التي قام بها مجلس القيم المنقولة و التي همت بالأساس، احترام المواظبة و شمولية التقارير المذكورة، تفيد بتحسن واضح لهذين الجانبين بالنسبة للتقرير المتعلق بالسنة المالية 2011.

التقارير المستلمة خلال النصف الأول من سنة 2012

باستثناء شركة ميدياكو (MEDIACO)، احترمت جميع الشركات المدرجة بالبورصة، و الخاضعة لواجب إرسال التقارير المتعلقة بالأخلاقيات و التي ارتفع عددها إلى 74 شركة، أجل إرسال التقارير إلى مجلس القيم المنقولة الذي هو 30 يوما ابتداء من تاريخ إقفال السنة المالية.

و للتذكير، فبرسم السنة المالية الماضية، كشف مجلس القيم المنقولة 5 حالات تجاوز بالنسبة لأجل الإرسال.

أما بالنسبة لشمولية التقارير، يشمل 15 تقرير اختلالات دون أهمية ثم تصحيحها بعد طلب للتسوية من مجلس القيم المنقولة، مقابل 28 حالة سجلت في سنة 2011.

التقارير المستلمة خلال النصف الثاني من سنة 2012

نظرا للمقتضى الجديد المتعلق بتغيير دورية إرسال التقرير المتعلق بالأخلاقيات، سجلت بعض الشركات تجاوزات بالنسبة للأجال المحدد للإرسال و قامت بتسويتها على الفور بعد تذكير مجلس القيم المنقولة بذلك.

تم تسجيل غياب واحد للإرسال و يتعلق الأمر بشركة مدياكو.

و من حيث المحتوى، تضمنت 7 تقارير مخالفة على مستوى قائمة المطلعين مقابل 10 في 2011. تم تسوية جميع المخالفات المعينة بعد طلب من مجلس القيم المنقولة.

4. التصريحات بتجاوز حدود المشاركة

تعتبر التصريحات المتعلقة بتجاوز حدود المشاركة واجب من واجبات الإعلام التي يخضع لها المساهمون الذي يتجاوزون نحو الارتفاع أو الانخفاض حدود المشاركة في رأس مال الشركات المدرجة في البورصة. تم تحديد هذه الحدود في 5 % و 10 % و 20 % و 33,33 % و 50 % و 66,66 % بموجب المواد 3-68 و 4-68 من الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم كما تم تعديله و تكميله.

يراقب مجلس القيم المنقولة التصريحات المتعلقة بتجاوز حدود المشاركة ويقوم بمعالجتها و نشرها من خلال البلاغات الصحفية عبر موقعه الالكتروني، لإخبار الجمهور بالتغييرات المقامة على مستوى المساهمة لدى الشركات المدرجة في البورصة.

عالج في سنة 2012 مجلس القيم المنقولة 31 تصريح بتجاوز حدود المساهمة مقابل 50 في سنة 2011.

و من أصل 31 تصريح بتجاوز حدود المشاركة توصل بها

المجلس، 2 من بينهم أجريت من قبل أشخاص أجانب و تصريح واحد من قبل شخص ذاتي و 16 من قبل مؤسساتيين مغاربة و 1 من قبل شركة مدرجة في البورصة. تم تسجيل تصريح واحد بتجاوز حد المشاركة في رأس مال البنك الشعبي المركزي قامت به الدولة المغربية.

و من أصل 31 تصريح بتجاوز حدود المشاركة، 2 من بينهم تم معالجتها في إطار زيادات في رأس المال الشركات المدرجة في البورصة، و تعلقت 3 من بينها بعمليات اندماج–استيعاب و تصريح واحد بتجاوز حدود المشاركة تم في إطار تحويل سندات الاقتراض إلى أسهم.

5. التصريحات المتعلقة بإعادة اقتناء الأسهم

للشركات المدرجة في البورصة إمكانية إعادة اقتناء جزء من أسهمها قصد تسوية سعر سنداتها بالسوق، و ذلك في إطار برنامج إعادة اقتناء الأسهم و في حدود 10 % من رأس مالها.و يخضع إرساء برنامج لإعادة الاقتناء إلى ترخيص من الجمعية العامة العادية و من مجلس القيم المنقولة و لا يمكنه أن يتجاوز مدة 18 شهر.

و خلال السنة المالية 2012، كان لدى 11 شركة برامج لإعادة اقتناء الأسهم جارية، بلغت 10 من بينهم أجل استحقاقها نفس السنة.

أشر مجلس القيم المنقولة على 6 بيانات للمعلومات تتعلق ببرامج جديدة لإعادة اقتناء الأسهم قصد تسوية سعرها بالسوق، 4 منها تتعلق بتجديد البرنامج.

وعند إقفال السنة المالية 2012، فقط 6 شركات مدرجة بالبورصة كان لديها برنامج لإعادة اقتناء الأسهم جاري، 5 منها مدرجة بالقسم الأول و واحدة مدرجة بالقسم الثاني. يتعلق الأمر بالشركات التالية : الضحى (Addoha) و أطلنتا (Atlanta) و البنك المغربي للتجارة و الصناعة (BMCI)و اتصالات المغرب (Maroc Telecom) و سلفين (Salafin) و سطوك فيس (Stokvis).

أقفلت الشركتان أدي (ADI) و سنيب (SNEP) برنامجهما لإعادة الاقتناء خلال سنة 2012 برصيد متبقي من الأسهم.

و في هذا الصدد، تم بعث مجموعة من الرسائل البريدية إلى بعض الشركات من أجل تصفية الرصيد المتبقي من الأسهم.

التصريحات الشهرية المتعلقة ببرامج إعادة اقتناء الأسهم

تلزم الشركات المعنية، طوال مدة تنفيذ برنامج إعادة اقتناء الأسهم ببعث إلى مجلس القيم المنقولة داخل 5 أيام موالية لإقفال كل شهر، تقرير يلخص فيه الاقتناءات و التفويتات المحتملة التي قامت بها لنفسها و كذلك للشركات التابعة لها خلال الشهر الماضي. يتم التأكد من هذه المعلومات من قبل مجلس القيم المنقولة و يخبر بها الجمهور من خلال إصدار بلاغ صحفي في هذا الصدد.

لم تسجل برسم سنة 2012 أية حالة اختلال بعد مراقبة التصريحات الشهرية لإعادة اقتناء الأسهم. يكشف تتبع برنامج إعادة الاقتناء التي تم تنفيذها خلال السنة المالية 2012 عن الملاحظات التالية :

- أقفلت 5 شركات برنامجها لإعادة الاقتناء دون تجديدها : لابيل في (Label'Vie) و سوطيما (Sothéma) و أطوهال (Auto hall) و أدي (ADI) و البنك الشعبي المركزي (BCP) ؛
- جددت شركتان اثنتان برنامجها لإعادة الاقتناء : و يتعلق الأمر بسنيب (SNEP) و "لسمير"(la SAMIR) ؛
- قامت الشركة سوطيما بتفويت الرصيد المتبقي خلال سنة 2012 ؛

ألغت شركة أوطوهال أسهمها في أكتوبر 2012 ؛

- لم تعد تملك شركتي لايل في و البنك الشعبي المركزي أي رصيد متبقي من أسهمها الخاصة.

6. عمليات التحسيس و مواكبة المصدرين

قام مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 بعدة أعمال تحسيسية لدى المصدرين، من أجل تحسين جودة المعلومات التي يتم نشرها مع تقديم لهم توصيات بخصوص ممارسات تواصلية منظمة أكثر.

و في الواقع، إضافة إلى الاجتماعات المعقدة عند نهاية مراقبة المنشورات، أجرى مجلس القيم المنقولة اجتماعات للتحسيس بواجبات الإعلام لفائدة الشركات التي سجلت بعض أوجه التقصير من حيث التواصل، و الشركات التي عرفت تغيير على مستوى أجهزة التسيير و أخيرا لفائدة الشركات التي أصبحت خاضعة للمراقبة.

II - مراقبة المتدخلين

يراقب مجلس القيم المنقولة الأنشطة التي يزاولها المتدخلون في السوق وكيفية تنظيمهم و الوسائل الموضوعة رهن إشارتهم للتأكد من أنهم يزاولون أنشطتهم في ظل ظروف مؤمنة. يسهر المجلس على امتثال المتدخلين المذكورين للمقتضيات القانونية و التنظيمية التي يخضعون لها.

تتم هذه المراقبة على شكلين متكاملين : المراقبة الميدانية من خلال عمليات التفتيش التي تقام داخل مقرات المتدخلين و مراقبة المستندات من خلال تحليل البيانات الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة الذي يحدد محتواها و دورية نشرها.

1. مراقبة شركات البورصة و ماسكي الحسابات

1.1. مهام التفتيش

قام مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 بأربعة عشرة مهمة للتفتيش لدى شركات البورصة و ماسكي الحسابات تتوزع كالتالي :

7 مهام ذات طابع عام لدى شركات البورصة، البنك المغربي للتجارة و الصناعة بورصة (BMCI Bourse) و صوجي كابيطال بورصة (Sogécapital Bourse) و لدى شركات البورصة ماسكات الحسابات، أرت بورصة (Art Bourse) و أبلاين سيكوريتي (Upline Securities) و البنك المغربي للتجارة و الخارجية كابيطال بورصة (BMCE Capital Bourse) والأبناك، مصرف المغرب (Crédit du Maroc) و بنك الأعمال لصندوق الإيداع و التدبير (CDG Capital) ؛

-3 مهام بعد التحقيق أجريت لدى القرض الفلاحي بالمغرب (Crédit Agricole du Maroc) وأطلس كابيطال بورصة (Atlas capital Bourse) و انتغرا بورصة (Integra Bourse) ؛

-4 مهام ظرفية تتوزع كالتالي :

- مهمتان متعلقتان بوضع أداة البورصة عبر الخط الالكتروني أجريت لدى الشركة العامة (Société Générale) و إمسين (MSIN) ؛
- مهمة واحدة تتعلق بدراسة العوارض التقنية التي واجهتها الشركة إسف الوسيط (ICF Al Wassit) ؛
- مهمة واحدة تتعلق بنشاط الوديع لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لدى الشركة العامة (Société Générale).

1.1.1. مهام ذات طابع عام

تبين من خلال المهام ذات طابع عام أن جميع المتدخلين الذين خضعوا للمراقبة يتوفرون عموما على الوسائل البشرية و التنظيمية و التقنية الكافية للقيام بأنشطتهم.

كما أن هذه المهام كشفت عن بعض محاور التحسين تتعلق بسير الأنظمة المعلومياتية و معالجة العمليات و تنظيم المهام و تشكيل العلاقة مع الزبناء و منظومة المراقبة الداخلية. إضافة إلى ذلك، تجدر الإشارة إلى أن شركات البورصة تقوم بتنفيذ بشكل تدريجي التوصيات التي أصدرها مجلس القيم المنقولة أثناء المهمة الموضوعية للأنظمة المعلومياتية التي أجراها في 2011.

1.1.2. مهام ما بعد التفتيش

تكمن الغاية من المهام المقامة بعد التفتيش لدى القسم المكلف بالسندات بالقرض الفلاحي بالمغرب (Crédit Agricole du Maroc) و لدى الشركتين "اطلس كابيطال بورصة" (Atlas Capital Bourse) و "انتغرا بورصة" (Integra Bourse) في التحقق من تنفيذ الأعمال التي التزمت بها أثناء مهام التفتيش السابقة. مكنت هذه المهام من معاينة وضع مخطط أعمال تمت الموافقة عليها.

إلا أن بعض الأعمال المتعلقة بالوسائل التنظيمية و بنظام المعلومات يتعين استكمالها.

1.1.3. المهام الظرفية

أجريت مهمتين اثنتين لدى الشركة العامة (Société Générale) و شركة إمسين (MSIN) همت الوسائل التي تم وضعها لاستقطاب أوامر الزبناء بواسطة أداة البورصة عبر الخط. و قد أسفرت هذه المهام على مطابقة الوسائل لما تقتضيه الأحكام القانونية و التنظيمية.

و من جهة أخرى، أجريت مهمة لدى الشركة العامة (Société Générale) و همت وظيفة المؤسسة الوديعة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. كشفت هذه المهمة على أن البنك يتوفر عموما على الوسائل الضرورية لمزاولة هذه الوظيفة مع ضرورة تعزيز بعض المراقبات بما في ذلك المراقبة برسم احترازي.

و أخيرا، أجريت مهمة لدى إسف الوسيط (ICF Al Wassit) وهمت الوسائل التقنية للشركة و ذلك من أجل فهم أسباب العوارض التقنية المتكررة التي عرفتها الشركة.

الجدول 28 :
نوعية الإختلالات المعاينة من طرف مجلس القيم المنقولة في 2012 لدى شركات البورصة

ميادين الأنشطة	النسبة المئوية
كيفيات معالجة أوامر البورصة الصادرة عن الزبناء في إطار الوساطة	35%
الإمكانيات (البشرية و التنظيمية و المتعلقة بالمراقبة)	12%
إرسال البيانات التنظيمية (الأجل، المطابقة)	21%
العلاقة مع الزبناء (التشكيل، المعرفة و الإعلام)	18%
القواعد الاحترازية	6%
كيفية القيام بالأنشطة النوعية (إعادة شراء الأسهم، التنشيط، التوظيف، التدبير عملا بوكالة)	6%
قواعد حسن السلوك	3%
المجموع	100%

المصدر : مجلس القيم المنقولة

الجدول 29 :
نوعية الإختلالات المعاينة من طرف مجلس القيم المنقولة في 2012 لدى ماسكي الحسابات

ميادين الأنشطة	النسبة المئوية
حفظ موجودات الزبناء	12%
معالجة أوامر الزبناء	4%
تنقيل السندات	4%
العمليات على السندات	4%
ودعاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	20%
الإمكانيات (البشرية، التنظيمية)	17%
نظام المعلومات	31%
العلاقة مع الزبناء (التشكيل، الإعلام)	8%
المجموع	100%

المصدر : مجلس القيم المنقولة

1.2. تتبع شركات البورصة و ماسكي الحسابات

يتم نشاط تتبع شركات البورصة من خلال تحليل المستندات الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة بالنظر إلى المخاطر التي تم تحديدها بالنسبة لكل نشاط : الوساطة و مسك الحسابات.

وفي هذا الصدد، كشفت المراقبات المقامة على الوثائق في سنة 2012 عن النتائج التالية :

- اعتماد تقارير جديدة تنص عليها دورية مجلس القيم المنقولة من قبل المتدخلين ؛
- تحسين محتوى مختلف التقارير الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة و لاسيما منها التقارير المتعلقة بالمراقبين الداخليين ؛
- تفاعل المتدخلين بشكل أحسن من حيث الطلبات التي يصدرها مجلس القيم المنقولة ؛
- تسجيل بعض المخالفات تتعلق بكفيات تدبير برامج إعادة اقتناء الأسهم و تدبير حفظ السندات ؛
- تكرار بعض العوارض التقنية المتعلقة بالأنظمة المعلوماتية لدى بعض المتدخلين.

كما تميز نشاط التتبع في سنة 2012 بالقيام بدراسة تتعلق بممارسات ماسكي الحسابات في مجال مراجعة قيمة الموجودات و حساب حقوق حراسة السندات. تمت هذه الدراسة من خلال استمارة أسئلة أرسلت إلى ماسكي الحسابات و التي غطت الجوانب الثلاثة التالية :

- فئات الموجودات المعتمدة ؛
- طريقة مراجعة قيمة الموجودات المحتفظ بها ؛
- طريقة حساب حقوق حراسة السندات.

كشفت نتائج الأجوبة عن استمارة الأسئلة من قبل ماسكي الحسابات عن وجود خلافات لاسيما بالنسبة لوعاء الحساب و الكيفيات المعتمدة لمراجعة القيمة و طرق حساب حقوق حراسة السندات. كما أصدر مجلس القيم المنقولة توصيات من أجل تلاؤم وعاء الحساب بالنسبة لحقوق حراسة السندات و كيفيات مراجعة قيمة الموجودات.

2. مراقبة الشركة المسيرة لبورصة القيم
SOCIÉTÉS GESTIONNAIRE DE LA BOURSE

2.1 مهام التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 مهمتين اثنتين لدى الشركة المسيرة لبورصة القيم.

المهمة الأولى بعد التفتيش تتعلق بنظام الضمان و التي تمثل الهدف منها في التأكد من تنفيذ الالتزامات التي تعهدت بها الشركة في نهاية مهمة المراقبة التي أجريت في أكتوبر 2011. عاين مجلس القيم المنقولة خلال هذه المهمة أن الشركة المسيرة لبورصة القيم قامت بتنفيذ الأعمال المنتظرة منها و خاصة تعزيز الموارد المخصصة لنشاط المقاصة و تحيين المساطر و الدلائل التي وضعتها و مواصلة أشغال إرساء منظومة للمراقبة الداخلية و بتعديل مخطط استمرار الأنشطة و تحيينها. غير أن بعض الأعمال لازالت دائما في طور إنجازها بما في ذلك، تسيير مهمة الافتحاص الخارجي لنظام الضمان و تحيين خريطة المخاطر و تحسين منظومة تتبع العوارض.

همت المهمة الثانية، التي كان لها طابع موضوعي، عملية تدبير العوارض من قبل بورصة القيم التي كانت الغاية منها تحليل إجراء التصريح بالعوارض وإطلاع مجلس القيم المنقولة بها. همت محاور التحسين المحددة الإجراء المتعلق بالعوارض و نوعيتها و تتبعها.

2.2 تطور المخاطر

يكشف تحليل المخاطر التي تتعرض إليها الشركة المسيرة تحسين مستوى التحكم في المسلسلات العملياتية بهدف إضفاء الأمان على البنيات التحتية التقنية. فمنظومة المراقبة الداخلية في طور تشكيلها و ورش تحيين مخطط استمرار النشاط في مرحلة متقدمة.

و موازاة مع ذلك، أطلقت الشركة المسيرة عدة أوراش مهيكلة لترقى إلى مستوى البورصات العالمية وخاصة منها تلك المتعلقة بالموقع الجديد للتسعير و أدوات التداول. فتنفيذ هذه الأوراش ستسمح بالتخفيف من المخاطر ذات الصلة بالبنيات التحتية التقنية.

3. مراقبة الوديع المركزي (ماروكلير) (Maroclear)

3.1. مهمة التفتيش

و استمرارا للدراسة المتعلقة بسير مختلف الفروع المدبرة من طرف ماروكلير و التي انطلق بها في 2010 و 2011، أجرى مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 مهمة موضوعية لدى ماروكلير تتعلق بعملية انتساب و تأهيل الوسطاء الماليين لمزاولة نشاط مسك الحسابات. تكمن الغاية من هذه المهمة في تقدير فعالية إجراءات معالجة طلبات الانتساب و التأهيل و قياس درجة تشكيل العلاقة بين ماروكلير و الوسطاء الماليين في إطار هاتين العمليتين و ذلك، للتفكير في فرص لتقليص الآجال المعمول بها في الساحة الضرورية لمعالجة طلبات الانتساب و التأهيل. و عند نهاية هذه المهمة، تم بروز مجموعة من النقاط الإيجابية نذكر منها التحكم الجيد في هذه العمليات من قبل فرق عمل مخصصة لهذا الغرض و وجود منظومة للمراقبة على عدة مستويات و مستوى كافي للطابع الرسمي للعلاقات.

و علاوة على ذلك، تم تحديد عدة محاور للتحسين تم وضع لها مخطط عمل. و يتعلق الأمر بالأساس بوضع إجراء تم تشكيله لتقييم وكالات تدبير الحسابات الجارية و المصادقة عليها و إعداد دليل تعليمي يخصص للمهنيين يحدد فيه بطريقة مفصلة المراحل التي ينبغي تتبعها في حالة تقديم طلب الانتساب إلى ماروكلير أو للتأهيل من أجل ممارسة نشاط مسك الحسابات.

3.2 تطور المخاطر

خلال سنة 2012 يشير تحليل المخاطر التي يتعرض إليها ماروكلير إلى تقليص المخاطر العملياتية بعد التشغيل الآلي لبعض المسلسلات العملياتية مثل تدبير العوارض التي يواجهها المنتسبين، إعداد إجراءات جديدة للتدبير إضافة إلى تحسين المنظومة المتعلقة باستمرار الأنشطة. غير أنه، تجدر الإشارة إلى أن ماروكلير لم يوضح بشكل كافي منظومة المراقبة الداخلية و التي لازال تشكيلها غير كافي.

4. مراقبة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

4.1 مهام التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة برسم سنة 2012 ثلاثة عشر (13) مهمة للتفتيش لدى الشركات المسيرة. أجريت 6 مهام ذات طابع عام لدى ماروجيست (Marogest) و مجموعة المالية بالدارالبيضاء تدبير (CFG Gestion) و أبلاين كابيطال مناجمنت (Upline Capital Managment) و أطلس كابيطال مناجمنت (Atlas Capital management) و البنك المغربي للتجارة الخارجية كابيطال تدبير (BMCE Capital Gestion) و إرغام (IRGAM). و أجريت 5 مهام بعد التفتيش أو الظرفية لدى ريدميد أسيط مناجمنت (RedMed Asset Management) و كابيطال تروست تدبير (Capital Trust Gestion) (مهمتين) و البنك المغربي للتجارة الخارجية كابيطال تدبير (BMCE Capital Gestion) و صندوق الإيداع و التدبير كابيطال أنفرستروكتور (CDG Capital Infrastructure). و أخيرا مهمتين موضوعيتين همت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " التعاقدية" و العملية المتعلقة بالاعتمادات و التأشير على الصناديق.

كشفت عمليات التفتيش ذات طابع عام عن مستوى مرضي للتحكم في المخاطر العملياتية من قبل الفاعلين الذين خضعوا للمراقبة مع وجود بعض محاور للتحسين و لاسيما من حيث تخصيص الوسائل التنظيمية و البشرية الضرورية لمزاولة النشاط و في مجال تشكيل مهام المراقبة و مجال نشاط التدبير.

يبعث مجلس القيم المنقولة عند نهاية كل عملية للتفتيش إلى المتدخل تقريرا يلخص فيه أبرز الملاحظات و التوصيات. يتولى المجلس تتبع تنفيذ التوصيات و الأعمال المتفق عليها مع الشركة المسيرة من خلال المراقبة على الوثائق و بمناسبة إجراء مهمة تتبع تنفيذ التوصيات.

الجدول 30 :
توزيع نوعية الاختلالات المعاينة على مستوى الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم

ميادين الأنشطة	النسبة المئوية
الإمكانيات (البشرية و التنظيمية والنظام المعلوماتي و سلامة المعطيات...)	36%
المراقبة الداخلية و المتعلقة بالأخلاقيات (الإجراءات المراقبة و التدقيق و تدبير المخاطر..)	26%
نشاط التدبير(الإجراءات و مراجعة القيمة و سياسة الاستثمار...)	24%
مراقبة التدبير المالي للصناديق (الإجراءات و مراقبة القواعد الاحترازية و الترتيب و المقارنة البنكية.....)	13%
تدبير المطلوبات (الإجراءات و سياسة التسويق و إعلام المكتتبين...)	2%
المجموع	100%

المصدر : مجلس القيم المنقولة

4.2. تتبع الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

تتبع الشركات المسيرة هو عبارة عن سلسلة من التحققات المهيكلة و الموحدة للمستندات التي توجهها الشركات المسيرة. يتمثل الهدف من هذه التحققات في مراقبة الامتثال إلى مختلف الأحكام القانونية و التنظيمية المعمول بها و خاصة، القواعد المتعلقة بالأخلاقيات و الممارسة المهنية إضافة إلى تحديد المخاطر المحتملة و تقدير مدى التحكم فيها.

قامت شركتين أورونج أسيط مناجمنت (Orange Asset management) و وينيو جيستيون (Winéo Gestion) بزيادات في رأس مالها لتسوية وضعيتها المالية وفق المتطلبات القانونية للأموال الذاتية (القانون 17-95 المتعلق بشركات المساهمة). و بالتالي، أصبح رأس مال أورونج أسيط مناجمنت 10,5 مليون درهم و رأس مال وينيو جيسيون 5,5 مليون درهم

III -مراقبة المنتجات

1. اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و التأشيرات على بيانات المعلومات

1.1. الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي

1.1.1. الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

كان لدخول دورية مجلس القيم المنقولة في أبريل 2012 تأثيرا ملموسا على نشاط التراخيص التي تمنح لهيئات التدبير الجماعي، لتتمكن من بلوغ أهدافها الرئيسية المتوقعة و للتذكير، فالدورية تتجه نحو توحيد القواعد المتعلقة بمنح الاعتمادات و التأشيرات و الحصول على رأي المجلس بالموافقة لهيئات التدبير الجماعي، و تقليص آجال دراسة الطلبات و تبسيط المقاربة المتبعة في هذا المجال، إضافة إلى تحسين جودة المعلومات المقدمة إلى المكتتبين بشأن هذه المنتجات.

من جهة أخرى، شرع مجلس القيم المنقولة في ورش يتعلق بتعديل الدورية التي اعتمدها المجلس بغية المزيد من التوضيح

لبعض القواعد ذات الصلة بالاعتمادات و التأشيرات و الحصول على رأي المجلس بالموافقة لهيئات التدبير الجماعي، و من تم تفادي وجود أي احتمال للخطأ أو لبس من شأنه أن يثير تفسيره.

توصل مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2012 ب 126 طلب من أجل الاعتماد و تجديد الاعتماد لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. منح المجلس 84 رخصة للاعتماد، 18 رخصة من بينها تتعلق بإنشاء هيئات جديدة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة. و تجدر الإشارة إلى أن، من بين 18 هيئة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة محدثة في سنة 2012، ثلاثة صناديق منها تنتمي لفئة «التعاقدية» و الهيئتين الأخرى تتعلق بشركة مسيرة جديدة.

بالنسبة لعدد الطلبات من أجل التأشير على بيانات المعلومات لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و على تحيين بيانات المعلومات تم دراستها في 2012، فقد سجل ارتفاعا واضحا ليبلغ 145 طلب. و بالتالي، تم منح 118 تأشيرة 25 منها تتعلق بهيئات جديدة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

و تطبيقا للمقتضيات الجديدة لدورية مجلس القيم المنقولة، ألغيت 31 طلب من الطلبات التي تم دراستها نظرا لعدم استكمال الملفات المرافقة لطلبات الاعتماد. من جهة أخرى، تم رفض طلبين اثنين للاعتماد بسبب تسجيل نقص في الوسائل المالية للشركة المسيرة.

الجدول 31 : تطور عدد رخص الاعتماد

الصنف	نوع الإعتمادات	2010	2011	2012
أسهم	مجموع	20	15	14
	إنشاء	2	5	5
	تجديد الاعتماد	18	10	9
تعاقدية	مجموع	1	3	4
	إنشاء	1	2	3
	تجديد الاعتماد	0	1	1
متنوعة	مجموع	11	9	14
	إنشاء	4	3	1
	تجديد الاعتماد	7	6	13
نقدية	مجموع	10	11	12
	إنشاء	4	6	2
	تجديد الاعتماد	6	5	10
سندات الاقتراض لأمد قصير	مجموع	5	5	8
	إنشاء	1	2	2
	تجديد الاعتماد	4	3	6
سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل	مجموع	38	17	32
	إنشاء	8	5	5
	تجديد الاعتماد	30	12	27
المجموع العام		**85**	**60**	**84**

المصدر : مجلس القيم المنقولة

الجدول 32 : تطور عدد التأشيرات على بيانات المعلومات

الصنف	نوع التأشيرات	2010	2011	2012
أسهم	مجموع	20	16	23
	إنشاء	3	3	6
	تحيين	17	13	17
تعاقدية	مجموع	2	2	4
	إنشاء	2	2	4
متنوعة	مجموع	11	10	20
	إنشاء	4	1	3
	تحيين	7	9	17
نقدية	مجموع	9	8	17
	إنشاء	3	3	4
	تحيين	6	5	13
سندات الاقتراض لأمد قصير	مجموع	6	6	9
	إنشاء	2	1	3
	تحيين	4	5	6
سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل	مجموع	45	19	45
	إنشاء	10	5	5
	تحيين	35	14	40
المجموع العام		**93**	**61**	**118**

المصدر : مجلس القيم المنقولة

1.1.2 الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي للتسنيد

بالنسبة لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد، قام مجلس القيم المنقولة بدراسة 3 طلبات الاعتماد و 3 طلبات للتأشيرة خلال سنة 2012. و من أصل 6 طلبات تم دراستها، طلبان اثنان منها تم استكمالهما و الموافقة عليهما في 2012.

و في الواقع، تم منح قرار الاعتماد و قرار التأشيرة على بيان المعلومات إلى «صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد سكن» (FPCT SAKANE) يتعلق بتسنيد الديون الرهنية لاقتناء السكن لزبناء البنك الشعبي المركزي شخصيا.

و بالتالي، يشكل صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد السالف الذكر أول صندوق توظيف جماعي للتسنيد تم إنشاؤه في ظل مقتضيات القانون 33-06 الذي أدخل عدة ابتكارات : إجراءات تعزيز الائتمان (الزيادة في الحجم بشكل كبير، و الضمانات و ترتيب الصناديق.....) تسنيد الديون التي لم تنشأ بعد و إعادة تكوين المحفظة تحت الشروط.....إلخ.

الجدول 33 : تطور اعتمادات صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

الشكل	نوع الإعتمادات	2010	2011	2012
صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد	مجموع	0	0	1
	إنشاء	0	0	1
	تجديد الاعتماد	0	0	0

المصدر : مجلس القيم المنقولة

الجدول 34 : تطور تأشيرات صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

الشكل	نوع الإعتمادات	2010	2011	2012
صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد	مجموع	0	0	1
	إنشاء	0	0	1
	تحيين بيان المعلومات	0	0	0

المصدر : مجلس القيم المنقولة

1.1.3. الترخيصات الممنوحة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة

تميزت سنة 2012 كذلك بمنح 3 أراء بالموافقة لطلبات تتعلق بهيئات توظيف الأموال بالمجازفة تتعلق 2 منها بإحداث شركتين لرأس مال المجازفة و هي :

- شركة رأس مال المجازفة « EF INVEST » التي ستستثمر بأكملها في المقاولات الصغرى و المتوسطة المتخصصة في قطاعات الطاقة المنبثقة من الطاقة الريحية و الطاقة الشمسية و التكنولوجيا الخضراء و الصناعات الغذائية ؛
- شركة رأس مال المجازفة «PME CROISSANCE » التي ستستثمر في أغلبيتها في الأموال الذاتية و شبه الذاتية في المقاولات الصغرى و المتوسطة التي تقدم مؤهلات عالية للنمو. فشركة رأس مال المجازفة الأخيرة حصلت خلال نفس السنة على رأي بالموافقة بعد طلب تجديد الرأي بسبب بغية انجاز زيادة في رأس المال.

1.2. نشاط المراقبة الميدانية

أجرى مجلس القيم المنقولة عملية التفتيش موضوعية بخصوص عملية الاعتماد و التأشير على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لدى 13 شركة مسيرة بالساحة.

تعلقت هذه المهمة بعملية التتبع من قبل الشركات المذكورة في إطار إعداد و معالجة ملفات الاعتماد و التأشيرة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة قبل إيداعها لدى مجلس القيم المنقولة، من أجل دراستها و الموافقة عليها.مكنت هذه المهمة التي كانت الغاية منها دراسة كيفية التنظيم المعتمدة و الوسائل الموضوعة لمزاولة هذا النشاط، معاينة مدى احترام شركات التدبير للأحكام القانونية و التنظيمية في تحضير الملفات السالفة الذكر و عند القيام بإجراءات الإيداع و الإشهار المتعلقة بتأسيس هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الجدول 35 : تطور رأي هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

الشكل	نوع الإعتمادات	2010	2011	2012
هيئات توظيف الأموال بالمجازفة	مجموع	0	0	3
	إنشاء	0	0	2
	تجديد الاعتماد	0	0	1

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2. تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

بعد نهاية مدة ثلاثة أشهر ابتداء من تاريخ الحصول على التأشيرة على بيان المعلومات من قبل مجلس القيم المنقولة (يسمح تسويقها)، تكون هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ملزمة بالامتثال باستمرار لمجموعة من الأحكام القانونية و التنظيمية التي تخضع لها، و خاصة منها القواعد الاحترازية المتعلقة بتركيبة الأصول وسياسة الاستثمار وفق ما تم التأشير عليه في بيان المعلومات. تحدد هذه المقتضيات نسب السندات و عمليات الاستحفاظ و السيولات المكونة لمحفظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إضافة إلى الحد الأقصى للديون المسموح اقتراضها. يتمثل هدف هذه بالأساس في حصر و تأطير أبرز المخاطر التي تتعرض لها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة : مخاطر السوق ، الطرف المقابل، السيولة و الرفع المالي.

يتأكد مجلس القيم المنقولة من احترام القوانين والأنظمة باستعانته بالمستندات التي توجهها إليه الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و بالمعلومات التي يستقطبها أثناء مزاولة مهام التفتيش. كما يتحقق المجلس من أن جميع المعاملات المقامة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تمت من أجل صيانة مصلحة حملة الحصص أو للمساهمين.

• المراقبة اليومية و الأسبوعية

يتلقى مجلس القيم المنقولة من ودعاء الصناديق تقرير أسبوعي يشيرون فيه إلى جميع المخالفات المعاينة في إطار مهمتهم للمراقبة التنظيمية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (التحقق من انتظام القرارات الاستثمارية، حساب قيمة التصفية و احترام اليناسيب الاحترازية). تجرى بالتالي مقاربة مع التصريحات التي تقوم بها الشركات المسيرة للتأكد من اتساق المعلومات المستلمة.

كما يتولى مجلس القيم المنقولة تتبع الأداءات التي تسجلها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من خلال الاحصائيات الأسبوعية التي يعدها المجلس بخصوص الهيئات المذكورة. عرفت سنة 2012 إرساء حل معلوماتي جديد لإنتاج هذه الإحصائيات مما يسمح بإعداد الاحصائيات المذكورة بشكل آلي مع تحسين مصداقيتها.

• المراقبة برسم نصف سنوي و سنوي

تلزم الشركات المسيرة بنشر تقرير نصف سنوي و سنوي بالنسبة لكل هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تدبرها و توجهها إلى مجلس القيم المنقولة. فهذه الالتزامات في مجال النشر والإرسال تم احترامها من قبل جميع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالسوق. و علاوة على ذلك، يتأكد مجلس القيم المنقولة من أن البيانات المنشورة تطابق فعلا الأشكال النوعية المنصوص عليها في القوانين و الأنظمة المعمول بها و أن آجال نشرها تم احترامها.

• مراقبة المنتوج أثناء عمليات التفتيش

تؤدي عمليات التفتيش التي تخضع لها الشركات المسيرة إلى إجراء مراقبة خاصة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تدبرها. و قد تم تعزيز عمليات المراقبة خلال سنة 2012 منها مراقبة احترام سياسة الاستثمار كما تم تحديدها في بيان المعلومات و التنفيذ الفعلي لقرارات التدبير المتخذة في لجان الاستثمار و شمولية التجاوزات الموجهة من قبل الشركات المسيرة إضافة إلى دقة و وجاهة التوضيحات المقدمة أثناء التصريحات بالتجاوزات.

3. مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

يتمثل الهدف من مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد في التأكد من احترام هذه الآخيرة لجميع المقتضيات القانونية و التنظيمية التي تخضع لها و لاسيما احترام سياسة الاستثمار الواردة في بيان المعلومات و التقييد بينسوب الاستدانة كما تم تحديده بموجب قرار وزير الاقتصاد و المالية رقم 2564-10.

فضلا عن ذلك، تلزم المؤسسات المسيرة لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد بموافاة مجلس القيم المنقولة بتقرير سنوي

يتعلق بكل صندوق للتوظيف الجماعي للتسنيد تقوم بتدبيره إضافة إلى جرود الأصول المملوكة من قبل هذه الصناديق.

4. مراقبة صناديق توظيف الأموال بالمجازفة

تهدف بالأساس المراقبة التي تخضع لها صناديق توظيف الأموال بالمجازفة من قبل مجلس القيم المنقولة إلى التأكد من احترامها ل :

- القواعد الاحترازية التي تطبق عليها (بما في ذلك ينسوب الاقتراضات المحدد بموجب قرار وزير المالية و الاقتصاد رقم 2838-09) ؛
- قواعد تركيبة أصولها ؛
- سياسة التوظيف المرتقبة ببيانها للمعلومات ؛
- واجباتها في مجال الإعلام و إرسال المستندات.

و إلى غاية نهاية سنة 2012، لم يقم الصندوقين لتوظيف الأموال بالمجازفة بالاستثمارات المرتقبة و لذا لم يتم إجراء بعد أي عملية للمراقبة.

IV - الانضباط في السوق

1. رقابة المعاملات بالبورصة

يتولى مجلس القيم المنقولة الرقابة اليومية للمعاملات بالبورصة في إطار مهمته للسهر على احترام مبادئ النزاهة و الشفافية بالسوق. الهدف من هذه العملية هو رصد أي سلوك من شأنه أن يضر بحسن سير السوق.

تتم الرقابة اليومية للمعاملات بصفة آنية بفضل النظام (SEL) الذي يساعد على تتبع جميع التداولات ببورصة الدارالبيضاء. بالإضافة إلى ذلك تخصص رقابة مفصلة للسندات المدرجة عند خضوعها لعملية مالية أوصدور معلومة هامة.

و بهذا الخصوص،فقد حافظ مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2012 على مستوى عال من الحرص و اليقظة فيما يتعلق بمراقبة المعاملات. و ذلك على الرغم من التراجع الذي عرفه حجم التداول و عدد العمليات الملية خلال هذه السنة.

و في أعقاب مشروع إعادة صياغة نظام التداول ببورصة الدارالبيضاء، واصل مجلس القيم المنقولة تحديث وسائل المراقبة وذلك بتعزيز المراقبة الإلكترونية لحصة التداول و تطوير أنظمة مراجعتها. و موازاة مع ذلك و في إطار التحسين المستمر للعمليات الداخلية، أتم مجلس القيم المنقولة مشروع إعادة صياغة و تحديث قاعدة البيانات التي تستعمل من أجل جمع المعلومات حول العمليات المنجزة بسوق البورصة.

2. عمليات التحقيق

تتم مباشرة عمليات التحقيق بعد التوصل بشكاية أو عقب مراقبة متدخل أو مصدر للأسهم أو بعد اكتشاف اختلالات في سوق البورصة.

عالج مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 ثلاث (3) ملفات للتحقيق منهم ملفان يتعلقان بعمليات التحقيق لحساب نظراء أجانب في إطار اتفاقيات التعاون مع المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. و علاوة على ذلك، احال مجلس إدارة مجلس القيم المنقولة المنعقد في مارس 2012 إلى وكيل الملك ملفا للتحقيق يتعلق بعمليات من شأنها أن توصف بجنحة التلاعب بالأسعار.

3. الحصيلة الزجرية

في سنة 2012، أصدر مجلس القيم المنقولة 9 عقوبات تأديبية و مالية ضد فاعلين أخلوا بمقتضيات تشريعية و تنظيمية تنظم نشاطهم.

يوضح الجدول التالي طبيعة الاخلالات وفئات الفاعلين المعنيين بهذه العقوبات.

جدول رقم 36 : العقوبات الإدارية التي أصدرها مجلس القيم المنقولة في سنة 2012

المتدخل	نوع التدخل	أسباب العقوبة	العقوبة	السند القانوني و التنظيمي
م س ن (MSIN)	شركة البورصة	عدم احترام القواعد الممارسة المهنية و واجب توصية المعلومات	تنبيه	المادة 4-3 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
كازا فينونس (Casa Finance Markets)	مصدر	تأخير بالنسبة للأجل المطلوب لنشر البيانات المالية النصف السنوية	عقوبة مالية قدرها 8 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المتقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة.
ايمولوج (Immolog)	مصدر	تأخير بالنسبة للأجل المطلوب لنشر البيانات المالية النصف السنوية	عقوبة مالية قدرها 3 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
اب ماروك (IB Maroc)	مصدر	تأخير بالنسبة للأجل المطلوب لإخبار الجمهور بالانخفاض الغير العادي و الجوهري للنتيجة السنوية	تنبيه و عقوبة مالية 42 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
البنك المغربي للتجارة و الصناعة بورصة (BMCI Bourse)	شركة البورصة	عدم وضع التاريخ و الساعة على أوامر البورصة	عقوبة مالية 11 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
سوجي كابطال بورصة (Sogécapital Bourse)	شركة البورصة	عدم وضع التاريخ و الساعة على أوامر البورصة ، عدم احترام قواعد الممارسة المهنية	تحذير و عقوبة مالية 3 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
ا غ ط بورصة (Art Bourse)	شركة البورصة	عدم الفصل تماما بين الموجودات الذاتية و موجودات الزبناء	تحذير	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
ص ف ج تدبير (CFG Gestion)	شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المقولة	عدم احترام سياسة الاستثمار، عدم قيام بتصريح بالمخالفات الى مجلس القيم المنقولة	عقوبة مالية قدرها 563 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
ب م س ه كابيطال بورص (BMCE Capital Bourse)	شركة البورصة	عدم وضع التاريخ و الساعة على أوامر البورصة، عدم وجود بعض المصادر	عقوبة مالية قدرها 37 000 درهم	– المادة 4-3 و 17 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة – المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة

V مجلس القيم المنقولة و محيطه

I. التعاون على الصعيد الوطني و الدولي

1. التعاون على الصعيد الوطني

1.1. أشغال مجلس القيم المنقولة ضمن وحدة معالجة المعلومات المالية

ساهم مجلس القيم المنقولة كعضو في وحدة معالجة المعلومات المالية في تحسين المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال. وهكذا واصل المجلس جهوده في الشرح و التحسيس لأهمية هذه المنظومة لدى جميع الفاعلين الذين يخضعون لإشرافه. إضافة إلى ذلك، شارك مجلس القيم المنقولة في المصادقة على مشاريع قرارات متعلقة بسلطة المراقبة و الإشراف لوحدة معالجة المعلومات المالية و كذلك تلك المتعلقة بالواجبات المفروضة على الأشخاص الخاضعين لمراقبته.

وعلاوة على ذلك، شهدت سنة 2012 مساهمة مجلس القيم المنقولة في مشروع إعداد دليل الهيئات المشرفة على القطاع المالي في مجال مكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب. تم هذا المشروع بمساعدة مكتب المساعدة التقنية لقسم الخزينة بالولايات المتحدة ممثلا بالمستشار المقيم للولايات المتحدة من اجل التطبيق في المجال المالي. لإعداد دليل التوصيات تم بمراعاة الممارسات الجيدة على الصعيد الدولي. و في هذا الصدد، سمح مساعد المستشار المقيم للولايات المتحدة بتدخل الخبراء الأمريكيين و الزيارات الميدانية و تقديم المشورات الداخلية لفائدة كل سلطة مشرفة.

بالإضافة إلى ذلك، قام مجلس القيم المنقولة بإعادة صياغة الدليل الداخلي للمراقبة وذلك لجعله منسجما مع منهجية الإشراف و ذلك مع احترام خصوصية أنشطة الشركات الخاضعة لمراقبته، و يتعلق الأمر بشركات التدبير و شركات البورصة و مالكي حسابات السندات.

1.2. أشغال مجلس القيم المنقولة في إطار مشروع «الدار البيضاء القطب المالي»

ساهم مجلس القيم المنقولة بشكل مكثف في أشغال اللجان المختلفة الرامية لتأهيل الإطار التشريعي و التنظيمي المنظم لأسواق الرساميل و تعزيز تطورها.

و علاوة على ذلك، و بصفته عضوا في لجنة « القطب المالي للدار البيضاء »، قام مجلس القيم المنقولة بدراسة ملفات طلبات تتعلق باكتساب صفة «القطب المالي للدار البيضاء» و شارك في جميع اجتماعات اللجنة المذكورة التي بثت على الخصوص في قرار منح صفة القطب المالي للدار البيضاء.

وفقا لأحكام المادة 11 من القانون رقم 10-44 المتعلق بصفة «القطب المالي للدار البيضاء»، تتكلف لجنة القطب المالي للدار البيضاء بالموافقة على منح صفة القطب المالي للدار البيضاء للمقاولات الراغبة في اكتساب هذه الصفة. و في هذا الصدد، تم طلب مجلس القيم المنقولة من أجل البث في طلب تقدمت به شركتي التدبير، Brookstone Morocco و AD Capital.

كما أعد مجلس القيم المنقولة مشروع اتفاقية شراكة بين الهيئات المنظمة للقطاع المالي (بنك المغرب و مديرية التامين و الاحتياط الاجتماعي) و الهيئة المالية المغربية (MFB)، لتنظيم العلاقات بين الأطراف بهدف تبسيط الإجراءات الإدارية لطلبات اعتماد أو ترخيص تقوم به المقاولات المالية الراغبة في طلب صفة «القطب المالي للدار البيضاء».

1.3. مشروع منظومة الاستقرار المالي

شهدت سنة 2012 مواصلة ورش إرساء إطار للوقاية من المخاطر النظامية و تدبيرها، و أشغال التنسيق مع بنك المغرب و مديرية التامين و الاحتياط الاجتماعي ووزارة الاقتصاد و المالية. تتمثل الأهداف الرئيسية لهذا الورش في:

- إتمام و توقيع الاتفاقية بالساحة المالية ؛
- تأهيل منظومة الاستقرار الماكرو احترازي بالمغرب ؛
- التخطيط و تنفيذ تأهيل الإطار التشريعي ؛
- تقييم المخاطر النظامية في محيط سوق الرساميل.

تم في يونيو 2012 التوقيع على اتفاقية تدبير الأزمة ما بين وزارة الاقتصاد و المالية و بنك المغرب و مجلس القيم المنقولة. ترمي هذه الاتفاقية إلى تعزيز التنسيق بين الهيئات الموقعة عليها و تشكل إطار تدبير إثر أي حدث و/أو صدمة يهدد بتعطيل النظام المالي بشكل قوي.

و بالنسبة لمنظومة الاستقرار المالي الماكرو احترازي قام مجلس القيم المنقولة بتقييم إمكانية إنتاج معطيات الاستقرار المالي المتعلقة بأسواق الرساميل. كشف هذا التقييم أن توفير مجموعة من المعطيات طلبها بنك المغرب، يتطلب المرور إلى مشروع ذات الصلة بالسوق يتعلق بملاءمة التصنيفات الإحصائية. و مع ذلك، هناك أشغال جارية لتحديد المعطيات المتوفرة و التي يمكن بداية إرسالها إلى بنك المغرب.

وبالإضافة إلى ذلك، يعمل مجلس القيم المنقولة إلى جانب بنك المغرب على المشروع المتعلق بالإحصائيات النقدية الذي بدأه صندوق النقد الدولي. و قد اكتمل المشروع المذكور في سبتمبر 2012. قام مجلس القيم المنقولة بجمع المعطيات لدى الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ويجري المقارنات الضرورية لضمان مصداقية المعلومات الموجهة إلى بنك المغرب.تم التوقيع على بروتوكول تبادل المعلومات بين مجلس القيم المنقولة و البنك المركزي لإتمام عملية المعالجة.

بالنسبة للهدف الثالث، تم تحديد التعديلات الضرورية و لكن لتنفيذها يستلزم بعض الوقت إذ أن عدة نصوص تشريعية يجب مراعاتها في ذلك. و لأجل هذا يقترح أن التنصيص على مقتضى قانوني نوعي يمنح لمجلس القيم المنقولة سلطة وقف بعض القواعد التي من شانها تعيق بعض التدابير من اجل الوقاية و حل و ضعية الأزمة النظامية.

و على المستوى التحليلي، قام مجلس القيم المنقولة بتحليل المخاطر النظامية المحيطة بسوق الرساميل. تم اعتماد خمس سيناريوهات محتملة للمخاطر النظامية و كل واحد منهم له مؤشرات خاصة للتقييم. و يشكل هذا العمل الأولي قاعدة مهيكلة لإجراء عمليات التقييم الدورية للمخاطر النظامية، ما سيسمح لمجلس القيم المنقولة بالمساهمة بشكل فعال في إطار منظومة الاستقرار الماكرو احترازي.

كما تم انجاز اختبارات الضغط و ذلك بواسطة سيناريوهات صدمات تخص معدلات الفائدة و التي سمحت بتقييم الأثر المحتمل للمخاطر على أسعار الفائدة لقيمة سندات الديون بشكل عام و على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بشكل خاص.

1.4. العلاقات مع مهنيي المحاسبة

واصل مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 الجهود التي تعهد بها منذ سنوات والرامية إلى المساهمة في تطوير فقه المحاسبة و الرفع من جودة المعلومات المالية المقدمة من قبل الأشخاص و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في سنداتها أو أسهمها، و ذلك بهدف الرفع من فعالية العمل الذي يقوم به المجلس في المجال التنظيمي.

شارك مجلس القيم المنقولة في العديد من أشغال اللجنة المكلفة بالتنميط المحاسبي الخاص، بقطاعات الأنشطة المتعلقة بأسواق الرساميل. و كعضو فعال ضمن مختلف الأجهزة الوطنية ذات طابع شمولي، واصل مجلس القيم المنقولة مساهمته في أشغال لجان المجلس الوطني للمحاسبة و خاصة في إطار إعادة هيكلة المخطط الحسابي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لتغطية عمليات جديدة. و يتوقع إتمام هذه المشاريع في 2013.

كهيئة لتنظيم سوق الرساميل، يظل مجلس القيم المنقولة يعتبر كقوة إقتراح بمشاركته في :

- في مراجعة مدونة التنميط المحاسبي من اجل إدراج النظام المحاسبي المغربي في عملية مسار تطوير المعايير الدولية، وخاصة في مجال المعايير IFRS وتحويلها إلى مستند قانوني تطوري و عصري ؛
- في مشاريع قوانين حول الحسابات الموطدة و منهجية التوطيد ولا سيما بالنسبة للوحدات ذات منفعة عامة.

و في نفس سياق تطوير التكامل الجماعي مع المحيط المهني، قام مجلس القيم المنقولة بتنشيط مجموعة من الأعمال و تنسيقها ضمن اللجنة المشتركة التي تجمعه مع هيئة الخبراء المحاسبين. همت على الخصوص هذه الأشغال اقتراحات تعديل القانون المتعلق بشركة المساهمة و الإجراءات التي يتعين القيام بها من قبل منتدبين للحسابات بمناسبة تقييم السندات المملوكة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ونموذج تقرير مجلس الإدارة، و الإدارة الجماعية و الذي توصف فيه الشروط النهائية لعملية الزيادة في رأس المال المنجزة.

2. التشاور و التعاون مع مهني السوق

2.1. بورصة الدار البيضاء

عقدت لجنة مجلس القيم المنقولة و بورصة الدار البيضاء سبع اجتماعات خلال سنة 2012.

تم التطرق خلال هذه الاجتماعات إلى عدة نقاط من قبل اللجنة مثل :

- مشروع إقامة قاعدة النظام ألمعلوماتي للتسعير ؛
- مشروع استخدام الأدوات الجديدة للتداول ؛
- تجديد عقود الصيانة مع مقدمي الخدمات للأنظمة المعلوماتية ؛
- إعادة هيكلة القانون المتعلق ببورصة القيم ؛
- التدابير التقنية لإنعاش السوق : توسيع عتبات التغيير، تمديد ساعات التداول، إجراء حجز القيم، الافتتاح والإغلاق الاحتمالي...
- وضع مخطط لاستمرارية الأنشطة ؛
- تطوير النظام الداخلي بالبورصة.

2.2. الوديع المركزي

عقد في سنة 2012 مجلس القيم المنقولة 4 اجتماعات برسم ثلاثة أشهر مع ماروكلير.

تطرقت اللجنة خلال هذه الاجتماعات إلى عدة نقاط مثل :

- تتبع الحوادث المرتبطة بالموقع الجديد بماروكلير لإتمام العمليات و إقامة الموقع الالكتروني ويب لتدبير الحوادث التي واجهها مستخدمو الموقع الجديد بماروكلير ؛
- مهام مراقبة المنتسبين خلال سنة 2012 ؛
- اقتراحات تعديل النصوص المنظمة لأنشطة لماروكلير ؛

- وضع مخطط لاستمرارية النشاط ؛
- انطلاق نشاط إقراض و اقتراض السندات ؛
- تنميط المبادلات بمعايير 15022 ؛
- تطور التنظيم الداخلي لماروكلير.

و علاوة على ذلك، يجدر التذكير إلى أن لجنة التنسيق التي تم إنشاؤها في سنة 2010 لمواكبة الانتقال إلى الموقع الالكتروني الجديد بماروكلير لإتمام العمليات، واصلت أشغالها لدراسة حاجيات التحسين كما عبرت عنها الجمعيات المهنية بالساحة و تتبع وضع التدابير اللازمة لتلبيتها. و للتذكير، تتألف هذه اللجنة من مجلس القيم المنقولة الذي يتولى الرئاسة و الجمعية المهنية لشركات البورصة و المجموعة المهنية لبنوك المغرب و بورصة الدار البيضاء و ماروك لير و بنك المغرب و الخزينة العامة.

2.3. الجمعية المهنية لشركات البورصة

عقد في سنة 2012 مجلس القيم المنقولة 4 اجتماعات مع الجمعية المهنية لشركات البورصة، تم من خلالها التطرق إلى عدة أوراش مشتركة تناولت المواضيع التالية :

- وضع نظام معلوماتي جديد للتداول من قبل بورصة القيم بالدار البيضاء ؛
- مخططات فتح رأس مال بورصة القيم ؛
- إنشاء قسم بالبورصة للمقاولات الصغرى و المتوسطة ؛
- دورات التأهيل لمزاولة مهن البورصة ؛
- التدابير التقنية لإنعاش السوق ؛
- العقود التي تربط شركات البورصة ببورصة الدار البيضاء ؛
- تحليل الوضعية المالية للقطاع ؛
- تقدم المشاريع ذات الصلة بالساحة المتعلقة بإقراض السندات و تعديل القانون المتعلق بدعوة الجمهور إلى الادخار.

2.4. المجموعة المهنية لبنوك المغرب

عقد مجلس القيم المنقولة 4 اجتماعات خلال سنة 2012 مع المجموعة المهنية لبنوك المغرب لمعالجة العديد من المواضيع المتعلقة بالأساس بنشاط مسك الحسابات. تتعلق المواضع التي تمت معالجتها كما يلي :

- دخول دورية مجلس القيم المنقولة حيز التنفيذ ؛
- مصير حقوق الرصد المصدرة قبل 2008 ؛
- الموقع الالكتروني للتسديد– التسليم بماروكلير ؛
- كيفيات تقييم الأصول المحتفظ بها و كيفيات الفوترة المعتمدة من قبل ماسك الحسابات لحساب حقوق الحراسة ؛
- اقتراح قواعد جديدة لتسعير حقوق الاكتتاب و الرصد ؛
- اقتراح وضع قواعد جديدة لتحديد تواريخ الانطلاق بالعروض العمومية للبيع ؛
- تدبير السندات الذاتية التي لم يتم تقديمها لجرد منها الطابع المادي.

2.5. الجمعية المغربية لشركات التدبير و صناديق الاستثمار

تمت معالجة خلال الاجتماعات المعقدة برسم كل ثلاثة أشهر بين الجمعية المغربية لشركات التدبير و صناديق الاستثمار و مجلس القيم المنقولة المواضيع الرئيسية التالية :

- دخول دورية مجلس القيم المنقولة المجمعة حيز التنفيذ ؛
- تحيين القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- مشروع القانون المتعلق بإقراض السندات ؛
- الإشكاليات ذات الصلة بحساب بعض اليناسيب، المعاملات على السندات الخصوصية و اعتماد الصناديق التعاقدية و الصناديق المخصصة.

3. التعاون الدولي

واصل مجلس القيم المنقولة حضوره بشكل فعال ضمن المنظمات الدولية الإقليمية و العربية في المناقشات ذات الصلة بالتنظيم المالي. و في هذا الصدد، شارك المجلس في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية و إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية و المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي و شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط. كما ساهم مجلس القيم المنقولة في اللجان الدائمة المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية و مجموعة الخبراء ضمن شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط و اللجنة الانتقالية لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.

3.1. أنشطة مجلس القيم المنقولة ضمن الهيئات الدولية

المشاركة في أشغال المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

شارك مجلس القيم المنقولة بصفته ممثل اللجنة الإقليمية لإفريقيا و الشرق الأوسط في اجتماع مشترك يضم اللجنة التقنية و اللجنة التنفيذية و أعضاء لجنة المجلس الاستشاري للأسواق الناشئة. انعقد هذا الحدث في 6 فبراير في طوكيو باليابان و كان مناسبة للإعلان عن تعيين دافيد ورايت نائب المدير العام السابق للجنة الأوربية، أمينا عاما للمنظمة الدولية لهيئات القيم. كما شارك مجلس القيم المنقولة في اجتماع اللجنة الإقليمية لإفريقيا و الشرق الأوسط الذي انعقد في مومباسا في غينيا في الفترة الممتدة من 22 إلى 24 فبراير. سمح الاجتماع للأعضاء المشاركين بالتطرق إلى مواضيع الساعة و خاصة منها السيولة بالأسواق و تمويل المقاولات الصغرى و المتوسطة.

بمناسبة عقد الاجتماع العام السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية في بكين ما بين 13 و 17 ماي 2012 تم انتخاب مجلس القيم المنقولة عضو اللجنة المركزية الجديدة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، و هي جهاز صنع القرار ضمن الهيكلة الجديدة للمنظمة. و كان الاجتماع مناسبة للمصادقة على مجموعة من التقارير التقنية وخاصة التقرير حول التنمية و التنظيم المالي للمستثمرين المؤسساتيين بالبلدان الصاعدة. انعقد الاجتماع الثاني في 3 و 4 أكتوبر بمدريد و عرف اعتماد عدة تقارير لاسيما التقرير المتعلق بالقوانين و الأنظمة للصناديق النقدية.

المشاركة في أشغال إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية

شارك مجلس القيم المنقولة في اجتماعات اللجان الدائمة لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية التي انعقدت ما بين 15 و 17 يناير بعمان بالأردن و قدم نموذج تدبير المخاطر الداخلية الذي يعتمده إضافة إلى المنهجية المتعلقة بتقييم المخاطر النظامية داخل سوق الرساميل بالمغرب. كما شارك مجلس القيم المنقولة في الاجتماع السادس لرؤساء الاتحاد الذي انعقد في الدوحة بقطر في 5 فبراير 2012. هم هذا الاجتماع بالأساس التوجهات الإستراتيجية للاتحاد و عين مجلس الاتحاد في نفس المناسبة أربعة أعضاء من بينهم مجلس القيم المنقولة ليشكل المجلس الانتقالي. و في هذا الصدد، شارك مجلس القيم المنقولة في جميع اجتماعات هذه اللجنة بدبي و التي همت بالأساس تعيين أمين عام جديد.

المشاركة في أشغال المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي

حضر مجلس القيم المنقولة في الدورة السنوية الحادية عشر للمعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي المنعقدة ما بين 6 و 8 يونيو 2012 و ركز اجتماع الرؤساء على موضوعين :

- تدبير المالية العمومية، رد فعل الأسواق و تحديد المخاطر ؛
- مهام منظمي الأسواق المالية و الفائدة من المخطط الاستراتيجي.

و عقب الاجتماع، شارك مجلس القيم المنقولة في المؤتمر المنعقد لفائدة مستخدمي هيئات التنظيم المالي الأعضاء. همت مواضيع المؤتمر حماية المدخرين في سياق الابتكار المالي و تمويل المقاولات الصغرى و المتوسطة من خلال أسواق الرساميل.

3.2. التزام مجلس القيم المنقولة في أشغال اللجان و فرق العمل للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

مجلس القيم المنقولة عضو جديد في اللجان الدائمة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

شارك مجلس القيم المنقولة بشكل قوي في المناقشات الدولية بشأن تنظيم أسواق الرساميل. معززا بالتجربة التي اكتسبها على الصعيد الوطني، كما ساهم بشكل فعال في أشغال للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية و كذا الأعمال التي قامت بها اللجان. و لكونها تتألف من هيئات تمثل الأسواق الأكثر نموا، فهذه اللجان الدائمة مكلفة بدراسة المواضيع الرئيسية للتنظيم

الدولي المتعلق بأسواق القيم المنقولة و المنتجات المشتقة. دور هذه اللجنة هو إعداد المعايير و التوصيات في هذا المجال.

اللجنة رقم 3 المتعلقة بالوسطاء بالسوق

كانت أول مشاركة لمجلس القيم المنقولة في أشغال هذه اللجنة خلال اجتماع عمل انعقد في برن في الفترة الممتدة من 11 إلى 13 سبتمبر 2012. و بمناسبة هذا الاجتماع، تطرق الأعضاء إلى تطور منهجية تحديد الوسطاء غير المصرفيين ذوي الأهمية النظامية على سوق القيم المنقولة. هم الاجتماع الثاني في نيودلهي موضوع حماية أصول العملاء التي يدبرها الوسطاء في السوق و هو موضوع يليه مجلس القيم المنقولة أهمية كبرى. و سيقدم التقرير حول الموضوع توصيات للتخفيف من المخاطر ذات الصلة و نماذج تنقيل أو استرداد أصول العملاء في سناريوهات الانقطاع عن الأداء و في حالة الإعلان عن التصفية أو الإفلاس للوسيط. هناك تقارير أخرى في طور إتمامها و تهم على الخصوص توزيع العائدات المالية المركبة و تحديد الوسطاء غير المصرفيين ذوي الأهمية النظامية.

اللجنة رقم 5 المتعلقة بالتدبير الأصول

و في إطار أشغال اللجنة رقم 5، شارك مجلس القيم المنقولة في الاجتماع الذي انعقد في 29 غشت 2012 بباريس. مكن هذا الاجتماع من وضع اللمسات الأخيرة للتوصيات الرامية إلى تطوير جودة تأطير الصناديق النقدية. أبرزت الأزمة المالية التفاوت الكبير للممارسات في مجال تدبير فئة هيئات التوظيف الجماعي «النقدية»، بالنسبة لكل من البلدان المتقدمة و الأسواق الناشئة. بالإضافة إلى ذلك، أظهرت الصعوبات التي تمت مواجهتها خاصة منها المرتبطة بسيولة أصولها على ضرورة تجانس هذه الفئة من الأصول على الصعيد العالمي.

مشاركة مجلس القيم المنقولة في أشغال لجنة الأسواق الناشئة

شارك مجلس القيم المنقولة باعتباره عضو في لجنة الأسواق الناشئة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بشكل فعال في مختلف الأشغال التي بادرت بها هذه اللجنة.

أشغال مجموعة العمل رقم 5 حول تدبير الأصول

و بصفته عضو في مجموعة العمل رقم 5 للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول تدبير الأصول، شارك مجلس القيم المنقولة في إعداد تقرير حول تطور و تنظيم المستثمرين المؤسساتيين بالبلدان الناشئة. ترمي هذه الدراسة المتعلقة بخمسة و عشرين دولة إلى إحاطة بشكل أفضل للتحديات التي يواجهها الفاعلون في مجال التطور و التنظيم و تقديم توصيات تسمح بالتصدي لها بالنظر إلى أهمية الدور الذي يلعبه المستثمرون المؤسساتيون في النمو الاقتصادي بالبلدان الناشئة.

فرقة عمل حول "ولوج المقاولات الصغرى و المتوسطة إلى أسواق الرساميل"

نظرا للدور الرئيسي الذي تعلبه المقاولات الصغرى و المتوسطة في النمو الاقتصادي و التشغيل، تعرف القضايا المتعلقة بتمويلها أهمية خاصة. و في هذا الصدد، أحدثت لجنة الأسواق الناشئة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، بمشاركة البنك الدولي، فريق عمل تحت حول " ولوج المقاولات الصغرى و المتوسطة إلى أسواق الرساميل" شارك فيها مجلس القيم المنقولة بفعالية، هذه اللجنة مكلفة باقتراح تعديلات بخصوص الالتزامات المحيطة حاليا بالشركات الصغرى و المتوسطة المدرجة بالبورصة.

3.3. المشاركة في العديد من المبادرات الدولية من أجل تنظيم أفضل للأسواق المالية

- مؤتمر نظم في باريس من قبل هيئة الأسواق والأوراق المالية الفرنسية و المعهد الفرنسي للتنظيم المالي (EIFR) من فاتح أكتوبر إلى 2 أكتوبر 2012 تحت موضوع : تدبير المخاطر من قبل هيئات تنظيم السوق و دخول التوجيهات الأوروبية الجديدة حيز التنفيذ المتعلقة بصناديق الاستثمار البديلة ؛

- المؤتمر السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول حكامة المقاولة بشركات البورصة و العقوبات في حالة الشطط بالسوق، و الذي عقد من 23 إلى 26 أكتوبر بمدريد ؛

- برنامج تدريبي بعنوان (التنظيم والتفتيش والرقابة على الوسطاء في السوق) بتنظم من هيئة السوق المالية بالمملكة السعودية(CMA) بالتعاون مع هيئة الأسواق والأوراق المالية الأمريكية(SEC) في الرياض من 3 إلى 5 ديسمبر 2012 ؛

- المؤتمر السنوي للجنة الإقليمية لإفريقيا و الشرق الأوسط (AMERC) للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول حكامة المقاولة و المالية الإسلامية عقد من 10 إلى 12 ديسمبر 2012 بدبي ؛

- ورشة حول معالجة تضارب المصالح من تنظيم الهيئة المركزية للوقاية من الرشوة(ICPC) يومي 7 و 8 دجنبر 2012 بالرباط بتعاون مع برنامج دعم المؤسسات العمومية وأنظمة التدبير في دول أوروبا الوسطى و الشرقية (SIGMA) و بمشاركة منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE)

- أسبوع تدريب من تنظم هيئة الأسواق والأوراق المالية الفرنسية بباريس من 24 إلى 28 سبتمبر 2012.

3.4 اتفاقيات ثنائية و متعددة الأطراف جديدة

ونظرا لأهمية إرساء منظومة ترمي إلى تعزيز التعاون و المساعدة المتبادلة بين هيئات تنظيم أسواق الرساميل، و على هامش الاجتماع العام للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية الذي انعقد في بكين، وقع مجلس القيم المنقولة في 16 ماي 2012 اتفاقية حول الاستشارة و التعاون و تبادل المعلومات مع هيئة الأوراق المالية بباكستان.

II. العلاقات مع الجمهور العريض

1. معالجة الشكايات

خلال سنة 2012 تم معالجة 12 شكاية بمعدل أجل معالجة الشكايات بلغ 36 يوم.

بالنسبة لمجموع الشكايات المعالجة في سنة 2012، اعتبرت شكايتين منهم غير مقبولة (لم تدخل في الصلاحيات القانونية لمجلس القيم المنقولة) و تم إنهاء معالجة 10 شكاية قبل نهاية السنة و أسفرت 3 من بينها على تسوية الوضعية لفائدة المشتكين.

الجدول 37 : توزيع الشكايات المعالجة برسم سنة 2012 حسب كل فئة من المتدخلين

لمتدخل المعني بالشكاية	قرار مجلس القيم المنقولة
شركة البورصة	إقفال دراسة الشكاية : فحص مختلف عناصر الملف لم يسمح بالبث لفائدة المشتكي
بنك	تعويض المشتكي بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
بنك	تسوية وضعية المشتكي بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
بنك	إقفال دراسة الشكاية : فحص مختلف عناصر الملف لم يسمح بالبث لفائدة المشتكي
بنك	إقفال دراسة الشكاية : فحص مختلف عناصر الملف لم يسمح بالبث لفائدة المشتكي
مصدر	إقفال دراسة الشكاية : فحص مختلف عناصر الملف لم يسمح بالبث لفائدة المشتكي
مصدر	تسوية وضعية المشتكي بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
مصدر	إقفال دراسة الشكاية : فحص مختلف عناصر الملف لم يسمح بالبث لفائدة المشتكي
مساهم بنسبة مئوية مهمة من حقوق التصويت	إقفال دراسة الشكاية : فحص مختلف عناصر الملف لم يسمح بالبث لفائدة المشتكي
الشركة المسيرة لبورصة الدارالبيضاء	إقفال دراسة الشكاية : اعتماد اقتراح المشتكي
شركة الائتمان	شكاية غير مقبولة
شركة الائتمان	شكاية غير مقبولة

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2. معالجة عرائض الجمهور

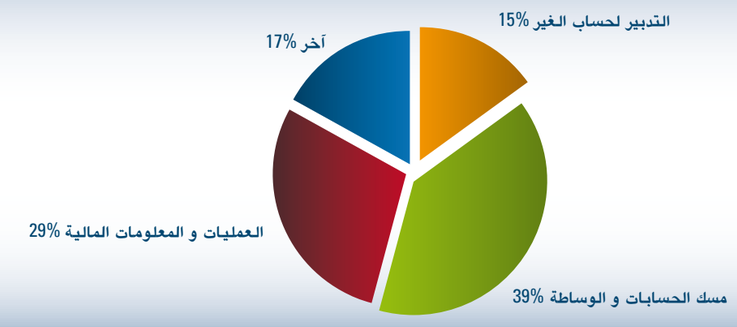
تم اللجوء إلى مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 بصفة منتظمة حول القضايا القانونية المتعلقة بسوق الرساميل. تسلم مجلس القيم المنقولة 66 من الطلبات الصادرة بالأساس من مهنيي سوق الرساميل : شركات البورصة و الشركات المسيرة و المستشارين الماليين و القانونيين. بلغ معدل أجل معالجة الطلبات 13 يوم.

همت الطلبات المستلمة جميع مجالات تدخل مجلس القيم المنقولة رغم أن بعض المواضيع كانت تطرح بصفة متكررة. إذ همت حوالي ثلثي الطلبات ما يلي :

- فتح حسابات السندات من قبل العملاء المؤسساتيين الأجانب ؛
- فكرة تغير المراقبة في شركة تكون سنداتها مقيدة بجدول أسعار بورصة القيم و ضرورة إيداع مشروع عرض عمومي ؛
- الإصدارات السندية (الحد الأدنى القانوني، قسم بالبورصة خاص بالمقاولات الصغرى و المتوسطة، إصدار من قبل جمعة ترابية) ؛
- برامج إعادة اقتناء أسهم الشركات المدرجة بالبورصة (الرصيد المتبقي، نهاية البرنامج) ؛
- تسيير الحسابات النقدية للزبائن.

همت الطلبات الأخرى بالأساس الجوانب التقنية كقواعد تسيير حسابات السندات (التنقيل من حساب إلى حساب آخر، توقيع التصريح بالشرف في حالة عملية للتنقيل) و حول المعلومات المتعلقة بأوامر البورصة و تنفيذها.

الرسم البياني 14 : توزيع الطلبات التي عالجها مجلس القيم المنقولة حسب الموضوع



المصدر : مجلس القيم المنقولة

III - أعمال أخرى للتنمية

1. دراسات و إصدارات مجلس القيم المنقولة

في إطار أنشطته للمساهمة في جهود تنمية السوق المالي المغربي، أجرى مجلس القيم المنقولة في سنة 2012 دراسة حول المالية الإسلامية و خاصة الصكوك كمنتوج يمكن من خلاله تعبئة الادخار بالمغرب. تشمل كذلك هذه الدراسة « تحقيقا ميدانيا » تم لدى عينة من المستثمرين المؤسساتيين و المصدرين قصد تقييم مستوى الجاذبية التي قد تقدمها مثل هذه الأدوات المالية. تقدم هذه الدراسة الخصائص الرئيسية لعمليات التسنيد الإسلامي و تساعد على تسليط الضوء على قطاعات التنمية و الصناعات و مشاريع البنية التحتية القابلة للتأهيل في مجال المالية الإسلامية.

و علاوة على ذلك، أشرف مجلس القيم المنقولة في إطار أعمال الانفتاح على عالم البحث و التدريس على انجاز ثلاث دراسات كمية ذات الصلة بأسواق الرساميل بتعاون مع جامعات مغربية. تتعلق الدراسات الثلاث بنوع المصدرين المغاربة و بناء نموذج توقعي للادخار المغربي و دراسة مدى أثر التسنيد على السوق المصرفي المغربي.

2. التعليم المالي لفائدة الجمهور

وضع مجلس القيم المنقولة في أبريل 2012 عبر خط الانترنت أول فضاء ويب بالمغرب يخصص كليا للتعليم المالي لفائدة الجمهور باللغتين العربية و الفرنسية مطابق للمعايير الدولية. و من خلال فضائه التربوي، وضع مجلس القيم المنقولة رهن إشارة مستعملي الانترنت مجموعة من الأدوات التفاعلية و موارد و أعمال للتنشيط الرامية لتبسيط مفاهيم المالية و كذلك توفير المعلومات و تقديم المشورات اللازمة للمستثمرين و المدخرين المحتملين. كما يقدم الفضاء لمستعملي الانترنت إمكانية التفاعل مباشرة عبر الخط مع مجلس القيم المنقولة من خلال الأسئلة و الآراء و الاقتراحات. و إلى غاية ديسمبر 2012 عالج مجلس القيم المنقولة 42 طلب ذات الصلة بالموضوع.

و منذ إعطاء الانطلاقة لتشغيل البوابة الجديدة، لم يتوقف عدد مستعملي فضاء ويب لمجلس القيم المنقولة عن الارتفاع حيث بلغ 12000 مستعمل في 31 ديسمبر 2012.

كما أعد مجلس القيم المنقولة في هذا الصدد، كتيبات و دلائل مخصصة للجمهور. و هكذا في 2012، تم إنجاز كتيبات لشرح بيانات المعلومات و اختيار التوظيفات و المعلومات المحاسبية و المالية و قيمة التصفية لهيئآت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. أم بالنسبة لنشرها لدى الجمهور العريض فقد تم تأجيله في انتظار إنشاء مؤسسة من أجل التعليم المالي ستتولى جانب التوزيع.

و علاوة على ذلك، نظم كل من مجلس القيم المنقولة و بنك المغرب إضافة إلى بورصة الدار البيضاء و وزارة التعليم الوطني و وزارة الاقتصاد و المالية و مديرية التأمينات و الاحتياط الاجتماعي و الجامعة المغربية لشركات التأمين و إعادة التأمين و المجموعة المهنية لبنوك المغرب

اليوم الأول للمالية لفائدة الأطفال و الذي هم 30 ألف طالب من 8 إلى 18 سنة ينتمون إلى 400 مؤسسة مدرسية في جميع نواحي المغرب.

و من أجل استهداف أفضل للأعمال المستقبلية، وضع مجلس القيم المنقولة عبر خط الإنترنت في نوفمبر 2012 إستطلاعا للرأي العام حول الثقافة المالية لمستعملي الإنترنت و سيتم نشر نتائج التحقيق في 2013.

3. تأهيل مستعملي الإنترنت

أتمم مجلس القيم المنقولة في 2012 تصميم منظومة التأهيل المستهدفة و التي تغطي مجالات الحكامة و التنظيم و الإجراءات العملية للتأهيل و كذلك نموذج من القاعدة الدنيا للمعرفة.

كما حدد مجلس القيم المنقولة الوظائف الرئيسية التي ستكون موضوع التأهيل في انتظار الموافقة على هذه العناصر من قبل الهيئات المختصة لدى هيئة السوق الجديدة.

الملحقات

ملحق 1 : البيانات المالية لمجلس القيم المنقولة إلى غاية 31 ديسمبر 2012

الحصيلـــة (الأصـــول)

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

	الأصول	السنة المالية			السنة المالية السابقة
		الخام	استخمادات ومؤن	الصافي	الصافي
أصول مستقرة	مستعقرات بغير القيمة (أ)				
	مصاريف أولية				
	تحملات للتوزيع على عدة سنوات مالية				
	مكافئات تسديد سندات الاقتراض				
	مستعقرات غير مجسدة (ب)	**8 414 693,00**	**6 128 034,74**	**2 286 658,26**	**3 600 176,67**
	مستعقرات في البحث والانماء				
	براءات الاختراع، علامات، حقوق وقيم مماثلة	6 648 585,60	4 835 113,34	1 813 472,26	1 777 217,27
	أصول تجارية				
	مستعقرات غير مجسدة أخرى	1 766 107,40	1 292 921,40	473 186,00	1 822 959,40
	مستعقرات مجسدة (ت)	**28 229 726,51**	**25 906 904,03**	**2 322 822,48**	**2 831 650,12**
	أراضي				
	بنايات				
	إعدادات تقنية، تجهيزات وأدوات				
	تجهيزات النقل	182 400,00	163 716,13	18 683,87	50 713,87
	أثاث، تجهيزات مكتبية وتهييئات متنوعة	28 047 326,51	25 743 187,90	2 304 138,61	2 780 936,25
	مستعقرات مجسدة أخرى				
	مستعقرات مجسدة جارية				
	مستعقرات مالية (ث)	**242 000,00**		**242 000,00**	**242 000,00**
	قروض مستعقرة				
	مستحقات مالية أخرى	242 000,00		242 000,00	242 000,00
	سندات المشاركة				
	سندات مستعقرة أخرى				
	فوارق التحويل – الأصول (ج)				
	تنقيص المستحقات المستعقرة				
	زيادة ديون مالية				
	المجموع I (أ+ب+ت+ث+ج)	**36 886 419,51**	**32 034 938,77**	**4 851 480,74**	**6 673 826,79**
أصول متداولة	**المخزونات(ح)**	**297 042,09**		**297 042,09**	**185 093,03**
	السلع				
	مواد و لوازم قابلة للاستهلاك	297 042,09		297 042,09	185 093,03
	منتوجات جارية				
	منتوجات وسيطية و منتوجات ترسيبية				
	منتوجات تامة				
	مستحقات الأصول المتداولة (خ)	**29 080 434,51**	**12 000,00**	**29 068 434,51**	**32 924 884,22**
	ممونون، مدينون، تسبيقات، دفعات	2 034,54		2 034,54	
	زبناء وحسابات مرتبطة	21 073 406,66		21 073 406,66	21 621 675,99
	مستخدمون	177 916,51	12 000,00	165 916,51	760 227,50
	الدولة	1 167 914,82		1 167 914,82	5 701 081,75
	حسابات الشركاء				
	مدينون آخرون	3 824 194,63		3 824 194,63	3 824 194,63
	حساب تسوية – الأصول	2 834 967,35		2 834 967,35	1 017 704,35
	سندات وقيم للتوظيف (د)	**250 000 000,00**		**250 000 000,00**	**228 000 000,00**
		250 000 000,00		250 000 000,00	
	فوارق التحويل – الأصول (ذ)				
	(العناصر المتداولة)				
	المجموع II (ح+خ+د+ذ)	**279 377 476,60**	**12 000,00**	**279 365 476,60**	**261 109 977,25**
الخزينة	**الخزينة – الأصول**	**7 992 147,32**		**7 992 147,32**	**3 168 391,14**
	شيكات وقيم للتحصيل				
	بنوك، خزينة عمومية و شيكات بريدية	7 988 329,06		7 988 329,06	3 163 853,20
	صناديق وكالات التسبيقات و الاعتمادات	3 818,26		3 818,26	4 537,94
	المجموع III	**7 992 147,32**		**7 992 147,32**	**3 168 391,14**
	المجموع العام I+II+III	**324 256 043,43**	**32 046 938,77**	**292 209 104,66**	**270 952 195,18**

الحصيلة (الخصوم)

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

	السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم
تمويل دائم	**الرساميل الذاتية**		
	رأس المال الشركة أو الشخصي [1]		
	ناقص : المساهمين، الرأس المال المكتتب		
	و غير المطلوب		
	من بينه المدفوع		
	مكافأة الإصدار، الانصهار،التقدمة		
	فوارق إعادة التقييم		
	احتياط قانوني		
	احتياطات أخرى	247 067 045,90	223 165 695,69
	مرحل من جديد [2]		
	النتيجة الصافية رهن التخصيص 2		
	النتيجة الصافية للسنة المالية 2	23 581 568,37	23 901 350,20
	مجموع الرساميل الذاتية (أ)	270 648 614,27	247 067 045,89
	الرساميل الذاتية المماثلة (ب)	**5 240 000,00**	**5 240 000,00**
	إعانات للاستثمار	5 240 000,00	5 240 000,00
	مؤن منظمة		
	تبرعات		
	ديون التمويل (ت)		
	الاقتراضات السندية		
	ديون تمويل أخرى		
	مؤن مستدامة للمخاطر والتحملات (ث)		**4 000 000,00**
	مؤن للمخاطر		4 000 000,00
	مؤن للتحملات		
	فوارق التحويل – الخصوم (ج)		
	ارتفاع المستحقات المستعقرة		
	تقلص ديون التمويل		
	المجموع I (أ+ب+ت+ث+ج)	**275 888 614,27**	**256 307 045,89**
خصوم متداولة	**ديون الخصوم المتداولة (ح)**	**14 251 874,39**	**14 645 149,28**
	ممونون وحسابات مرتبطة	2 141 475,47	2 834 602,54
	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات	532,70	9 000,00
	مستخدمون	2 782 988,03	2 210 628,74
	هيئات اجتماعية	1 439 621,40	1 491 424,49
	الدولة	6 527 998,72	5 886 909,28
	حسابات الشركاء		
	دائنيون آخرون	1 359 258,07	2 212 584,23
	حسابات تسوية – الخصوم		
	مؤن أخرى للمخاطر والتحملات (خ)	**2 068 301,00**	
	فوارق التحويل – الخصوم (العناصر المتداولة) (د)	**315,00**	
	المجموع II (ح+خ+د)	**16 320 490,39**	**14 645 149,28**
الخزينة	الخزينة–الخصوم		
	قروض الخصم		
	قروض الخزينة		
	بنوك التسوية		
	المجموع III		
	المجموع العام I+II+III	**292 209 104,66**	**270 952 195,18**

[1] رأس مال شخصي مدين
[2] مربح (+) (-) بعجز

حساب المنتجات و التحملات (خارج الرسوم)

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

	طبيعة	العمليات: الخاصة بالسنة المالية 1	العمليات: المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2	مجاميع السنة المالية 3 = 1 + 2	مجاميع السنة المالية السابقة 4
الاستغلال	**I منتجات الاستغلال**				
	مبيعات البضائع (على حالها)				
	مبيعات وخدمات				
	رقم المعاملات	77 342 612,73		77 342 612,73	78 600 487,35
	عمولة على الأصول الصافية ل ه. ت.ج.ق.م.	57 722 511,11		57 722 511,11	55 216 419,95
	عمولة على العمليات	8 334 742,97		8 334 742,97	11 065 672,77
	إتاوات الرسوم الشبه الضريبية	7 601 106,74		7 601 106,74	9 205 248,30
	عمولات ماروكلير	3 037 730,88		3 037 730,88	3 007 107,32
	عمولة على ص.ت.ج.ت	646 521,03		646 521,03	106 039,01
	تغيير مخزون المنتجات (+ –) 1				
	مستعقرات منتجة من قبل المقاولة نفسها				
	إعانات الاستغلال				798 000,00
	منتجات استغلال أخرى				
	إستعادات الاستغلال؛ تنقيل التحملات				
	المجموع 1	77 342 612,73		77 342 612,73	79 398 487,35
	II تحملات الاستغلال				
	مشتريات معاد بيعها (2) من السلع				
	مشتريات مستهلكة (2) من المواد والأدوات	1 384 625,05		1 384 625,05	2 109 037,94
	تحملات خارجية أخرى	7 890 981,45	3 350,84	7 894 332,29	8 733 931,35
	الضرائب والرسوم	68 644,75	351 374,25	420 019,00	67 900,00
	تحملات الموظفين	42 701 384,66	17 198,98	42 718 583,64	41 033 708,22
	تحملات استغلال أخرى	14 285,71	0,00	14 285,71	117 800,00
	مخصصات الاستغلال	4 151 297,10	0,00	4 151 297,10	1 995 246,82
	المجموع II	56 211 218,72	371 924,07	56 583 142,79	54 057 624,33
	III نتيجة الاستغلال (I-II)			**20 759 469,94**	**25 340 863,02**
المالية	**IV منتجات مالية**				
	منتجات سندات المساهمة و سندات مستعقرة أخرى				
	أرباح الصرف	376,58		376,58	844,40
	فوائد ومنتجات مالية أخرى	9 975 867,89		9 975 867,89	8 278 597,02
	استئنافات مالية ؛ تحويلات التحملات				
	المجموع IV	9 976 244,47		9 976 244,47	8 279 441,42
	V تحملات مالية				
	تحملات الفوائد	511,35		511,35	12 577,77
	خسارات الصرف	807,55		807,55	1 771,04
	تحملات مالية أخرى				
	مخصصات مالية	315,00		315,00	
	المجموع V	1 633,90		1 633,90	14 348,81
	VI النتيجة المالية (IV-V)			**9 974 610,57**	**8 265 092,61**
	VII النتيجة الجارية (III+VI)			**30 734 080,51**	**33 605 955,63**

1) تغير مخزون المنتجات : المخزون النهائي - المخزون الأولي (+) إرتفاع ; (-) إنخفاض
2) مشتريات معاد بيعها أو مستهلكة : المشتريات - تغير المخزون

حساب المنتجات و التحملات (خارج الرسوم)

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

	طبيعة	العمليات: الخاصة بالسنة المالية 1	العمليات: المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2	مجاميع السنة المالية 3 = 1 + 2	مجاميع السنة المالية السابقة 4
VII	**النتيجة الجارية (III+VI) إعادة**			**30 734 080,51**	**33 605 955,63**
VIII	منتجات غير جارية				
	منتجات تفويتات المستعقرات				
	إعانات التوازن				
	استئنافات على إعانات الاستثمار				
	منتجات غير جارية أخرى	873 436,30	130 376,15	1 003 812,45	90 459,58
	استئنافات غير جارية ؛ تحويلات التحملات	4 000 000,00	0,00	4 000 000,00	918 610,00
	المجموع VIII	4 873 436,30	130 376,15	5 003 812,45	1 009 069,58
IX	تحملات غير جارية				
	القيم الصافية لاستخمادات المستعقرات المفوتة				
	الإعانات الممنوحة				
	تحملات غير جارية أخرى	201 426,68	1,40	201 428,08	200 038,52
	مخصصات غير جارية للاستخمادات والمؤن	1 292 921,40		1 292 921,40	
	المجموع IX	1 494 348,08	1,40	1 494 349,48	200 038,52
X	**النتيجة غير الجارية** (VIII-IX)	**3 379 088,22**	**130 374,75**	**3 509 462,97**	**809 031,06**
XI	**النتيجة قبل الضرائب** (VII+-X)			**34 243 543,48**	**34 414 986,69**
XII	**الضريبة على النتائج**			**10 661 975,09**	**10 513 636,49**
XIII	**النتيجة الصافية** (XI-XII)			**23 581 568,37**	**23 901 350,20**
XIV	**مجموع المنتجات** (I+IV+VIII)			**92 322 669,65**	**88 686 998,35**
XV	**مجموع التحملات** (II+V+IX+XII)			**68 741 101,26**	**64 785 648,15**
XVI	**النتيجة الصافية (مجموع المنتجات – مجموع التحملات)**			**23 581 568,37**	**23 901 350,20**

غير الجاري

المصدر : مجلس القيم المنقولة

ملحق 2 : لائحة شركات البورصة المعتمدة إلى غاية 31 ديسمبر 2012

التسمية	العناوين	الهاتف	المساهمون الرئيسيون	المسيرون
مجموعة المالية ألما	4، مجموعة لاكولين، ص.ب. 20190 - الدار البيضاء	(0522) 58 12 02	السيد وهيب مكزاري : 79% ؛ السيد فيليب فولكيي : 20%	وهيب مكزاري :الرئيس المدير العام
أرتبورصة	7، شارع عبد الكريم الخطابي – الدار البيضاء	(0529) 00 12 12	سفير استثمار : 60% ؛ مجموعة سهم : 15% ؛ أدفيزوري والمجموعة المالية : 15% ؛ فلاح استثمار : 10% ؛	مونة كنيدري : المدير العام
أطلس كابيطال/ أطلس رأس المال بورصة	88 زنقة المراكشي- حي هيبودروم في الدار البيضاء	(0522) 36 87 76	الشركة المالية القابضة أطلس : 95% ؛ السيد محمد الأمين الجيراري : 5%	محمد الأمين الجيراري : المدير العام
التجاري وساطة	163، شارع الحسن الثاني – الدار البيضاء	(0522) 29 39 69	الشركة المالية التجاري كورب : 99,99%	جلال برادي : الرئيس المدير العام
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال بورصة	برج البنك المغربي للتجارة الخارجية، 140 شارع الحسن الثاني – الدار البيضاء	(0522) 48 10 01/ 16	البنك المغربي للتجارة الخارجية : 67%؛ البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال : 32%	يوسف بنكيران : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
البنك المغربي للتجارة والصناعة بورصة	عمارة روماندي 1، شارع بير أنزران المعاريف – الدار البيضاء	(0522) 95 38 00	البنك المغربي للتجارة والصناعة : 99%	ناصر التويمي بنجلون : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
رأس المال تروست سيكوريتي	50 شارع الراشدي في الدار البيضاء	(0522) 97 83 44	رأس المال تروست : 99%	أنس أوشريف : الرئيس المدير العام
مجموعة المالية الدار البيضاء أسواق	5-7 زنقة ابن طفيل، حي النخيل – الدار البيضاء	(0522) 25 01 01	مجموعة المالية الدار البيضاء شركة المساهمة : 99 %	محمد الصقلي : المدير العام
صندوق الإيداع و التدبير رأس المال بورصة	7، شارع كندي حي أنفا الدار البيضاء	(0522) 36 20 20	صندوق الإيداع و التدبير رأس المال: 73% ; البنك المغربي لإفريقيا والشرق 26%	رشيد أوتريات : المدير العام
مصرف المغرب رأس المال	8، زنقة ابن هلال – الدار البيضاء	(0522) 94 07 44	مصرف المغرب : 99%	ياسين بكباشي : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
أوروبورصة	برج الحبوس، شارع الجيش الملكي، الطابق 5 ب – الدار البيضاء	(0522) 54 15 54	المالية رأس المال : 83% ؛ عبد الحميد الصنهاجي : 15%	عمر أمين : المدير العام
البيضاء للوساطة المالية الوسيط	فضاء باب أنفا، 29 زنقة باب المنصور– الدار البيضاء	(0522) 36 93 83/ 85/88	أوبلاين الدولية /أوبلاين مجموعة : 100%	حنان بنجويدة : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
أنتكرا بورصة	23، زنقة ابن هلال – الدار البيضاء	(0522) 39 50 00 (0522) 36 20 59	تونس قيم : 64% ؛ تونس استثمار استثمار المحدود : 30% ؛ ابراهيم الجاي: 4%	غسان بلحاج جراد : المدير العام
مغرب خدمات الوساطة	عمارة زينيت، إقامة توفيق، بلدية سيدي معروف عين الشق حي الحسني – الدار البيضاء	(0522) 97 49 61/62	الوطنية : 10% ؛ أفريقيا الشركة المغربية لتوزيع المحروقات : 10% ؛ المجموعة القابضة فيبار : 10% ؛ القرض الفلاحي: 10% ؛ ناتكسس ص.ب : 10%؛ القرض العقاري والسياحي: 10% ؛ المغربية للحياة : 10% ؛ فيناموكو : 10% ؛ سند : 10% ؛ الجنوب الأصول المجموعة المالية: 10%	السيد محمد بن عبد الرازق : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
صوجي رأس المال بورصة	55، شارع عبد المومن – الدار البيضاء	(0522) 43 98 40	الشركة العامة المغربية للأبناك : 100%	السيدة وداد عزام لحلو : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
أوبلاين سيكوريتي	37 زاوية علي عبد الرزاق وشارع عبد اللطيف بن قدور – الدار البيضاء	(0522) 95 49 60/61	أوبلاين الدولية /أوبلاين مجموعة : 99,99%	السيد كريم برادة : المدير العام
وافابورصة	416، زنقة مصطفى المعاني – الدار البيضاء	(0522) 54 50 50/56	التجاري وافابنك : 100%	السيد عادل دادي : رئيس مجلس الإدارة الجماعية

المصدر : مجلس القيم المنقولة

ملحق 3 : التصريح بتجاوز حد المشاركة في 2012

رمز التصريح	هوية المصدر	هوية المصرح	تاريخ التجاوز	تاريخ التصريح	طبيعة العملية	الحد المتجاوز	عدد الأسهم التي نتج عنها تجاوز حد المشاركة وسعر الوحدة	عدد الأسهم بعد تجاوز حد المشاركة و % من رأس المال بعد تجاوز حد المشاركة	نية المقتني
01-12	لافارج إسمنت	صندوق الإيداع و التدبير	27 دسمبر 2011	30 دسمبر 2011	تفويت	%5	310.000 سهم بـ 1.496 درهم	مباشر573.479 (3,28% من رأس المال) و غير مباشر 21.171 سهم (0,16% من رأس المال) مطابق لمجموع 3,45% من رأس ال مال	
02-12	دلتا هولدين	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد	29 دسمبر 2011	2 يناير 2012	اقتناء	%5	301.466 سهم بـ 38,05 درهم	4.616.436 سهم (5,26% من رأس المال)	لم يستثني المصرح لا بمتابعة الشراءات و لا بتفويت الأسهم .ستؤخذ القرارات حسب تطور السوق.
03-12	صوفاك	القرض العقاري و السياحي	30 دسمبر 2011	4 يناير 2012	اقتناء	%33,33 ; %20 ; %10 ; %5	651.524 سهم بـ 350 درهم	654.662 سهم (46,21% من رأس المال)	متابعة الشراءات، البث فيه في مجلس الإدارة، التحكم في المراقبة و تشطيب صوفاك
04-12	صوفاك	صندوق الإيداع و التدبير	30 دسمبر 2010	5 يناير 2012	تفويت	%33,33 ; %20 ; %10 ; %5	651.524 سهم بـ 350 درهم	مباشر 0,25% و غير مباشر 37,61% من رأس المال مطابق لمجموع 37,86% من رأس المال	
05-12	بروموفارم	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد	5 يناير 2012	6 يناير 2012	تفويت	%5	50.043 سهم بـ 1.155 درهم	–	
06-12	س2م	شدى هولدين	3 يناير 2012	18 يناير 2012	اقتناء	%20	72.000 سهم ب 270 درهم	176.004 سهم (22% من رأس المال)	وقف الشراءات
07-12	جيط ألومينيوم	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد	26 يناير 2012	30 يناير 2012	اقتناء	%5	33.020 سهم ب 255 درهم	152.216 سهم (6,34% من رأس المال)	لم يستثني المصرح لا بمتابعة الشراءات و لا بتفويت الأسهم .ستؤخذ القرارات حسب تطور السوق.
08-12	لوسيور كريستال	أوليوسود	10 فبراير 2012	10 فبراير 2012	اقتناء	%33,33 ; %20 ; %10 ; %5	11.328.919 سهم ب 115 درهم	11.328.919 سهم (41% من رأس المال)	مراقبة الشركة
09-12	لوسيور كريستال	الصندوق المغربي للتقاعد	10 فبراير 2012	15 فبراير 2012	اقتناء	%5	1.278.302 سهم ب 110 درهم	1.519.733 سهم (5,5% من رأس المال)	متابعة الشراءات و البث فيه في مجلس الإدارة
10-12	لوسيور كريستال	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	10 فبراير 2012	15 فبراير 2012	اقتناء	%5	1.304.025 سهم ب 110 درهم	1.519.733 سهم (5,5% من رأس المال)	متابعة الشراءات و البث فيه في مجلس الإدارة
11-12	لوسيور كريستال	الشركة الوطنية للاستثمار	10 فبراير 2012	15 فبراير 2012	تفويت	%66,66 ; %50 ; %33,33	3.573.669 سهم ب110 درهم و 11.328.919 سهم ب115 درهم	6.161.332 سهم (22,3% من رأس المال)	
12-12	الشريفة للأسمدة	شركة الادخار و النمو	24 فبراير 2012	02 مارس 2012	تفويت	%5	42.670 سهم ب 330 درهم	–	
13-12	س2م	أفركإنفست ليميتيد	16 مارس 2012	23 مارس 2012	تفويت	%5	1.259 سهم ب301,12 درهم	39.493 سهم (4,93% من رأس المال)	
14-12	أداِي	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد	11 أبريل 2012	16 أبريل 2012	اقتناء	%5	30.853 سهم ب717 درهم	614.584 سهم (5,08% من رأس المال)	لم يستثني المصرح لا بمتابعة الشراءات و لا بتفويت الأسهم .ستؤخذ القرارات حسب تطور السوق.
15-12	إكدوم	فيبار	11 يونيو 2012	13 يونيو 2012	تفويت	%5	156.224 سهم ب1860 درهم	–	
16-12	إكدوم	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد	11 يونيو 2012	13 يونيو 2012	اقتناء	%10	156.224 سهم ب1860 درهم	251.142 سهم (15,03% من رأس المال)	لم يستثني المصرح لا بمتابعة الشراءات و لا بتفويت الأسهم .ستؤخذ القرارات حسب تطور السوق.
17-12	إكدوم	صندوق الإيداع و التدبير	11 يونيو 2012	15 يونيو 2012	تفويت	%10	156.224 سهم ب1860 درهم	مباشر7.847 سهم (0,47% من رأس المال) و غير مباشر 77.675 سهم (4,65 % من رأس المال) مطابق لمجموع 5,12% من رأس المال	
18-12	البنك الشعبي المركزي	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	11 يونيو 2012	11 يونيو 2012	زيادة في رأس المال	%5	–	8.109.175 سهم (4,93% من رأس المال)	
19-12	البنك الشعبي المركزي	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	26 يونيو 2012	3 يوليو 2012	اقتناء	%5	27.496 سهم ب197,5 درهم	8.237.655 سهم (5,008% من رأس المال)	متابعة الشراءات
20-12	النقل للسيارات	شركة بارتنر استثمار	5 يوليو 2012	17 يوليو 2012	اقتناء	%5	13.011 سهم ب12,152 دينار تونسي	مباشر 13.011 سهم (0,043% من رأس المال) و غير مباشر 1.491.191 سهم (4,971% من رأس المال) مطابق لمجموع 5,014 % من رأس المال	متابعة الشراءات
21-12	ريسما	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	23 يوليو 2012	25 يوليو 2012	اقتناء	%10	45.000 سهم ب145 درهم	784.661 سهم (10,03% من رأس المال)	وقف الشراءات
22-12	ريسما	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	2 غشت 2012	2 غشت 2012	تحويل السندات إلى أسهم	%10	–	784.661 سهم (9,95% من رأس المال)	
23-12	البنك الشعبي المركزي	وزارة الاقتصاد و المالية	21 شتنبر 2012	28 شتنبر 2012	تفويت	%10	16.448.483 سهم ب201 درهم	10.420.877 سهم (6,33% من رأس المال)	
24-12	ريسما	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	4 أكتوبر 2012	9 أكتوبر 2012	اقتناء	%10	12.498 سهم ب120 درهم	797.310 سهم (10,11% من رأس المال)	متابعة الشراءات
25-12	اونيمار	أونيماكو	17 أكتوبر 2012	25 أكتوبر 2012	انصهار و استدماج	%5	–	–	
26-12	اونيمار	هومير	17 أكتوبر 2012	25 أكتوبر 2012	انصهار و استدماج	%5 ; %10	–	–	
27-12	اونيمار	ساريطام	17 أكتوبر 2012	25 أكتوبر 2012	انصهار و استدماج	%33,33	–	4.211.840 سهم (42,06% من رأس المال)	
28-12	لابيل في	إطامار	16 أكتوبر 2012	25 أكتوبر 2012	تفويت	%5	1.300 سهم ب 1.420,22 درهم	126.491 سهم (4,96% من رأس المال)	
29-12	البنك الشعبي المركزي	الصندوق المهني المغربي للتقاعد	30 أكتوبر 2012	1 نونبر 2012	زيادة في رأس المال	%5	–	8.298.696 سهم (4,79% من رأس المال)	متابعة الشراءات
30-12	براسري المغرب	الشركة المغربية للاستثمار و الخدمات	21 نونبر 2012	26 نونبر 2012	اقتناء	%66,66	5.989 سهم ب2.000 درهم	1.883.954 سهم (66,68% من رأس المال)	متابعة الشراءات حسب الفرص
31-12	كارتيي السعادة	منير مولاي الحسن الدباغ	22 نونبر 2012	28 نونبر 2012	اقتناء	%10	6.000 سهم ب18 درهم	531.425 سهم (10,09% من رأس المال)	متابعة الشراءات

ملحق 4 : ملخص برامج إعادة اقتناء الأسهم في 2012

الشركة	تاريخ البرنامج	تاريخ نهاية البرنامج	العدد أقصى لعدد الأسهم المرخص بها للشراء	السعر الأقصى للشراء بالبرنامج	السعر الأدنى للبيع بالبرنامج	معدل السعر المرجح للشراء السنوي	معدل السعر المرجح للبيع السنوي	الوضعية الأصلية	أسهم مشترية في 2012	أسهم مباعة في 2012	الوضعية النهائية
لابيل في	04/08/10	04/02/12	114 538 %5	1 500	1 120	0,00	1 390,00	418 %0,02	0	418	0 %0,00
الضحى	07/09/11	06/03/13	3 150 000 %1	160	100	68,50	–	2 692 625 %0,85	30 399	0	2 723 024 %0,864
أ د إي	09/11/10	08/05/12	605 000 %5	1 000	650	706,00	714,43	48 415 %0,09	30 073	66 038	12 450 %0,103
أطلانطا	02/02/12	02/08/13	3 009 521 %5	95	64	–	–	1 481 841 %2,46	–	–	1 481 841 %2,46
أوطوهال	06/07/10	05/01/12	944 000	130	80	0,00	0,00	56 082 %0,12	أسهم ملغات		0 %0,00
البنك الشعبي المركزي (1)	01/06/11	30/11/12	6 641 074 %5	260	185	0,00	0,00	0 %0,00	0	0	0 %0,00
البنك المغربي للتجارة و الصناعة (2)	21/05/12	20/05/13	398 365 %3	1 040	690	–	–	50 444 %0,38	–	–	50 444 %0,38
ماروك تليكوم (3)	13/06/11	13/12/12	16 000 000 %1,82	210	135	136,29	139,99	279 150 (7) %0,032	563 772	523 572	319 350 %0,036
	07/05/12	24/10/13	1 500 000 %0,17	188	106	109,26	112,03	319 350 %0,036	770 984	397 934	692 400 %0,079
سلفين (4)	13/03/12	12/09/13	119 724 %5	800	500	563,11	562,60	14 345 %0,599	31 521	63	45 803 %1,911
سمير (5)	23/03/09	31/07/12	594 983 %5	880	550	–	–	158 141 %1,33	0	0	158 141 %1,33
سنيب (6)	01/09/10	29/02/12	120 000 %5	600	380	278,54	–	117 802 %4,91	2 198	0	120 000 %5
صوطيما	05/12/08	12/07/12	36 000 %2	1 350	850	1 157,40	1 246,90	63 %0,0035	167	10	220 %0,012
سطوكفيس	07/02/12	07/08/13	459 758 %5	65	40	34,52	0,00	53 627 %0,580	24 559	0	78 186 %0,850

(1) لم يتصرف البنك الشعبي المركزي في أسهمه الخاصة عند اختتام برنامجه لإعادة الاقتناء
(2) جدد البنك المغربي للتجارة و الصناعة برنامجه لإعادة الاقتناء بتاريخ 21/05/2012
(3) جددت اتصالات المغرب برنامجها لإعادة الاقتناء بتاريخ 09/04/2012
(4) جددت سلفين برنامجها لإعادة الاقتناء بتاريخ 14/02/2012
(5) جددت سمير برنامجها لإعادة الاقتناء بتاريخ 19/12/2012
(6) جددت سنيب برنامجها لإعادة الاقتناء بتاريخ 31/01/2013
(7) يتوافق ملخص اتصالات المغرب مع عمليات إعادة الاقتناء المقامة بالدارالبيضاء و باريس