

التقرير السنوي لمجلس القيم المنقولة
2013

مجلس القيم المنقولة

الهيئة التي تسهر على ادخاركم



التقرير السنوي لمجلس القيم المنقولة

2 0 1 3

مجلس القيم المنقولة

الهيئة التي تسهر على انخراطكم



«إن تحويل الدار البيضاء إلى قطب مالي دولي يتطلب، أولاً وقبل كل شيء، توفير البنيات التحتية والخدمات بمواصفات عالمية، وترسيخ قواعد الحوكمة الجيدة، وإيجاد إطار قانوني ملائم وتكوين موارد بشرية ذات مؤهلات عالية واعتماد التقنيات وطرق التدبير الحديثة.»

مقتطف من الخطاب الذي ألقاه جلالة الملك محمد السادس في افتتاح

الدورة البرلمانية الخريفية

بتاريخ 11 أكتوبر 2013 أمام أعضاء مجلسي البرلمان.

الفهرس

47	الفصل الثالث: التنظيم المالي
47	أ. مشاريع قوانين
47	1. مقاولات السوق
48	2. التدبير لحساب الغير
48	3. العمليات والمعلومات المالية
49	إ. مشاريع نصوص التطبيق
50	الفصل الرابع: المراقبة والانضباط في السوق
50	أ. مراقبة المعلومات المالية
50	1. المعلومات الدورية
51	2. المعلومة الهامة
52	3. التصريحات بتجاوز حدود المشاركة
53	4. برامج إعادة اقتناء الأسهم للشركات المدرجة في البورصة
54	5. أخلاقيات الشركات المدرجة في البورصة
54	إ. مراقبة المتدخلين
54	1. مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات
56	2. مراقبة الشركة المسيرة لبورصة القيم
57	3. مراقبة الوديع المركزي (ماروكليز)
57	4. مراقبة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
59	إ. مراقبة المنتجات
59	1. اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والتأشيرات على بيانات المعلومات
62	2. تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
62	3. مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
63	4. مراقبة هيئات توظيف الأموال بالمجازفة
63	إ. الانضباط في السوق
63	1. مراقبة المعاملات بالبورصة
63	2. عمليات التحقيق
64	3. الحصيلة الجزئية
65	الفصل الخامس: مجلس القيم المنقولة ومحيطه
65	أ. التعاون على الصعيد الوطني والدولي
65	1. التعاون على الصعيد الوطني
67	2. التشاور والتعاون مع مهنيي السوق
68	3. التعاون الدولي خلال سنة 2013
71	إ. العلاقات مع الجمهور العريض
71	1. معالجة الشكايات
72	2. معالجة عرائض الجمهور
73	إ. أعمال أخرى للتنمية
73	1. دراسات وإصدارات مجلس القيم المنقولة
73	2. التعليم المالي لفائدة الجمهور
73	3. تأهيل المتدخلين
74	الملحقات
74	ملحق 1: البيانات المالية لمجلس القيم المنقولة 2013/12/31
80	ملحق 2: التصريح بتجاوز حد المشاركة في 2013
86	ملحق 3: ملخص برامج إعادة اقتناء الأسهم في 2013

6	كلمة المدير العام
8	تقديم لمجلس القيم المنقولة
8	1. سلط مجلس القيم المنقولة والمهام المسندة إليه
8	2. الحكامة
10	3. التنظيم الداخلي
11	4. إنجازات في مجال الموارد البشرية
13	5. الوضعية المالية
16	6. نظام إدارة الجودة
16	7. تقييم منظومة المراقبة الداخلية
16	8. تدقيق الصفقات
16	9. تدبير المخاطر
17	10. مشروع نظام للتبادل والإشراف لهيئة السوق
18	الفصل الأول: السوق المالي في سنة 2013
18	أ. سوق البورصة
18	1. تطور المؤشرات
20	2. تطور رسملة البورصة
20	3. تطور حجم المعاملات
22	4. نوعية المستثمرين
23	5. الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء
25	إ. دعوة الجمهور إلى الادخار
25	1. العمليات على سندات رأس المال
28	2. إصدارات سندات الديون
30	3. عمليات مالية أخرى
32	الفصل الثاني: الأرقام الرئيسية عن المتدخلين والمنتجات
32	أ. شركات البورصة
32	1. الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة
32	2. المؤشرات المتعلقة بالنشاط
34	إ. ماسكو الحسابات
34	1. الأصول المحتفظ بها
34	2. عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة
35	إ. الوديع المركزي
35	1. تطور المبالغ الجارية
36	2. تطور النشاط
37	إ. الشركات المسيرة
37	1. الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
39	2. الشركات المسيرة لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد
39	3. الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة
39	إ. الأرقام الرئيسية لمنتجات التوظيف الجماعي
39	1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي
45	2. صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
46	3. هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

كلمة المدير العام



بغض النظر عن الأوضاع الإقليمية والدولية غير الملائمة نسبياً، استطاع الاقتصاد الوطني تحقيق نتائج جد مرضية برسم سنة 2013. وفي الواقع، ارتفع معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي بشكل واضح إلى 4,4% مقابل 2,7% في 2012، لاسيما بفضل النمو القوي في القيمة الزراعية المضافة. في حين يقدر العجز المالي في نسبة 5,5% من الناتج الداخلي الإجمالي مقابل 7,4% في العام السابق.

ويعتبر هذا الانتعاش في النشاط بمثابة انتعاش أيضاً لعمليات السوق. في الواقع، وعلى المستوى المالي، كانت سنة 2013 بمثابة فترة نقاهة للأسواق التي بدأت تسترجع عافيتها تدريجياً لتؤدي

وظيفتها الأساسية وهي تمويل الاقتصاد.

ومن جهته، بلغ إجمالي التداول 62 مليار درهم مسجلاً زيادة طفيفة قدرها 1,8% مقارنة مع 2012. وبالمثل، سجلت قيمة الاستثمارات الأجنبية في الأوراق المالية المدرجة في 31 دجنبر 2013، زيادة قدرها 16% مقارنة مع العام السابق، لتمر من 118,10 مليار درهم إلى 136,99 مليار درهم، وذلك بعد عامين متتاليين من الانخفاض.

وهكذا، أغلق كل من مؤشر مازي وماديكس سنة 2013 بأداء سلبي ولكن أقل حدة بالمقارنة مع عام 2012. وشهدت هذه المؤشرات انخفاضاً على التوالي بنسبة 2,62% و 2,57% مقابل 15,13% و 15,5% في 2012. أما فيما يخص القيمة السوقية، فسجلت زيادة قدرها 1,3% مقابل تراجع بنسبة 13,7% في 2012. أما في نهاية 2013، فقد بلغت القيمة السوقية 451,11 مليار درهم.

أما الأرقام المتعلقة بأنشطة المتدخلين في السوق، فتظهر إشارات مشجعة، حيث بلغ رقم المعاملات الإجمالي للشركات المدرجة في البورصة نهاية 2013، 173 مليون درهم، مسجلة بذلك شبه استقرار مقارنة مع 2012. وعلاوة على ذلك، فإن سوق حفظ الأدوات المالية الذي يبلغ حجمه الإجمالي حوالي 1,271 مليار درهم، سجل زيادة بنسبة 4,8% مقارنة مع 2012.

وفيما يخص إدارة الأصول، ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م.) النشطة ليمر من 360 إلى 373 نهاية 2013، وذلك إثر إنشاء 13 صندوقاً جديداً (5 ه.ت.ج.ق.م. «سندات متوسطة وطويلة الأمد»، 4 ه.ت.ج.ق.م. «سندات قصيرة الأمد»، 3 ه.ت.ج.ق.م. «نقدية» وهيئة واحدة من فئة «أسهم»). وينضاف إلى ذلك، بلوغ صافي الأصول تحت تسيير ه.ت.ج.ق.م. 245,54 مليار درهم مقابل 241,85 مليار درهم عام 2012، مسجلة بذلك معدل نمو سنوي قدره 1,53%.

وبالمثل، في نهاية 2013، ارتفع عدد صناديق التسنيد ليلبلغ 5 مقابل 4 صناديق في نهاية 2012. وفيما يتعلق بالاستثمار بالرأسمال بالمجازفة تم منح الاعتماد لشركة واحدة في 2013 كشركة مسيرة لصناديق الاستثمار في الرأسمال بالمجازفة ليصبح عدد الشركات المسيرة لهذه الفئة من الصناديق بالمغرب 6 شركات.

وفي 2013، واصل مجلس القيم المنقولة أداء مهمته والتي تتمثل في تنظيم السوق من خلال اتخاذ تدابير لتطوير وحماية الادخار بغية الرقي بمكانة بورصة الدار البيضاء لتمتثل إلى أفضل المعايير وبالتالي تحسين مكانتها الإقليمية والدولية. ولهذا الغرض، انخرط مجلس القيم المنقولة بشكل كبير مع هيئات أخرى، بما في ذلك وزارة المالية والقطب المالي الدار البيضاء، وبورصة الدار البيضاء، والوديع المركزي ماروكليز، وبنك المغرب والجمعيات المهنية، في مشاريع متعددة سواء ذات طابع تشريعي أو تنظيمي أو تقني أو بيداغوجي.

علاوة على ذلك، وعلى مستوى مراقبة المتدخلين في السوق، عزز مجلس القيم المنقولة حضوره وذلك من خلال القيام بعدة مهام تفتيشية وضمان مراقبة المتدخلين بشكل دائم، حيث تم إنجاز أربعة عشرة مهمة تفتيشية لدى شركات الوساطة وماسكي الحسابات برسم سنة 2013. كما تم إنجاز مهمة تفتيش أخرى خاصة في بورصة الدار البيضاء تتعلق بنظام الرقابة الداخلية. وبالمثل، تم إنجاز مهمة تفتيش أخرى لدى الوديع المركزي ماروكليز. أما الشركات المسيرة، فقد خضعت لاثنتي عشرة مهمة تفتيشية.

وعلى مستوى الإجراءات القسرية، أصدر مجلس القيم المنقولة سنة 2013 ثلاث عقوبات تأديبية ومالية في حق الفاعلين في السوق الذين ارتكبوا انتهاكات للأحكام التشريعية والتنظيمية الخاضعين لها.

أما داخليا، فتحت متابعة العديد من المشاريع الهيكلية، من بينها مشروع تطوير الموارد البشرية، وحكامة المعلومات وإحداث آلية تواصل لتبادل المعلومات مع المتدخلين في السوق المالي.

وأخيرا، على الصعيد الدولي، أكد مجلس القيم المنقولة حضوره في مختلف الهيئات التنظيمية للأسواق المالية الدولية وشارك بشكل فعال في مختلف المناظرات والمناقشات المتعلقة بمجال تخصصه. كما وقع على ثلاث اتفاقيات مع الهيئات التنظيمية في أفريقيا الوسطى وغرب أفريقيا ومجلس الإشراف على القطاع المالي بلوكسمبورغ وعلى مذكرة تفاهم مع جميع الهيئات التنظيمية الأوروبية عملا بالتوصية المتعلقة بمسيري صناديق الاستثمار البديلة.

في 2013، أكدت نوعية إنجازات مجلس القيم المنقولة، مرة أخرى، مكانة هذا الأخير باعتباره فاعلا أساسيا في تطوير السوق المالية المغربية على الصعيدين الوطني والدولي، وذلك بفضل المستوى العالي من الالتزام والكفاءة المهنية الذي يتحلى به موظفو مجلس القيم المنقولة.

تقديم لمجلس القيم المنقولة

1 سلط مجلس القيم المنقولة والمهام 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.

وفي هذا الصدد وباعتباره هيئة تنظيم أسواق الرساميل المغربية، يجري مجلس القيم المنقولة مراقبة على المعلومات الواجبة على الأشخاص المعنويين أو الهيئات التي تدعو إلى الاكتتاب في أسهمها، ويسهر على حسن سير الأسواق ويؤازر الحكومة في ممارسة صلاحياتها في مجال تقنين الأسواق.

وفي إطار المهام المسندة إليه، يقوم مجلس القيم المنقولة، بإعداد الدوريات ووضع التأشيرة ومنح الاعتماد وإبداء الرأي بخصوص منتجات الادخار، ودراسة ملفات اعتماد المتدخلين والتأشير على بيانات المعلومات المتعلقة بالعمليات المالية ومراقبة المعلومات المالية للمصدرين ومراقبة المتدخلين ومعالجة شكايات المدخرين ويتولى رقابة سوق البورصة في الوقت الحقيقي ويجري التحقيق حول جنح المطلعين بالبورصة. وعلاوة على ذلك، يصدر مجلس القيم المنقولة عقوبات ضد المتدخلين عند معانيته الاختلالات للقواعد التي تنظم أنشطتهم. إضافة إلى ذلك، يبعث مجلس القيم المنقولة إلى السلطة القضائية ملفات التحقيق المتعلقة بالمخالفات المعايينة.

2 الحكاية

مجلس الإدارة

يدير مجلس القيم المنقولة مجلس الإدارة ويترأسه رئيس الحكومة أو السلطة الحكومية المفوضة لهذا الغرض. يتمتع مجلس الإدارة بجميع السلطات والصلاحيات اللازمة لإدارة مجلس القيم المنقولة وللقيام بالمهام المسندة إليه بموجب القانون. ولهذه الغاية، يحدد المجلس الإستراتيجية التي ينهجها مجلس القيم المنقولة ويبت في ملفات التحقيق التي تعرض عليه. إضافة إلى ذلك، يتولى المجلس دراسة وحصر الميزانية ويصادق على الحسابات ويقرر كيفية تخصيص النتيجة. يقوم المجلس بإعداد النظام الداخلي لمستخدمي مجلس القيم المنقولة ويعمل على المصادقة عليه في ظل الظروف المنصوص عليها في القوانين التشريعية والتنظيمية 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 2013/12/31

وزير الاقتصاد والمالية

محمد بوسعيد

الأعضاء

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

لجنة التدقيق

يتوفر مجلس القيم المنقولة، باعتباره مؤسسة عمومية خاضعة للمراقبة الموائجة من طرف الإدارة، على لجنة للتدقيق. فهذه اللجنة تساعد مجلس الإدارة في مجال الرقابة من حيث قواعد مطابقة التقارير المالية واحترام المتطلبات القانونية والتنظيمية وكذلك من حيث تأهيل واستقلالية وعمل المدققين الخارجيين. وفي هذا الصدد، تستطلع اللجنة مجلس الإدارة برأيها حول منظومة المراقبة الداخلية وجودة الحسابات والأداءات وكل مسألة تتعلق بنظام المعلومات وإدارة مجلس القيم المنقولة.

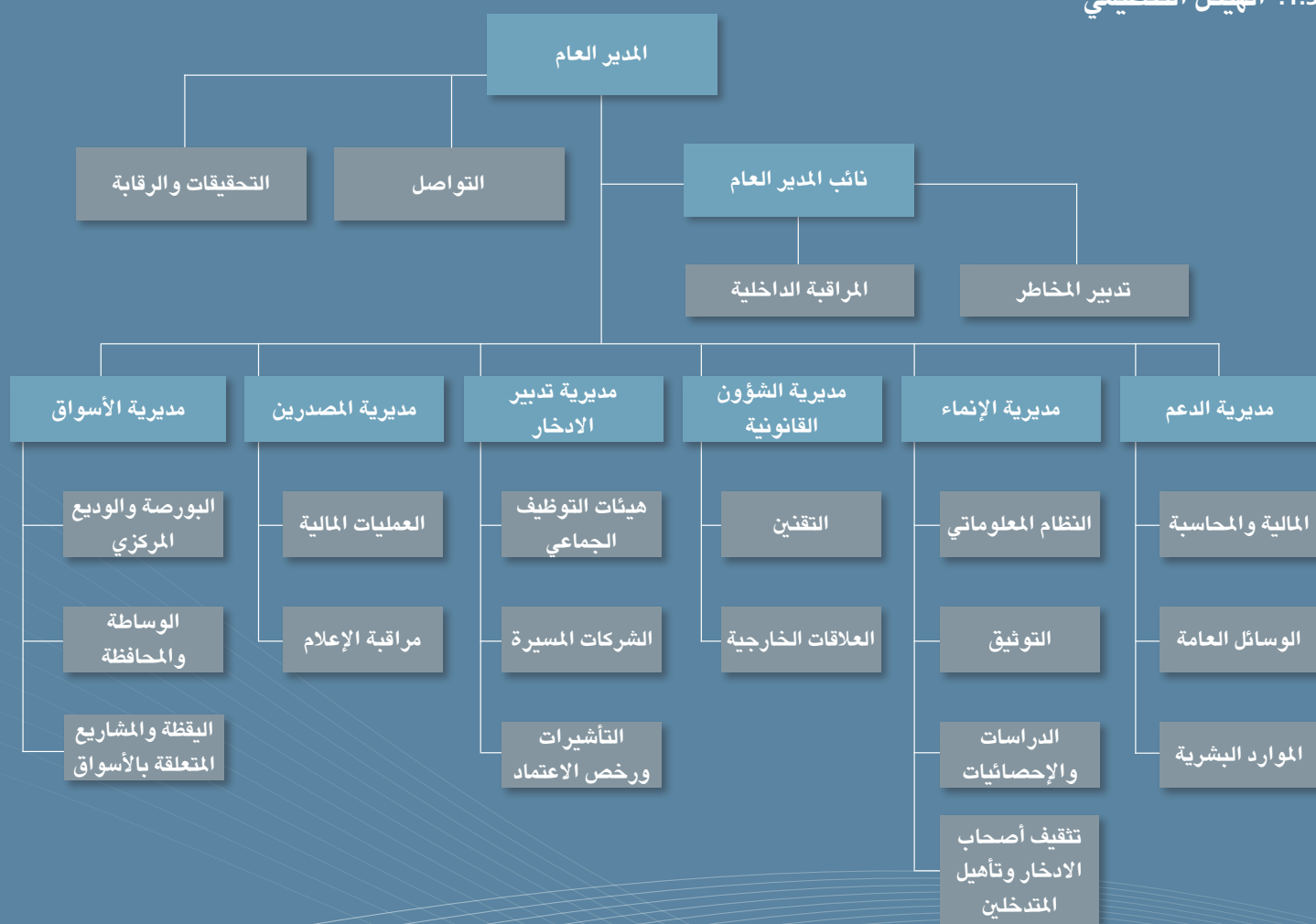
لجنة دراسة متساوية الأعضاء

أحدثت لدى مجلس القيم المنقولة هذه اللجنة وتعتبر بمثابة ضمان إضافية من حيث الموضوعية في مجال عملية دراسة الملفات المتعلقة بالعقوبات التأديبية. فتشكل هذه اللجنة مستقل تماماً عن الإدارة العامة لمجلس 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

1.3. الهيكل التنظيمي



2.3. اللجان الداخلية

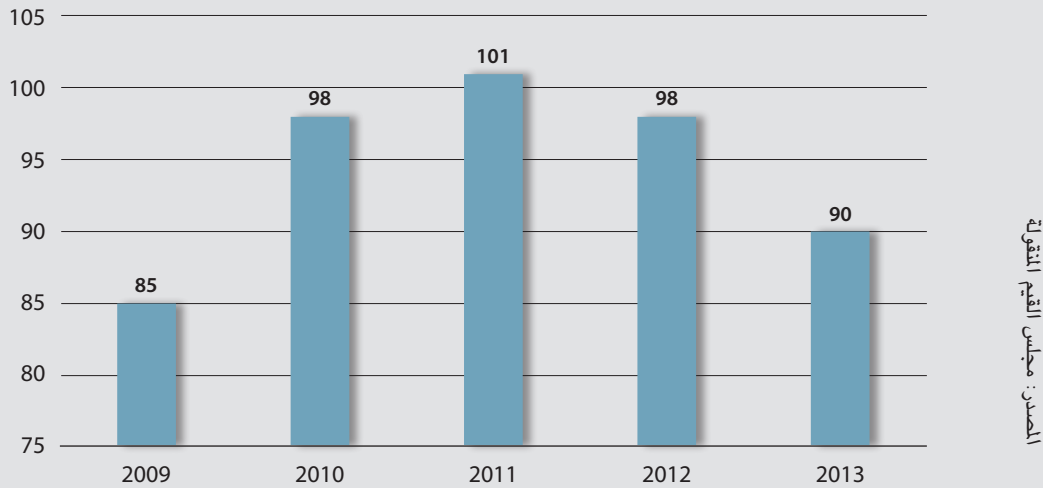
أحدث مجلس القيم المنقولة لجاناً متخصصة تتألف من أعضاء لجنة الإدارة تدلي بتوصيات إلى الإدارة العامة حول المواضيع التي تدخل ضمن مجالات عملها وتتخذ في بعض الأحيان القرارات المناسبة.

فاللجان الثلاث المتخصصة هي كالتالي:

- لجنة 1: التقنين والمراقبة وإصدار العقوبة
- لجنة 2: الموارد البشرية والتنظيم
- لجنة 3: التواصل

3.3. تطور عدد الموظفين

الرسم البياني 1 : تطور عدد مستخدمي مجلس القيم المنقولة منذ 2009



4 إنجازات في مجال الموارد البشرية

أجريت العديد من الأعمال المهيكلية خلال سنة 2013. وقد كان الهدف منها تحسين أداء مجلس القيم المنقولة من خلال اعتماد الممارسات الجيدة وبناءاً على الانخراط الجماعي في المشاريع الموحدة. وفي هذا السياق، أنجز مجلس القيم المنقولة عدة أعمال في إطار مخطط وضع برسم سنة 2013 ويزعم استعمال ورشات في طور الانجاز.

فالورشات التي تم انجازها هي كالتالي:

- مشروع تطور الموارد البشرية؛
- مشروع يتعلق بالتقاعد؛
- مخطط للتكوين؛
- استخدام أمثل وإنماء مجموعة من البرامج الجاهزة تخص الموارد البشرية والتشغيل الآلي للملفات.



1.4. مشروع تطور الموارد البشرية

يتمثل الهدف من هذا المشروع المهيكل في تحسين شروط تدبير وتطوير الموارد البشرية في إطار خطوة تشاركية ورؤية استراتيجية تضع الرأسمال البشري من بين المحاور ذات الأولوية لاستراتيجية مجلس القيم المنقولة. يغطي نطاق مشروع الموارد البشرية التدبير التوقعي وتعريف المناصب والمهام وتطوير الكفاءات وتقييم الأداءات والتكوين والعلاقات الاجتماعية.

وقد ساهم العديد من اللجان بنشاط في مجموعات العمل نذكر منها لجنة الموارد البشرية والتنظيم ولجنة المجلس (تتكون من ممثلي المستخدمين وممثلين لعدة إدارات بمجلس القيم المنقولة لاستقطاب الآراء ومقترحات المستخدمين). وعلاوة على ذلك، سيتم دمج جميع التغيرات التنظيمية التي سيكون لها تأثير على الموارد البشرية على مستوى القانون الأساسي الخاص بالمستخدمين الذي هو في طور الإعداد.

2.4. مشروع التقاعد

أجرى مجلس القيم المنقولة في 2013 دراسة قصد تحسين التقاعد بالنسبة لمستخدميه، وقد سمحت هذه الدراسة بوضع سيناريوهات لتوطيد حقوق الاستفادة من التقاعد وأعدت حصيلة توقعية فردية للتقاعد لمستخدمي مجلس القيم المنقولة. كما قدمت هذه الدراسة معيارا خاصا بعمليات المغادرة الطوعية للوظيفة العمومية وتم اقتراح منظومة للمغادرة الطوعية بالنسبة لمجلس القيم المنقولة مع تقدير الأثر المالي المحتمل.

3.4. مخطط التكوين

يشكل التكوين جانبا هاما في سياسة الموارد البشرية لدى مجلس القيم المنقولة ورافعة أساسية في مواكبة التطورات التي يعرفها السوق المالي (من حيث المنتجات، الحجم، التعقيد والتقنين).

في الواقع يهدف مجلس القيم المنقولة من خلال سياسة التكوين التي ينفجها، زيادة على تطوير الكفاءات التقنية والإدارية والسلوكية، الاستباق من حيث التطورات التي تعرفها الساحة بشكل يجعل المستخدمين يتزودون بالمهارات الجديدة اللازمة من أجل تأطير أفضل وتنظيم أحسن للسوق. ولهذه الغاية تم تقديم عدة دورات تكوينية في المغرب لفائدة مستخدمي مجلس القيم المنقولة (التدبير السندي، قرض وإقراض السندات، غرفة المقاصة، السوق الآجلة، التحليل المالي وتحليل القطاع المالي، إلخ).

ونظمت كذلك دورات تكوينية في الخارج في إطار التعاون مع هيئات أجنبية للتنظيم المالي ومع مكاتب دولية ذات الصلة بهذا المجال.



4.4. تنظيم أداة الموارد البشرية

أجرى مجلس القيم المنقولة تشكيلة من التطويرات على مستوى مجموعة من البرامج الجاهزة تخص التدبير الإداري وجدول الرواتب وذلك بغية التشغيل الآلي للخدمات المتعلقة بالموارد البشرية وتلبية الحاجيات الجديدة من حيث إعداد التقارير واستغلال قواعد المعطيات.

هم هذا الإجراء إعداد أوامر القيام بمهمة وملخصات وقرارات الإجازة إضافة إلى الإرسال الأوتوماتيكي لأوراق جدول الرواتب. ساهمت هذه التطويرات في تحسين فعالية المصلحة المكلفة بالرأس المال البشري وقدرتها على التفاعل.

5 الوضعية المالية

1.5. العناصر العامة

يخضع الإطار القانوني لإعداد حسابات مجلس القيم المنقولة إلى:

- أحكام المادة 17 من الظهير رقم 1-03-195 بتاريخ 16 رمضان 1424 (2003/ 11/ 11) المعتبر بمثابة قانون رقم 69-00 المتعلق بالمراقبة المالية للدولة على المنشآت العمومية وهيئات أخرى؛
 - أحكام المواد 23 و24 من منظومة التنظيم المالي والمحاسبي 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 للتنظيم المحاسبي. وإضافة إلى التتبع المستمر لهذه الحسابات من قبل مراقب الدولة، تخضع البيانات المالية للتصديق عليها من قبل مدقق للحسابات مستقل لضمان انعكاس صورة وفيّة للذمة المالية لمجلس القيم المنقولة. يبت المدقق الخارجي أيضا في جودة نظام المراقبة الداخلية.

2.5. تحليل الوضعية المالية لسنة 2013

انخفاض عائدات الاستغلال لمجلس القيم المنقولة

عرفت عائدات الاستغلال في ظل سياق تراجع البورصة نموا سلبيا ما بين 2012 و2013.

بصرف النظر على العمولة المحصلة على الأصول الصافية لصناديق التوظيف المشترك للتسديد والرسم شبه الضريبي الذي عرف ارتفاعا ما بين 2012 و2013، استقرت أو تراجعت العمولات الأخرى. عرفت عائدات العمليات المالية انهيارا بنسبة 40% وذلك على الخصوص بسبب التراجع الذي عرفته الإصدارات في السوق الأولية.

كما أن حصة الرسم الضريبي في دخل مجلس القيم المنقولة تزايدت من 10% في 2012 إلى 12% في 2013.

الجدول 2 : التحكم في تكاليف الاستغلال لمجلس القيم المنقولة (بآلاف الدراهم)

2013	2012	2011	2010	2009	2008	تكاليف الاستغلال
1 053	1 385	2 109	851	1 496	1 450	مشتريات مستهلكة من المواد والأدوات
8 323	7 894	8 733	8 354	6 424	9 313	تحميلات خارجية أخرى
42 380	42 719	41 034	38 563	34 630	29 332	تحميلات الموظفين
69	420	68	68	78	80	الضرائب والرسوم
51 825	52 418	51 944	47 836	42 628	40 175	تحميلات مرتبطة بالنشاط
29	14	118	117	117	117	تحميلات الاستغلال الأخرى
1 843	4 151	1 995	1 836	1 851	1 854	مخصصات الاستغلال
53 697	56 583	54 057	49 790	44 596	42 146	المجموع

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

الحفاظ على نفس المستوى بالنسبة للنتائج

سجل مجلس القيم المنقولة في 2013 نتيجة للاستغلال تقدر بـ 21,6 مليون درهم حيث تحسنت بنسبة 4% مقارنة مع السنة المالية 2012، لكنها لاتزال أقل بكثير من المستويات المسجلة في 2011.

وعلاوة على ذلك، فالمجهود الذي بذله مجلس القيم المنقولة من حيث التدبير الأمثل للخزينة سمح له بتسجيل نتيجة مالية بحوالي 10,5 مليون درهم بارتفاع بنسبة 5% مقارنة مع النتيجة المسجلة في سنة 2012.

وموازاة مع ذلك، سجل مجلس القيم المنقولة نتيجة غير جارية سلبية وهذا ما أدى إلى تراجع النتيجة قبل احتساب الضريبة والنتيجة الصافية بنسبة 7%. وقد استقرت هذه الأخيرة في حدود 21,9 مليون درهم في 2013 مقابل 23,6 في 2012.

الجدول 3 : تركيبة وتطور النتائج المسجلة لمجلس القيم المنقولة (بآلاف الدراهم)

2013	2012	2011	2010	2009	2008	النتائج
21 628	20 759	25 341	42 751	23 704	35 555	نتيجة الاستغلال
10 461	9 975	8 265	7 867	5 656	3 323	النتيجة المالية
-259	3 509	809	-108	9 773	8 442	النتيجة غير الجارية
31 829	34 244	34 415	50 509	39 133	47 321	النتيجة قبل الضرائب
9 927	10 662	10 514	15 386	10 446	12 026	الضريبة على النتائج
21 902	23 582	23 901	35 123	28 687	35 295	النتيجة الصافية

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

6 نظام إدارة الجودة (SMQ)

1.6. الحفاظ على شهادة الجودة

أجري التدقيق الخارجي لنظام إدارة الجودة بمجلس القيم المنقولة خلال الربع الأول من سنة 2013. وقد أنجزت الإجراءات الأولية التي تؤدي إلى الاعتراف بالحفاظ على شهادة ISO للجودة، التي حصل عليها مجلس القيم المنقولة في 2009 وهي كالتالي:

- إجراءات مهام التدقيق لنظام إدارة الجودة SMQ كجزء من برنامج التدقيق برسم سنة 2012؛
- تتبع طلبات القيام بالإجراءات الناتجة عن مختلف عمليات التدقيق؛
- تنظيم مراجعة الإدارة التي يترأسها المدير العام؛
- مواكبة مهمة التدقيق بالنسبة لمقدم الخدمات المستقل؛
- الإجابة عن تقرير التدقيق الخارجي.

2.6. تعديل برامج الجودة

تميزت سنة 2013 بتعديل بوابة الجودة بالنسبة للمؤسسة وذلك من خلال:

- إعادة تنظيم أفضل للمحتوى؛
 - تنسيق الميثاق المخططي؛
 - تبسيط مجموعة من الاستثمارات ولوحات القيادة والفصل بين الوظائف وأركان البوابة.
- وعلاوة على ذلك، تم رفع مستوى جودة نسخة البوابة بنجاح.

7 تقييم منظومة المراقبة الداخلية

قدم مجلس القيم المنقولة، خلال سنة 2013، منظومة المراقبة الداخلية التي اعتمدها (ميثاق التدقيق الداخلي، مذكرة حول منظومة المراقبة الداخلية لدى مجلس القيم المنقولة وإجراء التدقيق الداخلي) للمدقق الخارجي (المستقل) المحاسب والمالي إضافة إلى مقدم الخدمات المكلف بمشروع «حكمة المعلومات».

8 تدقيق الصفقات

تم إنجاز تدقيق داخلي من حيث التقيد بالقوانين بالنسبة للصفقات التي تمت بواسطة طلب العروض التي قام بها مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2012. تم تقديم تقرير التدقيق يشمل توصيات عامة إلى اللجنة المكلفة بالصفقات لدى مجلس القيم المنقولة وتم إعداد مخطط عمل وفقا لذلك.

9 تدبير المخاطر

كان نشاط تدبير المخاطر بمجلس القيم المنقولة موضوع مشروع تم إطلاقه في سنة 2011. وبعد مرحلة عملية التصميم، تم إطلاق المرحلة التجريبية الرائدة في 2012 وهدمت التحكم في ست عمليات ذات الصلة بالمهن.



في سنة 2013، تم إعداد مخطط لمعالجة المخاطر التي تم تحديدها في إطار المرحلة المذكورة الرائدة وإعطاء الإنطلاقة لتنفيذه. يتكون هذا المخطط من 34 إجراء؛ 11 من بينها أفقية و23 خاصة. فمن بين 34 إجراء التي تم تحديدها، 26 من بينها تم التخطيط لها من قبل مختلف مديريات مجلس القيم المنقولة وخاصة في إطار مشروع نظام للتبادل والإشراف لهيئة السوق (SESAM).

تم تأجيل مرحلة الاستخدام الكامل للمشروع، والتي كان من المقرر في الأصل إطلاقها خلال سنة 2013، إلى سنة 2014 لكونها كان منصوحا عليها في إطار مشروع «حكمة المعلومات». في الواقع فالتصميم وتفعيل منظومة التدبير الإجمالي للمخاطر تمثل أحد المحاور الرئيسية لهذا المشروع مع اقتناء حل معلوماتي محدد.

10 مشروع نظام للتبادل والإشراف لهيئة السوق (SESAM)

يتعلق مشروع SESAM بوضع حل معلوماتي يسمح للمتدخلين ومقاولات السوق بالتواصل مع مجلس القيم المنقولة بطريقة مهيكلة وأوتوماتيكية في نفس الوقت في إطار طلبات الترخيص وإعداد التقارير.

فالمشروع سيسمح بتحسين آجال المعالجة لمجلس القيم المنقولة وذلك بالتشغيل الآلي لعمليات المراقبة وبتوحيد عمليات المعالجة وبتوطيد مرجع مشترك للمنتجات والمتدخلين.

يتم تنظيم المشروع على ثلاث مراحل مخصصة على التوالي لمديرية تدبير الادخار ومديرية المصدرين ومديرية الأسواق.

شهدت سنة 2013 الانتهاء من مرحلة تصميم العمليات التي تقوم بها مديرية تدبير الادخار والتي تشمل كلا من الترخيصات والتتبع؛ كما أن مرحلة التطوير والتمثيل المعياري للحل المعلوماتي تم الشروع فيها.

وعلاوة على ذلك، تم إرساء البنية التحتية المادية اللازمة مما سمح بالتالي بإطلاق مراحل التجارب للتطوير والتمثيل المعياري للحل المعلوماتي؛ وذلك من أجل إدماج عمليات تدبير الادخار.

الفصل الأول

السوق المالي في سنة 2013

1. سوق البورصة

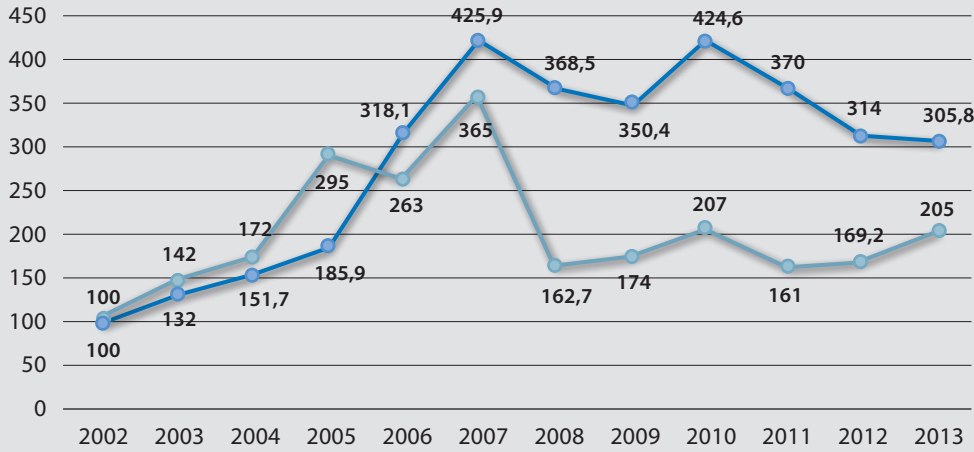
1 تطور المؤشرات

سجلت في سنة 2013 أبرز الساحات المالية العالمية أداءات إيجابية. وقد ساعدت التدابير التي تم تنفيذها، من خلال مختلف السياسات النقدية لتحسين آفاق النمو في البلدان المتقدمة، على إعطاء دفعة قوية للأسواق.

وبالتالي، سجل مؤشر الرسملة العالمية (ACWI)¹ MSCI ALL CAP عائدا إيجابيا بنسبة 19,58% مقارنة مع السنة الماضية. ومع ذلك لا يزال هذا الأداء مرتبطا بالأساس بأداء الأسواق المتقدمة (مثل أداء MSCI فنلندا 38,99%، إيرلندا 36,73%، والولايات المتحدة 28,79%) وبالأسواق التي تعرف بالأسواق الحدودية (مؤشر MSCI بالأسواق الحدودية 20,53% و MSCI بالأسواق الحدودية في أفريقيا 23,49%). بالنسبة للبلدان الناشئة أفضلت معظمها السنة بأداءات سلبية (مؤشر EM MSCI البلدان الناشئة -5,67%) وذلك بسبب ضعف التجارة العالمية والاختلالات الهيكلية التي عرفت.

وعلاوة على ذلك، تجدر الإشارة أن الوكلاء المفوض لهم تدبير مؤشر MSCI قرروا في يونيو 2013، إعادة تصنيف المغرب من قسم «الأسواق الناشئة» إلى قسم «الأسواق الحدودية». ومع ذلك، فمؤشر فوتسي (FTSE) حافظ على تصنيف المغرب في فئة الأسواق الناشئة.

¹ مؤشر أداء أسواق البورصة لثلاثة وعشرين (23) بلدا متقدما وواحد وعشرين بلدا ناشئا.

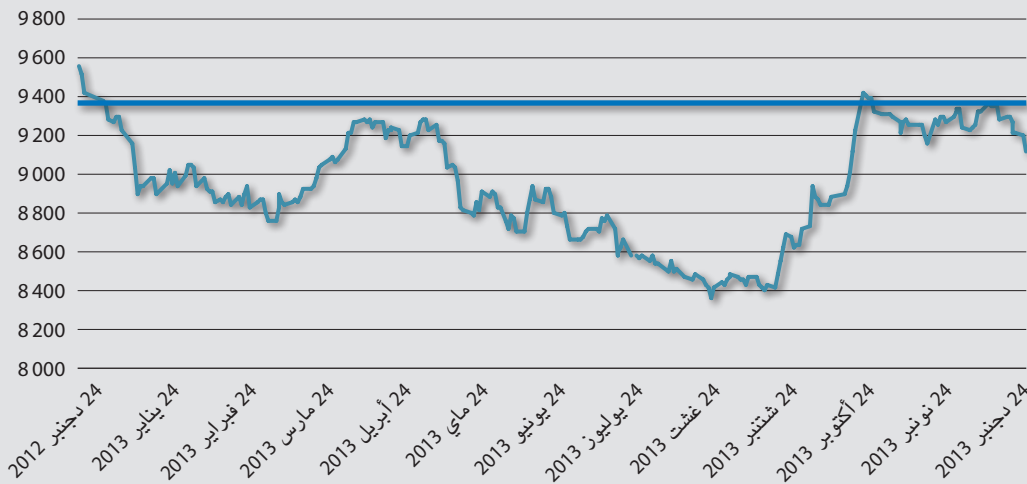
الرسم البياني 3 : تطور المؤشرين مازي وإم.إس.إي.إف.إم² (MSCI FM) (قاعدة 100 = 2002)

مجلس القيم المنقولة

أقلت مؤشرات مازي ومادكس سنة 2013 بأداء سلبي أقل حدة مقارنة مع سنة 2012. عرفت على التوالي المؤشرات المذكورة انخفاضا بنسبة 2,62% و 2,57% مقابل 15,13% و 15,5% في 2012.

سجلت مؤشرات قطاعات «الترفيه والفندقة» و«الخدمات للجماعات»، خلال 2013، أعلى الأداءات السنوية، أي على التوالي 69,6% و 28,9%. مؤشرات قطاعات «التجهيزات الإلكترونية والكهرباء» و«صناعة الورق» أظهرت انخفاضات حادة، أي على التوالي 27,1% و 34,8%.

الرسم البياني 4 : تطور المؤشر مازي خلال سنة 2013



مجلس القيم المنقولة

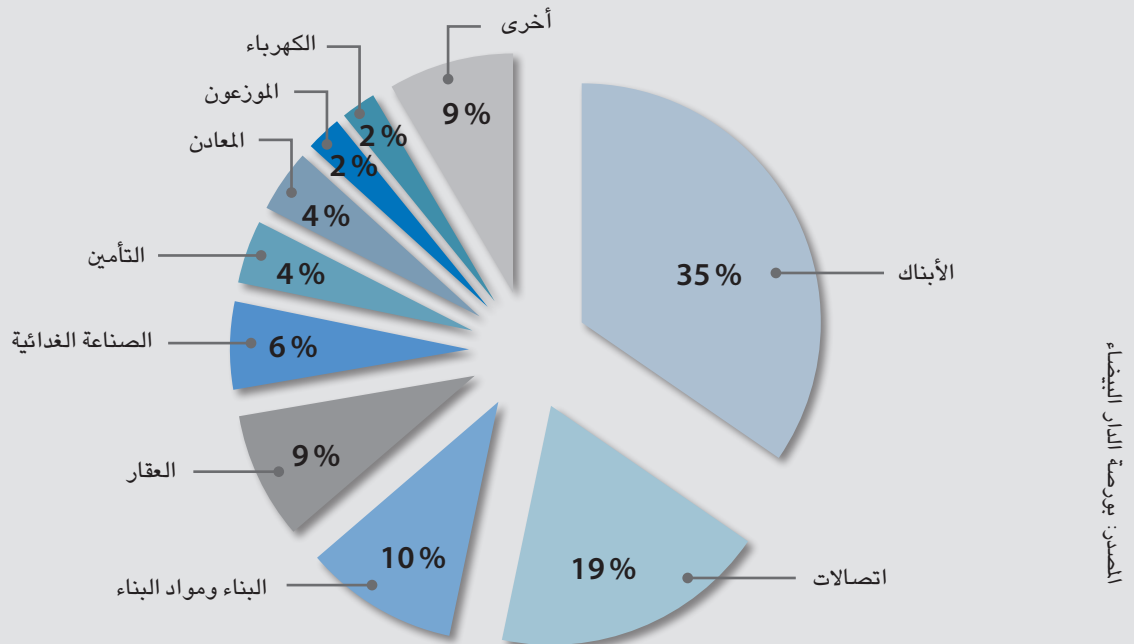
² المؤشر العالمي للبلدان الحدودية يتبع الرسومات الحدودية. يشمل المؤشر على 143 عنصر ويغطي حوالي 85% من رسملة البورصة المعدلة بالعائم لدى كل بلد. البلدان الحدودية هي: الأرجنتين، البحرين، بنغلاديش، بلغاريا، اليونان، كازاخستان، المغرب، موريشيوس، نيجيريا، عمان، باكستان، قطر، رومانيا، صربيا، سلوفينيا، سريلانكا، تونس، أوكرانيا، الامارات العربية المتحدة والفيتنام.

2 تطور رسملة البورصة

سجلت رسملة البورصة زيادة بنسبة 1,3% مقابل انخفاض بنسبة 13,7% سجل في سنة 2012. وفي نهاية سنة 2013 وصلت رسملة البورصة مبلغ 451,11 مليار درهم.

يرجع بالأساس هذا الأداء إلى الأداءات الإيجابية التي سجلتها قطاعات الأبنك والبناء ومواد البناء التي تمثل حوالي 45% من الرسملة الإجمالية وكذلك إدراج شركة الجرف الأصفر في البورصة (قطاع الكهرباء الذي يمثل 2% من رسملة السوق).

الرسم البياني 5 : توزيع رسملة البورصة حسب الأنشطة خلال 2013



3 تطور حجم المعاملات

بلغ إجمالي التداول 62 مليار درهم مسجلا زيادة طفيفة بنسبة 1,8% مقارنة مع سنة 2012. ومع ذلك، فإن التراجع الذي سجله حجم التداول منذ بضع سنوات في السوق المركزية لا زال يتأكد دائما في سنة 2013.

كما بلغ الحجم المسجل في السوق المركزية 28,6 مليار درهم في سنة 2013 مقابل 32,9 مليار درهم في 2012 مسجلا انخفاضا بنسبة 13% مع نقص في المتوسط اليومي للتبادلات بنسبة 11%.

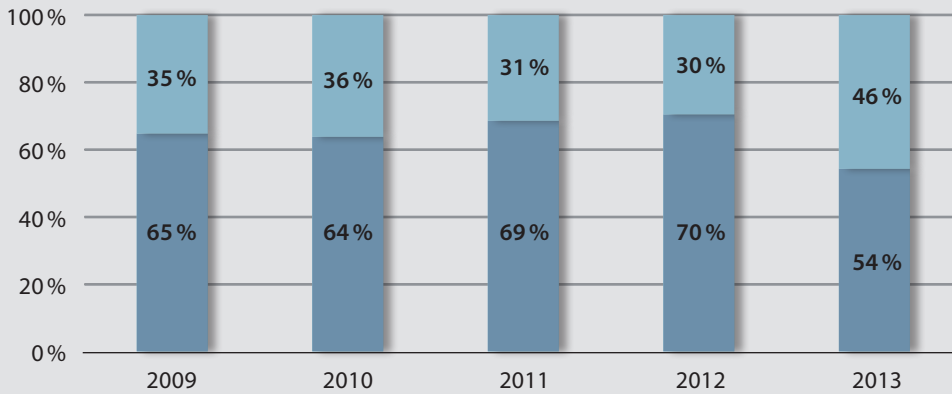
الجدول 4 : تطور أحجام المعاملات حسب الفئة (بملايين الدرهم)

2013	2012	2011	2010	2009	أحجام المعاملات
					حجم الأسهم
26 450	29 729	35 211	51 990	35 943	1. السوق المركزية
22 101	12 470	16 089	29 729	19 439	2. سوق الكتل
48 550	42 199	51 299	81 720	55 382	المجموع أ = (2+1)
1 000	27	416	837	—	3. عمليات الإدراج في البورصة
644	2 063	33 783	8 484	3 146	4. تقدمات السندات
45	177	3	10 445	113	5. العروض العمومية
1 116	617	978	1 156	633	6. التفتيلات
3 202	7 469	7 379	6 231	3 180	7. الزيادات في رأس المال
6 008	10 353	42 559	27 155	7 072	المجموع ب = (7+6+5+4+3)
54 558	52 552	93 858	108 874	62 454	I. مجموع حجم الأسهم (أ + ب)
					حجم سندات الاقتراض
2 171	3 205	4 932	6 314	3 391	8. السوق المركزية
4 713	4 368	3 665	3 042	5 201	9. سوق الكتل
6 884	7 572	8 597	9 355	8 592	المجموع ج = (9+8)
700	910	889	1 593	1 482	10. إصدارات
0	0	23	109	—	11. تقدمات السندات
7 584	8 483	9 510	11 058	10 073	II. مجموع حجم سندات الاقتراض
62 142	61 034	103 368	119 932	72 527	III. المجموع العام

المصدر: بورصة الدار البيضاء.

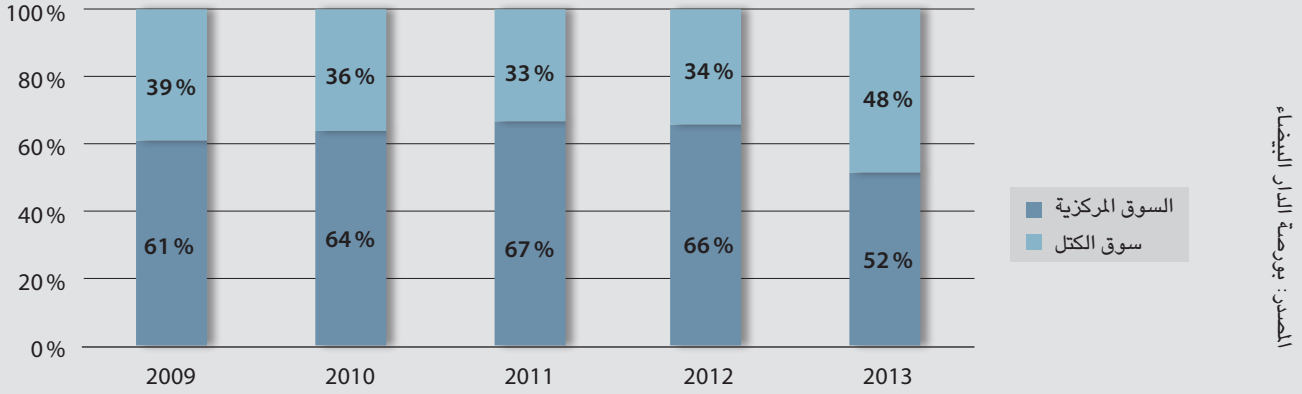
من جهة أخرى، نلاحظ تجديد النشاط في سوق الكتل حيث بلغ حجم التبادلات 26,8 مليار درهم مقابل 16,8 مليار درهم في السنة الماضية أي زيادة بنسبة 59,3%. وقد أعاد هذا الأداء توازن توزيع الحجم الإجمالي بين الأسواق المركزية والكتل.

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



المصدر: بورصة الدار البيضاء

الرسم البياني 7 : توزيع الحجم الإجمالي بين السوق المركزية وسوق الكتل ب %



4 نوعية المستثمرين

تواصل الأحجام المنجزة في السوق المركزية في سنة 2013 اتجاهها التنازلي وتراجعا بنسبة 13% مقارنة مع سنة 2012 لتبلغ 28,6 مليار درهم مقابل 32,9 مليار درهم في 2012.

فبالنسبة لعمليات الشراء، تتراجع المعاملات المنجزة من قبل الشبكة البنكية بنسبة 55% مقارنة مع سنة 2012، تليها المعاملات المنجزة من قبل الأشخاص الذاتيين الأجانب إذ سجلت أيضا انخفاضا بنسبة 37% مقارنة مع السنة الماضية، ومع ذلك، تسجل عمليات الشراء المنجزة من قبل الأشخاص المعنويين الأجانب ارتفاعا بنسبة 19% خلال هذه السنة.

بالنسبة لعمليات البيع، باستثناء العمليات المنجزة من قبل الأشخاص المعنويين الأجانب التي سجلت ارتفاعا بنسبة 51% مقارنة مع السنة الماضية، عرفت المبيعات المنجزة من قبل الفئات الأخرى من المستثمرين انخفاضا، حيث سجل أقوى انخفاض بنسبة 42% في سنة 2013 من قبل الأشخاص الذاتيين الأجانب.

1.4 الاستثمار المحلي مقارنة مع الاستثمار الأجنبي

عرفت حصة شراعات المستثمرين المغاربة (خارج الشبكة البنكية) مقارنة مع الحجم الإجمالي انخفاضا بخمس (5) نقط مقارنة مع سنة 2012. وفي الواقع، فهي تمثل 77% من الحجم الإجمالي في 2013 مقابل 82% في 2012.

تراجعت المبيعات المنجزة من قبل المستثمرين المحليين (خارج العمليات المقامة من قبل الشبكة البنكية) بتسع (9) نقط مقارنة مع سنة 2012، إذ بلغ في سنة 2013 وزنها 74% مقابل 83% في السنة الماضية.

2.4 استثمار الأشخاص المعنويين مقارنة مع استثمار الأشخاص الذاتيين

ظلت حصة المشتريات المنجزة من قبل الأشخاص المعنويين في 2013 مستقرة مقارنة مع السنة الماضية ليلبلغ حوالي 93%. فهذه النتيجة مماثلة بالنسبة لعمليات البيع من قبل المؤسساتيتين الذين ساهموا هذه السنة وكما هو الشأن بالنسبة لسنة 2012 بنسبة 88% في الحجم الإجمالي.

3.4 هيكل الاستثمار المحلي

حافظت بنية السوق المغربية في سنة 2013 على تشكيلتها التقليدية التي تتميز بهيمنة العمليات المقامة من قبل المؤسساتيتين المغربية. فالحصة النسبية لهذه المعاملات في الحجم الإجمالي بلغت بالنسبة للشراعات 71% (مقابل 77% في 2012) وبالنسبة للمبيعات 67% (مقابل 77% في 2012).

وعلاوة على ذلك، أنجز الأشخاص الذاتيون المغاربة حوالي 6% من حجم الشراءات و7% من حجم المبيعات. كما تراجعت حصة الأشخاص المعنويين المغاربة بالنسبة لعمليات الشراءات وكذلك الشأن بالنسبة للمبيعات وبلغت 50% بالنسبة للشراءات (مقابل 53% في 2012) و41% بالنسبة للمبيعات (مقابل 51%). تراجعت بنقطتين (2) الشراءات المنجزة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2013 لتصل إلى 21% من الحجم الإجمالي مقابل 23% في 2012، في حين ظلت تقريبا المبيعات المنجزة من قبل نفس الفئة دون تغيير وبلغت في نهاية سنة 2013 حوالي 26% من الحجم الإجمالي (مقابل 25% في 2012). تظل العمليات المنجزة من قبل الشبكة البنكية في مستوى مماثل لسنة 2012 بالنسبة للشراءات والمبيعات. وفي الواقع، فهي تمثل هذه السنة 1% من إجمالي المشتريات و5% من المبيعات (مقابل 4% في 2012).

الجدول 5: توزيع حجم الشراءات بالبورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية بـ %
(دون عمليات التقدم والإدراجات بالبورصة والعروض العمومية والزيادات في رأس المال نضيا)

المجموع	الشبكة البنكية	أشخاص ذاتيون أجانب	أشخاص معنويون أجانب	أشخاص ذاتيون مغاربة	أشخاص معنويون مغاربة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ت.ج.ق.م.)	
100 %	1,1 %	0,5 %	14,4 %	10,4 %	46,0 %	27,6 %	سنة 2011
100 %	1,4 %	0,2 %	16,0 %	5,5 %	53,5 %	23,4 %	سنة 2012
100 %	0,7 %	0,1 %	21,8 %	5,9 %	50,1 %	21,3 %	سنة 2013

المصدر: شركات البورصة، حسابات مجلس القيم المنقولة.

الجدول 6: توزيع حجم المبيعات بالبورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية بـ %
(دون عمليات التقدم والإدراجات بالبورصة والعروض العمومية والزيادات في رأس المال نضيا)

المجموع	الشبكة البنكية	أشخاص ذاتيون أجانب	أشخاص معنويون أجانب	أشخاص ذاتيون مغاربة	أشخاص معنويون مغاربة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ت.ج.ق.م.)	
100 %	3,1 %	0,6 %	11,4 %	13,5 %	42,8 %	28,6 %	سنة 2011
100 %	3,9 %	0,2 %	12,1 %	7,0 %	51,4 %	25,5 %	سنة 2012
100 %	4,5 %	0,2 %	21,0 %	7,3 %	41,5 %	25,5 %	سنة 2013

المصدر: شركات البورصة، حسابات مجلس القيم المنقولة.

5 الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء

سجل في 31 ديسمبر 2013 المبلغ الإجمالي للاستثمارات الأجنبية في القيم المنقولة ارتفاعا بنسبة 16% مقارنة مع السنة الماضية، لينتقل من 118,10 مليار درهم إلى 136,99 مليار درهم وذلك بعد سنتين متتاليتين من الانخفاض. ويعزى هذا الارتفاع جزئيا إلى إدراج شركة جليك (JLEC) بالبورصة التي بلغت قيمتها السوقية مليار درهم مملوكة أساسا من قبل الأجانب. كما يرجع هذا الارتفاع إلى تزايد عدد المستثمرين الأجانب الذي انتقل إلى 4 874 مستثمر في نهاية سنة 2013 مقابل 4 560 في نهاية 2012. وفي الواقع، وبأسعار ثابتة مقارنة مع 2012، فقد بلغت قيمة المحفظة الحالية 140,8 مليار درهم. خلال سنة 2013، ارتفعت الحصة العائمة للرسملة السوقية لاستثمارات الأجانب في بورصة الدار البيضاء لتصل إلى 3,18% بعد أن سجلت 2,7% في 2012 و3% في 2011. تمثل الحصة العائمة لاستثمارات الأجانب نسبة إلى الرسملة العائمة 14,18%.



وعلاوة على ذلك، بلغ حجم الاستثمار الأجنبي في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 944,2 مليون درهم في 2013 مقابل 1,299 مليار درهم في 2012، مسجلاً تراجعاً سنوياً بنسبة 27%. وخلال نفس الفترة، عرف إجمالي الأصول الصافية تحت التدبير لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ارتفاعاً بنسبة 1,53% ليبلغ 245,5 مليار درهم مقابل 241,8 مليار درهم في 2012. فحصة سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المملوكة من قبل الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج مقارنة مع إجمالي الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، انخفضت بشكل طفيف منتقلة من 0,54% في 2012 إلى 0,38% في 2013.

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

2013		2012		2011		
%	مبلغ	%	مبلغ	%	مبلغ	
100 %	136 990	100 %	118 100	100 %	147 724	استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج المحفوظة في المغرب:
89,52 %	122 634	89,90 %	106 141	89,70 %	132 485	– الحصة الإستراتيجية
10,48 %	14 356	10,10 %	11 959	10,30 %	15 239	– العائـم
451 113		445 268		516 222		الرسملة السوقية
101 251		102 526		119 593		الرسملة السوقية العائـمة
30,37 %		26,50 %		28,60 %		استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج / الرسملة السوقية
27,18 %		23,80 %		25,70 %		الحصة الإستراتيجية / الرسملة السوقية
3,18 %		2,70 %		3,00 %		العائـم / الرسملة السوقية
14,18 %		11,70 %		12,70 %		العائـم / الرسملة السوقية العائـمة

المصدر: ماسكو الحسابات، بورصة الدار البيضاء، حسابات 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 تمويلاً بديلاً للتمويلات التقليدية (التمويلات البنكية ومشاركات بالأموال الذاتية من قبل المساهمين...).

بلغت الأموال المجمعة في السوق الأولية في سنة 2013 حوالي 69 مليار درهم، أي انخفاض بنسبة 12% مقارنة بالسنة الماضية. ويعزى هذا الانخفاض إلى الأثر المزدوج للعناصر التالية:

- انخفاض عمليات الزيادة في رأس المال المنجزة برسم سنة 2013 (33,8%-) مقارنة مع 2012؛
- الانخفاض الحاد للاقتراضات السندية بنسبة 86,6% برسم سنة 2013 لتنتقل من 9,35 مليار درهم إلى 1,25 مليار درهم؛
- نقص في إصدارات أذونات شركات التمويل (99,3%-) التي انتقلت من 5 585 مليون درهم إلى 40 مليون درهم؛
- ارتفاع إصدارات شركات الإيداع (13,8%+) التي ارتفعت من 45,9 مليار درهم إلى 52,2 مليار درهم؛
- الزيادة في إصدارات أوراق الخزينة (6,8%+) التي انتقلت من 9,44 مليار درهم إلى 10,1 مليار درهم.

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

2013	2012	2011	2010	2009	
4 948,00	7 469,00	7 331,20	7 340,50	2 466,00	زيادات في رأس المال (1)
1 000,00	—	218,2	—	—	عمليات الإدراج في البورصة
3 948,00	7 469,00	7 113,00	7 340,50	2 466,00	الزيادات الأخرى في رأس المال
53 508,00	60 839,00	62 849,00	60 363,00	35 121,00	الإصدارات على السوق المتوسطة المدى والطويلة المدى (2)
1 250,00	9 350,00	10 624,00	11 446,00	8 150,00	الاقتراضات السندية
52 218,00	45 904,00	44 575,80	42 867,00	20 826,00	إصدار شهادات الإيداع
40,00	5 585,00	7 649,20	6 050,00	6 145,00	إصدارات أذون شركات التمويل
10 075,00	9 436,50	5 541,50	3 443,00	3 501,00	الإصدارات على سوق الأمد القصير (3)
10 075,00	9 436,50	5 541,50	3 443,00	3 501,00	إصدارات أوراق الخزينة
68 531,00	77 744,50	75 721,70	71 146,50	41 088,00	تراكم دعوة الجمهور إلى الادخار على السوق الأولية (4) = (1) + (2) + (3)

المصدر: ماروكليز ومجلس القيم المنقولة.

1 العمليات على سندات رأس المال

1.1 الإدراجات بالبورصة

أشّر مجلس القيم المنقولة في 2 ديسمبر 2013 على بيان المعلومات المتعلق بإدراج شركة جليك (JLEC) في البورصة. همت هذه العملية التي أنجزت بزيادة في رأس المال، إصدار 2 234 638 سند بـ 447,5 درهم للسند الواحد، أي لمبلغ إجمالي للعملية بمليار درهم. تم الاكتتاب في هذه العملية بأكثر من ست (6) مرات.

2.1. الزيادات في رأس المال

قام سبعة (7) مصدرين في الساحة المالية بزيادة في رأس مال شركتهم في سنة 2013. تم إنجاز معظم هذه الزيادات في رأس المال، أي أربع عمليات عن طريق تحويل الربح في حين اختار مصدران اثنان (2) الزيادات في رأس المال بتقدمة نقدية وقام مصدر واحد بزيادة في رأس المال بتقدمة عينية من خلال استيعاب شركة تابعة له.

يوجد تفصيل الزيادات في رأس المال المنجزة خلال السنة المالية 2013 في الجدول التالي:

الجدول 9 : الزيادات في رأس المال المنجزة في 2013

المصدر	المكتتبون	مكافأة الاكتتاب	عدد الأسهم المعروضة	ثمن العرض بالدرهم	مبلغ العملية بالدرهم
زيادة رأس المال بتقدمة نضية					
مصرف المغرب (Crédit du Maroc)	حملة الحقوق بالأفضلية للاكتتاب	سهم جديد لـ 12 حملة الحقوق بالأفضلية للاكتتاب	803 621	550	441 991 550
الشركة المغربية للنقديات (S2M)	بعض أجراء الشركة المغربية للنقديات		25 000	161	4 028 750
زيادة رأس المال بواسطة عملية انصهار-استيعاب					
هولسيم المغرب (Holcim Maroc)	مساهمون هولسيم أوز Holcim AOZ	16445 سهم هولسيم المغرب مقابل 10 000 سهم هولسيم أوز Holcim AOZ	736 260	1 719	1 657 536 377
زيادة رأس المال بتحويل اختياري للربحيات					
التجاري وفا بنك (Attijariwafa bank)	حملة الأسهم	—	3 018 646	300	905 593 887
مصرف المغرب (Crédit du Maroc)	حملة الأسهم	—	477 887	525	250 890 675
الضحى (Addoha)	حملة الأسهم	—	12 600 000	45	567 000 000
أليانس تنمية العقار (Alliances Développement Immobilier)	حملة الأسهم	—	242 000	500	121 000 000

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

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

عندما تتم دعوة الجمهور إلى الادخار أساسا في الأسواق الأجنبية وثانويا بالمغرب، يقوم مجلس القيم المنقولة بتقدير العناصر التي تقدم إليه بالنظر إلى حماية المستثمرين المغاربة، وبيت في الاستعمال المحتمل للنموذج المبسط لبيان المعلومات الخاص بالعملية المعتمدة.

وبالتالي أشر مجلس القيم المنقولة في 2013 على تسع بيانات مبسطة للمعلومات متعلقة بعمليات الاكتتاب في أسهم وحصص الصناديق المشتركة للتوظيف للمقاولات، التي همت أجراء الشركات المغربية التابعة للشركات المتعددة الجنسيات.

وفي الواقع، في إطار إستراتيجيتها لتشجيع مساهمة الأجراء وتعزيز انتماء المستخدمين للمجموعة، بادرت تسع مجموعات أجنبية بعمليات الاكتتاب في الأسهم وحصص الصناديق المشتركة للتوظيف للمقاولات مخصصة لأجراء الشركات التابعة لها عبر العالم بما في ذلك المغربية.

الجدول 10 : عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت من قبل المجموعات الأجنبية في المغرب في 2013

نوع السند	أجراء الفروع المعنية في المغرب	عدد السندات المقترحة على المستوى الدولي	ثمن الاكتتاب
زيادات في رأس المال نضيا مخصصة للأجراء			
طوطال فرنسا (Total France)	طوطال المغرب، أووارغاز، غازبر، ماهاطا، الشركة المغربية للغراء (Total Maroc, Ouargaz, Gazber, Mahatta et Société Marocaine des Colles)	18 000 000	30,7 أورو
فنتسي فرنسا (Vinci France)	فريسيمات، سجليك، دومز المغرب، إنجينيرينك كلوبال صلوصيا، صوجيا المغرب وفروعها (Freysimat, Cegelec, Dumez Maroc, Engineering Global Solution, Sogea Maroc et les Succursales)	10 159 447	394,29 درهم
	تيرير أرمي المغرب، صوجيا طنجة ميد (Terre Armée Maroc et Sogea Tanger Med)		
فيفاندي (Vivendi)	اتصالات المغرب، شركة المساهمة كازانيت (Maroc Telecom et Casanet SA)	12 000 000	134,60 درهم
أكسا فرنسا (Axa France)	أكسا للتأمين المغرب، أكسا فرنسا إيارد، أكسا تكنولوجيا خدمات، أكسا فرنسا الحياة (Axa Assurance Maroc, Axa France lard, Axa Technologie Services, Axa France Vie)	58 951 965	175,94 درهم
	أفانسور، أكسا للمساعدة المغرب، كسا للمساعدة المغرب خدمات، أكسا سلف، أكريد للتأمين، معهد التكوين والتطور المهني أكسا، شركة التسيير والرقابة، 3أفون (Avanssur, Axa Assistance Maroc, Axa Assistance Maroc Services, Axa Crédit, Acredassur, Institut de Formation et de Développement Professionnel Axa, Société de Gestion et de Surveillance (SGS) et 3A-Phone)		
سانوفي (Sanofi)	سانوفي-أفانتيس المغرب، مافار (Sanofi-Aventis Maroc et Maphar)	6 631 050	665,33 درهم
الشركة العامة فرنسا (Société Générale France)	ألد اوطوموتيف، أثينا للسمسرة، إكدوم، المغربية للحياة، الشركة المغربية العامة للأبنك، صوجيليز المغرب (ALD Automotive, Athena Courtage, Eqdom, la Marocaine Vie, Société Générale Marocaine de Banques, Sogelease Maroc)	11 641 199	237,43 درهم

الجدول 10 (تابع)

نوع السند	أجراء الفروع المعنية في المغرب	عدد السندات المقترحة على المستوى الدولي	ثمن الاكتتاب
أوآدس نفي (EADS NV)	سندات رأس المال	أوآدس المغرب للطيران EADS Maroc Aviation	3 200 000
إير ليكيد (Air Liquide)	سندات رأس المال	إير ليكيد المغرب، صوماتي (Air Liquide Maroc et SOMATI)	750 000
عرض لبيع الأسهم المخصصة للأجراء			
دكاتلان خطة المساهمة الدولية (Decathlon International Shareholding Plan)	سندات رأس المال	ديكابرو المغرب (DECAPRO Maroc)	7 903
			10,03 أورو

المصدر: مجلس القيم المنقولة:

2 إصدارات سندات الديون

سجل التمويل عن طريق إصدار سندات الديون انخفاضا بنسبة 14% مقارنة مع سنة 2012. يرتبط هذا الانخفاض بالأساس بالانخفاض القوي للإصدارات السنوية بنسبة 64% زيادة على الارتفاع الطفيف الذي عرفته إصدارات سندات الديون القابلة للتداول بنسبة 2,3%. فقد تأثر بشكل ملموس تطور إصدارات سندات الديون القابلة للتداول من الانخفاض الحاد لإصدارات أذينات شركات التمويل بنسبة 99,3%.

1.2. الإصدارات السنوية

ارتفع مجموع جاري سندات الاقتراض إلى 86,9 مليار درهم في نهاية ديسمبر 2013، أي انخفاض بنسبة 3,56% مقارنة مع الجاري المسجل في بداية السنة (90,2 مليار درهم).

فهذا التطور هو نتيجة جمع الأموال لمبلغ يقدر بـ 7 ملايين درهم وتسديدات بلغت حوالي 10,2 مليار درهم. تمت حوالي 63% من المبلغ المجموع في سنة 2013 خلال الربع الأول والثاني من السنة.

وخلال سنة 2013، أشر مجلس القيم المنقولة على بيان واحد للمعلومات يتعلق بإصدارات سند الاقتراض تبعية همت مبلغا إجماليا قدره 1,25 مليار درهم.

الجدول 11 : قائمة الإصدارات السنوية التي أشر عليها مجلس القيم المنقولة في 2013

المصدر	نوع العملية	تاريخ التأشير	حلول الاستحقاق	مبلغ الإصدار بملايين الدرهم	مستشار العملية
التجاري وفا بنك (Attijariwafa bank)	سندات الاقتراض التبعية	2013/05/03	خمس سنوات	1 250	التجاري المالية كورب (Attijari Finances Corp)

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

2.2. إصدارات لسندات الديون القابلة للتداول

تعتبر سندات الديون القابلة للتداول أدوات للتمويل ينظمها القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض السندات القابلة للتداول. ينص هذا القانون بالخصوص على أن تعرض برامج أوراق الخزينة على مجلس القيم المنقولة للتأشير عليها، وعلى أن تكون إصدارات شهادات الإيداع أو أذون شركات التمويل محل إعداد ملف للمعلومات يصادق عليه مجلس القيم المنقولة.

الجدول 12 : وضعية سندات الديون القابلة للتداول في 2013 بالدرهم

المجموع	سندات الخزينة	شهادات الإيداع	أذون شركات التمويل	
82 577 100 000	3 456 500 000	60 357 700 000	18 762 900 000	الوضعية في 2012/12/31
62 332 900 000	10 074 600 000	52 218 300 000	40 000 000	الأموال المجموعة
69 550 500 000	10 103 500 000	53 912 000 000	5 535 000 000	التسديدات
75 359 500 000	3 427 600 000	58 664 000 000	13 267 900 000	الوضعية في 2013/12/31

المصدر: ماروكليز.

أ) شهادات الإيداع وأذونات شركات التمويل

همت إصدارات شهادات الإيداع المقامة برسم 2013 مبلغا إجماليا قدره 52,2 مليار درهم، أي ارتفاع بنسبة 13,8% مقارنة مع سنة 2012. همت من جهتها إصدارات أذون شركات التمويل مبلغا قدره 40 مليون درهم بانخفاض بنسبة 99,3% مقارنة مع سنة 2012.

ب) التأشير على برامج جديدة لإصدارات أوراق الخزينة

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

تسمح برامج إصدار أوراق الخزينة للمصدرين بالتوفر على قناة مرنة وسريعة لجمع ديون قصيرة المدى وفق احتياجاتهم المؤقتة للخزينة خلال السنة المالية.

وضع خلال سنة 2013 مصدران اثنان برنامجا جديدا لإصدار أوراق الخزينة.

الجدول 13 : تأشيرات مجلس القيم المنقولة على البرامج الجديدة لإصدار أوراق الخزينة في 2013

مستشار العملية	بملايين الدرهم		تاريخ التأشيرة	المصدر
	المبلغ الجاري إلى غاية 31/12/2013	السقف		
البنك المغربي للتجارة والصناعة المالية (BMCI Finance)	50	100	19/09/2013	أولماس (Les Eaux Minérales d'Oulmès)
صندوق الإيداع والتدبير رأسمال (CDG Capital)	—	800	25/12/2013	لابيل في (Label' vie)

المصدر: مجلس القيم المنقولة - ماروكليز.

ج) التأشيرة على تحيين ملفات إصدار أوراق الخزينة

يقوم مجلس القيم المنقولة بدراسة جميع تحيينات ملفات المعلومات المتعلقة ببرامج إصدار أوراق الخزينة. فيما يلي جدول التحيينات الذي تم التأشير عليها برسم سنة 2013:

الجدول 14 : تأشيرات مجلس القيم المنقولة على تحيينات برامج إصدار أوراق الخزينة في 2013

المصدر	تاريخ التأشيرة	السقف (بملايين الدرهم)	المبلغ الجاري إلى غاية 31/12/2013 (بملايين الدرهم)	مستشار العملية
موتانديس Mutandis Sca	06/05/2013	500	202	س ف ج المالية CFG Finances
مغرب ستيل Maghreb Steel	29/08/2013	1 500	895	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة BMCE Capital Conseil
دجى الإنعاش مجموعة الضحى Douja Promotion Groupe Addoha	12/09/2013	1 000	1 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة BMCE Capital Conseil
كابيب Capep	08/10/2013	200	—	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة BMCE Capital Conseil
جيت ألنيوم المغرب Jet Alu SA	09/10/2013	200	75	صندوق الإيداع والتدبير رأسمال CDG Capital
إقامات دار السعادة Résidences Dar Saada	30/10/2013	500	—	س ف ج المالية / أوبلاين كوربورايت المالية CFG Finances/Upline Corporate Finance
مغرب أوكسجين Maghreb Oxygène	11/11/2013	200	—	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة BMCE Capital Conseil
أفريقيا غاز Afriquia Gaz	15/11/2013	1 200	—	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة BMCE Capital Conseil
أليانس دارنا Alliances Darna	22/11/2013	1 500	1 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استشارة BMCE Capital Conseil
ديار المنصور Dyar Al Mansour	17/12/2013	700	200	صندوق الإيداع والتدبير رأسمال CDG Capital

المصدر: مجلس القيم المنقولة - ماروكليز.

3 عمليات مالية أخرى

1.3. العروض العمومية

سجل السوق المالي في سنة 2013 أربع عمليات تتعلق بعروض عمومية ترتبت عن واجب قانوني لحماية حقوق المساهمين بالأقلية. ويتعلق الأمر بعرض عمومي للشراء وثلاثة عروض عمومية للسحب.

الجدول 15 : العروض العمومية المبادر بها في 2013

المصدر	نوع العملية	المبادر بالعرض	عدد السندات المستهدفة	ثمن العرض بالدرهم	مبلغ العملية بالدرهم
صوفاك SOFAC	عرض عمومي للسحب	القرض العقاري والسياحي Crédit immobilier et hôtelier	12 326	350	4 314 100
مركز الحليب Centrale Laitière	عرض عمومي للسحب	شركة جيرفي دانون Compagnie Gervais Danone	588 208	1 500	882 312 000
الشركة الشريفة للأسمدة Société Chérifienne des Engrais	عرض عمومي للسحب	هوليشيم Holichem	46 660	395	18 430 700
فرتيما FERTIMA	عرض عمومي للسحب	شرف كوربورايت هولدين Charaf Corporation Holding	130 202	214	27 863 228

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

2.3. برامج إعادة شراء الأسهم

تم خلال سنة 2013، وضع خمسة برامج لإعادة شراء الأسهم من أجل تسوية الأسعار بالسوق، يمثل مجموع هذه البرامج لإعادة شراء الأسهم مبلغا أقصى قدره 2,4 مليار درهم.

الجدول 16 : تأشيرات مجلس القيم المنقولة على برامج إعادة اقتناء الأسهم في 2013

المصدر	تاريخ التأشيرة	السعر الأدنى للبيع (بالدرهم)	السعر الأقصى للشراء (بالدرهم)	العدد الأقصى للأسهم المملوكة	المبلغ الأقصى للبرنامج (بالدرهم)	مواعيد البرنامج
سنيب SNEP	31/01/2013	175	275	180 000	49 500 000	من فاتح مارس 2013 إلى 29 غشت 2014
اتصالات المغرب Itissalat Al-Maghrib	05/04/2013	80	150	1 500 000	225 000 000	من 7 ماي 2013 إلى 6 نونبر 2014
البنك الشعبي المركزي Banque Centrale Populaire	08/05/2013	171	231	8 657 096	1 999 789 176	من 5 يونيو 2013 إلى 4 دجنبر 2014
سطوكفيس شمال إفريقيا Stokvis Nord Afrique	26/08/2013	30	50	459 758	22 987 900	من 17 شتنبر 2013 إلى 16 مارس 2015
سلفين Salafin	26/08/2013	450	750	119 724	89 793 000	من 20 شتنبر 2013 إلى 19 مارس 2015

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

3.3. التوظيفات الخصوصية

شهدت سنة 2013 إنجاز ثلاث عمليات للتوظيف الخصوصية، همت اثنان منها إصدارات سنديّة بمبلغ إجمالي يفوق 2,5 مليار درهم. تتعلق العملية الثالثة بشركة جليك (JLEC) التي قامت بزيادة في رأس المال من خلال توظيف خصوصي، بمبلغ يناهز 500 مليون درهم وذلك قبل إدراجها في البورصة.

الفصل الثاني الأرقام الرئيسية عن المتدخلين والمنتجات

1. شركات البورصة

1 الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة

ظل عدد شركات البورصة مستقرا في 17 وسيط مالي، 60% من بينها شركات تابعة للأبنك. تميزت سنة 2013 بتغيرات طرأت على هيكلية المساهمة بالنسبة لشركتين للبورصة.

كما عالج مجلس القيم المنقولة في 2013 طلبا واحدا للحصول على اعتماد شركة أنتكرا بورص Intégra bourse بعد بروتوكول الاتفاق والتفويت الذي وقع عليه كل من مجموعة «تونس فالور» و«دويت كروب لمتد» (Tunisie Valeurs et Duet Group Limited) واستنادا لنتائج التعليمات والالتزامات التي تعهد بها مقدم الطلب، أصدر مجلس القيم المنقولة رأيه الإيجابي مما أدى إلى منح رخصة جديدة للاعتماد من قبل وزارة الاقتصاد والمالية في نوفمبر 2013.

إضافة إلى ذلك، قامت شركة «أوروبورص» (Eurobourse) بعملية زيادة في رأس المال مخصصة لدخول مساهم جديد ويتعلق الأمر بـ «مجموعة كابيتال جستيون» (Capital Gestion Group) وعقب هذه العملية، أصبحت شركة كابيتال جستيون تملك 36% من رأس مال أوروبورصة.

ومن ناحية أخرى، لا زال الانخفاض الذي يعرفه نشاط السوق يترتب عنه انخفاض على مستوى عدد مستخدمي الوسطاء في البورصة. وبالتالي سجل عدد المستخدمين بشركات البورصة انخفاضا بنسبة 8% منتقلا من 250 شخص في 2012 إلى 229 شخص في 2013. ومن بين العدد الإجمالي للمستخدمين، 65 منهم يشغلون وظيفتهم بالمكتب الأمامي ويعمل 29 منهم على مستوى المكتب الخلفي و19 منهم يخصصون للقيام بأنشطة المكتب المتوسطي و19 شخص منهم يتكيفون بالمراقبة الداخلية.

2 المؤشرات المتعلقة بالنشاط

بعد ثلاث سنوات متوالية من الانخفاض في الأحجام المعالجة في السوق المركزية استقر نشاط شركات البورصة رغم أن مؤشرات بعض الوسطاء الماليين إيجابية. كما كان على بعض شركات البورصة تعزيز القاعدة المالية الخاصة بها للمواصلة في الامتثال للقواعد الاحترازية.

1.2. رقم المعاملات

حققت شركات البورصة في سنة 2013 رقم معاملات إجمالي قدره 173 مليون درهم مسجلة بالتالي شبه ركود مقارنة مع 2012. وتجدر الإشارة إلى أن الشركات الثلاث الأولى للبورصة في الساحة المالية تستحوذ على 50% من إجمالي رقم المعاملات في سنة 2013.

الجدول 17 : تطور رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة 2013-2011

2013		2012		2011		رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة
تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	
1 %	173	-31 %	172	-34 %	251	

المصدر: شركات البورصة.

يتبين من خلال توزيع رقم المعاملات حسب نوع النشاط في 2013، أن نشاط الوساطة يحتل كالمعتاد حوالي 80% من إجمالي رقم المعاملات.

الجدول 18 : توزيع رقم المعاملات لشركات البورصة

السنة	وساطة	تدبير المحفظة	حراسة السندات	توظيف السندات	استشارة بشأن العمليات المالية	آخرون
2011	86,26 %	0,31 %	6,31 %	0,60 %	0,90 %	5,62 %
2012	81,00 %	0,40 %	5,00 %	2,00 %	3,00 %	10,00 %
2013	80,00 %	0,30 %	3,00 %	2,00 %	4,00 %	10,00 %

المصدر: شركات البورصة.

2.2. النتيجة الصافية

وعلى عكس الركود الذي عرفه رقم المعاملات في سنة 2013 انتقلت النتيجة الصافية لشركات البورصة من حوالي 45 مليون درهم في 2012 إلى 28 مليون درهم في 2013، مسجلة انخفاضا بنسبة 38%. ويعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى تحقيق نتائج غير جارية في 2012 من قبل بعض شركات البورصة.

الجدول 19 : تطور النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة 2013-2011

2013		2012		2011		النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة
تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	
-38 %	28	-16 %	45	-59 %	57	

المصدر: شركات البورصة.

3.2. 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 والنقود المحتفظ بها من قبل كل شركة من شركات البورصة المذكورة. ومن 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.

بالنسبة لسنة 2013، بلغت الاشتراكات في الصندوق المذكور ما يقرب من 1,6 مليون درهم مسجلا تراجعا بنسبة 34% مقارنة مع سنة 2012.

ويعزى هذا التراجع بالأساس إلى وقف دفع مبلغ الاشتراكات من قبل شركة «س. ف. ج. مارشي» (CFG Marché). فبالفعل، قررت إدارة المجموعة «س.ف.ج. كروب» (CFG Group) بعد الحصول على رخصة الاعتماد من بنك المغرب، نقل جميع موجودات شركة البورصة «س.ف.ج. مارشي» إلى مجموعة «س.ف.ج. كروب». وفي 31 دجنبر 2013، بلغ رصيد صندوق الضمان المفتوح لدى الخزينة العامة 34,60 مليون درهم.

II. ماسكو الحسابات

1 الأصول المحتفظ بها

يمثل سوق حفظ الأدوات المالية في نهاية 2013 حجما إجماليا بحوالي 1271 مليار درهم مسجلا زيادة بنسبة 4,8% مقارنة مع سنة 2012، ويظل هذا السوق مهيمنا عليه من قبل الأبنك في حدود 90%.

الجدول 20 : تطور موجودات ماسكي الحسابات (بملايين الدرهم)

المتسبون	2009	2010	2011	2012	2013	تطور 2012/2013		حصص السوق
						المبلغ	%	
مجموع الموجودات المدبرة من قبل الأبنك (1)	973 136	1 140 970	1 126 434	1 086 447	1 144 379	57 932	5,33 %	89,96 %
مجموع الموجودات المدبرة من قبل شركات البورصة الودعاء (2)	16 957	20 203	13 921	14 438	7 380	-7 058	-48,88 %	0,58 %
مجموع الموجودات المدبرة من قبل المصدرين (3)	641	756	750	580	459	-121	-20,82 %	0,04 %
مجموع الموجودات المدبرة من قبل مؤسسات أخرى (4)	51 111	44 971	75 668	108 376	119 937	11 561	10,67 %	9,43 %
المجموع العام للموجودات = (1+2+3+4)	1 041 845	1 206 900	1 216 773	1 209 841	1 272 155	62 314	5,15 %	100,00 %
الموجودات المدبرة (بملايير الدرهم) (أ)	1 041 845	1 206 900	1 216 773	1 209 841	1 272 155			
رصيد الموجودات المسجلة في الحسابات التقنية (بملايير الدرهم) (ب)	-1 963	-4 057	-1 681	3 241	-904			
مجموع القروض الجارية ج = (أ+ب)	1 039 882	1 202 843	1 215 092	1 213 082	1 271 251			

المصدر: ماروكليز.

2 عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة

أكد تطور عدد حسابات السندات برسم سنة 2013 الاتجاه التنازلي الذي بدأ منذ نهاية 2009. وبالتالي، انخفض عدد حسابات السندات بحوالي 39% على مدى فترة خمس سنوات. فهذا الانخفاض هم جميع فئات المستثمرين وخاصة فئة الأشخاص المعنويين المقيمين التي سجلت انخفاضا بما يزيد عن 45% ما بين 2009 و2013.

الجدول 21 : تطور عدد حسابات السندات

عدد حسابات السندات					نوعية المستثمرين
31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	
90 607	101 134	102 774	136 065	148 027	أشخاص ذاتيون مقيمون
7 075	9 492	8 107	11 940	12 983	أشخاص معنويون مقيمون
8 691	9 271	9 347	12 179	12 621	أشخاص ذاتيون غير مقيمين
301	583	431	401	387	أشخاص معنويون غير مقيمين
106 674	120 480	120 659	160 585	174 018	المجموع

المصدر: ماسكو الحسابات.

III. الوديع المركزي

1 تطور المبالغ الجارية

بلغ في نهاية سنة 2013 الجاري الإجمالي للقيم المنقولة لدى ماروكليز (Maroclear) ما يقرب عن 1271 مليار درهم، أي زيادة بنسبة 4,8% مقارنة مع سنة 2012.

الجدول 22 : تطور جاري القيم لدى الوديع المركزي ما بين 2011-2013

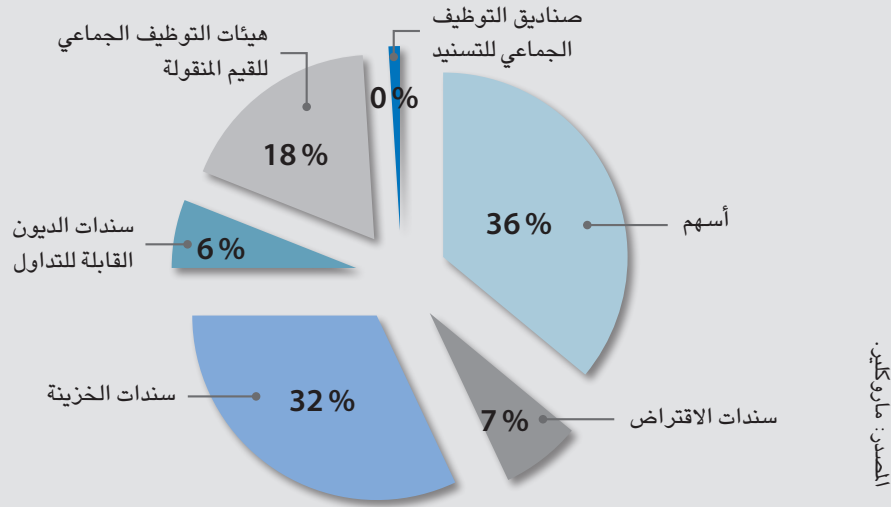
2013		2012		2011		
جاري القيم (بملايير الدرهم)	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم (بملايير الدرهم)	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم (بملايير الدرهم)	عدد القيم المحتفظ بها	
455,9	92	449,5	91	520,5	94	أسهم
88,2	185	90,2	178	74,9	144	سندات الاقتراض
413	105	356,7	110	314,2	210	سندات الخزينة
75,4	394	82,5	424	78,1	471	سندات الديون القابلة للتداول
235	372	230,9	363	225,3	335	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
3,9	27	3,1	24	2,1	7	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
1 271,25	1 175	1 212,9	1 190	1 215,1	1 261	المجموع

المصدر: ماروكليز.

يكشف تحليل هذا المبلغ الجاري عن انخفاض أقسام سندات الاقتراض وسندات الديون القابلة للتداول على التوالي بنسبة 2,2% و 8,6%، تم تعويضه بارتفاع عام لجميع الأقسام الأخرى وخاصة قسم «سندات الخزينة» حيث ارتفع فيها المبلغ الجاري إلى حوالي 413 مليار درهم في نهاية 2013، مسجلة ارتفاعا بنسبة 15,7% مقارنة مع سنة 2012. بالنسبة لقسم الأسهم سجل من جهته تقدما بنسبة 1,4% بمبلغ جاري قدره 455,9 مليار درهم.

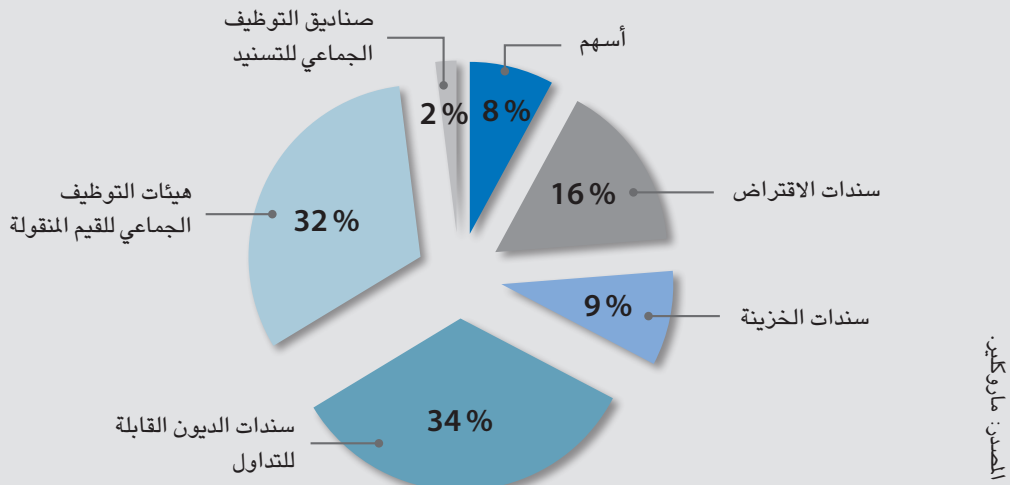
ظلت هيكلية المبلغ الجاري الإجمالي للقيم المنقولة لدى الوديع المركزي مماثلة لتلك المسجلة في 2012.

الرسم البياني 8 : توزيع جاري القيم المنقولة لدى الوديع المركزي إلى نهاية ديسمبر 2013



من ناحية أخرى، قام ماروكليز في سنة 2013، من حيث عدد القيم، بتدبير 1 175 قيمة مختلفة. انخفض هذا العدد بـ 15 خط مقارنة مع سنة 2012، بسبب الانخفاض المسجل في عدد سندات الديون القابلة للتداول بنسبة 7% وسندات الخزينة بنسبة 5%.

الرسم البياني 9 : توزيع عدد القيم المنقولة لدى الوديع المركزي إلى نهاية ديسمبر 2013



2 تطور النشاط

1.2 تطور التدفقات المتممة من قبل الوديع المركزي

هم الجزء الأكبر من عدد التحركات التي عرفت التدفقات المتممة يوميا من قبل ماروكليز في 2013 (أي 78%) العمليات المقامة في البورصة (فرع البورصة)، بالمقابل يهيمن فرع البيع بالتراضي من حيث الأحجام المعالجة بنسبة 98% من التداولات.

الجدول 23 : المتوسط اليومي للتدفقات المتممة لدى الوديع المركزي

2013		2012		2011		
مبلغ (بملايين الدرهم)	عدد الحركات	مبلغ (بملايين الدرهم)	عدد الحركات	مبلغ (بملايين الدرهم)	عدد الحركات	
44 483	384	42 727	388	38 095	398	فرع البيع بالتراخي
706	1 791	609	1 988	571	2 829	فرع البورصة
NA	122,5	NA	125	NA	109	فرع خالص
45 190	2 298	43 335	2 500	38 666	3 336	المجموع

المصدر: ماروكليز.

عرف نشاط إتمام العمليات خلال سنة 2013، انخفاضاً طفيفاً مقارنة مع السنة الماضية. بلغ في 2013 المتوسط اليومي للتدفقات المتممة من قبل ماروكليز 2 298 حركة في كل يوم مقابل 2 500 في سنة 2012. ويعزى هذا الانكماش (8-%) بالأساس إلى فرع البورصة.

من جهة أخرى، ومن حيث الأحجام المتممة من قبل ماروكليز في 2013، ارتفع المتوسط اليومي قليلاً (2,4%+) مقارنة مع المتوسط اليومي لسنة 2012، مسجلاً بالتالي حجماً يومياً قدره 45 مليار درهم تم تداوله أساساً في فرع البيع بالتراخي وعمليات الاستحفاظ.

2.2. إدارة السندات من قبل الوديع المركزي

قام الوديع المركزي خلال سنة 2013 بتدبير 1 600 عملية على السندات، همت 94% منها (أي 1 510 عملية) أداءات للفوائد وتسديدات رأس المال لسندات الخزينة بالأساس.

بلغت عمليات توزيع الربحيات المنجزة من قبل 82 شركة مبلغاً إجمالياً لحوالي 20 مليار درهم.

IV. الشركات المسيرة

1 الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.1. الحياة القانونية والاجتماعية

ظلت مجموعة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مستقرة في 2013 بما مجموعه 18 شركة مسيرة تزاوّل نشاطها، إذ أن نصف عددها مملوك من قبل الأبنك وشركات التأمين كما لم يتم إنشاء أي شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2013.

تتوفر الشركات المسيرة من حيث عدد المستخدمين على عدد إجمالي ل 266 شخص في 31 ديسمبر 2013 مقابل 272 في 31 ديسمبر 2012، أي انخفاض بنسبة 2%.

2.1. مؤشرات متعلقة بالنشاط

الأصول الصافية المدبرة

بلغت في 27 ديسمبر 2013، الأصول الصافية تحت التدبير لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 245,54 مليار درهم مقابل 241,85 مليار درهم في 2012، مسجلة تقدماً سنوياً بنسبة 1,53%.

بالنسبة لمركزة النشاط، فحصة السوق الإجمالية المعتمدة للشركات الثلاث الأولى للبورصة في الساحة المالية عرفت نقصا بنسبة 4% مقارنة مع سنة 2012. منتقلة بالتالي من 61,63% إلى 59,25% في 2013. ويعزى هذا إلى انخفاض الأصول المدبرة للشركتين الأوليتين من بين الشركات المسيرة.

وتجدر الإشارة أن الاتجاه العام التنازلي لمركزة النشاط المسجل منذ سنة 2008، يرجع بالأساس إلى ظهور شركات جديدة (8 شركات جديدة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة).

الجدول 24 : تطور الأصول الصافية المدبرة من قبل الشركات المسيرة (بملايين الدرهم)

تغير ب %	2013		2012		الشركات المسيرة
	حصة السوق	أصول صافية	حصة السوق	أصول صافية	
-8,41 %	26,98 %	66 257	29,91 %	72 340	وفا تدبير (Wafa Gestion)
-2,84 %	17,07 %	41 919	17,84 %	43 143	بنك الأعمال لصندوق الإيداع والتدبير (CDG Capital)
11,13 %	15,20 %	37 314	13,88 %	33 577	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تدبير (BMCE CAPITAL GESTION)
15,85 %	10,58 %	25 981	9,27 %	22 427	أوبلاين رأسمال تدبير (UPLINE CAPITAL GESTION)
-0,87 %	7,10 %	17 424	7,27 %	17 577	الملكية الوطنية للتأمين أسيت مناجمت (RMA ASSET MANAGEMENT)
3,81 %	6,93 %	17 021	6,78 %	16 396	فالوريس مناجمت (VALORIS MANAGEMENT)
11,31 %	5,13 %	12 589	4,68 %	11 310	سوجي رأسمال تدبير (SOGECAPITAL GESTION)
-2,81 %	4,96 %	12 180	5,18 %	12 532	البنك المغربي للتجارة والصناعة تدبير (BMCi Gestion)
1,62 %	2,60 %	6 396	2,60 %	6 295	س.ف.ج. تدبير (CFG GESTION)
34,52 %	1,02 %	2 493	0,77 %	1 853	إ.غ.ج. أسيت تدبير (IRG ASSET MANAGEMENT)
-9,20 %	0,67 %	1 642	0,75 %	1 809	أطلس رأسمال مناجمت (ATLAS CAPITAL MANAGEMENT)
145,03 %	0,42 %	1 035	0,17 %	422	رأسمال تروست تدبير (CAPITAL TRUST GESTION)
24,12 %	0,40 %	972	0,32 %	783	أ.د. رأسمال (AD CAPITAL)
47,51 %	0,33 %	802	0,22 %	544	وينيو تدبير (WINEO GESTION)
9,52 %	0,23 %	560	0,21 %	512	مروجيست (MAROGEST)
370,54 %	0,21 %	526	0,05 %	112	القرض الفلاحي تدبير (Crédit Agricole Gestion)
118,93 %	0,17 %	414	0,08 %	189	ريد ماد أسيت مناجمت (RED MED ASSET MANAGEMENT)
-49,01 %	0,01 %	17	0,01 %	33	اورونج أسيت تدبير (ORANGE ASSET MANAGEMENT)
1,53 %	100 %	245 544	100 %	241 853	مجموع

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

2 الشركات المسيرة لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد

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

فالشركة المغربية للتسديد هي الشركة المسيرة لخمس صناديق التوظيف الجماعي للتسديد «كريدي لوك II» و«كريدي لوك III» و«سكن» و«تيتريت» و«إفت إيموفيرت» (Credilog II, Credilog III, Sakane, TITRIT et FT IMMOVERT) بمبلغ إجمالي للإصدارات قدره 5 مليار درهم.

وتجدر الإشارة إلى أن صندوق التوظيف الجماعي للتسديد «كريدي لوك I» حل تاريخ استحقاقه في 12 يوليوز 2013. ومن ناحية أخرى، انخرط صندوقان جديدا من صناديق التوظيف الجماعي للتسديد في محفظة المغربية للتسديد خلال سنة 2013: صندوق «تيتريت» تم اعتماده في 14 يونيو 2013 بمبلغ إجمالي يتجاوز مليار درهم، وحصل صندوق «إفت إيموفيرت» على رأي إيجابي من مجلس القيم المنقولة في 20 ديسمبر 2013 بمبلغ إسمي قدره 534 مليون 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 الإدارة بعد الحصول على رأي بالموافقة من مجلس القيم المنقولة.

حصلت شركة «سي دي جي كابيتال إنفراستروكتور» (CDG CAPITAL infrastructures) خلال سنة 2013 على اعتمادها كشركة مسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة وبذلك أصبح عدد الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة ست (6) شركات بالمغرب.

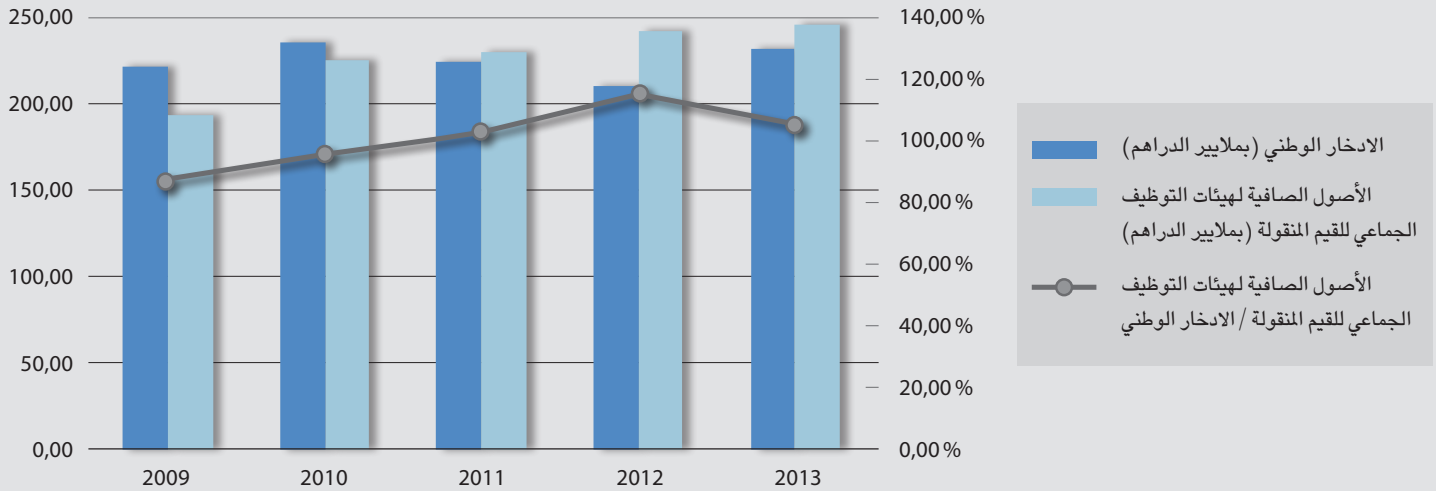
٧. الأرقام الرئيسية لمنتجات التوظيف الجماعي

1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

1.1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

بلغ في نهاية 2013 ينسوب [(الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة) / (الادخار الوطني)] 105,76% مقابل 115,21% في نهاية 2012. ويعزى هذا التراجع، الأول من نوعه خلال الخمس سنوات الأخيرة إلى الزيادة المسجلة في الادخار الوطني (10,59%) أكثر ارتفاعا من تلك المسجلة في الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (1,53%).

الرسم البياني 10 : تطور ينسب الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الإيدار الوطني الإجمالي



الجدول 25 : تطور الناتج الداخلي الإجمالي والأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وحصة الأصول الصافية في الناتج الداخلي الإجمالي

2013	2012	2011	
872,79	827,50	802,61	الناتج الداخلي الإجمالي (بملايير الدرهم)
245,54	241,85	229,48	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بملايير الدرهم)
28,13	29,23	28,59	حصة الأصول الصافية في الناتج الداخلي الإجمالي (ب %)

المصدر: شركات التسيير / المندوبية السامية للتخطيط.

تمثل في نهاية سنة 2013 الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 28,13 % من الناتج الداخلي الإجمالي أي بانخفاض بنسبة (29,23 %) مقارنة مع نهاية سنة 2012. وقد ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بشكل ملموس مقارنة مع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

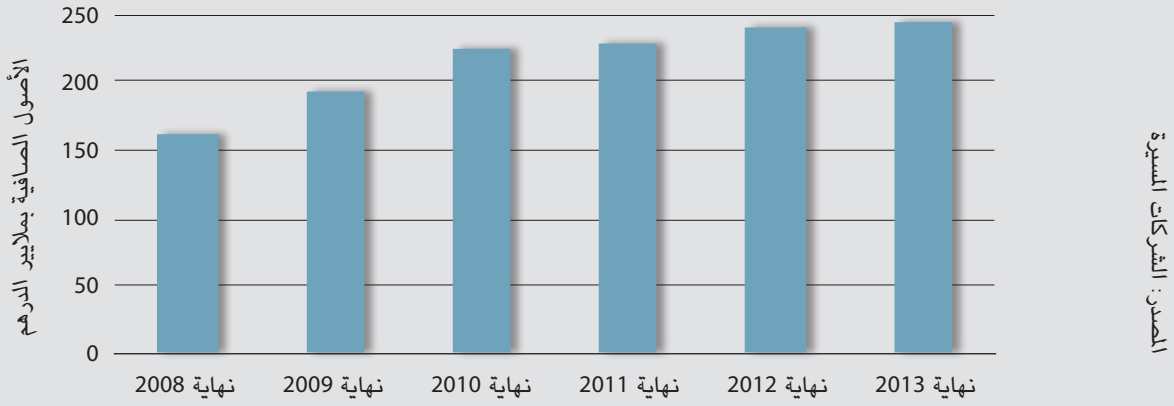
2.1. التطور الإجمالي للأصول الصافية

زادت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال الخمس سنوات الأخيرة بنسبة 51,53 % لتبلغ 245,54 مليار درهم في نهاية 2013. كان متوسط النمو السنوي للأصول الصافية لهذه الفترة هو 8,67 %.

يترتب بالأساس هذا الارتفاع المسجل بقيمة 83,5 مليار درهم عن الزيادة في الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل» (+30,2 مليار، أي بنسبة +33,23 %) وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «سندات الاقتراض قصيرة المدى» (+21,7 مليار أي +463,20 %) وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» (+26,9 مليار، أي +65,75 %).

أما بالنسبة للأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «الأسهم» و«المتنوعة» و«التعاقدية» فهي تنامت على التوالي بـ 3,43 مليار درهم (+20,79 %) و 399 مليون درهم (+4,74 %) و 670 مليون درهم (+278,94 %).

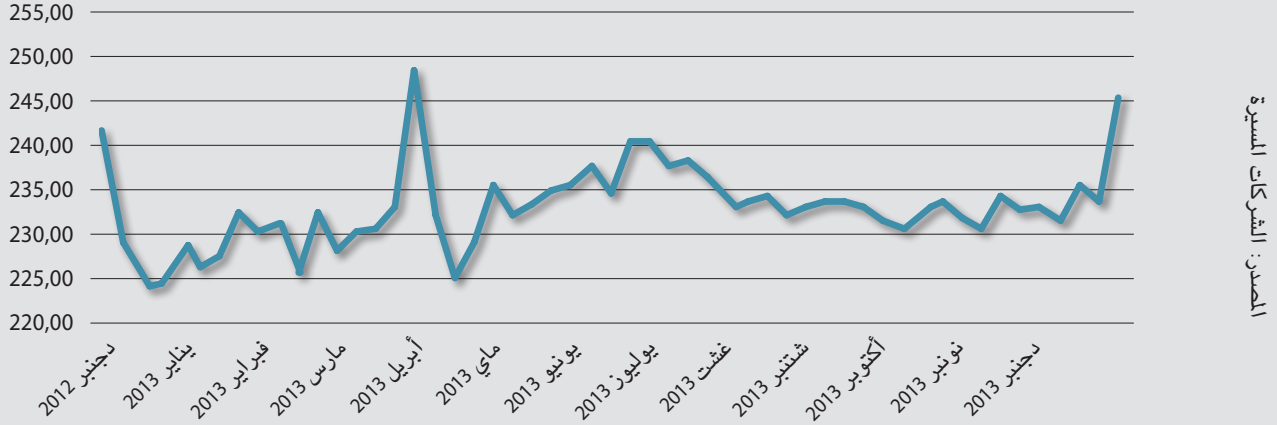
الرسم البياني 11 : تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



3.1. تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2013

- انتقلت الأصول الصافية تحت التدبير من 241,85 مليار درهم في سنة 2012 إلى 245,54 مليار درهم في 2013 مسجلة زيادة سنوية بنسبة 1,53%. يمكن تقسيم التطور الذي عرفته الأصول خلال السنة إلى أربع مراحل متميزة:
- من نهاية 2012 إلى 12 / 04 / 2013، انخفضت الأصول الصافية بما قدره 8,23 مليار درهم لتبلغ 233,61 مليار درهم. فهذا التراجع هم الفئات التالية «النقدية» (9,45- مليار)، «سندات الاقتراض قصيرة المدى» (1,64- مليار) و«الأسهم» (1,61- مليار) بما في ذلك إعادات الشراء المتراكمة لتصل إلى 12,1 مليار درهم؛
 - ما بين 12 / 04 / 2013 و 03 / 05 / 2013، عرفت الأصول الصافية تطورا غير مستقر ليصل في ظرف ثلاثة أسابيع، إلى أعلى مستوى لها سنويا (248,60 مليار درهم) ثم 225,55 مليار درهم، أحد أدنى المستويات في السنة. فهذا التطور على شكل أسنان المنشار، ناتج بالنسبة للجزء الأكبر، لعمليات الاكتتاب وإعادات الشراء المقامة بالفئة النقدية من قبل أحد أكبر المستثمرين المؤسسيين بالساحة المالية؛
 - من 03 / 05 / 2013 إلى 20 / 12 / 2013، ارتفعت الأصول الصافية بما قدره 8,63 مليار درهم لتصل إلى 234,19 مليار درهم بعد أن بلغت حدا أقصاه 240,69 مليار درهم. تعزى هذه الزيادة إلى كل من الاكتتابات الصافية بما قدره 3,32 مليار درهم وإلى الأداءات الإيجابية المسجلة من قبل جميع الفئات؛
 - وخلال الأسبوع الأخير من السنة، عرفت الأصول الصافية زيادة هامة قدرها 11,35 مليار درهم لتقفل السنة بما قدره 245,54 مليار درهم. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» و«متوسطة وطويلة المدى» التي شهدت مبلغا صافيا تم جمعه على التوالي 8,41 و 2,45 مليار درهم.

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



4.1. توزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الفئة

ارتفع خلال سنة 2013 عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تزاوّل نشاطها لينتقل من 360 صندوقاً إلى 373، بعد إحداث 13 صندوقاً جديداً (5 هيئات للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة «متوسطة وطويلة المدى» و4 هيئات للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة «قصيرة المدى» و3 هيئات للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» وهيئة واحدة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم»).

وحسب طبيعتها القانونية، تتوزع 373 صناديق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النشطة ما بين 45 شركة (SICAV) و328 صندوقاً (FCP). فب 138 صندوقاً، تبقى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «متوسطة وطويلة المدى» الأكثر عدداً. فهذه الهيمنة تلاحظ أيضاً في مجال الأصول تحت التدبير حيث أن فئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «متوسطة وطويلة المدى» تمثل في نهاية 2013، مبلغاً جارياً يقدر بـ 121,39 مليار درهم أي حوالي 50% من إجمالي الأصول الصافية.

عرفت مختلف فئات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال سنة 2013 تطوراً كالتالي:

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم»

سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم» متوسطاً سنوياً للأداء بنسبة 2,76% أعلى من تلك المسجلة لمؤشراتها المرجعية، الماضي الذي سجل تراجعاً بنسبة 2,62%. وعلى الرغم من هذا الأداء الإيجابي، بلغت الأصول الصافية لفئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم» 19,95 مليار درهم، بانخفاض بنسبة 3,72% مقارنة مع نهاية 2012. ويعزى هذا التراجع أساساً إلى تغيير الفئة بالنسبة لأربعة (4) صناديق (هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم») التي أصبحت جزءاً من فئة «المتنوعة». وعلى إثر هذه التغييرات في الفئة إضافة إلى إحداث هيئة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة «أسهم» خلال 2013، انتقل عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لهذه الفئة من 86 في 2012 إلى 83 في 2013.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «متنوعة»

بسبب مرور أربعة (4) صناديق من الفئة «أسهم» إلى الفئة «المتنوعة»، أصبح عدد الصناديق المنتمية لهذه الفئة الأخيرة 62 صندوقاً في نهاية 2013. وارتفعت بالتالي الأصول الصافية لهذه الفئة إلى ما يفوق 14% لتبلغ 8,81 مليار درهم في نهاية 2013. سجلت هذه الفئة أداءً سنوياً يقدر بـ 0,18% مقابل -4,66% في 2012.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية»

شهدت فئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية»، تغييرا سلبيا للأصول الصافية. وفي الواقع، انتقلت الأصول من 71,63 مليار درهم في 2012 إلى 68,08 مليار درهم في 2013. يعزى هذا التراجع بالأساس إلى إعادات شراء الأسهم الصافية بما قدره 5,74 مليار درهم تم تعويضها جزئيا من خلال أداء سنوي بنسبة 3,58% (مقابل 3,30% في 2012).

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «قصيرة المدى»

زاد المبلغ الجاري لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «قصيرة المدى» بنسبة 4,78% ليصل إلى 26,42 مليار درهم في نهاية 2013. وقد حصل هذا التطور بفعل الأداء السنوي بنسبة 4,25% الذي أنجزته هذه الفئة والمبلغ الصافي الذي جمعته والذي بلغ 283,25 مليون درهم. ازداد عدد هذه الفئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «قصيرة المدى» بثلاثة صناديق ليبلغ بالتالي 32 هيئة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

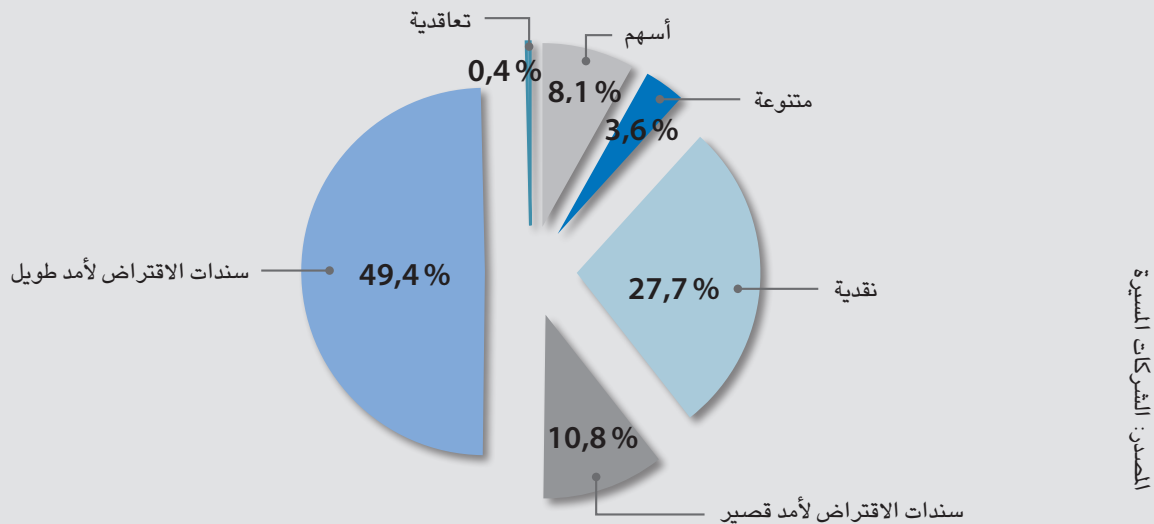
• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتوسطة والطويلة المدى»

باستفادتها من الحركة التنازلية التي عرفها منحى أسعار الفائدة خلال الشهرين الأخيرين من السنة، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتوسطة والطويلة المدى» أداءا سنويا بنسبة 3,14% مقابل 1,56% في 2012. إضافة إلى هذا الأداء الإيجابي، سجلت هذه الفئة اكتتابات صافية قدرها 2,89 مليار درهم. وبالتالي، ارتفع المبلغ الجاري لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتوسطة والطويلة المدى» بنسبة 5,08% ليلعب 121,39 مليار درهم في نهاية 2013. وعلى إثر إحداث 5 صناديق وتغيير الفئة الذي عرفته هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «قصيرة المدى»، أصبح عدد الصناديق الجديدة لفئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «المتوسطة والطويلة المدى» 6 صناديق في نهاية 2013.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية»

تراجع المبلغ الجاري لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية» مقارنة مع نهاية 2012. وقد انتقل من 1,22 مليار درهم في 2012 إلى 910,50 مليون درهم في 2013، أي بانخفاض بنسبة 25,95%. فهذا التراجع هو نتيجة انخفاض حركات المبلغ الصافي المستقطب والذي يقدر بـ 319,45 مليون درهم متتالية مع نهاية تاريخ استحقاق صندوقين اثنين من بين 11 من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية» التي تشملها هذه الفئة.

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



5.1. المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

توزيع الأصول الصافية حسب نوع المستثمرين

الجدول 26 : توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م.)
حسب نوع المستثمر (بملايين الدرهم)

الأصول الصافية						نوع المستثمر
حصة (ب %)	مجموع ه.ت.ج.ق.م.	ه.ت.ج.ق.م. تعاقدية	ه.ت.ج.ق.م. نقدية	ه.ت.ج.ق.م. سندات الاقتراض	ه.ت.ج.ق.م. أسهم ومتنوعة	
70,4 %	172 917	368	32 713	115 137	24 699	مقاولات مالية منها:
20,0 %	49 096	141	7 068	38 543	3 344	- بنوك، صندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل
44,6 %	109 640	186	20 633	68 268	20 553	- شركات التأمين وهيئات الاحتياط والتقاعد
3,9 %	9 580	40	3 031	5 711	798	- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات أخرى لتدبير المحفظات
0,3 %	721	0	476	245	0,1	- شركات البورصة
1,6 %	3 880	1	1 505	2 370	4	- مؤسسات مالية أخرى
20,2 %	49 663	283	28 449	20 320	611	مقاولات غير مالية
8,1 %	19 855	225	5 212	11 920	2 498	أشخاص ذاتيون مقيمون
1,3 %	3 108	35	1 661	446	966	أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمين
100,0 %	245 543	911	68 035	147 823	28 774	المجموع

المصدر: ودعاء ه.ت.ج.ق.م.

تملك المقاولات المالية إلى غاية نهاية 2013 الجزء الأكبر من الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (في حدود 70,4%)، فهذه الهيمنة راجعة بالأساس إلى شركات التأمين ومؤسسات التقاعد (44,6% من الأصول الصافية) والأبنك وصندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل (20%).

فالحصة المتبقية التي تمثل نسبة 29,6% من الأصول الصافية، تملكها المقاولات غير المالية بنسبة (20,2%) والأشخاص الذاتيون المقيمون (8,1%) والأشخاص الذاتيون والمعنويون غير المقيمين (1,3%).

تطور عدد المستثمرين

بلغ في نهاية سنة 2013 عدد المستثمرين في حصص وأسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 18 111 مقابل 19 826 في 2012، أي انخفاض بنسبة 9%. يعزى هذا التراجع إلى فئة «الأشخاص الذاتيين المقيمين» التي أصبح يقل عددها سنة 2012 عن 1 736 مستثمر.

هم هذا الانخفاض جميع فئات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» التي ازداد عدد المستثمرين فيها بنسبة 12% ليبلغ 4 258 مستثمرا. وبالتالي تعكس هذه الزيادة جاذبية هذه الفئة التي سجلت أداءا سنويا ب +3,58%.

الجدول 27: توزيع عدد حاملي الحصص أو الأسهم حسب نوع المستثمر

التغير (%)	المجموع		٥.ت.ج.ق.م. تعاقدية		٥.ت.ج.ق.م. سنوات الاقتراض		٥.ت.ج.ق.م. نقدية		٥.ت.ج.ق.م. أسهم ومتنوعة		
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	
-9%	18 111	19 826	365	426	9 856	11 797	4 258	3 804	3 632	3 799	العدد الإجمالي لحاملي الحصص أو الأسهم
-11%	13 501	15 237	273	313	8 036	9 817	2 332	2 102	2 860	3 005	أشخاص ذاتيون مقيمون
7%	3 194	2 986	63	79	987	970	1 737	1 537	407	400	أشخاص معنويون مقيمون
-12%	1 416	1 603	29	34	833	1 010	189	165	365	394	أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمين

المصدر: الشركات المسيرة.

2 صناديق التوظيف الجماعي للتسنيـد

في نهاية سنة 2013، كانت خمسة صناديق للتوظيف الجماعي للتسديد تزاوّل نشاطها مقابل أربع صناديق في نهاية 2012. وهذا التوظيف ناتج عن:

- إنشاء صندوقين جديدين للتوظيف الجماعي للتسديد مدبرة من قبل المغاربية للتسديد:

- صناديق التوظيف الجماعي للتسنيـد «تيتريت» (TITRIT)

يتعلق الأمر بصندوق لتسديد الديون التجارية القائمة أو المستقبلية، من فرع الطاقة للمكتب الوطني للكهرباء والماء (ONEE). يمكن الهدف من هذه العملية لتسديد مساعدة المكتب الوطني للكهرباء والماء في تمويل الدورة الاستغلالية وخزينة المكتب مع استغلال أمثل لاحتياجاتها من أموال الدوران.

- صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد « إف ت إيموفيرت » (FT IMMOVERT)

لصندوق التوظيف الجماعي للتسديد القرض الفلاحي بالمغرب كمؤسسة مبادرة، ولقد كان الصندوق السالف الذكر محل توظيف خصوصي خاص بالمستثمرين المؤهلين.

- الحل الاستباقي (قبل الأوان) لصندوق التوظيف الجماعي للتسديد «كريدي لوك آ» (فرأس المال المستحق المتبقي المتراكم فيه الديون المملوكة من قبل الصندوق ارتفع بالفعل إلى أقل من 10% من المبلغ الأصلي للإصدار).

الجدول 28 : صناديق التوظيف الجماعي للتسديد إلى نهاية 2013

صندوق التسديد إمؤقت القسم 1*	تيتريت	سكن	كريدي لوك III	كريدي لوك II	
FT IMMOVERT Compartment I *	TITRIT	SAKANE	CrediLog III	CrediLog II	
القرض الفلاحي للمغرب	المكتب الوطني للماء والكهرباء	مجموعة البنك الشعبي	القرض العقاري والسياحي	القرض العقاري والسياحي	المفوت
Crédit Agricole du Maroc	ONEE	Groupe BP	CIH	CIH	
2013	2013	2012	2008	2003	تاريخ الإصدار
534 000 000,00	1 000 100 000,00	1 000 001 431,17	1 500 000 230,78	1 000 000 052,91	مبلغ الإصدار (بالدرهم)
534 000 000,00	1 000 100 000,00	809 435 423,89	865 277 716,84	119 761 685,52	الجاري إلى غاية نهاية دجنبر 2013 بالدرهم
	0%	0,18%	0,05%	0,12%	سعر المبالغ غير المؤداة على المدىونية
	0%	4,06%	3,33%	4,93%	سعر التسديد الإستقبالي السنوي
	0%	1,68%	0,10%	0%	معدل سقوط الأجل السنوي
	0%	0%	0%	0%	سعر المبالغ غير المؤداة على الحصص/سندات الاقتراض
	—	—	—	—	تفعيل الضمانات

* صندوق أنشأ في 23 / 12 / 2013.

المصدر: المغاربية للتسديد.

3 هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

لم يتم إحداث أي هيئة لتوظيف الأموال بالمجازفة في 2013، حيث ظل عدد هيئات توظيف الأموال بالمجازفة صندوقين اثنين ويتعلق الأمر بـ:

- هيئة توظيف الأموال بالمجازفة «إف إنفيست» (EF INVEST) مدبرة من قبل «بروكستون بارتنير موروكو» (Brookstone Partners Morocco) والتي تهدف استراتيجيتها الاستثمارية إلى اقتناء مشاركات بالأقلية أو بالأغلبية في الشركات المنتجة للطاقة الصادرة عن الطاقة الريحية والشمسية، والمقاولات الصناعية المتخصصة في مجال التكنولوجيا الخضراء «greentech» والمقاولات المتخصصة في الصناعة الغذائية؛
- هيئة توظيف الأموال بالمجازفة «ب إم إكرواسونس» (PME CROISSANCE)، صندوق عام لديه كشركة مسيرة «بريقات إكيتي اينيسياتيف» (Private Equity Initiatives) ويرمي بالأساس إلى القيام بعمليات من أجل الإرسال والتقويت وبعدد محدود من العمليات برأس المال إنشاء.

الفصل الثالث التنظيم المالي

شارك مجلس القيم المنقولة الوفي دوما لتحقيق هدفه الرامي إلى تطوير السوق، بشكل مكثف وبالتعاون مع هيئات أخرى ولاسيما وزارة المالية والقطب المالي للدار البيضاء وبورصة الدار البيضاء وماروكليز والجمعيات المهنية، في تحرير النصوص التشريعية أو التنظيمية الجديدة الرامية إلى تأطير السوق ومختلف المتدخلين فيها. فهذه النصوص تستهدف بالأساس إرساء قواعد جديدة من أجل تنظيم أفضل لبعض الأنشطة وتحسين المعلومات المالية وتنشيط سوق الرساميل.

وعلاوة على ذلك، عرفت دورية مجلس القيم المنقولة تعديلين اثنين في 2013 بغية مواكبة التطورات التي تعرفها السوق المالية. وقد كانت هذه التعديلات محل مشاوررة مسبقة مع المهنيين المعنيين وأعمال تحسينية.

1. مشاريع قوانين

1 مقاولات السوق

1.1. مشروع قانون يتعلق ببورصة القيم

ثم إنجاز الجزء الأكبر من مشروع تعديل القانون المتعلق ببورصة القيم الذي بدأ في 2012 خلال سنة 2013 وساعد في إعادة النظر في الترسنة القانونية التي تنظم البورصة وذلك للسماح بتسعير المنتجات المبتكرة وتعزيز السيولة بالسوق. فأبرز التوجه المعتمد من خلال هذا المشروع هو هيكلة النص في اتجاه الحصول على المزيد من المرونة والاستجابة بفعالية أكبر لانتظارات السوق. وبالتالي، ساهم مجلس القيم المنقولة بنشاط في المشروع وقدم سلسلة من الاقتراحات أبرزها:

- مخطط جديد لتنظيم أقسام البورصة مع إحداث قسم يخصص للمقاولات الصغرى والمتوسطة؛
- إمكانية تقييد السندات المصدرة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في جدول أسعار بورصة القيم؛
- تأطير تقديم المشورات في مجال الخدمات الاستثمارية في ضوء المعايير الدولية.

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

أدت أشغال تعديل النص القانوني المتعلق بتنظيم الوديع المركزي وإنشاء نظام عام لتقييد بعض السندات في الحساب التي أجريت في سنة 2012 وكذلك 2013، إلى الحصول على مشروع تمهيدي لتعديل القانون. وموازا مع ذلك، استمر تحضير تعديلات النظام العام لماروكليز بالتعاون مع الوديع المركزي.

من بين التحسينات المرتقبة، تم توقع ما يلي:

- تعميم نظام القيد في الحساب لجميع الأدوات المالية مع جميع العواقب القانونية التي تترتب عنها؛
- المزيد من تشكيل العلاقة بين ماروكليز والمنتسبين إليه؛
- إعادة تنظيم عملية تأهيل الوسطاء الماليين.

2 التدبير لحساب الغير

1.2 مشروع قانون يتعلق بالتدبير لحساب الغير

أجرى مجلس القيم المنقولة في إطار إرساء قانون جديد ينظم نشاط تدبير المحفظة لحساب الغير، سلسلة من الاجتماعات مع وزارة الاقتصاد والمالية والمهنيين في هذا المجال. ويرمي هذا القانون إلى تأطير التدبير الجماعي، عملاً بنظام للتدبير أو بأنظمة أساسية، والتدبير الجماعي للمحفظات الفردية للأشخاص الذاتيين أو المعنويين عملاً بوكالة للتدبير.

وفي هذا السياق، يحدد المجلس الهيئات المؤهلة لمزاولة نشاط التدبير، ويفرض واجب اعتمادها، ويحدد الوسائل والشروط الضرورية لمزاولة هذا النشاط ويضع قواعد حماية الزبناء إضافة إلى نظام العقوبات.

2.2 المشروع التمهيدي للقانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في العقار

هيئات التوظيف الجماعي في العقار هي هيئات استثمارية تتميز بالهيمنة العقارية للأصول التي يتم الاستثمار فيها. سمح دخولها في المشهد المالي المغربي بتوسيع قاعدة المنتجات المتاحة في السوق تلبية لانتظارات التي أعرب عنها الفاعلون.

ساعدت جلسات التفكير والدراسات التي أجراها مجلس القيم المنقولة في 2012 حول مشروع تعديل هيئات التوظيف الجماعي في العقار على الحصول على صياغة مشروع تمهيدي للقانون يسمح بإعداد إطار قانوني لهذه الهيئات الاستثمارية.

حافظ مجلس القيم المنقولة في 2013 على مساهمته القوية في هذا المشروع خاصة من خلال مشاركته الفعالة في أشغال التشاور للمهنيين وعقد الاجتماعات مع وزارة المالية لتحقيق هذا المشروع القانوني.

3 العمليات والمعلومات المالية

1.3 مشروع قانون إقراض السندات

كان القانون المتعلق بإقراض السندات الصادر في الجريدة الرسمية بتاريخ 7 فبراير 2013، قبل دخوله حيز التنفيذ، محل مشروع للتعديل. وهذا ما جعل مجلس القيم المنقولة يقوم بدراسة المقترحات الرئيسية الجديدة والتي هي:

- السماح للأشخاص المعنويين وصناديق التوظيف الجماعي الخاضعين للقانون الأجنبي باقتراض السندات المالية؛
- توسيع فئة السندات المؤهلة لعمليات إقراض السندات؛
- اقتراح نظام استثنائي للكتاب V لدونة التجارة المتعلق بقانون معالجة الصعوبات التي تواجهها المقاولات.

2.3 مشروع قرار يتعلق بمخطط الادخار الخاص بالمقاولات

تمت دعوة مجلس القيم المنقولة من قبل وزارة المالية من أجل تقديم تعليقات حول مشروع القرار المتعلق بمخطط الادخار الخاص بالمقاولات في 2013. ويتعلق الأمر بنظام للادخار الجماعي وضعت مقالة خاضعة للقانون المغربي يسمح لأجرائها الذين يرغبون في الانخراط فيه من أجل إنشاء محفظة للقيم المنقولة.

II. مشاريع نصوص التطبيق

تم في 2013 إعداد النصوص التطبيقية سواء منها المقترحة من قبل مجلس القيم المنقولة وتلك الخاضعة لرأيه بالموافقة، والمتعلقة بالقانون 12-43 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، والقانون 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الادخار وإلى المعلومات المطلوبة من قبل الأشخاص والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الادخار.

إضافة إلى ذلك، أعد مجلس القيم المنقولة، وفقا للمادة 9 من القانون رقم 12-54 المتعلق بإقراض السندات مشروع اتفاقية الإطار باللغتين العربية والفرنسية وفقا لأفضل المعايير الدولية. تم عرض مشروع الاتفاقية المذكور للتشاور مع المهنيين وكان محل عقد اجتماعات لتلقي التعليقات والمناقشات حول مضمونه.

وقد تم بعث مشروع اتفاقية الإطار في 2013 إلى وزارة المالية من أجل المصادقة عليه.

الفصل الرابع المراقبة والانضباط في السوق

1. مراقبة المعلومات المالية

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

وتظل مراقبة المعلومات المنشورة من قبل المصدرين وأعمال التحسيس والتأطير من أهم الوسائل التي يقوم بها مجلس القيم المنقولة لإنجاز هذه المهمة.

يتم تأطير واجبات الإعلام التي يخضع لها المصدرون وتنظيمها وفق الأحكام القانونية والتنظيمية ودورية مجلس القيم المنقولة. تحدد هذه الأحكام طبيعة المعلومات التي يتعين نشرها وكذلك الإجراءات المرتبطة بنشرها ويتعلق الأمر على الخصوص، بالمعلومات العرضية والدورية والهامة.

1 المعلومات الدورية

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

- احترام الآجال ودعامات النشر؛
- احترام شمولية المحتوى المطلوب بموجب القوانين والأنظمة؛
- وضوح المعلومات المنشورة واتساقها ووجاهتها.

1.1. مراقبة المنشورات المالية المقامة في 2013

همت المراقبة التي أجراها مجلس القيم المنقولة مجموع الإصدارات المالية سواء منها إصدارات البيانات المالية المتعلقة بالنصف الثاني من السنة المالية 2012 أو تلك المتعلقة بالنصف الأول من السنة 2013.

نتائج مراقبة المواظبة بالنسبة للبيانات المالية المنشورة

سجل مجلس القيم المنقولة من خلال مراقبته للامتثال لآجال الإصدارات المالية التي قام بها المصدرون في سنة 2013، حالة تأخر واحدة برسم إصدار البيانات المالية للنصف الثاني من السنة المالية 2012.

ويتعلق الأمر بشركة مدياكو المغرب (Mediaco Maroc) التي تجاوزت الأجل القانوني للنشر بـ 48 يوما. قام مجلس القيم المنقولة بتطبيق عقوبة مالية تقدر بـ 48 000 درهم ضد شركة مدياكو المغرب مما يمثل 1 000 درهم عن كل يوم تأخر وذلك وفقا لمقتضيات جدول العقوبات المالية المنصوص عليه في النظام العام لمجلس القيم المنقولة.

نتائج مراقبة شمولية البيانات المالية

كشف تحليل شمولية البيانات المنشورة في سنة 2013، وكمراجع للمقتضيات القانونية الجاري بها العمل وللنص التنظيمي المحدد من خلال دورية مجلس القيم المنقولة، على بعض أوجه القصور أبرزها:

- عدم نشر شهادة الفحص المحدود لمنتدبي الحسابات برسم النصف الأول من سنة 2013، من قبل شركة مدياكو المغرب؛
- إغفال نشر محيط التوطيد، على مستوى البيانات المالية الموطدة برسم النصف الأول من سنة 2013، من قبل شركات اش ب اس، مغرب ستيل ود إل إم (HPS, Maghreb Steel et DLM)؛
- نشر البيانات المالية النهائية برسم السنة المالية 2012 مصحوبة بشهادة الفحص المحدود لمنتدبي الحساب بدل ملخص التقرير النهائي. ويتعلق الأمر بالشركات التالية: فيني بروسيت، ستروك انديستري، البنك الشعبي، اكدوم، القرض المغربي، سوجي ليز، وافاسلاف ووافا باي (Fénie brosette, Stroc industrie, la BCP, Eqdom, Crédit du Maroc, Sogelease, Wafasalaf et Wafabail).

وبناء على طلب مجلس القيم المنقولة، تم تسوية جميع الإخلالات المسجلة من قبل المصدرين المعنيين، باستثناء شركة مدياكو المغرب التي سوت وضعيتها برسم النصف الثاني للسنة.

وللتذكير، فإن شركة مدياكو المغرب عرفت خلال سنة 2013 تغييرا للفريق المسير لها ولجميع أعضاء أجهزتها للحكمة. قام مجلس القيم المنقولة بعدة أعمال لفائدة الفريق الجديد المسير للشركة ولمنتدبي الحسابات لديها (فيما يلي تفاصيل حالة مدياكو المغرب).

2 المعلومة الهامة

على المصدرين إطلاع الجمهور على كل معلومة هامة يكون لها تأثير على سعر السند أو على ذمة أصحاب السندات وذلك فور علمه بذلك.

وتجدر الإشارة إلى أن رد الفعل على التواصل بشكل عفوي اتجاه السوق اكتسبه المصدرون مع مرور الوقت كما يتضح ذلك من العدد المتزايد من البلاغات الصحفية المنشورة التي يكمن موضوعها في نشر معلومة هامة.

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

في بعض الحالات ومن أجل الحفاظ على المساواة في الحصول على المعلومات، يتدخل مجلس القيم المنقولة ليطالب من بورصة الدار البيضاء تعليقاً مؤقتاً لتسعير بعض السندات في انتظار نشر المعلومة الهامة. وفي أغلب الأحيان، تقدم الشركات المدرجة بنفسها الطلب إلى مجلس القيم المنقولة من أجل تعليق مؤقت لسنداتهما.

بلغ عدد طلبات تعليق تسعير القيم المنقولة المسجل في 2013، 14 طلبا مقابل 12 طلبا خلال السنة الماضية.

دياك سلف (Diac Salaf)

بعد قرار بنك المغرب في 2013 سحب رخصة الاعتماد لشركة التمويل دياك سلف، قام مجلس القيم المنقولة بنشر بلاغ يخبر فيه الجمهور بهذا القرار ونيته لتقديم طلب إلى الشركة المسيرة للبت في تشطيط سندات دياك سلف من جدول الأسعار ببورصة الدار البيضاء فور تصفيتها.

وبالتالي، بعد الشروع في عملية تصفية شركة دياك سلف، تم تعيين مسؤول مستقل متخصص في التقييم بعد موافقة مجلس القيم المنقولة والذي بدأ الأشغال اللازمة لتقييم سندات الشركة في إطار العرض العمومي للسحب قبل التشطيب على السندات المذكورة من جدول الأسعار.

شركة مدياكو المغرب (Mediaco Maroc)

في ظل امتداد التتبع الدقيق لتطور وضعية شركة مدياكو المغرب الذي يجرى منذ 2010، ضاعف مجلس القيم المنقولة أعماله تجاه الشركة، بما في ذلك، عقد مجموعة من الاجتماعات مع الفريق المسير للشركة ومع منتدبي الحسابات لديها بالإضافة إلى عدة مراسلات تتطلب الامتثال لواجبات الإعلام وأخيرا إصدار عقوبة مالية في حق الشركة المعنية (فيما يلي تفاصيل العقوبة تجاه مدياكو المغرب). وخلال هذه الفترة، وضع مجلس القيم المنقولة عبر موقعه عدة بلاغات صحفية تخبر الجمهور بوضعية الشركة نذكر منها:

- بلاغ بتاريخ 28 يونيو 2012 الذي يوضح أن الشركة قررت اللجوء إلى مقتضيات المواد 560 والمالية لدونة التجارة المتعلقة بمعالجة الصعوبات التي تواجهها المقاولات وبذلك بطلب فتح مسطرة التقويم القضائي، وعلى أن هذا الطلب رفضته المحكمة التجارية وأن محكمة الاستئناف أكدت قرار الرفض؛
- بلاغ بتاريخ 26 غشت 2013، والذي كان في أعقاب الجمعية العامة العادية بتاريخ 24 يونيو 2013 وإلى غياب أي تواصل من قبل شركة مدياكو، والذي سمح بالإخبار بالقرارات المتخذة أثناء الجمعية المذكورة وخاصة منها:
 - عزل جميع أعضاء مجلس الإدارة؛
 - تعيين أعضاء جدد؛
 - عدم الموافقة على الحسابات برسم السنة المالية 2012؛
 - رفض الجمعية في البت في القرار المتعلق بوقف تسعير السند من بورصة الدار البيضاء.

وبخصوص هذه النقطة الأخيرة، تم القيام بالخطوات الأولى بما في ذلك تعيين مسؤول مستقل للتقييم، بعد موافقة مجلس القيم المنقولة والذي بإمكانه التدخل عند الاقتضاء، في إطار العرض العمومي للسحب قبل سحب السند من جدول الأسعار.

3 التصريحات بتجاوز حدود المشاركة

تعتبر التصريحات المتعلقة بتجاوز حدود المشاركة واجبا 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 وتكميله.

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

عالج مجلس القيم المنقولة خلال 2013، 31 تصريحا بتجاوز حدود المساهمة.

ومن أصل 31 تصريحا توصل بها المجلس، 6 من بينها أجريت من قبل أشخاص معنويين خاضعين للقانون الأجنبي و 12 من بينهم من قبل أشخاص ذاتيين مغاربة، و 7 منهم من قبل مؤسساتيين مغاربة و 6 من بينهم أشخاص معنويين خاضعين للقانون المغربي، واحدة منهم مسعرة في البورصة.

وخلال سنة 2013، لم تكشف دراسة التصريحات أي تجاوز في آجال الإرسال. وقد تم تسجيل حالة واحدة لعدم الإمتثال في التصريح بالنية المقام من قبل مؤسساتي مغربي والذي تمت فورا تسوية وضعيته بعد طلب مجلس القيم المنقولة بذلك.

4 برامج إعادة اقتناء الأسهم للشركات المدرجة في البورصة

يؤذن بموجب المقتضيات القانونية والتنظيمية للشركات المدرجة في البورصة بإعادة شراء جزء من أسهمها الخاصة قصد تسوية السوق، وذلك في حدود 10% من رأس مالها ووفق الكيفيات المحددة من قبل الجمعية العامة للمساهمين. تكون برامج إعادة شراء الأسهم موضوع بيانات المعلومات خاضعة لتأشيرة مجلس القيم المنقولة. بدأت سنة 2013 بسبعة برامج جارية لإعادة شراء الأسهم، ستة منها حل تاريخ استحقاقها خلال السنة. أشر مجلس القيم المنقولة على خمسة بيانات للمعلومات تتعلق ببرامج جديدة لإعادة اقتناء الأسهم مفصلة في الجدول رقم 16: لائحة إسمية لبرامج إعادة اقتناء الأسهم أشر عليها مجلس القيم المنقولة في 2013. عند إقفال سنة 2013، ستة شركات مدرجة في البورصة كان لها برنامج لإعادة اقتناء الأسهم جاري يتعلق الأمر بالشركات التالية: اتصالات المغرب، سلفين، ستوكفيس، سامير، البنك الشعبي، سنيب (Maroc telecom, Salafin, Stokvis, Samir, BCP et SNEP).

التصريحات الشهرية المتعلقة ببرامج إعادة اقتناء الأسهم

تخضع الشركات المدرجة في البورصة التي لديها برامج لإعادة اقتناء الأسهم إلى واجب إرسال تصريح شهري إلى مجلس القيم المنقولة تستطلعه بعمليات التفويت والاقتناء المقامة مباشرة أو من خلال الشركات التابعة لها، خلال الشهر الماضي. تخضع إلى نفس واجب التصريح الشركات التي أوقفت برنامجها لإعادة الاقتناء والتي لديها رصيد متبقى من الأسهم. تتوفر هذه الشركات على أجل سنة واحدة ابتداء من إقفال البرنامج لتصفية المخزون من الأسهم أو القيام بإلغاء. يقوم مجلس القيم المنقولة برسم شهري بدراسة التصريحات المذكورة وينشر بلاغا عبر موقعه الإلكتروني يلخص فيه جميع المعاملات المقامة في إطار برامج إعادة اقتناء الأسهم. من بين أهم الجوانب التي يتم مراقبتها نذكر:

- **المواظبة:** يجب إرسال التصريحات إلى مجلس القيم المنقولة في اليوم الخامس الذي يلي إقفال الشهر على أبعد تقدير.
- **الامتثال:** يجب أن تكون الظروف التي تتم فيها المعاملات خلال الشهر مطابقة للكيفيات التي تم التصويت عليها في الجمعية، من حيث أسعار الشراء والبيع، والمدة وسقف البرنامج.
- **المخزون المتبقي:** يجب أن تتم عمليات تفويت الأسهم المترتبة عن البرامج السابقة في ظل الظروف التي تم التصويت عليها في الجمعية، داخل أجل سنة واحدة بعد إقفال البرنامج.

كشف تحليل برامج إعادة الاقتناء خلال سنة 2013، الملاحظات التالية:

- لم يسجل أي إخلال بعد نهاية المراقبات السالفة الذكر؛
- نصف عدد الشركات التي لديها برنامج لإعادة الاقتناء لم تقم بأي معاملة بالنسبة لسنداتهما خلال سنة 2013. ويتعلق الأمر بالشركات التالية: سامير، البنك الشعبي المركزي، سنيب (SAMIR, BCP et SNEP)؛
- لم تقم شركة ستوكفيس (Stockvis) بأي تفويت لكن قامت فقط بعمليات الاقتناء؛
- يبين تتبع المخزونات المتبقية من الأسهم، أنه باستثناء شركة أدئي (ADI) التي قامت بتوقيف كل المخزون المتبقي في أبريل 2013، لم تقم الشركات الأخرى كشركة الضحى وأطلنتا والبنك المغربي للتجارة الخارجية (Addoha, Atlanta et la BMCI) بأي تفويت خلال 2013.

5 أخلاقيات الشركات المدرجة في البورصة

تلتزم الشركات المدرجة في بورصة الدار البيضاء، وفقا لمقتضيات دورية مجلس القيم المنقولة بإعداد مدونة الأخلاقيات المتعلقة باستعمال المعلومات، والتي تطبق على جميع مستخدميها وخاصة منهم الأشخاص الموجودين في وضعية المطلعين الدائمين أو العرضيين. تنص الدورية أيضا على تعيين شخص مكلف بالأخلاقيات تكون له وظيفة دائمة بالشركة يعهد إليه السهر على احترام قواعد الأخلاقيات. كما يتكلف ببعث تقرير برسم نصف السنة إلى مجلس القيم المنقولة، داخل 30 يوما موالية لإقفال كل نصف سنة. همت المراقبات خلال سنة 2013، التقارير برسم نصف السنة المتعلقة بالنصف الثاني من سنة 2012 والنصف الأول من سنة 2013. وبهذا الصدد، سجل مجلس القيم المنقولة الملاحظات التالية:

• آجال الإرسال

- من أصل 76 شركة، سجل مجلس القيم المنقولة أربعة تجاوزات في أجل إرسال التقارير المتعلقة بالأخلاقيات.
- شركة واحدة لم توجه تقرير نصف السنة الخاص بالأخلاقيات برسم الفترتين المعنيتين.

• شمولية التقارير

- بالنسبة للامتثال: يشير 23 تقريرا على حالة خلل دون أهمية لكنها متكررة وتتعلق بعناصر المعلومات على مستوى لائحة المطلعين (لم يتم الإشارة فيها إلى تواريخ توقيع الالتزام أو لوائح المطلعين غير كاملة) وقد تم تصحيح الاختلالات التي تم تحديدها وذلك بناء على طلب من مجلس القيم المنقولة.
- تم توجيه تقرير واحد دون قائمة المطلعين، من قبل شركة مدرجة في البورصة في طور شطبها من جدول الأسعار بالبورصة.

II. مراقبة المتدخلين

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

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

1 مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات

1.1 مهام التفتيش

قام مجلس القيم المنقولة في سنة 2013 بأربعة عشرة مهمة للتفتيش لدى شركات البورصة وماسكي الحسابات تتوزع كالتالي:

- ثمانية مهام ذات طابع عام أجريت لدى شركات البورصة، التجاري الوسيط، ألما فينانس كروب، س ف ج أسواق وأبنك التجاري وفا بنك، البنك المغربي للتجارة الخارجية، البنك المغربي للتجارة والصناعة، البنك الشعبي المركزي والشركة العامة Attijari Intermédiation, Alma Finance Group, CFG Marchés et des banques Attijariwafa Bank, BMCE,) (BMCI, Banque Centrale Populaire et Société Générale

- ثلاث مهام بعد التحقيق أجريت لدى م س إن وسوجي كابيتال بورصة وصندوق الإيداع والتدبير كابيتال (MSIN, Sogécapital Bourse et CDG Capital)

- مهمتين موضوعيتين على النحو التالي:
 - مهمة تتعلق بكيفية تسلسل عملية العرض العمومي للشراء يستهدف أسهم شركة مركز الحليب (Centrale laitière)؛
 - مهمة تتعلق بالعرض العمومي للبيع لشركة جليك (JLEC)؛
- ومهمة ظرفية متعلقة بمراقبة المقر الجديد لشركة التجاري الوسيط (Attijari Intermédiation).

1.1.1. المهام ذات طابع عام

يتبين من خلال المهام ذات الطابع العام أن جميع المتدخلين الذين يخضعون للمراقبة يتوفرون عموماً على الوسائل البشرية والتنظيمية والتقنية الكافية للقيام بأنشطتهم.

كما أن هذه المهام كشفت أيضاً عن بعض محاور التحسين تتعلق أساساً بسير الأنظمة المعلوماتية ومعالجة العمليات والجوانب التنظيمية وتشكيل العلاقة مع الزبناء ومنظومة المراقبة الداخلية.

2.1.1. مهام ما بعد التفتيش

يتمثل الهدف من المهام ما بعد التفتيش المقامة لدى إم إس إن، سوجي كابيتال بورصة وصندوق الإيداع والتدبير كابيتال (MSIN, Sogécapital Bourse et CDG Capital) في التحقق من تنفيذ الأعمال التي التزم بها هؤلاء المتدخلون خلال مهام التفتيش السابقة وقد كشفت هذه المهام وضع مخططات أعمال متفق عليها. ومع ذلك، يتعين وضع اللمسات الأخيرة على بعض الأعمال المتعلقة بنظام المعلومات.

3.1.1. المهام الموضوعية

من أجل مراقبة إجراءات جمع الأوامر من قبل شركات البورصة، في إطار العرض العمومي للشراء الإلزامي الذي يستهدف أسهم شركة مركز الحليب (Centrale laitière)، تم القيام بمهمة موضوعية لدى 8 شركات للبورصة. كشفت المراقبة المقامة في هذا الصدد، أن جميع شركات البورصة امتثلت لمقتضيات بيان المعلومات لاسيما بالنظر إلى معرفة الزبناء وتجسيد الأوامر وتقديم شهادات توقيف السندات على حساب الزبناء.

وعلاوة على ذلك، بمناسبة إدراج شركة جليك (JLEC) في السوق، أجريت مهمة لدى 12 شركة بورصة من أجل مراقبة إجراءات جمع الاكتتابات، خلال فترة الاكتتاب. يتمثل الهدف الرئيسي من هذه المهمة تقييم الوسائل والإجراءات الموضوعية من قبل شركات البورصة والامتثال لمقتضيات بيان المعلومات خاصة بالنسبة لتشكيل العلاقة مع الزبناء وتمويل الاكتتابات. كشفت المراقبة المقامة أن شركات البورصة امتثلت لإجراءات معالجة العملية وفق ما هو منصوص عليه في بيان المعلومات وخاصة على مستوى تشكيل العلاقة مع الزبناء وعلى مستوى إجراءات التمويل.

الجدول 29: نوعية الاختلالات المعاينة من طرف مجلس القيم المنقولة
في 2013 لدى شركات البورصة

ميادين الأنشطة	بـ %
كيفية معالجة أوامر البورصة الصادرة عن الزبناء في إطار الوساطة	29 %
الإمكانات (البشرية والتنظيمية والمتعلقة بالمراقبة...)	12 %
نظام المعلومات	29 %
العلاقة مع الزبناء (التشكيل، المعرفة والإعلام)	18 %
القواعد الاحترازية	12 %
المجموع	100 %

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

**الجدول 30 : نوعية الاختلالات المعاينة من طرف مجلس القيم المنقولة
في 2013 لدى ماسكي الحسابات**

ميادين الأنشطة	ب %
حفظ موجودات الزبناء	10 %
معالجة أوامر الزبناء	4 %
تنقيط السندات	10 %
العمليات على السندات	14 %
ودعاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	6 %
الإمكانات (البشرية، التنظيمية...)	17 %
نظام المعلومات	25 %
العلاقة مع الزبناء (التشكيل، الإعلام)	14 %
المجموع	100 %

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

2.1. تتبع شركات البورصة وماسكي الحسابات

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

وفي هذا الصدد، كشفت المراقبات المقامة على الوثائق في سنة 2013 عن النتائج التالية:

- تفاعل المتدخلين بشكل أفضل من حيث صعود المعلومات الطرفية؛
- تحسين محتوى مختلف التقارير الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة ولاسيما منها التقارير المتعلقة بالمراقبين الداخليين؛
- تسجيل بعض التجاوزات الطرفية المتعلقة بالقواعد الاحترازية المطبقة على شركات البورصة؛
- حدوث عوارض تتعلق بالوسائل التقنية لبعض المتدخلين؛
- تسجيل بعض المخالفات المتعلقة بكيفيات تدبير برامج إعادة اقتناء الأسهم وإتمام العمليات.

2 مراقبة الشركة المسيرة لبورصة القيم

1.2. مهام التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2013 مهمة واحدة للتفتيش ذات طابع موضوعي يتعلق بمنظومة المراقبة الداخلية ببورصة الدار البيضاء.

يتمثل الهدف الأساسي من هذه المهمة في تقييم وجهة واستقلالية منظومة المراقبة الداخلية التي وضعتها الشركة المسيرة إضافة إلى منظومة تدبير المخاطر لبورصة الدار البيضاء. تنطوي بالأساس محاور التحسين المحددة على العلاقة بين التدقيق والمراقبة الداخلية وتسيير مشروع خرائطية المخاطر.

2.2. تطور المخاطر

على الرغم من الجهود التي بذلتها فرق البورصة لضمان سلامة البنيات التحتية التقنية والتحكم في المخاطر العملياتية. كشف تحليل المخاطر التي تتعرض إليها الشركة المسيرة على وجود شكوك ذات الصلة بالاختيارات التكنولوجية المستقبلية وخاصة

بالنسبة لتحمل البنية التقنية لتداول المنتجات الآجلة. وبالإضافة إلى ذلك، على الشركة المسيرة أن تقوم بتجديد عقود الترخيص والصيانة التي ستنتهي خلال الربع الأول من سنة 2015.

3 مراقبة الوديع المركزي (ماروكليز) / (Maroclear)

1.3 مهام التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة في 2013، لدى ماروكليز مهمة واحدة بعد التفتيش كان الهدف منها التأكد من تنفيذ الالتزامات التي التزم بها الوديع المركزي بعد نهاية مهمة المراقبة المقامة حول التدقيق في عمليات انتساب وتأهيل للوسطاء الماليين التي أجريت في 2012. كشفت المهمة عموماً، على أن الوديع المركزي قام فعلاً بتنفيذ جميع الأعمال التي التزم بها.

2.3 تطور المخاطر

واصل الوديع المركزي في 2013، السياسة التي اعتمدها لضمان سلامة البنيات التحتية والتقنية والتحسين المستمر للخدمات المعروضة للمنتسبين وذلك بإجراء عدة ورشات مهيكلة (نظام إدارة سلامة المعلومات وورشات تشغيل حل لتوطيد تخزين المعلومات ونسخها في مواقع متعددة، ومشروع تنميط المبادلات...) ومع ذلك تجدر الإشارة إلى أن منظومة المراقبة الداخلية التي تم وضعها من قبل ماروكليز لازال تشكيلها غير كاف وأن المراقبات ليست دائمة ولم تجر من قبل هيئة مستقلة.

4 مراقبة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.4 مهام التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة برسم سنة 2013 12 مهمة للتفتيش لدى الشركات المسيرة. أجريت خمس مهام ذات طابع عام لدى ريديميد أسيت مناجمت والبنك المغربي للتجارة والصناعة أسيت مناجمت وأرانج أسيت مناجمت وفالوريز مناجمت ووافا تدبير (Red Med Asset Management, BNCI Asset Management, Orange Asset Management, Valoris) و (Management et Wafa Gestion).

ست مهام بعد التفتيش أو ظرفية أجريت لدى أطلس كابيتال مناجمت وو ماروجست واغ ام أسيت مناجمت وأد كابيتال والبنك المغربي للتجارة والصناعة أسيت مناجمت والبنك المغربي للتجارة الخارجية كابيتال تدبير (Atlas Capital Management, Marogest, RMA Asset Management, AD Capital, BNCI Asset Management et BMCE Capital Gestion).

وأخيراً، همت مهمة موضوعية واحدة الأدوات المالية للدين الخاص أجريت لدى خمس شركات مسيرة في الساحة المالية. كشفت المهام، ذات الطابع العام، على مستوى مرض للتحكم في المخاطر العملية من قبل الفاعلين الذين يخضعون للمراقبة مع وجود بعض محاور للتحسين ولاسيما من حيث نشاط التدبير (المساطر، التقييم، سياسة الاستثمار...) وواجبات تخصيص الوسائل (الوسائل البشرية والتنظيمية، ونظام المعلومات، وضمان سلامة المعلومات...).

عند نهاية كل عملية للتفتيش، يبعث مجلس القيم المنقولة إلى المتدخل تقريراً يلخص فيه أبرز الملاحظات والتوصيات. يتولى مجلس القيم المنقولة تتبع تنفيذ التوصيات والأعمال المتفق عليها مع الشركة المسيرة من خلال المراقبة على الوثائق وبمناسبة إجراء مهمة بعد التفتيش.

وأخيراً ساعدت المهمة ذات الطابع الموضوعي المتعلقة بأدوات الدين الخاص على وضع جرد للوضع الذي يعرفه استثمار الادخار المدبر من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في أدوات الدين الخاص. وقد سمحت هذه المهمة بتسليط الضوء على الجوانب التالية:

- عملية اتخاذ قرار الاستثمار، انتقاء وتخصيص الأصول؛
 - مساطر خاصة تؤطر قرارات الاستثمار في أدوات الديون الخاصة؛
 - الممارسات المرتبطة بتقسيم أداة الدين الخاص؛
 - المنظومات التي وضعتها الشركات المسيرة من أجل تقييم المخاطر التي يتعرض لها مصدر أداة الدين عند الاقتناء وطوال فترة الاستثمار؛
 - إجراءات خاصة في حالة حدوث تقصير؛
 - القيود المرتبطة بالاستثمار في الدين الخاص.
- وتجدر الإشارة بأن هذه المهمة كانت أيضا مناسبة للكشف عن المقترحات التي قدمتها الساحة المالية من حيث تحسين الممارسات المرتبطة بأدوات الاستثمار في الدين الخاص. تلخص هذه الاقتراحات أساسا في محورين: تحسين توفير المعلومات وتعزيز الحماية القانونية للمستثمرين.

الجدول 31 : توزيع نوعية الاختلالات المعينة على مستوى الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ميدان النشاط	ب %
الإمكانيات (البشرية والتنظيمية والنظام المعلوماتي وسلامة المعطيات...)	26%
المراقبة الداخلية والمتعلقة بالأخلاقيات (الإجراءات المراقبة والتدقيق وتدبير المخاطر...)	15%
نشاط التدبير (الإجراءات ومراجعة القيمة وسياسة الاستثمار...)	45%
مراقبة التدبير المالي للصناديق (الإجراءات ومراقبة القواعد الاحترازية والترتيب والمقارنة البنكية...)	12%
تدبير المطلوبات (الإجراءات وسياسة التسويق وإعلام المكتتبين...)	2%
المجموع	100%

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

2.4. تتبع الشركات المسيرة

تتبع الشركات المسيرة هو عبارة عن سلسلة من التحقيقات الهيكلية والموحدة للمستندات التي توجهها الشركات المسيرة. يتمثل الهدف من هذه التحقيقات في مراقبة الامتثال إلى مختلف الأحكام القانونية والتنظيمية المعمول بها وخاصة، القواعد المتعلقة بالأخلاقيات والممارسة المهنية إضافة إلى تحديد المخاطر المحتملة وتقدير مدى التحكم فيها.

وضع مجلس القيم المنقولة نظاما لتنقيط الشركات المسيرة بناء على تقييم منظومات التحكم في المخاطر. كشف هذا التقييم على وجود أوجه القصور في تنفيذ المنظومات للمراقبة الداخلية وللامتثال للأحكام وفي إجراءات مجال تأطير النشاط التجاري. يتولى مجلس القيم المنقولة تتبعاً دقيقاً للشركات المسيرة الأقل تصنيفاً وذلك من خلال مراقبة صارمة لمختلف المخاطر.

بالإضافة إلى ذلك، قامت كل من شركة ريدميد أسيت مناجمت والقرض الفلاحي المغربي تدبير (Red Med Asset Management et Crédit Agricole du Maroc Gestion) بزيادات في رأس مالها لتسوية وضعيتها المالية وفقا للمتطلبات التنظيمية بالنسبة للأموال الذاتية (القانون 95-17 حول شركات المساهمة). وأصبح بالتالي رأس مال ريدميد أسيت مناجمت 6,5 مليون درهم ورأس مال القرض الفلاحي المغربي تدبير 11,6 مليون درهم.

III. مراقبة المنتجات

1 اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والتأشيرات على بيانات المعلومات

1.1. الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي

1.1.1. الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

منح مجلس القيم المنقولة في سنة 2013، 46 اعتماد لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 10 من بينها تتعلق بإنشاء صناديق جديدة. وتجدر الإشارة إلى أن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تم إنشاؤها في 2013، أربعة منها صناديق على سندات الاقتراض متوسطة وطويلة المدى و3 منها صناديق قصيرة المدى.

الجدول 32 : تطور عدد رخص الاعتماد

الصف	نوع الاعتمادات	2011	2012	2013
أسهم	مجموع	15	14	11
	إنشاء	5	5	1
	تجديد الاعتماد	10	9	10
تعاقدية	مجموع	3	4	0
	إنشاء	2	3	0
	تجديد الاعتماد	1	1	0
متنوعة	مجموع	9	14	5
	إنشاء	3	1	0
	تجديد الاعتماد	6	13	5
نقدية	مجموع	11	12	9
	إنشاء	6	2	2
	تجديد الاعتماد	5	10	7
سندات الاقتراض لأمد قصير	مجموع	5	8	4
	إنشاء	2	2	3
	تجديد الاعتماد	3	6	1
سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل	مجموع	17	32	17
	إنشاء	5	5	4
	تجديد الاعتماد	12	27	13
المجموع العام		60	84	46

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

بالنسبة لعدد التأشيرات على بيانات المعلومات لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2013، تم تسجيل تراجع واضح بانتقال العدد من 118 إلى 69.

ومعظم الصناديق المنشأة حديثا هي صناديق سنديّة. تعزى هيمنة الصناديق السندية بالأساس إلى كون المؤسّساتيين ولا سيما منهم شركات التأمين وصناديق التقاعد يفضلون منتجات أسعار الفائدة التي تضمن لهم مردوديات مهمة على المدى المتوسط والطويل وتتعرض أقل للمخاطر مقارنة مع منتجات الأسهم والمتنوعة.

وتطبيقا للمقتضيات الجديدة لدورية مجلس القيم المنقولة، تم إلغاء أربعة طلبات بسبب عدم اكتمال الملفات المرافقة لطلبات الاعتماد.

الجدول 33 : تطور عدد التأشيرات على بيانات المعلومات

الصف	نوع التأشيرات	2011	2012	2013
أسهم	مجموع	16	23	8
	إنشاء	3	6	1
	تحين	13	17	7
تعاقدية	مجموع	2	4	2
	إنشاء	2	4	0
	تحين	0	0	2
متنوعة	مجموع	10	20	7
	إنشاء	1	3	0
	تحين	9	17	7
نقدية	مجموع	8	17	7
	إنشاء	3	4	3
	تحين	5	13	4
سندات الاقتراض لأمد قصير	مجموع	6	9	5
	إنشاء	1	3	4
	تحين	5	6	1
سندات الاقتراض لأمد متوسط وطويل	مجموع	19	45	40
	إنشاء	5	5	5
	تحين	14	40	35
المجموع العام		61	118	69

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

1.1.2. الترخيصات الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي للتسديد

بالنسبة لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد، قام مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2013 بدراسة طلب واحد للحصول على رخصة الاعتماد وطلب واحد للتأشير على بيان المعلومات وطلب واحد للحصول على رأيه بالموافقة.

وفي الواقع، تم منح قرار الاعتماد وقرار التأشير على بيان المعلومات إلى صندوق التوظيف الجماعي تيتريت (FPCT TITRIT) في 14 يونيو 2013. فهذا الصندوق هو ملكية مشتركة يكمن الهدف منه حصريا في اقتناء ديون تم إنشاؤها أو ديون مستقبلية مملوكة من قبل المكتب الوطني للكهرباء والماء الصالح للشرب والمرتبطة بنشاط تقديم الكهرباء للمكتب الوطني للكهرباء والماء الصالح للشرب، عن طريق إصدار سندات الاقتراض وحصص متبقية. باستطاعة الصندوق اقتناء ديون جديدة بعد تاريخ الإصدار الأصلي للسندات و/أو القيام بإصدار سندات جديدة.

وعلاوة على ذلك، يتعلق الرأي بالموافقة الذي منحه مجلس القيم المنقولة إلى صندوق التسديد إف ت إموفيرت (FT IMMOVERT)، بتسديد بعض الأصول العقارية من قبل القرض الفلاحي المغربي. فهذه العملية التي كانت موضوع توظيف خصوصي لدى

مستثمرين مؤهلين تدخل في إطار إرساء برامج للتسديد من قبل القرض الفلاحي المغربي من أجل تنويع مصادره للتمويل وبالتالي مواكبة تطور نشاطه.

الجدول 34 : تطور اعتمادات صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

الشكل	نوع الاعتماد	2011	2012	2013
صناديق التوظيف الجماعي للتسديد	مجموع	0	1	1
	إنشاء	0	1	1
	تجديد الاعتماد	0	0	0

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

الجدول 35 : تطور تأشيرات صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

الشكل	نوع التأشيرة	2011	2012	2013
صناديق التوظيف الجماعي للتسديد	مجموع	0	1	1
	إنشاء	0	1	1
	تجديد الاعتماد	0	0	0

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

الجدول 36 : تطور الآراء على تأشيرات صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

الشكل	نوع الرأي	2011	2012	2013
صناديق التوظيف الجماعي للتسديد	مجموع	0	0	1
	إنشاء	0	0	1
	تجديد الاعتماد	0	0	0

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

1.1.3. الترخيصات الممنوحة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة

تميزت أيضا سنة 2013 بدراسة طلبين اثنين قصد الحصول على رأي مجلس القيم المنقولة بالموافقة على هيئات توظيف الأموال بالمجازفة:

- الطلب الأول يتعلق بتجديد الرأي بالموافقة لشركة رأس مال المجازفة ب م أو تنمية «PME CROISSANCE» التي ستستثمر أساسا في الأموال الذاتية وشبه الذاتية في المقاولات الصغرى والمتوسطة التي تقدم إمكانية عالية للنمو. فشركة رأس مال المجازفة ب م أو تنمية «PME CROISSANCE» حصلت على رأي إيجابي من أجل القيام بزيادة في رأس المال.
- يتعلق الطلب الثاني بإحداث شركة رأس المال بالمجازفة من قبل شركة مسيرة معتمدة. وإلى غاية نهاية سنة 2013 لا زال هذا الطلب قيد الدراسة.

الجدول 37 : تطور آراء هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

الشكل	نوع الرأي	2011	2012	2013
هيئات توظيف الأموال بالمجازفة	مجموع	0	3	1
	إنشاء	0	2	0
	تجديد الاعتماد	0	1	1

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

2 تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

بعد نهاية مدة ثلاثة أشهر ابتداء من تاريخ إنشائها تكون هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ملزمة بالامتثال باستمرار لمجموعة من الأحكام القانونية والتنظيمية التي تخضع لها، وخاصة منها القواعد الاحترازية المتعلقة بتركيبة الأصول وسياسة الاستثمار وفق ما تم التأشير عليه في بيان المعلومات. تحدد هذه المقتضيات نسب السندات وعمليات الاستحفاظ والسيولات المكونة لمحفظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إضافة إلى الحد الأقصى للديون المسموح اقتراضها. يتمثل الهدف من هذه المقتضيات في حصر وتأطير أبرز المخاطر التي تتعرض لها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: مخاطر السوق، الطرف المقابل، السيولة والاستدانة. وعلاوة على ذلك، يجب أن يتم تنفيذ جميع العمليات حصريا لفائدة حملة الحصص والمساهمين. يتم تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من قبل مجلس القيم المنقولة استنادا للمستندات التي توجه إليه من قبل الشركات المسيرة والودعاء، ومن خلال المعلومات المستقطبة أثناء القيام بمهام التفتيش، يتعلق هذا التتبع بالأساس بالمراقبات التالية:

• المراقبة اليومية أو الأسبوعية

تصرح يوميا الشركات المسيرة إلى مجلس القيم المنقولة بجميع المخالفات المسجلة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تديرها. يتم تحليل هذه المخالفات ومقارنتها مع المخالفات التي تم مجلس القيم المنقولة الاستطلاع بها من قبل الودعاء في إطار مهام المراقبة التنظيمية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

بالإضافة إلى ذلك، يتولى مجلس القيم المنقولة أيضا:

- مراقبة الامتثال إلى ظروف السوق والمصلحة الانفرادية للمستثمرين خلال المعاملات المقامة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- تتبع أداءات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بواسطة الإحصائيات الأسبوعية المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي يعدها.

• المراقبة برسم النصف سنوي أو السنوي

تلزم الشركات المسيرة بنشر تقرير نصف سنوي وسنوي بالنسبة لكل هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تديرها وتوجهها إلى مجلس القيم المنقولة. يتأكد مجلس القيم المنقولة من أن الشركات المسيرة امتثلت إلى جميع الالتزامات التي تخضع لها في مجال النشر وإرسال التقارير السالفة الذكر.

• مراقبة المنتج أثناء عمليات التفتيش

خلال مهام التفتيش التي يقوم بها لدى الشركات المسيرة، يخضع مجلس القيم المنقولة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تديرها لعمليات المراقبة الخاصة المتعلقة على الخصوص بالتقيد بسياسة الاستثمار كما هي محددة في بيان المعلومات والتنفيذ الفعلي لقرارات التدبير المتخذة أثناء انعقاد لجان الاستثمار وشمولية التجاوزات التي أرسلتها الشركات المسيرة إضافة إلى التدقيق ووجاهة التوضيحات المقدمة أثناء القيام بالتصريحات المتعلقة بالتجاوزات.

3 مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

يتأكد مجلس القيم المنقولة من أن صناديق التوظيف الجماعي للتسديد تمتثل لجميع المقتضيات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها وخاصة منها:

- احترام سياسة الاستثمار الواردة في بيان المعلومات؛

- احترام ينسب الاستدانة كما هو محدد بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية؛
- واجب توجيه تقرير سنوي إلى مجلس القيم المنقولة وجرد الأصول المملوكة لديها.

4 مراقبة هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

- تتمثل بالأساس عملية مراقبة صناديق توظيف الأموال بالمجازفة التي يقوم بها مجلس القيم المنقولة في التأكد من أنها تمتثل إلى:
- القواعد الاحترازية التي تطبق عليها (بما في ذلك ينسب الاقتراضات المحدد بموجب قرار وزير المالية والاقتصاد)؛
 - قواعد تركيبة أصولها؛
 - سياسة التوظيف المرتقبة ببيانها للمعلومات؛
 - واجباتها في مجال الإعلام وإرسال المستندات.

IV. الانضباط في السوق

1 مراقبة المعاملات بالبورصة

يتولى مجلس القيم المنقولة التتبع اليومي للمستجدات المتعلقة بالسندات المسعرة بالبورصة إضافة إلى رقابة المعاملات بالبورصة في إطار مهمته للسهر على مبادئ النزاهة والشفافية بالسوق. فالغاية من عملية الرقابة هو كشف وجود أي سلوك من شأنه أن يضر بحسن سير السوق.

تتم الرقابة اليومية على المعاملات بفضل نظام رقابة السوق في الوقت الحقيقي الذي يساعد على تتبع جميع المعاملات وكناش الأوامر وحركات القيم المسعرة في بورصة الدار البيضاء. ويجري تحليل مفصل حول تعامل سوق السندات المسعرة التي كانت موضوع عملية مالية أو معلومة هامة.

تميزت سنة 2013 من جهة، بانخفاض المبادلات المسجلة في سوق البورصة ومن جهة أخرى، بتخفيض في عدد العمليات المالية التي من شأنها أن يكون لها تأثير على أسعار القيم. ومع ذلك، حافظ مجلس القيم المنقولة على مستوى عال من اليقظة فيما يخص مراقبة المعاملات وخاصة خلال الفترات المحددة للمنشورات أو العمليات المالية.

وعلاوة على ذلك، انكب مجلس القيم المنقولة في العمل على تحسين واستخدام أمثل لمنظومة الرقابة في إطار مختلف المشاريع الجارية التنفيذ. ومع ذلك، وفي أعقاب مشروع إصلاح نظام التسعير ببورصة الدار البيضاء، واصل مجلس القيم المنقولة، تطوير المنظومة التي وضعها للرقابة من خلال إعادة تهييء التطبيقية المعلوماتية للتتبع بعد حصص السوق وخاصة تعزيز التشغيل الآلي لعملية الرقابة.

2 عمليات التحقيق

يمكن إعطاء الانطلاقة لعمليات التدقيق بعد التوصل بشكاية، لمراقبة متدخل أو مصدر أو بعد كشف اخلالات في سوق البورصة. في سنة 2013، إضافة إلى هذه الحالات المتعلقة بالسوق المغربي، ساهم مجلس القيم المنقولة في إجراء عمليات التحقيق لحساب هيئات أجنبية، وذلك في إطار اتفاقات للتعاون مع المنظمة الدولية للجان القيم المنقولة.



3 الحصيلة الزجرية

في سنة 2013، أصدر مجلس القيم المنقولة ثلاث عقوبات تأديبية ومالية ضد فاعلين أخلوا بمقتضيات تشريعية وتنظيمية تنظم نشاطهم.

يوضح الجدول التالي طبيعة أوجه القصور ونوع العمليات المعنية بهذه العقوبات.

الجدول 38 : العقوبات الإدارية التي أصدرها مجلس القيم المنقولة في سنة 2013

المتدخل	نوع المتدخل	أسباب العقوبة	العقوبة	السند القانوني والتنظيمي
أبلان رأسمال مناجمت Upline Capital Management	شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	عدم احترام بنيوي لسياسة الاستثمار لدى هيأتين للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة المسيرة	تنبيه وعقوبة مالية قدرها 203 000 درهم	المادة 4-3 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
البنك المغربي للتجارة الخارجية راسمال تدبير BMCE Capital Gestion	شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	عدم إبلاغ مجلس القيم المنقولة بعدم احترام نسبة تقسيم المخاطر	عقوبة مالية قدرها 21 000 درهم	المادة 4-3 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة
مدياكو Médiaco	مصدر	تأخير بالنسبة للأجل المطلوب لنشر البيانات المالية النصف سنوية	عقوبة مالية قدرها 48 000 درهم	المادة 4-3 من الظهير المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة المادة 92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

الفصل الخامس مجلس القيم المنقولة ومحيطه

1. التعاون على الصعيد الوطني والدولي

1 التعاون على الصعيد الوطني

1.1. أشغال مجلس القيم المنقولة ضمن وحدة معالجة المعلومات المالية

تابع مجلس القيم المنقولة كعضو في وحدة معالجة المعلومات المالية أعماله من أجل تحسين المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال، وذلك على مستوى نطاق تدخله. وبالتالي، واصل المجلس عمله الذي يتمثل في تقديم المزيد من التوضيحات والتحسينات لدى جميع الفاعلين الذين يخضعون لإشرافه. وإضافة إلى ذلك، قام مجلس القيم المنقولة بتعديل الكتاب الخامس من دوريته التي وضعها من أجل الامتثال إلى المقتضيات المتعلقة بالوقاية من غسل الأموال، كما هو منصوص عليه على مستوى الفصل الأول من الكتاب المذكور، إضافة إلى مستجدات القانون رقم 10-13 المتتم والمغير للقانون رقم 05-43 المتعلق بمكافحة غسل الأموال، وكذلك توصيات مجموعة العمل المالي لاسيما بعد تحيينها في فبراير 2012.

نوقشت أبرز المقتضيات المدخلة مع وحدة معالجة المعلومات المالية إلى جانب مهني الساحة المالية وهي على النحو التالي:

- إدخال مفاهيم جديدة بموجب القانون رقم 10-13 المغير والمتتم للقانون 05-43 السالف الذكر، ومن خلال توصيات مجموعة العمل المالي، بما في ذلك مفاهيم «العملاء المعرضين إلى مخاطر عالية» و«الأشخاص المعرضين سياسيا» و«المستفيد الحقيقي» و«علاقة شؤون الأعمال»؛
- تعريف العملاء المعرضين إلى مخاطر عالية وفقا للجهاز الدولي لمكافحة غسل الأموال وتوصيات مجموعة العمل المالي؛
- تعزيز التدابير الوقائية المتعلقة بمنظومة اليقظة الداخلية التي يجب أن يتوفر عليها كل متدخل بما في ذلك، مراعاة فئات جديدة للعملاء كالعملاء المعرضين إلى مخاطر عالية والكشف عن العمليات غير العادية أو المركبة، بالإضافة إلى الوقاية من المخاطر الكامنة في استخدام التكنولوجيات الجديدة لغسل الأموال؛
- تذكير المتدخلين بواجب ضمان العلاقة مع وحدة معالجة المعلومات المالية في ظل الشروط التي حددتها؛
- تعزيز واجب التحسين وتأطير المستخدمين لدى المتدخلين الذين يدخلون في علاقة مع العملاء: يجب أن يكون هذا التحسين قبل أي مشاركة في العمليات المستهدفة من قبل الجهاز القانوني لمكافحة غسل الأموال؛
- تمديد واجبات اليقظة والسهر الداخلي التي يخضع لها المتدخلون في الشركات التابعة لهم والفروع الموجودة بالخارج؛
- إدخال واجب القيام بعمليات دورية للتدقيق برسم كل خمس سنوات لضمان وجهة المنظومة الداخلية لليقظة التي وضعت من قبل المتدخلين.

وعلاوة على ذلك، تجدر الإشارة إلى أنه نظرا للجهود التي يبذلها المغرب لتعزيز المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال ومن أجل الامتثال إلى المعايير الدولية، قررت مجموعة العمل المالي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في أكتوبر 2013، سحب إسم المغرب من اللوائح السلبية. أدى هذا القرار إلى استكمال خطة عمل الحكومة المغربية المتعلق بتعديل المنظومة الوطنية والنتائج الإيجابية بعد الزيارة في عين المكان التي قام بها خبراء المجموعة الوطنية بالمغرب خلال شتنبر 2013.

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

حافظ مجلس القيم المنقولة على مساهمته الفعالة في أشغال اللجان المختلفة الرامية لتأهيل الإطار التشريعي والتنظيمي المنظم لأسواق الرساميل وتعزيز تطورها.

وعلاوة على ذلك، وبصفته عضوا في لجنة «القطب المالي للدار البيضاء»، قام مجلس القيم المنقولة بدراسة ملفات طلبات تتعلق باكتساب صفة «القطب المالي للدار البيضاء» وشارك في جميع اجتماعات اللجنة المذكورة مع البت على الخصوص في قرار منح صفة القطب المالي للدار البيضاء. وفي هذا الصدد، استلم مجلس القيم المنقولة 22 ملفا لطلب للحصول على صفة «القطب المالي للدار البيضاء» في 2013.

ودائما في إطار دراسة الطلبات للحصول على صفة «القطب المالي للدار البيضاء» ومن أجل تبسيط الإجراءات لمقدمي الطلبات، أعد مجلس القيم المنقولة بالتعاون مع «الهيئة المالية المغربية» نموذجا مشتركا لإستمارة طلب للحصول على صفة «القطب المالي للدار البيضاء» واعتماد الشركات المسيرة.

وبالإضافة إلى ذلك، ولتعزيز العلاقات بين المغرب والبلدان التي تمثل الطرف المستهدف بمشروع القطب المالي، وقع مجلس القيم المنقولة على اتفاقيات تعاون وتبادل المعلومات مع هيئات أخرى من وسط إفريقيا (هيئات الرقابة للسوق المالي لوسط إفريقيا) وغرب إفريقيا (المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية). يشمل توقيع هذه الاتفاقيات 14 بلد في المجموع (بنين وبوركينا فاسو وكوت ديفوار وغينيا بيساو ومالي والنيجر، والسنغال، وجمهورية أفريقيا الوسطى والكاميرون والكونغو والغابون وغينيا الاستوائية وتشاد وتوغو).

3.1. مشروع منظومة الاستقرار المالي

بعد التوقيع في 2013 على بروتوكول تدبير الأزمة بين أعضاء لجنة التنسيق لأجهزة الإشراف على القطاع المالي ووزارة المالية، عرف مشروع وضع إطار الوقاية وتدبير المخاطر النظامية تطورا هاما.

وفي الواقع، تميزت سنة 2013 بالشروع في المرحلة العملية للإطار المذكور من خلال:

- التبادل على طول السنة بين مختلف الأعضاء لبعض المعطيات الإحصائية وخاصة تلك المتعلقة بالروابط بين المكونات المالية للسوق (المؤسسات المالية، الأسواق، الأدوات المالية، المصدرون)؛
- عرض أثناء اجتماعات لجنة التنسيق لعمليات التقييم الخاصة بكل عضو بخصوص استقرار القطاع الذي يشرف عليه. وقد تم إعداد تقرير خاص لهذا الغرض من قبل مجلس القيم المنقولة؛
- تبادل المعطيات والحوار المتعلق بحالة مصدر في أزمة ذات علاقة وطيدة بالقطاع المالي.

ولاستكمال هذه المنظومة، تم وضع اللمسات الأخيرة على مشروع إطار تبادل المعطيات في نوفمبر 2013. يكمن الهدف من المشروع في تحديد نوع وشكل المعطيات التي يتعين تبادلها بين الأعضاء. فهذا التبادل من شأنه أن تتولاها كتابة لجنة الاستقرار المالي التي تضع هذه المعطيات المستقطبة رهن إشارة جميع الأعضاء.

وبناء على ذلك، فالعديد من المعطيات التي تم تحديدها في هذا الإطار ليست متاحة وغير موثوق بها. وقد دفع ذلك أعضاء اللجنة إلى تسريع مشروع تصنيف مشترك ومحين لحسابات السندات لدى ماسكي الحسابات.

ومن الناحية التحليلية، تم إعداد أول تقرير حول تدبير المخاطر النظامية في أسواق الرساميل، وذلك بتتبع المراحل التالية:

- استقطاب المعطيات الإحصائية التي سبق تحديدها؛
- إعداد جداول للتقييم لكل من السيناريوهات المعتمدة (أي الحالات التالية: انهيار البورصة، الصدمات التي تعرفها معدلات الفوائد بسوق سندات الديون، إفلاس القيم السوقية العشرالأوائل بالبورصة، إفلاس مصدر سندات الديون المنعثة والفشل التقني للوديع المركزي)؛
- تحديد سيناريوهات الأزمة وتحليل المخاطر المتعلقة بها؛
- كتابة تقرير خاص بالمخاطر النظامية.

2. التشاور والتعاون مع مهنيي السوق

1.1. بورصة الدار البيضاء

عقدت اللجنة المؤلفة من مجلس القيم المنقولة وبورصة الدار البيضاء خمسة اجتماعات خلال سنة 2013.

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

- مشروع إقامة قاعدة النظام المعلوماتي للتسعير؛
- مشروع استخدام الأدوات الجديدة للتداول؛
- تمديد عقود الصيانة مع مقدمي الخدمات للأنظمة المعلوماتية؛
- تطوير النظام الداخلي بالبورصة؛
- استمرارية الأنشطة.

2.2. الوديع المركزي

عقد مجلس القيم المنقولة في سنة 2013 ثلاثة اجتماعات برسم دورية ثلاثة أشهر مع ماروكليز.

تطرقت اللجنة خلال هذه الاجتماعات إلى عدة نقاط مثل:

- تطور التنظيم الداخلي لماروكليز؛
- تتبع الحوادث المرتبطة بالموقع الجديد بماروكليز لإتمام العمليات؛
- تحسين وظيفيات الموقع الجديد بماروكليز لإتمام العمليات؛
- اقتراحات تعديل النصوص المنظمة لأنشطة ماروكليز؛
- نشاط قرض وإقراض السندات؛
- تتبع العمليات المقامة بين الودعاء؛
- مشروع تنميط المبادلات بمعايير 15022.

وعلاوة على ذلك، يجدر التنكير إلى أن مجلس القيم المنقولة شارك في مختلف مجموعات العمل المتعلقة بمشروع تنميط المبادلات (عمليات الاستحفاظ، العمليات على السندات وتعديل البورصة).

3.2. الجمعية المهنية لشركات البورصة

عقد مجلس القيم المنقولة في سنة 2013 ثلاثة اجتماعات مع الجمعية المهنية لشركات البورصة، تم من خلالها التطرق إلى عدة أورش مشتركة تناولت المواضيع التالية:

- مشروع فتح رأس مال البورصة؛
- مشروع نظام التسعير الجديد بالبورصة؛
- مشروع تحيين دورية مجلس القيم المنقولة؛
- الوقاية من غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- تتبع حالة تقدم مختلف النصوص القانونية والتنظيمية التي يجري اعتمادها.

4.2. المجموعة المهنية لبنوك المغرب

- عقد مجلس القيم المنقولة ثلاثة اجتماعات خلال سنة 2013 مع المجموعة المهنية لبنوك المغرب لمعالجة العديد من المواضيع المتعلقة بالأساس بنشاط مسك الحسابات. همت المواضيع التي تمت معالجتها ما يلي:
- ورشة توحيد إجراءات حساب حقوق الحراسة؛
 - قرض السندات؛
 - دليل مراقبة الوديع المركزي بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
 - ممارسة القانون المعايين؛
 - مشروع تحيين دورية مجلس القيم المنقولة؛
 - تقنين الصرف؛
 - تحديد تسعير ماروكليز؛
 - الجوانب العملية المرتبطة بمعالجة العمليات على السندات؛
 - مشروع صنافه مشتركة التي يادر بها بنك المغرب؛
 - الوقاية من غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
 - تتبع حالة تقدم مختلف النصوص القانونية والتنظيمية التي يجري اعتمادها.

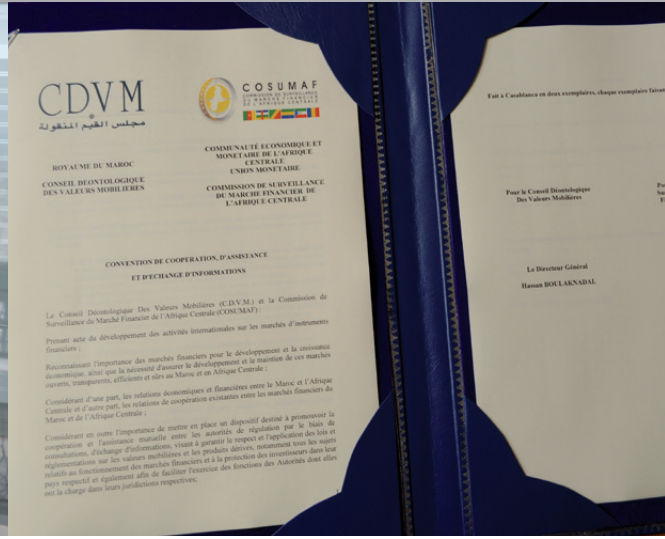
5.2. جمعية الشركات وصناديق الاستثمار المغربية

- عقد مجلس القيم المنقولة ثلاثة اجتماعات خلال سنة 2013 مع جمعية الشركات وصناديق الاستثمار المغربية. تمت خلال هذه الاجتماعات معالجة المواضيع التالية:
- مشروع التقنين المتعلق بقرض وإقراض السندات؛
 - إعادة هيكلة القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
 - مشروع تعديل دورية مجلس القيم المنقولة؛
 - مشروع القانون المتعلق بتدبير المحفظات لحساب الغير؛
 - قضايا مختلفة تتعلق بمعاملات المنحنى المرجعي لسندات الخزينة وتقييم الخطوط غير العادية.

3 التعاون الدولي خلال سنة 2013

1.3. أنشطة مجلس القيم المنقولة ضمن الهيئات الدولية

واصل مجلس القيم المنقولة في سنة 2013 حضوره بشكل فعال ضمن الهيئات الدولية للتنظيم المالي ومساهمته في المناقشات الدولية في مجال التنظيم المالي.



المشاركة في أشغال المنظمة الدولية للجان القيم (OICV)

شارك مجلس القيم المنقولة بصفته ممثل اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط (AMERC) بالمنظمة الدولية للجان القيم في الاجتماع السنوي للجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط الذي انعقد من 18 إلى 19 فبراير 2013 بدبي. فهذا الاجتماع كان مناسبة بالنسبة لمجلس القيم المنقولة لمناقشة إعادة هيكلة لجنة الأسواق الناشئة بالمنظمة الدولية للجان القيم. بالإضافة إلى ذلك، وعلى هامش الاجتماع، كان تدخل مجلس القيم المنقولة في إطار المؤتمر حول موضوع « تحديد وتدبير المخاطر من قبل المنظم المالي والإشراف على تدبير المخاطر ».

شارك أيضا مجلس القيم المنقولة في المؤتمر السنوي الثامن والثلاثين للمنظمة الدولية للجان القيم الذي انعقد في مدينة لوكسمبورغ من 15 إلى 19 سبتمبر 2013. وخلال هذا الحدث تناولت الهيئات المنظمة والفاعلين بالأسواق المالية الدولية قضايا ذات الصلة بتنظيم المنظمة الدولية للجان القيم.

وبعد المناقشة، تم اعتماد العديد من القرارات، بما في ذلك تلك المتعلقة بالتدابير الجزرية التي يتعين اتخاذها ضد أعضاء المنظمة الدولية للجان القيم غير الموقعة على الاتفاقية المتعددة الأطراف لتبادل المعلومات والتعاون (MMoU) وأولئك الذين لم يتمكنوا من أداء اشتراكاتهم السنوية. علاوة على ذلك، وافق مجلس المنظمة على منهجية تحديد المؤسسات المالية غير البنكية ذات الأهمية النظامية.

وخلال نفس المؤتمر، شارك مجلس القيم المنقولة في الاجتماع الأول للجنة النمو والأسواق الناشئة (GEM) الذي كان الهدف منه معالجة القضايا التنظيمية المرتبطة بالأسواق الناشئة وتحديد أثر الإصلاحات التنظيمية الدولية بخصوص الأسواق المذكورة.

المشاركة في أشغال اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية للقيم المنقولة

شارك مجلس القيم المنقولة بصفته عضوا في اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية للقيم المنقولة في الاجتماع السابع للاتحاد الذي انعقد في الكويت يوم 3 فبراير 2013. هم هذا الحدث بالأساس التوجيهات الاستراتيجية للاتحاد والمصادقة على مخطط أنشطة الكاتب العام الجديد للاتحاد.

المشاركة في أشغال المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي

شارك مجلس القيم المنقولة بصفته نائب الرئيس للمعهد في اجتماع رؤساء المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي المنعقد في باريس من 29 إلى 30 ماي 2013. وعلى هامش هذا الاجتماع، تم تنظيم ندوة في 30 ماي همت موضوع حماية المستثمرين.

المشاركة في أشغال شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط

شارك مجلس القيم المنقولة في اجتماع الرؤساء وفي ندوة المنظمين الماليين أعضاء الشراكة الذي انعقد من 21 إلى 22 يناير 2013 بروما. سمح الاجتماع المنعقد بمناقشة حالة تقدم الأشغال الرامية لإرساء إطار مشترك للإشراف وبمنهجيات العمل منسقة في ما بينها. وخلال هذا الحدث، قدم خبراء الهيئة الأوروبية للأسواق المالية (ESMA) التوجيه الأوروبي الجديد «بيانات المعلومات».

2.3. التزام مجلس القيم المنقولة في أشغال اللجان وفرق العمل تحت سلطة متحدة للمنظمة الدولية للجان القيم

شارك مجلس القيم المنقولة بشكل قوي في المناقشات الدولية بشأن تنظيم أسواق الرساميل. معززا بالتجربة التي اكتسبها على الصعيد الوطني، ساهم المجلس بشكل فعال في أشغال المنظمة الدولية للجان القيم وفي الجلسات التفكيرية التي قامت بها اللجان الدائمة لهذه المنظمة. ولكنها تتألف من هيئات تمثل الأسواق الأكثر نمواً، فهذه اللجان الدائمة مكلفة بدراسة المواضيع الرئيسية للتنظيم الدولي المتعلق بأسواق القيم المنقولة والمنتجات المشتقة. تقوم هذه اللجان بإعداد المعايير والتوصيات في هذا المجال.

اللجنة رقم 3 المتعلقة بوسطاء السوق

وبصفته عضوا دائما في اللجنة رقم 3 للمنظمة الدولية للجان القيم حول تنظيم الوسطاء بالسوق، شارك مجلس القيم المنقولة في اجتماع عمل تلك اللجنة الذي انعقد من 16 إلى 18 أبريل 2013 في سيول. هم هذا الاجتماع وضع اللمسات الأخيرة على تقرير توزيع المنتجات المعقدة.

ساهم أيضا مجلس القيم المنقولة بشكل فعال في أشغال اللجنة رقم 3، التي نظمت من 3 إلى 5 ديسمبر 2013 بروما. انكب فريق العمل على وضع الصيغة النهائية للتقارير المتعلقة بحماية موجودات الزبناء وأنظمة حل الأزمات بالنسبة للمؤسسات المالية في وضعية الإفلاس. كان اللقاء أيضا فرصة للتقدم بشأن مشروع التقرير المتعلق بالسعي - المشاورة عبر وسائل الإعلام الاجتماعية والمنظومات الأوتوماتيكية وخلال هذا اللقاء صادقت اللجنة أيضا على موضوع جديد يتعلق بإعداد مخطط استمرارية العمليات بالنسبة للوسطاء الماليين بالسوق للوقاية من تأثير الأحداث الاستثنائية على أنشطتها أو تقليصها.

اللجنة رقم 5 المتعلقة بتدبير الأصول

وبصفته عضوا دائما في اللجنة رقم 5 للمنظمة الدولية للجان القيم حول تنظيم تدبير الأصول، شارك مجلس القيم المنقولة في اجتماع عمل تلك اللجنة الذي انعقد من 21 إلى 22 فبراير 2013 بمديرد. هم الاجتماع وضع اللمسات الأخيرة لتنظيم صناديق المؤشرات المسعرة. كان اللقاء فرصة أيضا للتقدم في مشروعين آخرين بخصوص تعريف المنهجية لتحديد المؤسسات المالية غير البنكية ذات أهمية نظامية وتعريف أفضل لممارسات وكالات التنقيط.

لجنة تعزيز القدرات على تطوير البنيات التحتية والموارد البشرية

بعد الاجتماع الذي انعقد في مدينة لوكسمبورغ من 15 إلى 19 سبتمبر 2013، وافق أعضاء المجلس على إنشاء لجنة قصد تعزيز القدرات على تطوير البنيات التحتية والموارد البشرية. كان الهدف من ذلك هو تلبية الحاجيات المتواصلة للتكوين والمساعدة التقنية التي أعرب عنها أعضاء المنظمة الدولية للجان القيم. تم انتخاب مجلس القيم المنقولة عضوا في هذه اللجنة الذي ستبدأ أشغالها في 2014.

فريق تسيير لجنة النمو والأسواق الناشئة

قررت لجنة النمو والأسواق الناشئة بما فيها مجلس القيم المنقولة كعضو، إنشاء فريق عمل للتسيير تكمن مهامه في إعداد استراتيجية لتعزيز قدرات الأسواق الناشئة، وتولي التنسيق مع اللجان الإقليمية وتدبير المخاطر الناشئة في البلدان الأعضاء.

فرق عمل حول «المقاوالت الصغرى والمتوسطة والولوج إلى أسواق الرساميل»

نظرا للدور الرئيسي الذي تلعبه المقاوالت الصغرى والمتوسطة في النمو الاقتصادي والتشغيل، تعرف القضايا المتعلقة بتمويلها أهمية خاصة. وفي هذا الصدد، أحدثت لجنة المنظمة الدولية للجان القيم بالأسواق الناشئة، اقترانيا مع البنك الدولي، فريق عمل يهتم بالمقاوالت الصغرى والمتوسطة والولوج إلى أسواق الرساميل الذي ساهم فيه مجلس القيم المنقولة بفعالية، فهذا اللجنة مكلفة باقتراح تعديلات جديدة بخصوص الالتزامات التي تخضع لها الشركات الصغرى والمتوسطة المدرجة بالبورصة.

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

شارك مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2013 في ندوة سنوية نظمها المعهد الدولي لمجلس الأوراق المالية الأمريكي لتنمية أسواق الرساميل (SEC) من 16 إلى 26 أبريل في واشنطن العاصمة.

شارك أيضا مجلس القيم المنقولة في المؤتمر الدولي التي انعقد من 22 إلى 25 أكتوبر 2013 بمديرد، حول التحديات المستقبلية للتنظيم المالي وسلامة أسواق الرساميل.

وفي نفس السياق، تمت دعوة مجلس القيم المنقولة إلى مؤتمر البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية، المنعقد من 4 إلى 5 نونبر 2013 بلندن حول تقنين العمليات المالية المضمونة.

4.3. اتفاقيات جديدة ثنائية ومتعددة الأطراف

خلال سنة 2013، وقعت هيئة التنظيم المالي المغربي ثلاث اتفاقيات مع هيئات التنظيم المالي التالية: المجلس الاقليمي للاذخار العمومي وللأسواق المالية (CREPMF) للاتحاد النقدي لغرب إفريقيا، ولجنة الرقابة على السوق المالي في وسط إفريقيا، ولجنة الرقابة على القطاع المالي بلوكسمبورغ. كما تم التوقيع أيضا على الاتفاقية المتعددة الأطراف لتبادل المعلومات والتعاون (MMoU) مع جميع الهيئات الأوروبية في إطار توجيه (AIFM) حول مسيري الصناديق الاستثمارية البديلة.

5.3. المساعدة التقنية وتعزيز القدرات

استفاد موظفو النظراء الأفارقة والعرب لهيئة التنظيم المالي المغربي خلال سنة 2013 من العديد من الدورات التكوينية من خلال الزيارات التي قاموا بها بمجلس القيم المنقولة ولدى المتدخلين بالسوق المالي المغربي.

II. العلاقات مع الجمهور العريض

1 معالجة الشكايات

تم خلال سنة 2013 معالجة 8 شكايات بمعدل أجل المعالجة بلغ 52 يوما. بالنسبة لمجموع الشكايات المعالجة، اثنين منها تمت تسوية الوضعية لفائدة المشتكين على عكس حالة شكاية واحدة لم تسمح دراسة الملف من البت لفائدة المشتكي. وتعتبر الشكاوي المتبقية غير مقبولة لأنها لم تدخل في الصلاحيات القانونية لمجلس القيم المنقولة.

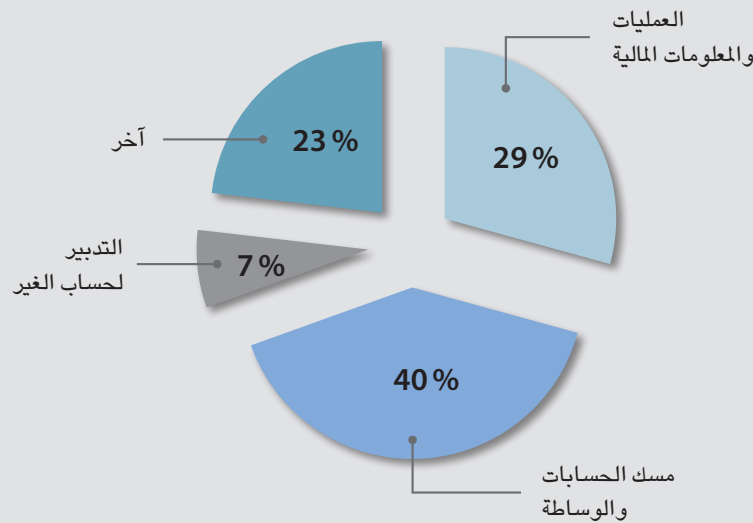
2 معالجة عرائض الجمهور

تم اللجوء إلى مجلس القيم المنقولة في سنة 2013 بصفة منتظمة حول القضايا القانونية المتعلقة بسوق الرساميل. وقد تسلم مجلس القيم المنقولة 82 من الطلبات الآتية بالأساس من مهني سوق الرساميل: شركات البورصة والشركات المسيرة والمستشارين الماليين والقانونيين. بلغ معدل أجل معالجة الطلبات 9 أيام.

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

- فتح حسابات السندات من قبل العملاء المؤسسيين الأجانب؛
 - تغيير سلطة المراقبة ضمن شركة تكون سندات مقيمة بجدول أسعار بورصة القيم وضرورة إيداع مشروع لعرض عمومي؛
 - الإصدارات السندية (الحد الأدنى القانوني، قسم بالبورصة خاص بالمقاولات الصغرى والمتوسطة، إصدار من قبل جماعة محلية، سندات الاقتراض المسددة بالأسهم)؛
 - برامج إعادة اقتناء الشركات المدرجة بالبورصة لأسهمها (الرصيد المتبقي، نهاية البرنامج)؛
 - كيفية سير الحسابات النقدية للزبناء؛
 - معالجة العمليات على السندات؛
 - عمليات التنقيط المباشرة للسندات؛
 - إجراءات نشر المعلومات الهامة؛
 - إصدار أوامر البورصة عبر الموقع الإلكتروني من قبل الزبناء؛
 - عمليات الطرف المقابل؛
 - حماية الموجودات بالسندات للمستثمرين الأجانب في حالة إعلان عن تصفية مصدر أو ماسك للحسابات؛
 - الواجبات من حيث اليقظة ذات الصلة بالوقاية من غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
- همت الطلبات الأخرى بالأساس الجوانب التقنية كقواعد تسيير حسابات السندات (التنقيط من حساب إلى حساب، توقيع التصريح بالشرف في حالة عملية للتنقيط) وحول المعلومات المتعلقة بأوامر البورصة وتنفيذها.

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



المصدر: مجلس القيم المنقولة

III. أعمال أخرى للتنمية

1 دراسات وإصدارات مجلس القيم المنقولة

- حافظ مجلس القيم المنقولة على الوتيرة التي اتخذها لإصداراته برسم سنة 2013 دائما بهدف الوصول إلى الفاعلين بالسوق وإلى الجمهور بمفهومه الواسع وذلك من خلال وضع جميع إصداراته بشكل تلقائي ومنتظم على موقعه الإلكتروني.
- أبرز الأعمال التي تم إنجازها في 2013 هي كالتالي:
 - إجراء الدراسات ومجموعة من الدلائل حول مواضيع ترتبط بميادين تدخل مجلس القيم المنقولة؛
 - إصدار النشرة برسم كل ربع سنة لمجلس القيم المنقولة؛
 - إنتاج الإحصائيات المتعلقة بالسوق المالي.

2 التعليم المالي لفائدة الجمهور

- واصل مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2013 جهوده لتطوير التعليم المالي لفائدة الجمهور وتركيز عمله حول ثلاثة محاور رئيسية وذلك بالتفاعل مع الجمهور من خلال البوابة الإلكترونية وتطوير المحتوى التعليمي والقيام بمجموعة من الأعمال التحسيسية لدى المدارس العليا والجامعات.
- ولهذه الغاية عالج مجلس القيم المنقولة في سنة 2013، 44 طلبا آتية من مستعملي الإنترنت وأعد أربعة دلائل بيداغوجية تغطي جوانب ذات الصلة ببيان المعلومات والبيانات المحاسبية والمالية للمصدرين وقيمة التصفية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة واختيار التوظيفات الاستثمارية. إضافة إلى ذلك، وضع مجلس القيم المنقولة عبر موقعه الإلكتروني تطبيقا معلوماتية مخصصة للألعاب التفاعلية للكلمات المتقاطعة الخاصة بالميدان المالي.
- في مارس 2013، حضر مجلس القيم المنقولة بصفته عضوا في إحداث المؤسسة المغربية للتعليم المالي وساهم في إنجاز الموسم الثاني للأسبوع المالي لفائدة الأطفال والشباب الذي نظمته هذه الأخيرة بشراكة مع (CYFI).
- أجرى أيضا مجلس القيم المنقولة خمسة أعمال للتحسيس لدى المدارس العليا والجامعات المحلية همت هيكلة السوق المالي وتنظيمه.
- بالإضافة إلى ذلك، قام المجلس في نوفمبر 2013 بنشر نتائج استطلاع أجري لدى متطوعين من مستخدمي الإنترنت حول قضايا ذات الصلة بالادخار والاستثمار وسوق البورصة.

3 تأهيل المتدخلين

- أعد مجلس القيم المنقولة في 2013 النسخة النهائية لمنظومة تأهيل المتدخلين مع مراعاة ثلاثة جوانب رئيسية. حكمة منظومة التأهيل وتدبير عمليات التأهيل ومحيط التأهيل الذي يغطي المنهج والوظائف الرئيسية موضع التأهيل.

الملحقات

ملحق 1: البيانات المالية لمجلس القيم المنقولة 31 ديسمبر 2013

الجدول 1

الحصيلة (الأصول)

السنة المالية من 2013/01/01 إلى 2013/12/31

نموذج عادي

السنة المالية السابقة	السنة المالية			الأصول
	الصافي	استخدامات ومؤن	الخام	
				مستعقرات بغير القيمة (أ)
				• مصاريف أولية
				• احتمالات للتوزيع على عدة سنوات مالية
				• مكافآت تسديد سندات الاقتراض
2 286 658,26	3 433 015,69	6 783 439,44	10 216 455,13	مستعقرات غير مجسدة (ب)
				• مستعقرات في البحث والائتماء
1 813 472,26	1 175 479,44	5 490 518,04	6 665 997,48	• براءات الاختراع، علامات، حقوق وقيم مماثلة
				• أصول تجارية
473 186,00	2 257 536,25	1 292 921,40	3 550 457,65	• مستعقرات غير مجسدة أخرى
2 322 822,48	2 477 126,38	27 094 751,70	29 571 878,08	مستعقرات مجسدة (ت)
				• أراضي
				• بنايات
				• إعدادات تقنية، تجهيزات وأدوات
18 683,87		182 400,00	182 400,00	• تجهيزات النقل
2 304 138,61	2 477 126,38	26 912 351,70	29 389 478,08	• أثاث، تجهيزات مكتبية وتجهيزات متنوعة
				• مستعقرات مجسدة أخرى
				• مستعقرات مجسدة جارية
242 000,00	240 000,00		240 000,00	مستعقرات مالية (ث)
				• قروض مستعقرة
242 000,00	240 000,00		240 000,00	• مستحقات مالية أخرى
				• سندات المشاركة
				• سندات مستعقرة أخرى

أصول مستعقرة

الحصيلة (الأصول) (تابع)

السنة المالية من 2013/01/01 إلى 2013/12/31 نموذج عادي

السنة المالية السابقة	السنة المالية			الأصول	
	الصافي	استخدامات ومؤن	الخام		
				فوارق التحويل - الأصول (ج)	
				• تنقيص المستحقات المستعقرة	
				• زيادة ديون مالية	
4 851 480,74	6 150 142,07	33 878 191,14	40 028 333,21	المجموع I (أ+ب+ت+ث+ج)	
297 042,09	218 887,92		218 887,92	المخزونات (ح)	أصول متداولة
				• السلع	
297 042,09	218 887,92		218 887,92	• مواد ولوازم قابلة للاستهلاك	
				• منتجات جارية	
				• منتجات وسيطة ومنتجات ترسبية	
				• منتجات تامة	
29 068 434,51	27 906 349,01	12 000,00	27 918 349,01	مستحقات الأصول المتداولة (خ)	
2 034,54	123 992,37		123 992,37	• ممولون، مدينون، تسبيقات، دفعات	
21 073 406,66	23 003 164,83		23 003 164,83	• زبناء وحسابات مرتبطة	
165 916,51	696 127,61	12 000,00	708 127,61	• مستخدمون	
1 167 914,82	1 822 478,10		1 822 478,10	• الدولة	
				• حسابات الشركاء	
3 824 194,63	11 563,42		11 563,42	• مدينون آخرون	
2 834 967,35	2 249 022,68		2 249 022,68	• حساب تسوية - الأصول	
250 000 000,00	197 000 000,00		197 000 000,00	سندات وقيم للتوظيف (د)	
	197 000 000,00		197 000 000,00		
				فوارق التحويل - الأصول (ذ) (العناصر المتداولة)	الخزينة
279 365 476,60	225 125 236,93	12 000,00	225 137 236,93	المجموع II (ح+خ+د+ذ)	
7 992 147,32	18 868 597,94		18 868 597,94	الخزينة - الأصول	
				• شيكات وقيم للتحصيل	
7 988 329,06	18 858 421,18		18 858 421,18	• بنوك، خزينة عمومية وشيكات بريدية	
3 818,26	10 176,76		10 176,76	• صناديق وكالات التسبيقات والاعتمادات	
7 992 147,32	18 868 597,94		18 868 597,94	المجموع III	
292 209 104,66	250 143 976,94	33 890 191,14	284 034 168,08	المجموع العام I+II+III	

الجدول 2

الحصيلة (الخصوم)

السنة المالية من 2013/01/01 إلى 2013/12/31

نموذج عادي

السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم	تمويل دائم
		الرساميل الذاتية	
		رأس المال الشركة أو الشخصي (1)	
		ناقص: المساهمين، الرأس المال المكتتب وغير المطلوب من بينه المدفوع	
		مكافأة الإصدار، الانصهار، التقدمة	
		فوارق إعادة التقييم	
		احتياط قانوني	
247 067 045,90	211 825 084,85	احتياطيات أخرى	
		مرحل من جديد (2)	
		النتيجة الصافية رهن التخصيص (2)	
23 581 568,37	21 902 238,21	النتيجة الصافية للسنة المالية (2)	
270 648 614,27	233 727 323,06	مجموع الرساميل الذاتية (أ)	
5 240 000,00	5 240 000,00	الرساميل الذاتية المماثلة (ب)	
5 240 000,00	5 240 000,00	إعانات للاستثمار	
		مؤن منظمة	
		تبرعات	
		ديون التمويل (ت)	
		الاقتراضات السندية	
		ديون تمويل أخرى	
		قرض معدات التلفيف	
		قرض بناء المخزن	
		قرض متوسط وطويل المدى	
		مؤن مستدامة للمخاطر والتحملات (ث)	
		مؤن للمخاطر	
		مؤن للتحملات	
		فوارق التحويل - الخصوم (ج)	
		ارتفاع المستحقات المستعقرة	
		تقلص ديون التمويل	
275 888 614,27	238 967 323,06	المجموع أ (أ+ب+ت+ث+ج)	

الجدول 2

الحصيلة (الخصوم) (تابع)

السنة المالية من 2013/01/01 إلى 2013/12/31 نموذج عادي

السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم	
14 251 874,39	9 108 352,88	ديون الخصوم المتداولة (ح)	خصوم متداولة
2 141 475,47	1 949 920,68	ممنون وحسابات مرتبطة	
532,70		زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات	
2 782 988,03	2 731 840,95	مستخدمون	
1 439 621,40	113 808,07	هيئات اجتماعية	
6 527 998,72	3 855 400,97	الدولة	
		حسابات الشركاء	
1 359 258,07	457 382,21	دائنيون آخرون	
		حسابات تسوية - الخصوم	
2 068 301,00	2 068 301,00	مؤن أخرى للمخاطر والتحملات (خ)	
315,00		فوارق التحويل - الخصوم (العناصر المتداولة) (د)	
16 320 490,39	11 176 653,88	المجموع II (ح+خ+د)	
		الخزينة - الخصوم	الخزينة
		قروض الخصم	
		قروض الخزينة	
		بنوك التسوية	
		المجموع III	
292 209 104,66	250 143 976,94	المجموع العام I+II+III	

(1) رأس مال شخصي مدين.

(2) مريح (+) (-) بعجز.

الجدول 3

حساب المنتجات والتحملات (خارج الرسوم)

نموذج عادي السنة المالية من 2013/01/01 إلى 2013/12/31

طبيعة	العمليات		مجاميع السنة المالية 1 + 2 = 3	مجاميع السنة المالية السابقة
	بالسنة المالية 1	المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2		
I	منتجات الاستغلال			
	• مبيعات البضائع (على حالها)			
	• مبيعات وخدمات			
	• رقم المعاملات			
	عمولة على الأصول الصافية لـ ه.ت.ج.ق.م.			
	عمولة على العمليات			
	إتاوات الرسوم شبه الضريبية			
	عمولات ماروكليز			
	عمولة على صناديق التوظيف الجماعي للتسديد			
	• تغيير مخزون المنتجات (+) - (1)			
	• مستعقرات منتجة من قبل المقاوله نفسها			
	• إعانات الاستغلال			
	• منتجات استغلال أخرى			
	• استعادات الاستغلال؛ تنقيط التحملات			
	المجموع I			
II	تحملات الاستغلال			
	• مشتريات معاد بيعها (2) من السلع			
	• مشتريات مستهلكة (2) من المواد والأدوات			
	• تحملات خارجية أخرى			
	• الضرائب والرسوم			
	• تحملات الموظفين			
	• تحملات استغلال أخرى			
	• مخصصات الاستغلال			
	المجموع II			
III	نتيجة الاستغلال (I-II)			
IV	منتجات مالية			
	• منتجات سندات المساهمة وسندات مستعقرة أخرى			
	• أرباح الصرف			
	• فوائد ومنتجات مالية أخرى			
	• استثناءات مالية؛ تحويلات التحملات			
	المجموع IV			

الجدول 3

حساب المنتجات والتحملات (خارج الرسوم) (تابع)

نموذج عادي السنة المالية من 2013/01/01 إلى 2013/12/31

طبيعة	العمليات		مجاميع السنة المالية 1 + 2 = 3	مجاميع السنة المالية السابقة
	بالسنة المالية 1	المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2		
المالية	تحملات مالية			
	تحملات الفوائد			511,35
	خسارات الصرف		3 626,38	807,55
	تحملات مالية أخرى			
	مخصصات مالية			315,00
	المجموع V		3 626,38	1 633,90
المالية	النتيجة المالية (IV-V)			9 974 610,57
	النتيجة الجارية (III+VI)			30 734 080,51
غير الجاري	منتجات غير جارية			
	• منتجات تفويطات المستعقرات			
	• إعانات التوازن			
	• استثناءات على إعانات الاستثمار			
	• منتجات غير جارية أخرى		213 241,61	1 003 812,45
	• استثناءات غير جارية؛ تحويلات التحملات			4 000 000,00
	المجموع VIII		213 241,61	5 003 812,45
	تحملات غير جارية			
غير الجاري	• القيم الصافية لاستخدامات المستعقرات المفوتة			
	• الإعانات الممنوحة			
	• تحملات غير جارية أخرى	159 600,00	472 328,32	201 428,08
	• مخصصات غير جارية للاستخدامات والمؤن			1 292 921,40
	المجموع IX	159 600,00	472 328,32	1 494 349,48
غير الجاري	النتيجة غير الجارية (VIII-IX)	-159 600,00	-259 086,71	3 509 462,97
	النتيجة قبل الضرائب (VII+-X)			34 243 543,48
	الضريبة على النتائج			10 661 975,09
	النتيجة الصافية (XI-XII)			23 581 568,37
	مجموع المنتجات (I+IV+VIII)			92 322 669,65
	مجموع التحملات (II+V+IX+XII)			68 741 101,26
	النتيجة الصافية (مجموع المنتجات - مجموع التحملات)			23 581 568,37
				21 902 238,21

(1) تغيير مخزون المنتجات: المخزون النهائي - المخزون الأولي؛ (+) ارتفع؛ (-) انخفاض.

(2) مشتريات معاد بيعها أو مستهلكة: المشتريات - تغيير المخزون.

المصدر: مجلس القيم المنقولة.

الملحق 2: التصريح بتجاوز حد المشاركة في 2013

رمز التصريح بتجاوز حد المشاركة	هوية المصدر	هوية المصرح	تاريخ التصريح	تاريخ التجاوز	طبيعة العملية	الحد المتجاوز	عدد الأسهم التي نتج عنها تجاوز حد المشاركة وسعر الوحدة	عدد الأسهم بعد تجاوز حد المشاركة والنسبة المئوية من رأس المال بعد تجاوز حد المشاركة	نية المقتني
01-13	جيت ألنيوم المغرب JET ALU MAROC	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد RCAR	3 يناير 2013	27 ديسمبر 2013	اقتناء	10 %	49.481 سهم بـ 180 درهم	285.513 سهم (11,89% من رأس المال)	لم يستثن النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد لا بمتابعة الشراءات ولا بتقوية الأسهم المقتنية. ستؤخذ القرارات حسب تطور السوق.
02-13	دلتا هولدينغ DELTA HOLDING	الصندوق المهني المغربي للتقاعد CIMR	28 يناير 2013	23 يناير 2013	اقتناء	5 %	25.000 سهم بـ 30,24 درهم	4.387.480 سهم (5,008% من رأس المال)	متابعة شراءات قيمة دلتا هولدينغ
03-13	مركز الحليب CENTRALE LAITIERE	جيرفي دانون Compagnie Gervais Danone	22 فبراير 2013	22 فبراير 2013	اقتناء	33,33 % ; 50 % ; 66,66 %	3.558.876 سهم بـ 1.700 درهم	6.311.656 سهم (67% من رأس المال)	متابعة شراءات قيمة مركز الحليب
04-13	مركز الحليب CENTRALE LAITIERE	الشركة الوطنية للإستثمار SNI	22 فبراير 2013	22 فبراير 2013	تقوية	50 % ; 33,33 %	3.558.876 سهم بـ 1.700 درهم	2.520.136 سهم (26,75% من رأس المال)	—
05-13	لابيل في LABEL'VIE	أريسيف أفريقيا كنسيومر فاند ليميتد Arisaig Africa Consumer Fund Limited	12 أبريل 2013	9 أبريل 2013	اقتناء	5 %	11.535 سهم بـ 1.350 درهم	137.750 سهم (5,41% من رأس المال)	متابعة شراءات قيمة لابيل في
06-13	كولورادو COLORADO	سليمان برادة Soleiman Berrada	10 أبريل 2013	8 أبريل 2013	تقوية الأسهم	5 %	413.560 سهم	662.150 سهم (7,35% من رأس المال) وغير مباشر 958.605 سهم (10,65% من رأس المال)، مطابق لمجموع 18% من رأس المال	زيادة الأسهم المتلقتات عن طريق التقوية المباشر لشركة كولبرت فينانس، المساهم بالأغلبية في كولورادو
07-13	كولورادو COLORADO	محمد جواد برادة Mohamed Jaouad Berrada	10 أبريل 2013	8 أبريل 2013	تقوية الأسهم	5 %	413.560 سهم	470.862 سهم (5,23% من رأس المال) وغير مباشر 958.605 سهم، مطابق لمجموع 15,88% من رأس المال	زيادة الأسهم المتلقتات عن طريق التقوية المباشر لشركة كولبرت فينانس، المساهم بالأغلبية في كولورادو
08-13	كولورادو COLORADO	محمد جواد برادة Mohamed Jaouad Berrada	10 أبريل 2013	9 أبريل 2013	هبة	5 %	68.927 سهم	401.935 سهم (4,46% من رأس المال) وغير مباشر 958.605 سهم (10,65% من رأس المال)، مطابق لمجموع 15,11% من رأس المال	—
09-13	كولورادو COLORADO	سليمان برادة Soleiman Berrada	15 أبريل 2013	15 أبريل 2013	تقدمة السندات	5 %	282.133 سهم	311.090 سهم (3,45% من رأس المال) وغير مباشر 1.240.738 سهم (13,78% من رأس المال)، مطابق لمجموع 17,24% من رأس المال	—
10-13	كولورادو COLORADO	شركة كولبرت فينانس Colbert Finances SA	15 أبريل 2013	15 أبريل 2013	تقدمة السندات	50 %	1.015.680 سهم	4.850.100 سهم (53,89% من رأس المال)	متابعة شراءات قيمة كولورادو

رمز التصريح بتجاوز حد المشاركة	هوية المصدر	هوية المصرح	تاريخ التصريح	تاريخ التجاوز	طبيعة العملية	الحد المتجاوز	عدد الأسهم التي نتج عنها تجاوز حد المشاركة وسعر الوحدة	عدد الأسهم بعد تجاوز حد المشاركة والنسبة المئوية من رأس المال بعد تجاوز حد المشاركة	نية المقتني
11-13	كوسومار COSUMAR	قلمار شوكر هولدينغس بت، للد Wilmar Sugar Holdings Pte, Ltd	22 أبريل 2013	17 أبريل 2013	اقتناء	5 % ; 10 % ; 20 %	1.152.541 سهم بـ 2.000 درهم	1.152.541 سهم (27,5% من رأس المال)	وقف شراعات قيمة كوسومار وعدم اقتناء رقابة الشركة المعنية بالأمر
12-13	كوسومار COSUMAR	الشركة الوطنية للإستثمار SNI	22 أبريل 2013	17 أبريل 2013	تفويت	50 %	1.152.541 سهم بـ 2.000 درهم	1.517.405 سهم (36,20% من رأس المال)	—
13-13	مغرب أوكسجين MAGHREB OXYGENE	شركة أسماء إنفست Asma Invest SA	8 ماي 2013	6 ماي 2013	اقتناء	10 %	100 سهم بـ 159 درهم	81.321 سهم (10,008% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة مغرب أوكسجين والعضوية في مجلس إدارة مغرب أوكسجين
14-13	سوطيما SOTHEMA	محمد كريم برادة Mohammed Karim Berrada	17 ماي 2013		تفويت الأسهم	5 %	131.627 سهم	146.917 سهم (8,16% من رأس المال)	—
15-13	سوطيما SOTHEMA	محمد أمين برادة Mohammed Amine Berrada	17 ماي 2013		تفويت الأسهم	5 %	131.627 سهم	131.674 سهم (7,31% من رأس المال)	—
16-13	سوطيما SOTHEMA	محمد كريم برادة Mohammed Karim Berrada	20 ماي 2013		تفويت الأسهم	5 %	131.627 سهم	0 سهم	—
17-13	سوطيما SOTHEMA	نجية التازي Najia Tazi	20 ماي 2013		تفويت الأسهم	10 %	131.627 سهم	300.687 سهم (16,70% من رأس المال)	—
18-13	مجموعة براسري المغرب SOCIETE BRASSERIES DU MAROC	شركة فيننسير فرست Financière First SARL	6 يونيو 2013	3 يونيو 2013	تفويت	5 %	62.092 سهم بـ 2.550 درهم	121.061 سهم (4,28% من رأس المال)	—
19-13	هايتك بيمنت سيستم HPS	محمد الحورني Mohamed Horani	6 يونيو 2013	4 يونيو 2013	اقتناء	10 %	7.745 سهم بـ 290,10 درهم	70.914 سهم (10,078% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة هايتك بيمنت سيستم
20-13	كولورادو COLORADO	دو أفركان إمرجينغ ماركت فاوند The African Emerging Market Fund	13 يونيو 2013	12 يونيو 2013	اقتناء	5 %	23.053 سهم بـ 53,94 درهم	471.015 سهم (5,23% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة كولورادو
21-13	ريسما RISMA	الملكية الوطنية للتأمين RMA Watanya	20 يونيو 2013	13 يونيو 2013	اقتناء	5 %	312.056 سهم بـ 200 درهم	198.306 سهم (2,51% من رأس المال) وغير مباشر 326.738 سهم (4,14% من رأس المال)، مطابق لمجموع 6,66% من رأس المال	متابعة شراعات قيمة ريسما

85	مجلس القيم المنقولة	84	التقرير السنوي • 2013						
رمز التصريح بتجاوز حد المشاركة	هوية المصدر	هوية المصرح	تاريخ التصريح	تاريخ التجاوز	طبيعة العملية	الحد المتجاوز	عدد الأسهم التي نتج عنها تجاوز حد المشاركة وسعر الوحدة	عدد الأسهم بعد تجاوز حد المشاركة والنسبة المئوية من رأس المال بعد تجاوز حد المشاركة	نية المقتني
22-13	تسليف TASLIF	سينيا السعادة للتأمين CNIA SAADA Assurance	3 يوليوز 2013	26 يونيو 2013	اقتناء	66,66 %	40.000 سهم بـ 36 درهم	14.343.345 سهم (66,79% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة تسليف
23-13	كارتي السعادة CARTIER SAADA	عمر بن إدّر Omar Benider	28 غشت 2013	26 غشت 2013	اقتناء	10 %	56.719 سهم بـ 19 درهم	540.394 سهم (10,26% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة كارتي السعادة
24-13	الشركة المنجمية تويستيت CMT	شركة أوسيايد المغرب OSEAD Maroc Mining	27 شتنبر 2013	20 شتنبر 2013	الزيادة في رأس المال بتحويل السندات إلى أسهم	66,66 %	1.587 سند محول إلى 1.269 سهم	996.199 سهم (60,28% من رأس المال)	—
25-13	أكسا سلف AXA CREDIT	الصندوق المهني المغربي للتقاعد CIMR	30 شتنبر 2013	26 شتنبر 2013	اقتناء	5 % ; 10 % ; 20 %	150.000 سهم بـ 375 درهم	153.751 سهم (25,62% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة أكسا سلف
26-13	أكسا سلف AXA CREDIT	أكسا للتأمين المغرب AXA Assurance Maroc	30 شتنبر 2013	26 شتنبر 2013	تفويت	66,66 %	150.000 سهم بـ 375 درهم	مباشر 372.980 سهم وغير مباشر 8.598 سهم، مطابق لمجموع 63,59% من رأس المال	—
27-13	الضحى ADDOHA	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد RCAR	2 ديسمبر 2013	27 نونبر 2013	اقتناء	5 %	4.772.557 سهم بـ 53,30 درهم	20.893.488 سهم (6,47% من رأس المال)	متابعة شراعات قيمة الضحى
28-13	شركة الجرف الأصفر للطاقة JLEC	طاقة TAQA	30 ديسمبر 2013	26 ديسمبر 2013	اقتناء	5 % ; 10 % ; 20 % ; 33,33 % ; 50 % ; 66,66 %	20.236.586 سهم بـ 447,5 درهم	20.236.586 سهم (85,79% من رأس المال)	وقف شراعات قيمة شركة الجرف الأصفر للطاقة
29-13	شركة الجرف الأصفر للطاقة JLEC	شركة أب ستر 63 AB Cythere 63	30 ديسمبر 2013	26 ديسمبر 2013	تفويت	66,66 % ; 50 % ; 33,33 % ; 20 % ; 10 % ; 5 %	20.187.779 سهم بـ 447,5 درهم	0 سهم	—
30-13	داري كوسباط DARI COUSPATE	محمد خليل Mohamed Khalil	30 ديسمبر 2013	23 ديسمبر 2013	هبة	33,33 % et 20 %	75.900 سهم	40.338 سهم (13,5% من رأس المال)	—
31-13	داري كوسباط DARI COUSPATE	محمد أمين خليل Mohamed Amine Khalil	30 ديسمبر 2013	23 ديسمبر 2013	هبة	5 % et 10 %	42.723 سهم	42.723 سهم (14,31% من رأس المال)	عضو في مجلس إدارة داري كوسباط

ملحق 3: ملخص برامج إعادة اقتناء الأسهم في 2013

الشركة	تاريخ البرنامج	تاريخ نهاية البرنامج	العدد الأقصى للأسهم المرخص بها للشراء	السعر الأقصى للشراء بالبرنامج	السعر الأدنى للبيع بالبرنامج	معدل السعر المرجح للشراء السنوي	معدل السعر المرجح للبيع السنوي	الوضعية الأصلية	أسهم مشتراة في 2013	أسهم مباعة في 2013	الوضعية النهائية
الضحى Addoha	07/09/2011	06/03/2013	3 150 000	160	100	—	—	2 723 024	0	0	2 723 024
			1 %					0,864 %			0,864 %
أطلنطا Atlanta	02/02/2012	02/08/2013	3 009 521	95	64	—	—	1 481 841	—	—	1 481 841
			5 %					2,46 %			2,46 %
مجموعة أليانس للبناء ADI	09/11/2010	08/05/2012	605 000	1 000	650	714,43	706,00	12 450	0	12 450	0
			5 %					0,103 %			0,00 %
البنك الشعبي المركزي BCP	05/06/2013	04/12/2014	8 657 096	231	171	0,00	0,00	0	0	0	0
			5 %					0,00 %			0,00 %
البنك المغربي للتجارة والصناعة BMCI	21/05/2012	20/05/2013	398 365	1 040	690	—	—	50 444	—	—	50 444
			3 %					0,38 %			0,38 %
اتصالات المغرب (1) Maroc Telecom (1)	07/05/2012	24/10/2013	1 500 000	188	106	108,90	107,04	692 400	379 257	517 271	554 386
			0,17 %					0,079 %			0,063 %
	07/05/2013	06/11/2014	1 500 000	150	80	94,86	95,72	554 386	1 438 001	1 274 237	718 150
			0,17 %					0,063 %			0,081 %
سلفين Salafin	13/03/2012	12/09/2013	119 724	800	500	583,98	594,30	45 803	16 672	571	61 904
			5 %					1,911 %			2,585 %
	20/09/2013	19/03/2015	119 724	750	450	549,36	568,75	61 904	6 576	68	68 412
			5 %					2,585 %			2,860 %
سامير Samir	17/01/2013	16/07/2014	594 983	550	320	—	—	158 141	0	0	158 141
			5 %					1,33 %			1,33 %
سنيب SNEP	01/03/2013	28/08/2014	180 000	275	175	—	—	120 000	0	0	120 000
			7,5 %					5 %			5 %
سطو كڤيس Stokvis	07/02/2012	07/08/2013	459 758	65	40	0,00	30,11	78 186	199 543	0	277 729
			5 %					0,85 %			3,02 %
	17/09/2013	16/03/2015	459 758	50	30	0,00	34,52	277 729	8 458	0	286 187
			5 %					3,02 %			3,11 %

(1) يتوافق ملخص اتصالات المغرب مع عمليات إعادة الاقتناء المقامة بالدار البيضاء وباريس.