



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+٥٥٥E+ +٥C٢O٥٥٤+ | %X٥A٥% | ٢٤٨X٥O١  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

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

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



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ | ⵎⴰⵔⴽⴰⵏⵉ | ⵏ ⵎⴰⵔⴽⴰⵏⵉ  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

التقرير السنوي

2019

---









صاحب الجلالة الملك محمد السادس  
نصره الله وأيداه

---

# الفهرس

---

## نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 1. المهام

## 2. نطاق التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة

## 3. الاختصاصات والصلاحيات

## 4. أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 1.4 مجلس الإدارة

## 2.4 المجلس التأديبي

## 3.4 المجلس العلمي

## 5. الأحداث البارزة خلال سنة 2019

## الفصل الأول : التطورات المؤسسية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 1. مقارنة حسب المخاطر

## 1.1 نشاط لجنة المخاطر والرقابة الداخلية

## 2.1 إحداث آلية تدبير المخاطر والرقابة الداخلية قائمة على خرائطية المخاطر

## 2. المخطط التوجيهي للنظام المعلوماتي الخاص بالهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 1.2 إنجاز منصة تقنية لتدبير تاهيل مهنيي السوق

## 2.2 تعزيز رقمنة مساطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل الموجهة للجمهور

## 3.2 تحديث القاعدة التقنية لنظام التبادل والإشراف لهيئة السوق (سيسام)

## 4.2 الاستعانة بمتعهد خارجي لإيواء مركز بيانات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 5.2 عصرة البنية التحتية المعلوماتية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 3. الحصيلة الاجتماعية

## 1.3 تطور عدد المستخدمين

## 2.3 التكوينات المنجزة

## 3.3 جامعة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 4.3 تعزيز مكتسبات المستخدمين

## 4. الوضعية المحاسبية والمالية

## 1.4 زيادة منتجات الاستغلال

## 2.4 انخفاض المنتجات المالية

## 3.4 ارتفاع تحملات الاستغلال

## 4.4 ارتفاع النتيجة الصافية للسنة المالية

## 5.4 استقرار في الأموال الذاتية والمعتبرة في حكمها

## 6.4 الحصول على صفة "الخاضع للضريبة المصنّف"

## الفصل الثاني: الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومحيطها بالأرقام

## 1. سوق البورصة

## 1.1 تطور المؤشرات

## 2.1 تطور رسملة البورصة

## 3.1 تطور حجم التداولات والسيولة

## 4.1 تصنيف المستثمرين

## 2. إقراض السندات

## 3. دعوة الجمهور إلى لاكتتاب

## 1.3 الدورية الجديدة المتعلقة بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب

## 2.3 العمليات على سندات الرأسمال

## 3.3 إصدار سندات الدين

## 4.3 العمليات المالية الأخرى

# الفهرس

<b>52</b>	<b>4. منتجات التدبير الجماعي</b>
52	1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
59	2.4 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
62	3.4 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
63	4.4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري
<b>63</b>	<b>5. المتدخلون</b>
63	1.5 شركات البورصة
67	2.5 ماسكو حسابات السندات
68	3.5 الوديع المركزي
69	4.5 شركات التسيير

## 76 الفصل الثالث: الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف على سوق الرساميل

<b>77</b>	<b>1. الاعتمادات والتراخيص</b>
77	1.1 اعتماد المتدخلين
78	2.1 ترخيص العمليات المالية
85	3.1 الترخيص لهيئات التوظيف الجماعي
86	4.1 ترخيص المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري
<b>87</b>	<b>2. مراقبة المعلومات المالية</b>
87	1.2 المعلومات الدورية
89	2.2 المعلومات الهامة
90	3.2 تصريحات يتجاوز عتبات المساهمة
90	4.2 برامج إعادة الشراء للشركات المسعرة
91	5.2 أخلاقيات الشركات المسعرة
92	6.2 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات
<b>92</b>	<b>3. مراقبة المتدخلين والمقاولات والبنيات التحتية للسوق</b>
93	1.3 المراقبة الميدانية
94	2.3 المراقبة على الوثائق
<b>97</b>	<b>4. انضباط السوق</b>
97	1.4 مراقبة معاملات سوق البورصة
99	2.4 التحقيقات
99	3.4 معالجة الشكاوى
<b>100</b>	<b>5. السلطة الزجرية</b>
100	1.5 تنظيم السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل
100	2.5 ممارسة السلطة الزجرية من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل
<b>100</b>	<b>6. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب</b>
101	1.6 نشر دليل عملي لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب موجه للمتدخلين في سوق الرساميل
101	2.6 التوقيع على بروتوكول اتفاق مع وحدة معالجة المعلومات المالية
101	3.6 تنظيم اجتماعات توعية لفائدة المتدخلين في السوق
101	4.6 تكثيف التنسيق بين الجهات المنظمة للقطاع المالي
102	5.6 الانتهاء من أشغال تعديل القانون 43.05
102	6.6 الانتهاء من إعداد تقرير التقييم الوطني للمخاطر
<b>103</b>	<b>7. تتبع المخاطر الشمولية</b>
103	1.7 تحسين عملية تقييم المخاطر الشمولية
104	2.7 التحليل نصف السنوي لمؤشرات المخاطر الشمولية

# الفهرس

106

## الفصل الرابع: الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطوير سوق الرساميل

107

### 1. التطور التنظيمي

107

1.1 النصوص التشريعية والتنظيمية المنشورة في الجريدة الرسمية

111

2.1 مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية

113

3.1 الدوريات

115

### 2. تعزيز قدرات الفاعلين والمدخرين

115

1.2 التثقيف المالي

116

2.2 تاهيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل المهنيي السوق

119

3.2 المساهمة في الاستراتيجية الوطنية للشمول المالي

119

### 3. التعاون المؤسسي

119

1.3 لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية

120

2.3 المديرية العامة لأمن نظم المعلومات

121

3.3 اتفاقية شراكة مع مديرية الشؤون الإدارية والعمامة لوزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة

121

4.3 اتفاقية شراكة مع وكالة التنمية الرقمية

121

5.3 لجنة التنسيق لمخططات استمرارية النشاط

122

6.3 هيئة تنسيق السوق الأجلة

122

7.3 مجموعة العمل حول التكتلات المالية

122

8.3 لجنة تتبع امتياز بورصة الدار البيضاء

122

9.3 المناظرات الوطنية حول الجبايات

122

10.3 الترميط المحاسبي

123

### 4. تطوير السوق

123

1.4 تفعيل القانون الجديد لبورصة القيم

123

2.4 مشروع تطوير وتأمين سوق الدين الخاص

124

3.4 إحدات تمييز جديد للأصول على مستوى ماسكي الحسابات

124

4.4 إحدات قاعدة بيانات لعمليات السوق وأداة مراقبة ما بعد السوق

125

5.4 ندوة إطلاق هيئات التوظيف الجماعي العقاري بالمغرب

125

6.4 دليل حول هيئات التوظيف الجماعي العقاري

125

### 5. القرب من الفاعلين في السوق

125

1.5 الإصغاء إلى السوق

127

2.5 معالجة أسئلة الجمهور والاستفسارات القانونية

129

### 6. التعاون الدولي

129

1.6 المشاركة في أشغال الهيئات الدولية في مجال التنظيم

130

2.6 الاتفاقيات الثنائية والتعاون والمساعدة التقنية

131

3.6 تقاسم التجارب وتعزيز القدرات وأحدات دولية أخرى

138

## قائمة : الجداول، الرسوم البيانية والإطارات

139

قائمة الجداول

140

قائمة الرسوم البيانية

141

قائمة الإطارات

144

## الملحقات

145

الملحق 1 : الحسابات المقفلة في 31 دجنبر 2019

151

الملحق 2 : جدول العقوبات الصادرة برسم سنة 2019



## كلمة الرئيسة

### تكثيف أنشطة التراخيص والاعتمادات

أما في الشق المتعلق بالتراخيص والاعتمادات، عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، ما مجموعه 64 ملفاً لعمليات مالية، واعتمدت 5 متدخلين منها 4 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، ومنحت 222 ترخيصاً لهيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة، وترخيصين اثنين لصناديق توظيف جماعي للتسديد، وترخيصين اثنين كذلك لهيئات توظيف جماعي للرأسمال. كما قدمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل آراءها بخصوص طلبات اعتماد المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

### تعزير الإشراف

فيما يتعلق بالإشراف، قامت الهيئة سنة 2019 بتحديث مساطر الرقابة واتخذت مقاربة جديدة لإجراء عمليات التفتيش، مع تمييز أدق بين المهام ذات النطاق الواسع وتلك التي تهم مراقبة موجهة لمخاطر جديدة أو لممارسات جديدة للسوق. إجمالاً، تم إنجاز 16 مهمة تفتيش خلال السنة، همت 7 منها شركات بورصة و 5 ماسكي حسابات و 4 شركات تسيير. كما فتحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 3 تحقيقات حول سلوك يحتمل أن يقوّض الأداء السليم للسوق، وأنهت معالجة تحقيقين اثنين كان قد تم فتحهما في السنة السابقة.

### منظومة عقوبات أكثر فعالية

على مستوى التدابير القسرية، تميزت سنة 2019 بارتفاع عدد وتزايد تعقيد الملفات التي قام المجلس التأديبي بدراستها. وبعد دراسته للسبعة عشر ملف، أصدر المجلس التأديبي 15 رأياً مما أدى إلى إصدار 14 عقوبة وإحالة ملف واحد على القضاء.

### سنة حافلة بالمستجدات التنظيمية

لقد كان العمل التنظيمي سنة 2019، الذي تشارك فيه الهيئة المغربية لسوق الرساميل بنشاط، غنياً بشكل خاص بالمستجدات. وهمت الإنجازات الرئيسية استكمال الإطار التنظيمي المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي

تميزت سنة 2019 بظرفية مواتية للسوق واستحداث تطورات جديدة هامة، نذكر منها استكمال الإطار التنظيمي المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري، والإطلاق الفعلي لمنظومة تأهيل مهنيي سوق الرساميل، وبدء العمل بالنظام الجديد لدعوة الجمهور إلى الاكتتاب، وكذا تفعيل القانون الجديد للبورصة.

### تحسن ملحوظ في مؤشرات البورصة واستمرارية مساهمتها في تمويل الاقتصاد

في ظل ظرفية سوق البورصة خلال سنة 2019، عرفت جميع المؤشرات زيادة ملحوظة. فقد أنهى مؤشر مازي العام على ارتفاع بنسبة 7.11٪ وارتفعت رسملة البورصة بنسبة 7.65٪. ومن جهته، زاد الحجم الإجمالي للمعاملات بنسبة 43.10٪، خاصة بفضل عملية تفويت الملكة المغربية لنسبة 8٪ من رأسمال اتصالات المغرب، 6٪ منها في سوق الكتل لفائدة مستثمرين مؤهلين بموجب القانون المغربي، وتفويت 2٪ المتبقية عن طريق عرض بيع للجمهور. وقد بلغ المبلغ الإجمالي للعمليات قرابة 9 مليارات درهم.

وتعززت مساهمة سوق الرساميل في تمويل الاقتصاد، مع زيادة إصدارات سندات الاقتراض بنسبة 31٪ لتصل إلى 88 مليار درهم. كما عرفت إصدارات سندات رأس المال زيادة هامة سنة 2019 حيث فاق حجمها 10 مليارات درهم مقابل 5 مليارات في السنة السابقة، ويعزى ذلك بشكل رئيسي للزيادات في رأس المال المنجزة من قبل كل من البنك الشعبي المركزي، والبنك المغربي للتجارة الخارجية بنك افريقيا والقرض العقاري والسياحي والتي فاق مجموعها 9 مليارات درهم.

كما شهدت أدوات تسيير الأصول، التي تمثل آليات رئيسية في تمويل المصدرين، خاصة منها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، تطورات إيجابية سنة 2019، مع زيادة في صافي الأصول الجارية ونمو هام في نسبتها من الناتج المحلي الإجمالي التي أصبحت تبلغ 41٪.

مشاركة أكثر استدامة في اللجان التقنية التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

كما عملت الهيئة أيضاً على تعزيز تبادل الخبرات على المستويين المتعدد الأطراف والثنائي، خاصة من خلال التنظيم المنتظم لبعثات المساعدة التقنية لفائدة عدة هيئات رقابية همت مواضيع مثل الإشراف والمراقبة أو تسيير الأصول. وبهذا الخصوص استقبلت الهيئة ست (6) وفود أجنبية خلال السنة المعنية.

وفي إطار التعاون الثنائي، وقعت الهيئة اتفاقية تعاون وتبادل المعلومات مع هيئة تنظيم سوق القيم المنقولة في إسبانيا.

بالإضافة إلى ذلك، واصلت الهيئة التزامها لفائدة التمويل المستدام، خاصة من خلال تقاسم خبراتها في المنتديات الدولية والمشاركة في تنظيم أحداث دولية مثل المؤتمر الأول لرابطة هيئات التنظيم لغرب أفريقيا الذي يعقد كل سنتين، وورشات العمل حول تفعيل أسواق الرساميل الخضراء، التي تم تنظيمها بمقر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لصالح منظمي الأسواق وبورصات القيم من إفريقيا والشرق الأوسط، بالاشتراك مع مركز تورنتو.

### دروس يتعين مراعاتها في الخطة الاستراتيجية القادمة

تسبب وباء كوفيد-19، الذي اجتاح العالم بأكمله مع بداية سنة 2020، في إحداث ضغوطات كبيرة في المغرب. ومع ذلك، وبفضل التعبئة القوية للسوق، ظلت كل قطاعات سوق الرساميل والبنيات التحتية نسبياً صامدة، وواصلت عملها المنتظم واستمرت في أداء دورها في تمويل الاقتصاد. لكن، من الواضح أن الأزمة ستكون لها عواقب اقتصادية ومالية واجتماعية ستتطلب اتخاذ تدابير مصاحبة لإطلاق ديناميكية للانتعاش الاقتصادي.

وتأتي هذه الأزمة تزامناً مع اقتراب نهاية خطتنا الاستراتيجية الأولى برسم 2017-2020. ولن تتخلف الخطة الرباعية القادمة عن الأخذ بعين الاعتبار السياق غير المسبوق والمتقلب الذي نمر به، والذي ينطوي على تحديات تنظيمية هامة. كما أن المساهمة في إنعاش النشاط الاقتصادي سيكون من الأولويات التي تلتزم بها الهيئة المغربية لسوق الرساميل التزاماً كاملاً. إذ أننا نعمل على نشر حلول جديدة للتمويل عبر سوق الرساميل، مع ضمان حماية الادخار. وبهذا الشكل، نواكب المتدخلين والبنى التحتية للسوق بتوفير بدائل تمويل من خلال المجموعة الواسعة للأدوات التي تقدمها سوق الرساميل.

### نزهة حيات الرئيسة

العقاري، لا سيما بالمصادقة على الدورية رقم 02.19 المتعلقة بشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، والموافقة على النظام العام الجديد لبورصة القيم والذي مكن من تفعيل القانون رقم 19.14، واعتماد نظام جديد لدعوة الجمهور إلى الاكتتاب من خلال الدورية رقم 03.19 المتعلقة بالعمليات وبالمعلومات المالية.

وتشكل هذه النصوص الثلاثة خطوة حاسمة في عملية الإصلاح الواسعة الخاصة بسوق الرساميل والتي تتضمن من بين أهدافها الرئيسية تقديم منتجات جديدة (الإطلاق الفعلي لهيئات التوظيف الجماعي العقاري)، وإصلاح أقسام سوق البورصة من أجل مقروئية وجاذبية أكبر (تصنيف جديد للأقسام، وفتح سوق بديلة تركز للشركات الصغيرة والمتوسطة، وإحداث قسمين بالبورصة تخصص للمستثمرين المؤهلين، وما إلى ذلك) بالإضافة إلى تحسين الإطار الذي يحكم العمليات والمعلومات المالية (تحسين شفافية المصدرين، وترقية حكومتهم، وترشيد عملية الترخيص للعمليات المالية).

### تعاون وثيق مع المتدخلين الوطنيين

أدى ظهور أنشطة جديدة وضرورة الإشراف عليها إلى كثيف تفاعل الهيئة مع منظمي السوق.

وقد تجسدت هذه التفاعلات أيضاً من خلال تعزيز التبادلات مع مقاولات السوق والجمعيات المهنية، من أجل ضمان الاستماع إلى السوق بشكل أفضل.

بالإضافة إلى ذلك، تميز التعاون الوطني أيضاً بتوقيع اتفاقيات مع متدخلين محليين على الساحة بهدف تطوير السوق. وفي هذا الإطار، تم التوقيع على مذكرة تفاهم مع وحدة معالجة المعلومات المالية تهدف إلى تعزيز التعاون والتنسيق بين الطرفين في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

### انطلاق تأهيل للمهنيين

شهدت سنة 2019 أيضاً إطلاق منظومة تأهيل موجهة لمهنيي سوق الرساميل، حيث تم تسليم بطاقات مهنية لفائدة 80 مرشحاً بعد اجتياز الاختبارات التي نظمتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### إحداث المجلس العلمي

بدافع الرغبة في تعزيز مساهمتها في تطوير السوق المالية المغربية، أحدثت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مجلساً علمياً يتولى تقديم المشورة والدعم العلمي لها بشأن الأفكار المتعلقة بتنظيم الأسواق المالية.

### انخراط متواصل على الصعيد الدولي

في مجال التعاون الدولي، عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل وجودها في الهيئات الدولية، خاصة من خلال



# نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل

المهام، مجال التدخل والمتدخلون  
الخاضعون لرقابة الهيئة،  
الاختصاصات و الصلاحيات،  
أجهزة الهيئة

تعتبر الهيئة المغربية لسوق الرساميل شخصية معنوية عمومية مكلفة بالإشراف والرقابة على سوق الرساميل ومنتجاته والفاعلين فيه. وتتمتع الهيئة باستقلالية واسعة وتتوفر على صلاحيات موسعة لضمان الامتثال واحترام النصوص التشريعية. كما تسهر على ضمان دقة المعلومات المالية الموجهة للمستثمرين وحماية المدخرين.

## 1. المهام

في إطار الصلاحيات الموكولة إليها، تتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل المهام التالية:

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

## 2. نطاق التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة

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

- **العمليات المنجزة على الأدوات المالية**، بما في ذلك عمليات الاستحفاظ وعمليات العروض العمومية، والعمليات على سندات الديون القابلة للتداول وإقراض السندات ؛
- **الوسطاء الماليون** (شركات البورصة، شركات تدبير المحفظات، شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، شركات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد، والمرشدون في الاستثمار المالي) ؛
- **شركات السوق** (الشركة المسيرة للبورصة، شركة تدبير السوق الآجلة، الوديع المركزي وغرفة المقاصة للسوق الآجلة)؛
- **ماسكو الحسابات**؛
- **المصدرون الذين يدعون الجمهور الى الاكتتاب** ؛
- **الأشخاص المؤهلون لممارسة إحدى المهام الخاضعة للتأهيل من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.**

## 3. الاختصاصات والصلاحيات

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

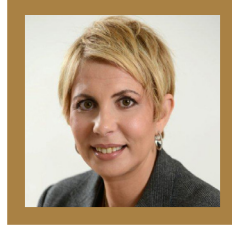
- مراقبة المعلومات والتأشير على بيانات المعلومات؛
- القيام بعمليات رقابة ميدانية ومراقبة على الوثائق؛
- منح الاعتمادات والترخيص للمتدخلين؛
- إصدار عقوبات تأديبية ومالية في حال ارتكاب إخلالات ؛
- اللجوء للسلطة القضائية المختصة عند ضبط أي حدث من شأنه أن يشكل مخالفة؛
- سن قواعد الممارسة المهنية والأخلاقية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

## 4. أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 1.4 مجلس الإدارة

يمثل مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل جهاز الحكامة بامتياز. وقد تم تحديد استقلالية عمله والتوازن بين مهمته في الرقابة وتوزيع الأدوار بين أعضائه والرئاسة بموجب القانون رقم 43.12. كما أن مجلس الإدارة يعكس أيضا تكافؤا بين ممثلي الإدارة والأعضاء المستقلين الذين يتم اختيارهم على أساس نزاهتهم وكفاءتهم في المجالين المالي والقانوني.

### أعضاء مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل



**السيدة نزهة حيات**  
رئيسة الهيئة



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



**السيد حسن بويريك**  
رئيس هيئة مراقبة التأمينات  
و الاحتياط الاجتماعي (ممثل الإدارة)



**السيدة فوزية زعبول**  
مديرة الخزينة والمالية الخارجية  
(ممثلة الإدارة)



**السيد سليمان كشاني**  
عين بصفة شخصية



**السيد عبدالعزيز التازي**  
عين بصفة شخصية



**السيد عبد العزيز الطالبي**  
عين بصفة شخصية

استحدث القانون المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل مهمة مراقبة يقوم بها مندوب الحكومة. ويسهر هذا الأخير، على وجه الخصوص، على احترام الهيئة المغربية لسوق الرساميل للأحكام التشريعية التي تحكم أنشطتها. ويحضر مندوب الحكومة اجتماعات مجلس الإدارة بصفة استشارية. ويعين من قبل الإدارة، من بين كبار مسؤولي الوزارة المكلفة بالمالية.

**السيد عادل باجا مندوب الحكومة<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>- تعيين السيد هشام المدغري مندوب للحكومة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل عوض السيد عادل باجا يدخل حيز التنفيذ ابتداء من 31 يناير 2020.

مع مراعاة الصلاحيات المسندة للرئيس والمجلس التأديبي، يتمتع مجلس الإدارة بالصلاحيات والاختصاصات الضرورية لإدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل وللقيام بالمهام المسندة لها. وتحقيقا لذلك، يقوم المجلس بالمهام التالية:

- يصادق على الميزانية السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- يحدّد القواعد والمساطر الجارية على مجلس الإدارة وعلى كافة مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- يدرس النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- يدرس تقرير مراقب الحسابات ويبت نهائيا في ملاحظاته؛
- يحدّد، باقتراح من الرئيس، الهيكل التنظيمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل واختصاصات مختلف المديرات؛
- يمكنه توجيه طلب إلى الرئيس قصد إجراء تحقيق يدخل في إطار مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## إطار رقم 1. نشاط مجلس الإدارة

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، أربع اجتماعات لمجلس إدارتها، تحت رئاسة السيدة نزهة حيات:

### 27 مارس 2019

- الموافقة على حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل للسنة المالية 2018؛
- تخصيص الناتج الصافي للسنة المالية 2018؛
- الموافقة على الإطار المرجعي للتنظيم المالي والمحاسبي؛
- دراسة المخطط التوجيهي للنظام المعلوماتي الخاص بالهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### 25 يونيو 2019

- الموافقة على التقرير السنوي للهيئة المغربية لسوق الرساميل للسنة المالية 2018؛
- عرض التطورات الأخيرة المسجلة في سوق الرساميل :
  - هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
  - سوق البورصة؛
  - دعوة الجمهور إلى لاكتتاب.

### 30 شتنبر 2019

- تعيين المدقق الخارجي المكلف بالتدقيق السنوي لحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل للسنوات المالية من 2019 إلى 2021؛
- دراسة خطة عمل التواصل الموجه لعامة الجمهور؛
- تقديم أشغال اللجنة المخصصة المكلفة بدراسة المخطط الاستراتيجي للأنظمة المعلوماتية الخاصة بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- تقرير مرحلي للمخطط الاستراتيجي 2017-2020 الخاص بالهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### 25 دجنبر 2019

- اعتماد ميزانية الهيئة المغربية لسوق الرساميل للسنة المالية 2020؛
- دراسة مشروع مدونة الأخلاقيات الجديدة بمستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

#### 1.1.4 لجنة التدقيق

لجنة التدقيق هيئة أحدثت من قبل مجلس الإدارة ومن بين أعضائه ويُعهد لها بضمآن:

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

يجوز للجنة التدقيق، بطلب من مجلس الإدارة، دراسة أي مسألة لها علاقة باختصاصاتها، خاصة تلك المتعلقة بمشروع الميزانية والتقارير الخاص بتنفيذ الميزانية المذكورة. وبشكل عام، تهم مجالات تدخل اللجنة ما يلي:

- حصر الحسابات السنوية والوسيلة للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- كفاءات اختيار مراقب الحسابات ومدقق الحسابات الخارجي والميزانية الخاصة بأتعاب كل منهما؛
- برامج التدقيق الداخلي؛
- تفعيل التوصيات الصادرة عن مراقب الحسابات والمدققين الخارجيين والتدقيق الداخلي.

تتشكل لجنة التدقيق من عضوين (2) على الأقل من بين أعضاء مجلس الإدارة. ويتم اختيار رئيس اللجنة من بين الأعضاء المعيّنين بصفة شخصية.

يعتمد اختيار أعضاء اللجنة على مؤهلاتهم وكفاءتهم في المجالين المالي والمحاسباتي.

تتكون لجنة التدقيق من:

السيد حسن بوبريك  
عضو مجلس الإدارة، عضوا باللجنة

السيد عبد العزيز الطالبي  
عضو مجلس الإدارة، رئيسا للجنة

#### 2.1.4 لجنة التعيينات والأجور

أحدث مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل أيضا من بين أعضائه لجنة معنية بالتعيينات والأجور وتتكون من:

السيد عبد العزيز الطالبي  
عضو مجلس الإدارة، عضوا باللجنة

السيد عبد العزيز التازي  
عضو مجلس الإدارة، رئيسا للجنة

## إطار رقم 2. نشاط لجنة التدقيق

عقدت لجنة التدقيق، سنة 2019، اجتماعين اثنين، تمحورا حول ما يلي :

### 15 مارس 2019 :

- دراسة حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم السنة المالية 2018؛
- اعتماد الإطار المرجعي للتنظيم المالي والمحاسباتي؛
- دراسة تقرير التدقيق الداخلي للهيئة المغربية لسوق الرساميل المتعلق بالفترة الممتدة من 2016 إلى 2018؛
- اعتماد مخطط التدقيق الداخلي لسنة 2019.

### 23 دجنبر 2019 :

- دراسة مشروع الميزانية لسنة 2020؛
- دراسة مشروع مدونة الأخلاقيات الجديدة الخاصة بمستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## 2.4 المجلس التأديبي

تتمثل مهمة المجلس التأديبي، من جهة، في التحقيق في الوقائع التي من شأنها أن تكون موضوع عقوبة يصدرها رئيس الهيئة، ومن جهة أخرى، في تقديم اقتراحات لرئيس الهيئة حول العقوبات التأديبية التي يراها مناسبة للوقائع المعنية وذلك بعد الانتهاء من دراسة الملفات. كما يمكن له أيضا، تقديم رأيه لرئيس الهيئة حول الوقائع التي يمكن وصفها بمخالفات جنائية، قبل إحالتها، عند الاقتضاء، على السلطات القضائية المختصة.

ويتمتع المجلس التأديبي باستقلالية عن مجلس الإدارة، ويتشكل من ثلاثة أعضاء دائمين. يرأس المجلس قاض يتم تعيينه من قبل وزير الاقتصاد والمالية باقتراح من وزير العدل. ويضم عضوان يعينان بصفة شخصية من طرف مجلس الإدارة، على أساس النزاهة والكفاءة في المجالين القانوني والمالي.

يتكون المجلس التأديبي للهيئة المغربية لسوق الرساميل من :



السيد عز الدين الكتاني  
عضو معين بصفة شخصية



السيد عبد الجليل الشرايبي  
عضو معين بصفة شخصية



السيد حسن العفوي  
رئيس

### إطار رقم 3. نشاط المجلس التأديبي

عرفت سنة 2019 تزايداً في عدد ومستوى تعقيد الملفات المحالة على أنظار المجلس التأديبي.

كما لوحظ أن أغلبية الأطراف المعنية بالتحقيقات استعانت، في إطار ممارسة حقوق الدفاع المخولة لها، بمحام أثناء الإجراءات الحضرورية أمام المجلس التأديبي.

#### اجتماعات المجلس التأديبي

عقد المجلس سنة 2019، أربعة عشر (14) اجتماعاً. يمكن تصنيف هذه الاجتماعات إلى ثلاثة (3) أنواع حسب طبيعتها ومرحلة البحث المنجزة :

**اجتماعات ما بعد الإحالة:** تأتي هذه الاجتماعات عقب الإحالة على المجلس التأديبي وتخصص لفحص المؤاخذات التي تحدّد خلال عمليات الرقابة الميدانية أو من خلال الوثائق. خلال هذه الاجتماعات وعلى ضوء العناصر التي يتم بحثها، يمكن للمجلس التأديبي مطالبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل أو الأشخاص موضوع المساءلة، بتقديم معلومات أو مستندات إضافية، إذا اعتبر المجلس تقديمها مفيداً للتحقيق في الوقائع.

**جلسات الاستماع:** خلال الفترة المعنية، تم عقد عشر (10) جلسات استماع، قدم خلالها ممثلو الشركات المعنية ملاحظاتهم ووسائل الدفاع الخاصة بهم أمام المجلس التأديبي، بصفة تكميلية لأجوبتهم المكتوبة.

**الاجتماعات الختامية:** يقرر المجلس خلال هذه الاجتماعات، على ضوء العناصر التي يتوفر عليها، إنهاء عملية دراسة الملف والتداول بشأن الرأي الذي سيصدره.

#### طبيعة الملفات التي تمت دراستها

تلقى المجلس التأديبي، خلال السنة السالفة الذكر، سبعة عشر (17) ملفاً، انصب خمسة عشر (15) ملفاً منها على إخلالات إدارية ترتبط بأنشطة المتدخلين في السوق؛ في حين هم ملفان (2) وقائع يحتمل أن تصنّف كمخالفات جنائية.

#### الآراء المدلى بها

- أصدر المجلس التأديبي سنة 2019، خمسة عشر (15) رأياً يتوزعون على النحو التالي:
- اثنا عشر (12) رأياً مطابقاً همت عقوبات (تأديبية و/أو مالية أو شكل غرامات تأخير) في حق متدخلين في السوق؛
  - رأي مطابق واحد (1) يوصي بحفظ الملف دون اتخاذ أي إجراءات بخصوص ملف إخلال لوقائع غير ثابتة؛
  - رأي مطابق واحد (1) يوصي بحفظ ملف مخالفة؛
  - رأي واحد (1) يوصي بالإحالة على القضاء لملف مخالفة.

### 3.4 المجلس العلمي

أحدثت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، مجلساً علمياً بغرض تعزيز مساهمتها في تطوير المعرفة العلمية في مجال سوق الرساميل.

وتتمثل المهام الرئيسية للمجلس العلمي فيما يلي:

- إطلاع الهيئة على وضعية البحث الأكاديمي في مجال الأسواق المالية والتنظيم؛
- تعزيز اليقظة الاستراتيجية؛
- إنتاج الدراسات حول المواضيع المرتبطة بهذه المجالات وتأطيرها وملاءمتها للوضعية المغربية؛
- الإسهام في عملية التفكير بشأن إشكاليات الأسواق والتنظيم في إطار الملتقيات والندوات والمجلات العلمية للهيئة.

ويشترك في رئاسة المجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل:

السيدة نزهة حيات، رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛

السيد سليمان كشاني، عضو مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ونائب رئيس وأستاذ بجامعة كولبيا (نيويورك)، وخبير الهندسة المالية، والبيانات الضخمة، ومالية المقاولات والاقتصاد الصناعي.

ويضم المجلس العلمي في عضويته أيضاً:

السيدة رجاء أبو العيش، أستاذة بالمدرسة المحمدية للمهندسين، جامعة محمد الخامس - الرباط، خبيرة في الرياضيات التطبيقية، وتدبير المخاطر، والهندسة المالية والمالية التشاركية؛

السيد كريستيان دو بواسيو، أستاذ فخري بجامعة باريس 1 (بانطيون - سوربون)، رئيس سابق لمجلس التحليل الاقتصادي، وعضو سابق بهيئة جمعية القروض الصغرى فرنسا، وخبير في القضايا النقدية، والتنظيم البنكي والمالي والإدماج الأوروبي (اليورو، الاتحاد البنكي، إلخ)؛

السيد كريم العيناوي، خبير اقتصاد، رئيس المؤسسة الفكرية "المركز السياسي للجنوب الجديد"، وعميد كلية العلوم الاقتصادية والاجتماعية بجامعة محمد السادس المتعددة التقنيات ومستشار الرئيس المدير العام لمجموعة المكتب الشريف للفوسفاط؛

السيدة نجاة المكاوي دوفريطاس، مدرسة باحثة بجامعة دوفين باريس للعلوم والآداب وباحثة لدى منتدى البحوث الاقتصادية، وخبيرة في تدبير المخاطر، وسلوكيات التراكم المالي وسياسة استثمار المستثمرين المؤسسين؛

السيدة هيلييت جمان، أستاذة الرياضيات المالية بجامعة بيركبيك (لندن) وجامعة جون هوبكينس (واشنطن)، وتعمل منذ 2008 كمتعاونة مع مجموعة المكتب الشريف للفوسفاط وعدة شركات نفطية، وخبيرة في مجالات العقود الآجلة والخيارات والمواد الأولية؛

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

وتماشياً مع الخطة الاستراتيجية للهيئة 2017-2020، ستمكن أشغال المجلس العلمي من:

- تعزيز الكفاءة الاقتصادية والعلمية للهيئة؛
- تعزيز ثقافة تروم إنجاز عمليات التقييم من خلال دراسات حول تأثير التنظيم المالي؛
- تعزيز وتنظيم الروابط بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والأوساط الأكاديمية المغربية والدولية.

#### إطار رقم 4. أنشطة المجلس العلمي

عقد المجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل اجتماعه الافتتاحي بتاريخ 29 شتنبر 2019، الذي تمحور جدول أعماله حول النقاط التالية:

- تقديم أعضاء المجلس ومجالات بحوثهم؛
- تقديم مجال نشاط الهيئة المغربية لسوق الرساميل وقطاع سوق الرساميل في المغرب؛
- اعتماد النظام الداخلي للمجلس العلمي؛
- تحديد قضايا البحث ذات الأولوية للهيئة.

## 5. الأحداث البارزة خلال سنة 2019

- توقيع مذكرة تعاون للمساعدة المتبادلة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة الأسواق المالية الإسبانية.  
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي الثاني والأربعون للجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المنعقد في الكويت.

فبراير

- عرض الدورية الخاصة بالمرشدين في الاستثمار المالي على استشارة الجمهور.

يناير

- إطلاق منظومة تأهيل مهنيي السوق.

أبريل

- انعقاد الاجتماع الأول لمجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2019.

مارس

- انعقاد الاجتماع الثاني لمجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2019.  
- اعتماد الدورية رقم 03.19 للهيئة المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية.  
- إطلاق هيئات التوظيف الجماعي العقاري.  
- توقيع مذكرة تفاهم مع وحدة معالجة المعلومات المالية.

يونيو

- تنقيح المقر الاجتماعي للهيئة المغربية لسوق الرساميل.  
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المنعقد في سيدني.

ماي

## يوليو

- اختيار الهيئة المغربية لسوق الرساميل أعضاء مجلسها العلمي.  
- منح الهيئة المغربية لسوق الرساميل أول رخصة اعتماد لشركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

## أغسطس

- نشر الدورية رقم 02.19 المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي العقاري في الجريدة الرسمية.  
- نشر القرار الوزاري القاضي بالمصادقة على النظام العام لبورصة القيم في الجريدة الرسمية.

## سبتمبر

- انعقاد الاجتماع الثالث لمجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2019.  
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل دليلاً حول مكافحة غسل الأموال ومحاربة الإرهاب.  
- انعقاد الاجتماع الافتتاحي للمجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## أكتوبر

- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماعات السنوية للبنك الدولي.  
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للسنة الثالثة على التوالي في الأسبوع الدولي للمستثمر، الذي يمثل موعداً سنوياً تلتقي فيه هيئات التنظيم المالي.

## نوفمبر

- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشراكة مع مركز تورنتو ندوة حول تفعيل أسواق الرساميل الخضراء في أفريقيا.  
- توقيع الهيئة المغربية لسوق الرساميل اتفاقية تعاون للوقاية ومكافحة الرشوة\*.  
- تقديم الهيئة المغربية لسوق الرساميل تقريراً مرحلياً عن خططها الاستراتيجية 2017-2020 لمهنيي السوق وللصحافة.

## ديسمبر

- انعقاد الاجتماع الرابع لمجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2019.  
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل مدونة موحدة للنصوص التشريعية والتنظيمية.



## الفصل الأول

التطورات المؤسسية للهيئة  
المغربية لسوق الرساميل

## 1. مقارنة حسب المخاطر

### 1.1 نشاط لجنة المخاطر والرقابة الداخلية

تم إحداث لجنة المخاطر والرقابة الداخلية سنة 2017، وتتولى تحديد وتفعيل سياسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مجال تدبير المخاطر. وقد عقدت اللجنة، سنة 2019، ثلاث اجتماعات تمحورت بصفة أساسية حول:

- تتبع تنفيذ المقاربة القائمة على المخاطر في إطار عمليات مراقبة المتدخلين؛
- المصادقة على تقارير تقييم المخاطر الشمولية نصف السنوية، وكذا على تقرير الاستقرار المالي لسنة 2018؛
- قيادة مهمة وضع تدبير يقوم على المخاطر الداخلية ورقابة داخلية قائمة على خرائطية المخاطر؛
- تتبع إنجاز الإجراءات المقررة من اللجنة، وكذا الأوراش المتصلة بخارطة الطريق الخاصة بالاستقرار المالي، كما تم تحديدها من قبل لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية.

### 2.1 إحداث آلية تدبير المخاطر والرقابة الداخلية قائمة على خرائطية المخاطر

بعد مرحلة إطلاق المشروع نهاية 2018، تم الانتهاء سنة 2019، من وضع الصيغة النهائية لآلية تدبير المخاطر والرقابة الداخلية القائمة على خرائطية المخاطر.

وهكذا، مكن هذا المشروع من:

- اعتماد نظام داخلي جديد لتدبير المخاطر؛
- اعتماد ميثاق داخلي لتدبير المخاطر؛
- وضع خريطة داخلية جديدة للمخاطر.

كما تم اعتماد تصميم جديد لنظام الرقابة الداخلية من خلال خطة نشر تأخذ في الاعتبار العمليات والمخاطر الخاصة بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، بهدف اعتماد عمليات مراقبة مناسبة وذات صلة. وتم تحديد عناصر عمليات المراقبة التي سيتم تنفيذها بكل مواصفاتها (الوصف، نوعية الرقابة، وتيرتها، المراقب، إلخ) كجزء من نظام رقابة داخلية يشمل ثلاث خطوط دفاعية:

- عمليات الرقابة الذاتية من طرف الموظفين التشغيليين والرقابة الهرمية من المستوى الأول؛
- رقابة المستوى الثاني (الرقابة الدائمة)؛
- رقابة المستوى الثالث (التدقيق الداخلي).

## 2. المخطط التوجيهي للنظام المعلوماتي الخاص بالهيئة المغربية لسوق الرساميل

تماشيا مع مخططها الاستراتيجي 2017-2020، وضعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مخططها الجديد للفترة 2019-2022. وجاء هذا المخطط التوجيهي ليعزز التحول الرقمي الذي أصبح يكتسي أهمية متزايدة في منظومة السوق. وتشمل الأهداف التي تم تحديدها ما يلي:

- تغطية احتياجات الهيئة المغربية لسوق الرساميل لفترة 2019-2022، سواء فيما يتعلق بمساطر الدعم أو تلك المتعلقة بتأطير السوق؛
- موامة المخطط التوجيهي مع المخطط الاستراتيجي للهيئة للفترة 2017-2020؛

- الاتساق مع التوجهات التكنولوجية الجديدة للسوق؛
- الابتكار الرقمي، وكذا ترشيد ورقمنة مساطر الدعم والمهن الخاصة بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- إزالة الطابع المادي لتبادل البيانات مع السوق؛
- إقامة نظام معلوماتي حديث وآمن ومرن.

وقد خصص هذا المخطط الاستراتيجي لنظام المعلومات 2019-2022 محفظة للعديد من المشاريع الهيكلية، والتي تم إنجاز بعضها سنة 2019.

## 1.2 إنجاز منصة تقنية لتدبير تأهيل مهنيي السوق

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باعتبارها الهيئة المسؤولة عن تنظيم سوق الرساميل، بمنح التأهيل المهنيي السوق وتدريبه. وترتكز هذه المهمة على تنظيم دورات امتحانات لفائدة المهنيين الخاضعين.

وفي هذا السياق، قامت الهيئة بوضع نظام رقمي مندمج يسمح برفع الطابع المادي عن عملية منح وتدبير التأهيل المهنيي. وتمكن هذه المنصة من التبادل مع المتدخلين في السوق، بدءاً بتقديم طلب التأهيل واجتياز الأشخاص الخاضعين للامتحان باستعمال حاسوب لوحي، مروراً بتتبع ونشر النتائج والإحصاءات.

تم تصميم النظام وإنجازه وفقاً للمعايير التقنية والمتطلبات الأمنية. وهو يستجيب لأفضل الممارسات من أجل تزويد المستخدم بتجربة أفضل. وقد تم استعمال المنصة منذ أول دورة لامتحانات التأهيل المهنيي المنظمة في يونيو 2019.

## 2.2 تعزيز رقمنة مساطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل الموجهة للجمهور

كجزء من استراتيجيتها للتحويل الرقمي، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتطوير استخدام الأدوات الرقمية لمختلف مساطرها التشغيلية. وتم توقيع اتفاقية شراكة في نونبر 2019 مع وكالة التنمية الرقمية لتطوير منصتين لإدارة طلبات العموم الموجهة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

تهدف المنصة الأولى إلى معالجة المطالب والشكاوى التي يقدمها الجمهور، والتي تحل محل نظام تدبير الاستفسارات القانونية الحالي من خلال النموذج الكلاسيكي المتوفر على البوابة الإلكترونية للهيئة. وبالتالي، فإن "منصة الإكسترات لتدبير الاستفسارات القانونية" مبنية على نظام يسمح بتتبع الطلبات المقدمة وتوفر للمستعملين تجربة محسنة مع وظائف أكثر تقدماً (التدبير الآني وتتبع آجال المعالجة، إلخ).

تخصص المنصة الثانية لاستقبال وتدبير الاستفسارات القانونية الموجهة للهيئة المغربية لسوق الرساميل. وتعتبر "منصة إكسترات لتدبير الاستفسارات القانونية" حل يوفر مرونة أكبر في تدبير الطلبات، مع دمج المتطلبات التنظيمية المنصوص عليها لهذا الغرض. توفر المنصة للمستعملين وظائف محسنة (ثنائية اللغة، فرنسي/عربي، مراقبة آنية للطلبات المقدمة، تدفق العمل بوسائل إلكترونية خالصة، إلخ). ومن المقرر التنزيل الفعلي لهاتين المنصتين في النصف الثاني من عام 2020.

## 3.2 تحديث القاعدة التقنية لنظام التبادل والإشراف لهيئة السوق (سيزام)

تمثل منصة سيزام (SESAM)، التي تم إحداثها سنة 2014، وسيلة للإشراف على السوق المالية ومراقبتها. فهي تتيح للمتدخلين في السوق وللمقاولات، التواصل مع الهيئة بطريقة منظمة و آلية، سواء هم الأمر طلب ترخيص أو رفع تقارير. كما أنها تتيح تحسين استجابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بفضل التشغيل الآلي لبعض عناصر المراقبة، خاصة من خلال توحيد عمليات المعالجة وتوطيد الإطار المرجعي المشترك للمنتجات وللمتدخلين.

وسمح مشروع تحديث حل "سيزام" بما يلي:

- تحسين أداء التطبيق وأجل الاستجابة؛
- ضمان التوافق من حيث الأمن وتدبير نسخ القاعدة التقنية؛
- تحسين تجربة المستخدم؛
- إحداث وظائف جديدة؛
- إحداث سجلات تتبع الأنشطة.

## 4.2 الاستعانة بمتعهد خارجي لإيواء مركز بيانات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

في إطار مشروع انتقال الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى مقرها الجديد، تم إبرام اتفاقية بين مديرية الشؤون الإدارية والعامّة والهيئة.

تنص هذه الاتفاقية على إيواء المنصة التكنولوجية للنظم المعلوماتية الخاصة بالهيئة لدى مركز البيانات لوزارة الاقتصاد والمالية.

وقد مكّن هذا المشروع الهيئة المغربية لسوق الرساميل من:

- تحسين جودة توفر الخدمات واستمراريتها؛
- تبسيط تدبير الموارد وترشيدها؛
- الامتثال للقواعد والمعايير من حيث إقامة مراكز البيانات.

وقد تم الانتهاء من عملية تنقيح البنية التحتية للمعلومات للهيئة لإيوائها لدى مصدر خارجي في 26 أبريل 2019.

## 5.2 عصرنة البنية التحتية للمعلوماتية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

خلال عام 2019، عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل العديد من مكونات بنيتها التحتية للمعلوماتية. ومن بينها ما يلي:

- إحداث نظام هاتفي قائم على بروتوكول الأنترنت متطور ونظام اتصالات موحد حديث يضمن تكرار الخوادم وخطوط الهاتف ويتيح خفض التكاليف وتبسيط تدبير النظام؛
  - اقتناء معدات شبكة جديدة وتعزيز أمن النظم المعلوماتية من أجل تجهيز المقر الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل. مكن تنفيذ هذا المشروع من تحديث البنية التحتية للنظام المعلوماتي وتحسين الأداء وتعزيز الأمن.
- يعمل هذان الحلان على تعزيز امتثال الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتوصيات المديرية العامة لأمن نظم المعلومات (DGSSI) فيما يتعلق بالجانب الأمني.

### 3. الحصيلة الاجتماعية

أتاحت سنة 2019 تعزيز الإنجازات الهيكلية التي قامت بها الهيئة المغربية لسوق الرساميل منذ عام 2016 من حيث تنمية مواردها البشرية. وبذلك، تعززت مواردها البشرية وأعطيت الأولوية للتكوين وتحسين بيئة العمل.

#### 1.3 تطور عدد المستخدمين

جراء اتساع صلاحياتها و بروز أدوات مالية و متدخلين جدد عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مواردها البشرية سنة 2019 بنسبة 23%. وتمت جميع عمليات التوظيف من خلال واجهة التوظيف الإلكترونية للهيئة المغربية لسوق الرساميل والتي عرفت خاصياتها تحسنا بفضل إدراج سير عمل المصادقة، والتنقيط الإلكتروني، والرسائل الأتوماتيكية، والمقابلة عبر الفيديو.

كما أن مشاركة الهيئة في عدة منتديات تشغيل متخصصة زادت من جاذبية علامة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

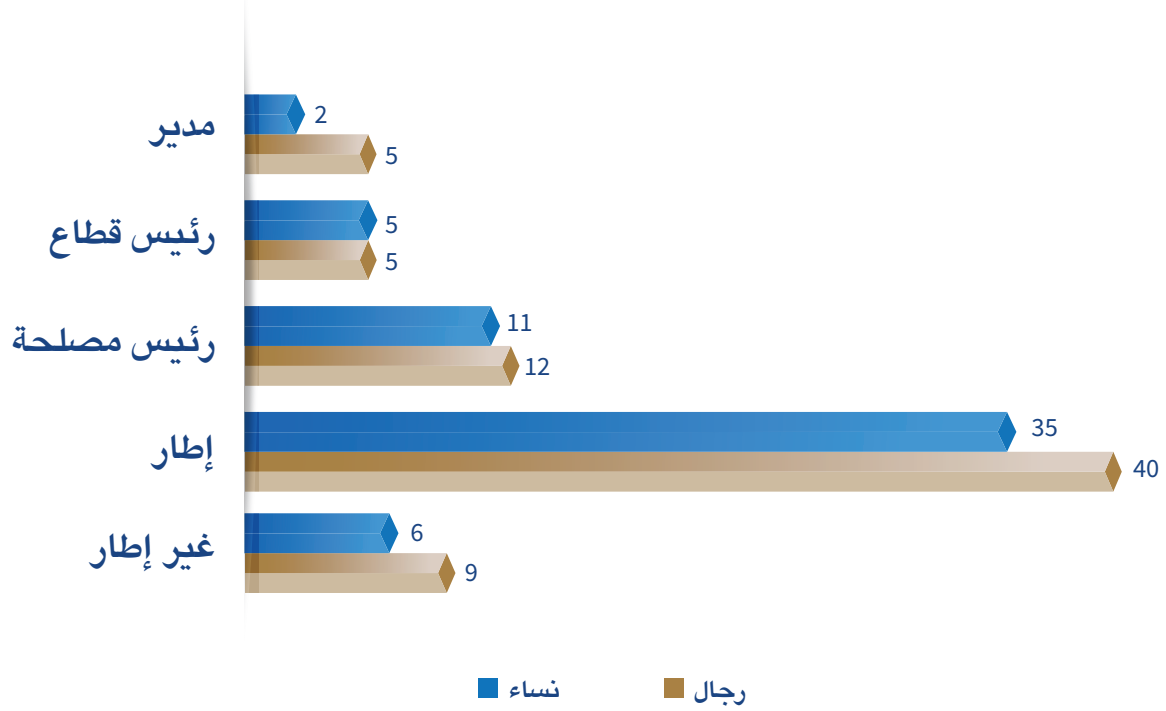
#### جدول 1. تطور عدد المستخدمين بين 2016 و 2019

2019	2018	2017	2016
131	107	88	84

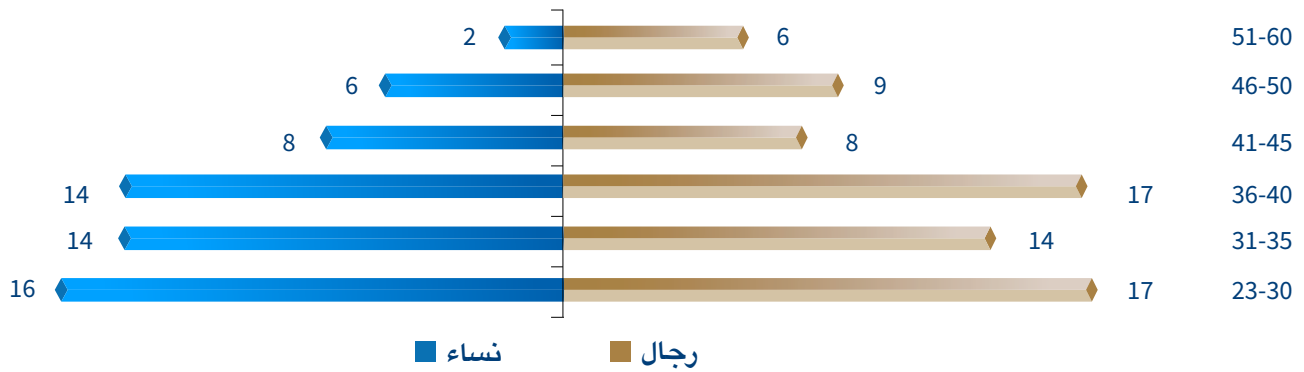
#### جدول 2. التوزيع العام لعدد المستخدمين في 31 دجنبر 2019

%	عدد المستخدمين	
54%	71	الرجال
46%	60	النساء
100%	131	المجموع

## رسم بياني 1. توزيع المهام حسب النوع



## رسم بياني 2. هرم الأعمار



## 2.3 التكوينات المنجزة

خلال سنة 2019، استفاد أزيد من 75% من المستخدمين من تكوين واحد على الأقل. وهمت التكوينات مجموعة واسعة من المجالات من أهمها:

- الجوانب القانونية والضريبية؛
- الحكامة وتمويل المقاولات؛
- النظم المعلوماتية؛
- اللغات الأجنبية؛
- التنمية الشخصية وبناء القدرات.

### جدول 3. مؤشرات تكوين المستخدمين

عدد المستخدمين الذين استفادوا من تكوين واحد على الأقل	98 (أي ما يمثل 75٪ من المستخدمين)
العدد الإجمالي للتكوينات	160

في سنة 2019، استفاد 25٪ من مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل من تكوينات ومهام التدريب المعمق في الخارج.

### 3.3 جامعة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

أطلقت الهيئة عام 2019 مفهوم "جامعة الهيئة المغربية لسوق الرساميل" كفضاء لتقاسم الخبرات والمعرفة لفائدة مستخدمي الهيئة. ويتم تناول مجموعة متنوعة من المواضيع (أداء الأسواق، تقنيات سوق البورصة، دعوة الجمهور للاكتتاب، التكنولوجيا المالية، تنظيم السوق، وما إلى ذلك) بناء على احتياجات المستخدمين التي يعبرون عنها، وهو ما يترجم إلى برنامج ندوات تنظم في مقر الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتنشطها الأطر الخبيرة العاملة بالهيئة.

أثار هذا المفهوم المبتكر لجامعة المقابلة حماسا داخليا قويا، ويمكن من:

- تقاسم المهارات والخبرة الداخلية
  - تعزيز الشعور بالانتماء؛
  - معالجة الموضوعات المستجدة وتعزيز الثقافة العامة.
- كما أن الجامعة لعبت دورا محوريا في تسريع عملية اندماج المستخدمين الجدد.

### 4.3 تعزيز مكتسبات المستخدمين

عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، وفي احترام تام لحقوق المستخدمين وضمانا لصحتهم وسلامتهم، مكتسبات مستخدميها من خلال تعزيز بيئة عمل مريحة ومحفزة للعطاء.

وارتكزت الإنجازات الرئيسية للهيئة، في هذا الصدد، على:

- إعداد مقر جديد؛
- توفير خدمة طبية كاملة وحجرة ترميز مجهزة؛
- توفير معدات السلامة للأشخاص بأجود المعايير؛
- إجراء أول انتخابات لمكتب ممثلي المستخدمين في إطار النظام الأساسي الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- التفاوض بشأن عدة عقود لفائدة المستخدمين وتفعيلها (قروض بنكية، تأمين، إلخ)؛
- الاستعانة بمتعهد للخدمات لأجل إقامة مشاريع تهم تنمية الموارد البشرية، لا سيما من أجل تدبير الأداء وسياسة إدارة التطور الوظيفي.

## إطار رقم 5. الهيئة المغربية لسوق الرساميل، هيئة مسؤولة وملتزمة

تلتزم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتطوير وتعزيز الحكامة الرشيدة والتمويل المستدام والممارسات المسؤولة اجتماعيا. وتعتبر هذه المحاور الأساسية جزء من رؤية استراتيجية أفرزت نتائج ملموسة، فيما يلي بعض تجلياتها.

### التزامنا بتعزيز التنمية المستدامة

يعتبر التمويل المستدام من إحدى الأولويات الاستراتيجية للهيئة. في إطار نشاطنا التنظيمي، نعمل على تطوير الممارسات التي تشجع المصدرين على الأخذ بعين الاعتبار التحديات المرتبطة بالاستدامة، ونشارك في تطوير إطار ملائم لتعبئة رؤوس الأموال لفائدة أنشطة أكثر استدامة وندعم أي إجراء لتعزيز التمويل المستدام.

ينعكس هذا الالتزام في سلسلة من الإجراءات والمبادرات المتخذة على المستوى الوطني والدولي:

- الانخراط في العديد من الهيئات الدولية: المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، مبادرة الأمم المتحدة لأسواق الأوراق المالية المستدامة (Sustainable Stock Exchange - SSE)، شبكة الاستدامة المصرفية (Sustainable Banking Network - SBN)، إلخ.
- إطلاق دلائل بيداغوجية وتأطيرية (سندات خضراء، سندات خضراء اجتماعية ومستدامة)؛
- المشاركة في تعزيز التمويل المستدام مع جهات تنظيمية أخرى بهدف زيادة التعبئة الدولية: الاتفاقات الثنائية بما في ذلك محور التنمية المستدامة، وتدبير منصة "تعهد مراكش"، والنشر المشترك مع مركز تورنتو لكتاب أبيض بشأن برنامج إنشاء أسواق الرساميل الخضراء افريقيًا؛
- دعم أولى إصدارات السندات الخضراء، إلخ.

### الهيئة المغربية لسوق الرساميل مشغل مسؤول اجتماعيا

فيما يتعلق بقابلية توظيف المستخدمين، تعتمد الهيئة المغربية لسوق الرساميل نهجا مستداما، من بين أهم مرتكزاته ما يلي:

- تنمية المهارات ودعم التطور الوظيفي؛
- الاهتمام بالمساواة المهنية والجدارة من خلال اعتماد أنظمة تدبير حديثة موجهة نحو تحقيق "الأهداف"؛
- تشجيع الإجراءات التي تعزز التماسك الاجتماعي (اتفاقية لفائدة الأطر، ممارسة الأنشطة الرياضية أو الترفيهية، والتكوين في مجال التنمية الشخصية، وما إلى ذلك)؛
- الاهتمام بالمساواة بين الجنسين (54٪ مقابل 46٪ إلى حدود 31 ديسمبر 2019)، إلخ.

### التزامنا بالحكامة الرشيدة

فيما يتعلق بالحكامة الرشيدة، تتبع الهيئة المغربية لسوق الرساميل مقاربة جماعية وتعتمد في تنظيمها على العديد من اللجان، المنبثقة عن مجلس إدارتها، سواء كانت داخلية أو موسعة، المخصصة لموضوع معين. ويليه بعضها على سبيل المثال:

- لجنة التدقيق (الهيئة المغربية لسوق الرساميل وأعضاء مجلس الإدارة)؛
- لجنة المخاطر (الهيئة المغربية لسوق الرساميل)؛
- لجنة الموارد البشرية والتنظيم (الهيئة المغربية لسوق الرساميل)؛
- لجنة الإدارة (الهيئة المغربية لسوق الرساميل)؛
- لجنة تتبع عمليات المراقبة (الهيئة المغربية لسوق الرساميل)؛
- لجنة استشارية خاصة بالتأهيل المهني (الهيئة المغربية لسوق الرساميل وجمعيات مهنية).

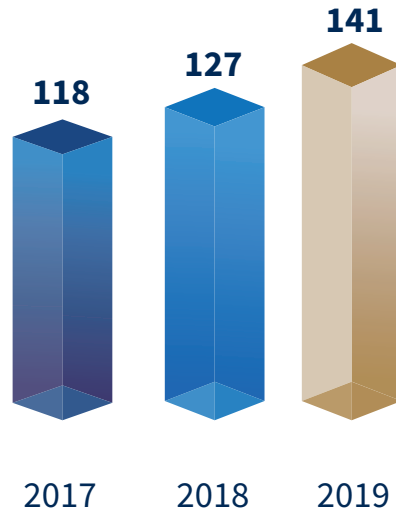
## 4. الوضعية المحاسبية والمالية

تنجز حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل وفقاً لمقتضيات المدونة العامة للتنميط المحاسباتي حسب النموذج العادي، وتتم المصادقة عليها من قبل مدققين خارجيين مستقلين، يعينهم مجلس الإدارة. وتُظهر التطورات البارزة للوضعية المالية والمحاسبية للهيئة، برسم السنة المالية 2019، العناصر المذكورة أدناه.

### 1.4 زيادة منتجات الاستغلال

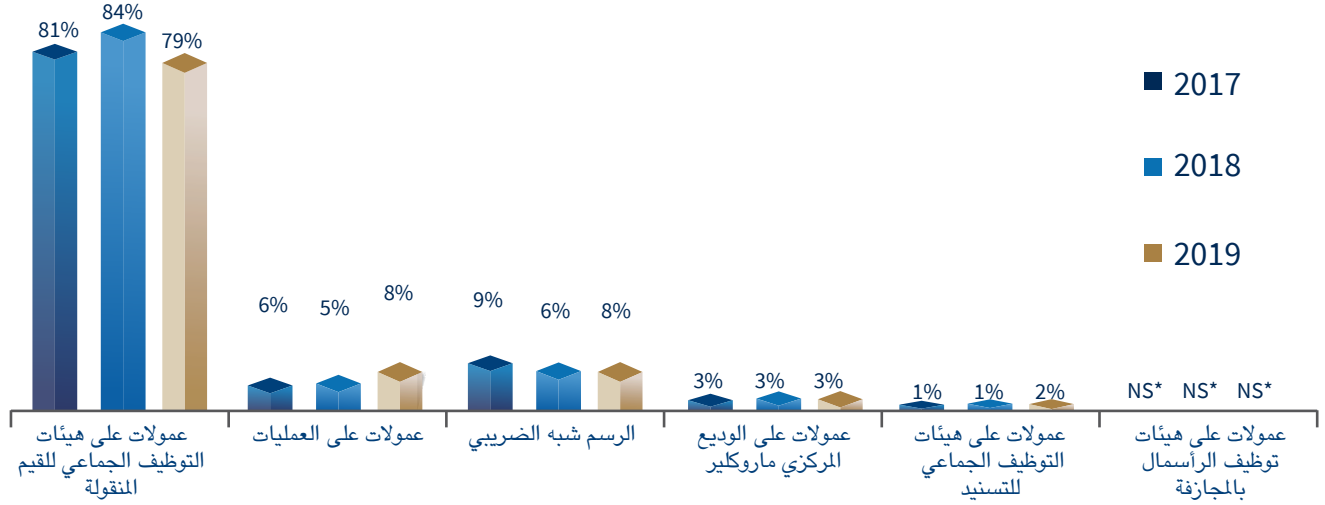
عرفت منتجات الاستغلال زيادة بنسبة 11٪ سنة 2019، لتصل إلى ما مجموعه 140,8 مليون درهم مقابل 126,7 مليون درهم سنة 2018. وتعزى هذه الزيادة بالأساس لارتفاع الذي عرفته العمولة على العمليات المالية وكذا الرسم شبه الضريبي اللذين سجلا زيادة بلغت على التوالي 80٪ و34٪ ليبلغا 11,1 مليون درهم و10,6 مليون درهم. وتميزت سنة 2019 بالتأشير على عمليات مالية هامة وبارتفاع حجم المعاملات. وتحت تأثير ارتفاع الأصول الموظفة، واصلت العمولة على صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تطورها الإيجابي سنة 2019 لتستقر في 111,8 مليون درهم مقابل 106,2 مليون درهم سنة 2018 (+5٪).

### رسم بياني 3. تطور منتجات الاستغلال (بملايين الدرهم)



ومن حيث التركيز، انخفضت حصة العمولة على صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بخمس (5) نقاط سنة 2019 مقابل ارتفاع العمولة على العمليات المالية والرسم شبه الضريبي، لتبلغ حصة كل منهما 8 ٪.

## رسم بياني 4. تركيبة منتجات الاستغلال



NS\* : غير معبر

## 2.4 انخفاض المنتجات المالية

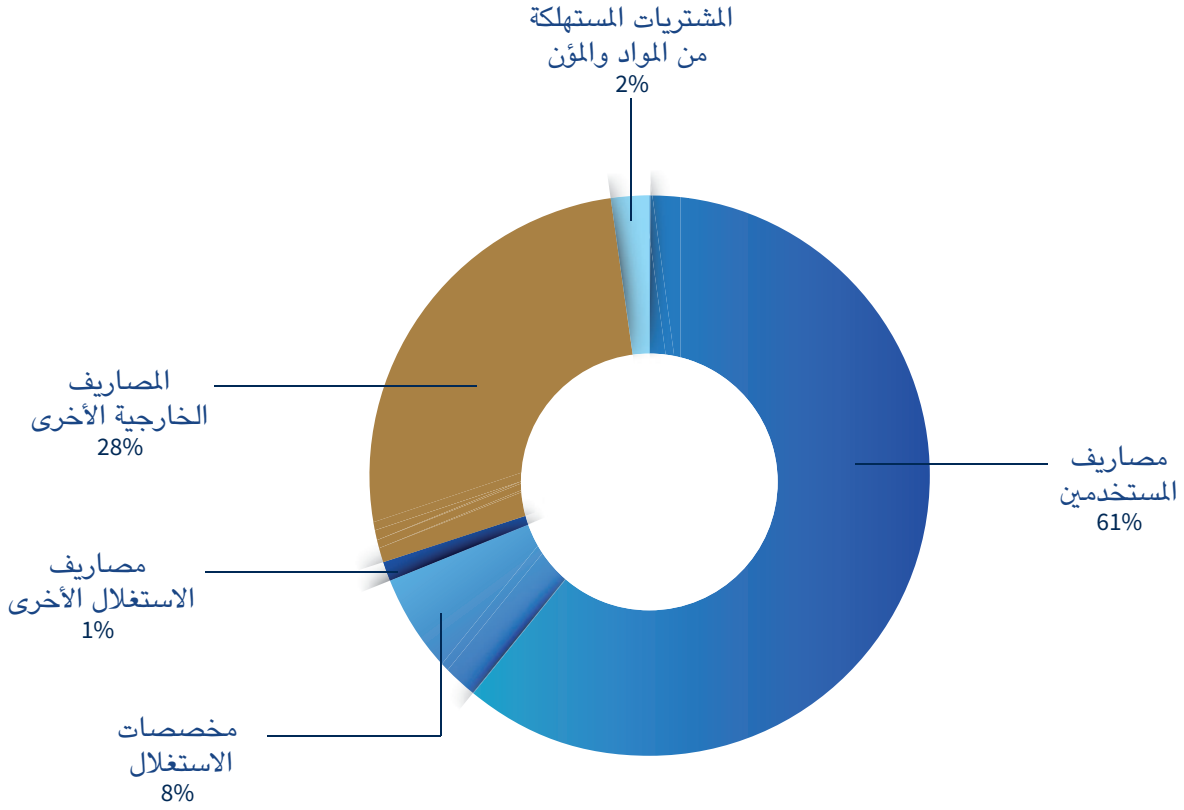
تراجعت المنتجات المالية بنسبة 7٪ سنة 2019 لتستقر في 4,9 مليون درهم مقابل 5,2 مليون درهم سنة 2018. كما انخفض مبلغ الأموال المودعة بسبب المدفوعات المختلفة المرتبطة بمصاريف الاستثمار التي أنفقتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## 3.4 ارتفاع تحملات الاستغلال

في إطار تنفيذ الخطة الاستراتيجية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، عرفت تحملات الاستغلال زيادة بنسبة 18٪ سنة 2019 لتصل إلى 104,6 مليون درهم مقابل 88,7 مليون درهم سنة 2018. وتعزى هذه الزيادة للارتفاع الذي عرفتته مصاريف المستخدمين المرتبطة بتعزيز الموارد البشرية ومخصصات الاستهلاك المرتبطة بالاستثمارات التي انخرطت فيها الهيئة خلال سنة 2018.

من حيث تشكيلة تحملات الاستغلال، بقيت حصة مخصصات الاستغلال مستقرة على حساب المصاريف الخارجية الأخرى. كما ظلت مصاريف الموظفين في المقدمة بنسبة 61٪ من إجمالي تحملات الاستغلال.

## رسم بياني 5. تركيبة تحملات الاستغلال



### 4.4 ارتفاع النتيجة الصافية للسنة المالية

كانت النتيجة الصافية للسنة المالية 2019 إيجابية حيث بلغت 27,9 مليون درهم مقابل 27,2 مليون درهم سنة 2018 مسجلة زيادة بنسبة 3٪.

### 5.4 استقرار الأموال الذاتية والمعتبرة في حكمها

بلغت الأموال الذاتية والمعتبرة في حكمها للهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، ما يقارب 250 مليون درهم مع الأخذ بعين الاعتبار المساهمة في الميزانية العامة للدولة بمبلغ 27 مليون درهم الذي يوافق ما تم تخصيصه من نتيجة السنة المالية 2018.

### 6.4 الحصول على صفة "الخاضع للضريبة المصنّف"

تميزت سنة 2019 بحصول الهيئة المغربية لسوق الرساميل على صفة "الخاضع للضريبة المصنّف" من فئة "أ" التي تصدرها مصالح المديرية العامة للضرائب للإشهاد على انتظام وشفافية الوضعية الضريبية للهيئة.



## الفصل الثاني

الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
ومحيطها بالأرقام

## إطار رقم 6. مؤشرات سوق الرساميل

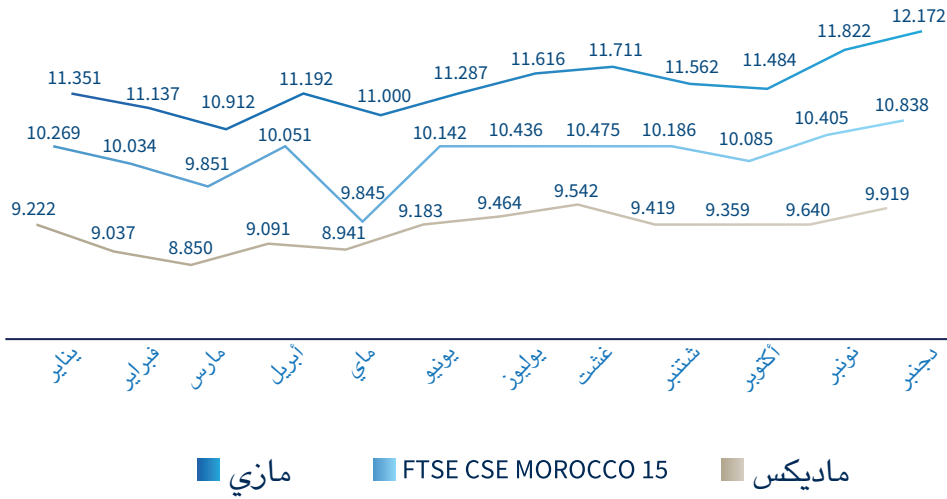
2019	سوق البورصة
75	عدد الشركات المسعرة
626,69	رسملة البورصة (بمليارات الدراهم)
54,42%	نسبة رسملة البورصة/الناتج الداخلي الخام
+7,11%	مؤشر مازي (التطور السنوي)
57,88	الحجم الإجمالي السوق المركزية + سوق الكتل (بمليارات الدراهم)
146 425	عدد المعاملات (السوق المركزية + سوق الكتل)
331 959	عدد الأوامر (السوق المركزية للأسهم)
9,73%	نسبة سيولة سوق البورصة
	<b>إقراض السندات</b>
307,05	حجم عمليات إقراض السندات (بمليارات الدراهم)
	<b>العمليات المالية</b>
2,18   1	عرض بيع موجه للعموم (العدد   المبلغ بمليارات الدراهم)
10,09   6	الزيادة في رأس المال (العدد   المبلغ بمليارات الدراهم)
25,98   25	إصدارات السندات (العدد   المبلغ بمليارات الدراهم)
62,39   19	إصدارات سندات الدين القابلة للتداول (عدد الملفات   المبلغ المصدر بمليارات الدراهم)
3,48   2	برامج إعادة الشراء (العدد   المبلغ بمليارات الدراهم)
	<b>التدبير الجماعي</b>
470,57	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)
0,928	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال (بمليارات الدراهم)
9,5	الأصول الصافية لصناديق التوظيف الجماعي للتسنييد (بمليارات الدراهم)
40,88%	نسبة "الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي/ الناتج الداخلي الخام"
474	عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
8	عدد هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
22   12	عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد (الصناديق   الأقسام)
	<b>المتدخلون</b>
17	شركات البورصة
25	ماسكو حسابات السندات
32	شركات التدبير
	<b>المستثمرون</b>
160 549	عدد حسابات السندات
146 332	- المقيمون
14 217	- غير المقيمون
19 972	عدد حملة حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
18 505	- المقيمون
1 467	- غير المقيمون

## 1. سوق البورصة

### 1.1 تطور المؤشرات

بعد مرحلة تصحيحية بنسبة 8,27٪ سنة 2018، سجل مؤشر مازي تطورا إيجابيا سنة 2019، وانتقل من 11 364,31 نقطة إلى 12 171,90 نقطة، وهو ما يمثل نموا بنسبة 7,11٪ من سنة لأخرى. وقد سجل أعلى مستوى له في دجنبر 2019 ليبلغ 12 171,90 نقطة. تم تسجيل نفس الاتجاه بخصوص مؤشري ماديكس و FTSE CSE Morocco 15، اللذين ارتفعا على التوالي بنسبتي 7,43٪ و 5,52٪، مقابل انخفاض بلغ على التوالي 8,59٪ و 11,54٪ سنة 2018.

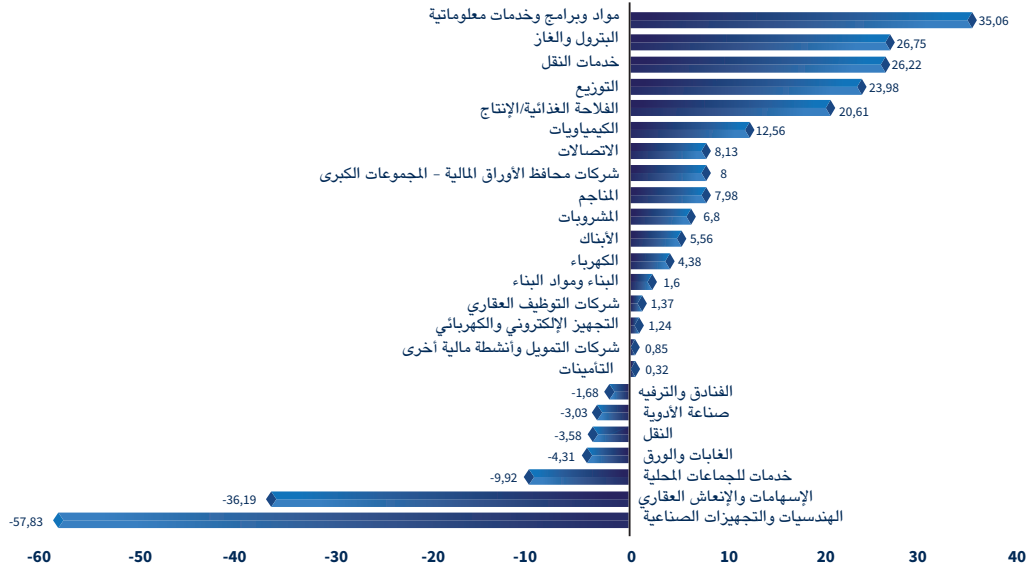
### رسم بياني 6. تطور مؤشرات مازي و ماديكس و FTSE CSE Morocco 15 سنة 2019



المصدر: بورصة الدار البيضاء

يعكس تطور المؤشر المرجعي، سنة 2019، النتائج الإيجابية التي سجلتها غالبية المؤشرات القطاعية الممتلئة، والتي تراوحت نسبها من 0,32٪ إلى 35,06٪. وعرفت خمس مؤشرات منها زيادة فاقت 20٪، بما في ذلك مؤشر قطاعين يمثلان حصتين هامتين من رسملة البورصة، وهما قطاع الفلاحة الغذائية/الإنتاج وقطاع البترول والغاز. وسجلت سبع مؤشرات قطاعية أداءً سلبياً، قطاعان منها على وجه الخصوص سجلا انخفاضاً ملحوظاً بنسبة 57,83٪ في قطاع "الهندسيات والتجهيزات الصناعية"، و36,19٪ بالنسبة لقطاع "الإسهامات والإنعاش العقاري"، غير أن هذين القطاعين يمثلان حصة ضئيلة في الرسملة السوقية.

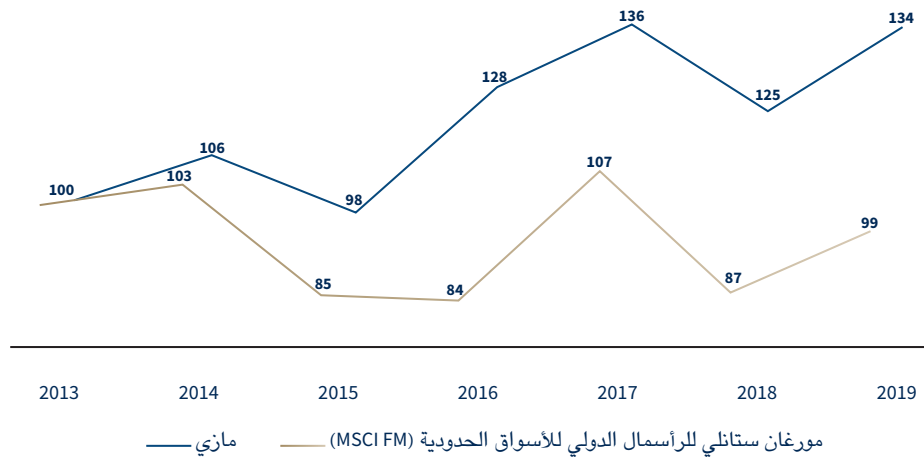
## رسم بياني 7: تطور المؤشرات القطاعية سنة 2019



المصدر: بورصة الدار البيضاء

عرفت سنة 2019 اتجاهها تصاعديا على المستوى الدولي، حيث سجل مؤشر مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية بالدولار الأمريكي (MSCI FMUSD)، الذي تُصنّف ضمنه السوق المغربية، نموا سنويا بنسبة 13,54٪، بعد تسجيل أداء سلبي وصل إلى 16,20٪ سنة 2018. وعلى نفس المنوال، ارتفع مؤشر الأسواق الناشئة (MSCI EMUSD) والأسواق المتقدمة (MSCI WorldUSD) بنسبة 15,42٪ و 25,19٪ على التوالي سنة 2019، بعد الانخفاض المسجل سنة 2018 و الذي بلغ على التوالي 14,57٪ و 16,20٪.

## رسم بياني 8: تطور مؤشري مازي ومورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية (قاعدة 100 = 2013)



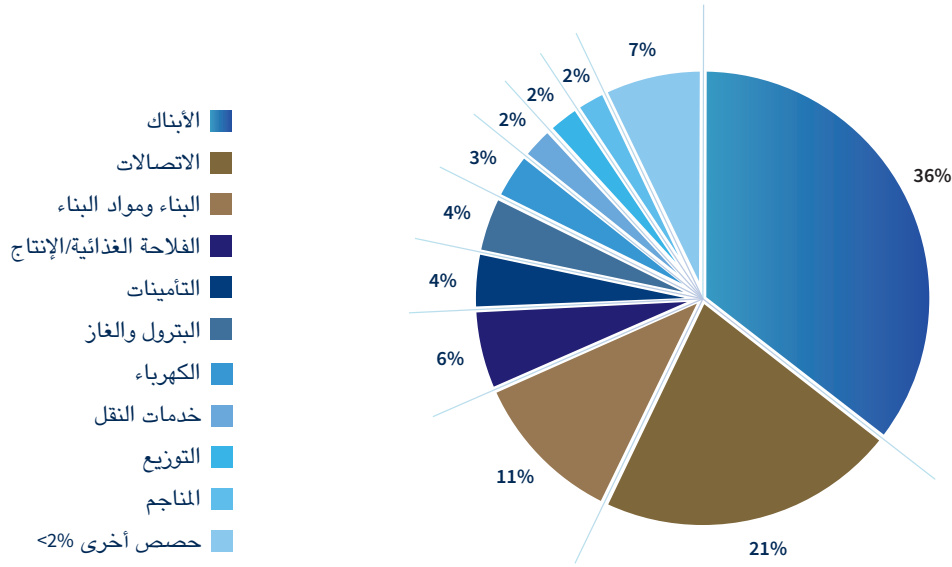
المصدر: بورصة الدار البيضاء وشركة MSCI

## 2.1 تطور رسملة البورصة

مرت رسملة البورصة من 582 مليار درهم نهاية 2018 إلى 626 مليار درهم مع متم 2019، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 7,65٪.

وهمّ هذا الأداء كل القطاعات، خاصة قطاعا "الأبنك" و"الاتصالات"، اللذان يمثلان حصة هامة من رسملة البورصة.

### رسم بياني 9. توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2019



المصدر: بورصة الدار البيضاء

## 3.1 تطور حجم التداولات والسيولة

استقر سنة 2019 إجمالي حجم المعاملات (السوق المركزية، سوق الكتل، عمليات الإدراج والإصدار، تقديم السندات، تنقيلات، العروض العمومية والزيادات في رأس المال) في 75 مليار درهم، مسجلا زيادة بنسبة 43,10٪ مقارنة مع 2018.

وهمّت هذه الزيادة حجم الأسهم في سوق الكتل والزيادات في رأس المال، الذين سجلوا على التوالي نموا بنسبة 203,44٪ و181,59٪ مقارنة مع سنة 2018.

أما حصة السوق المركزية في حجم المعاملات (السوق المركزية وسوق الكتل) فمرت من 79٪ عام 2018 إلى 53,42٪ سنة 2019.

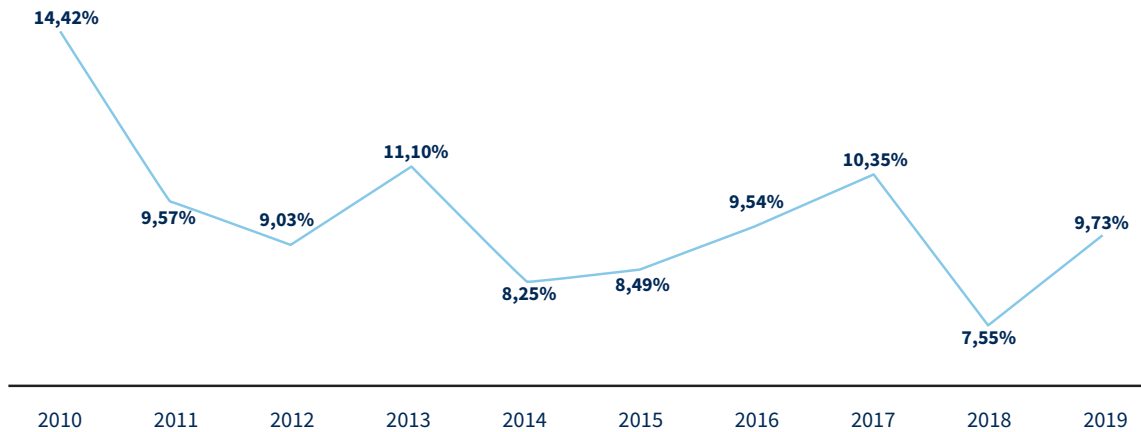
#### جدول 4. تطور حجم التداولات حسب الفئة (بملايين الدراهم)

2019	2018	2017	2016	2015	
<b>حجم الأسهم</b>					
31 200	37 122	39 489	32 082	28 758	1. السوق المركزية
26 676	8 791	24 051	18 379	11 751	2. سوق الكتل
57 876	45 913	63 540	50 461	40 509	المجموع أ = (1+2)
-	799	-	1 930	893	3. الإدراجات
4 135	251	1 213	4 798	923	4. تقديم السندات
2 383	25	67	440	2 408	5. العروض العمومية
622	430	622	687	106	6. تنقيلات
9 848	3 497	1 435	9 877	2 045	7. زيادات في رأس المال
16 988	5 002	3 337	17 732	6 375	المجموع ب = (3+4+5+6+7)
<b>74 864</b>	<b>50 915</b>	<b>66 877</b>	<b>68 193</b>	<b>46 884</b>	<b>أ. مجموع حجم الأسهم (أ+ب)</b>
<b>حجم سندات الاقتراض</b>					
3	55	308	2 121	2 690	8. السوق المركزية
527	950	1 684	1 484	1 706	9. سوق الكتل
531	1 005	1 992	3 605	4 396	المجموع ج = (8+9)
-	767	658	938	810	10. إصدارات
-	-	210	-	1	11. تقديم السندات
-	767	868	938	811	المجموع د = (10+11)
<b>531</b>	<b>1 773</b>	<b>2 860</b>	<b>4 543</b>	<b>5 207</b>	<b>ب. مجموع حجم سندات الاقتراض = (ج+د)</b>
<b>75 395</b>	<b>52 688</b>	<b>69 737</b>	<b>72 736</b>	<b>52 091</b>	<b>أ. المجموع العام</b>

المصدر: بورصة الدار البيضاء

مع ارتفاع حجم التداولات، تحسّنت سيولة سوق البورصة سنة 2019 حيث استقرّت نسبة السيولة في 9,73% خلال السنة مقابل 7,55% سنة 2018.

#### رسم بياني 10. تطور نسبة سيولة سوق البورصة



المصدر: بورصة الدار البيضاء

## 4.1 تصنيف المستثمرين

### 1.4.1 في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء

بلغ حجم التداولات الإجمالي على مستوى السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء، سنة 2019، 31,2 مليار درهم، مسجلا بذلك انخفاضا بنسبة 16٪ مقارنة مع سنة 2018. وبخصوص توزيع هذه التداولات حسب فئة المستثمرين، فقد بلغت حصة المتأثري من معاملات الأشخاص المعنويين المغربية 40٪، وهو ما يمثل انخفاضا بنسبة 8٪ مقارنة مع 2018. وتتقدم هذه الفئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي ارتفعت حصة تداولاتها من 31٪ سنة 2018 إلى 36٪ سنة 2019. في حين سجلت فئتي الأشخاص المعنويين الأجانب والأشخاص الذاتيين المغربية نسبة 13٪ و7٪ على التوالي.

### جدول 5. توزيع حجم التداولات بالسوق المركزية حسب فئة المستثمرين

المجموع	الشبكة البنكية	أشخاص ذاتيون أجانب	أشخاص معنويون أجانب	أشخاص ذاتيون مغاربة	أشخاص معنويون مغاربة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	
100%	3%	1%	11%	20%	31%	34%	2017
100%	2%	NS*	10%	9%	48%	31%	2018
100%	3%	1%	13%	7%	40%	36%	2019

(\*) NS: غير معبر

(خارج عمليات التقديمات، والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)

المصدر: شركات البورصة

### جدول 6. توزيع حجم الشراء والبيع في البورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (بملايين الدراهم)

التغيرات	المبيعات		التغيرات	المشتريات		الفئات
	2019	2018		2019	2018	
-20%	9 690,06	12 042,26	21%	12 796,70	10 604,33	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
-20%	12 685,71	15 836,31	-36%	12 578,48	19 516,77	أشخاص معنويون مغاربة
-24%	2 593,20	3 430,79	-48%	1 846,50	3 563,32	أشخاص ذاتيون مغاربة
NS	4 409,67	4 423,32	21%	3 604,49	2 967,66	أشخاص معنويون أجانب
58%	264,72	167,29	25%	202,24	161,59	أشخاص ذاتيون أجانب
22%	1 559,43	1 276,91	-52%	174,38	363,21	الشبكة البنكية
-16%	31 202,79	37 176,88	-16%	31 202,79	37 176,88	المجموع

(خارج عمليات التقديمات، والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)

المصدر: شركات البورصة

## 2.4.1 المستثمرون الأجانب في بورصة الدار البيضاء

بلغ إجمالي الاستثمار الأجنبي في الأسهم المدرجة نهاية 2019 مبلغ 200,19 مليار درهم مسجلا ارتفاعا بنسبة 5,61% مقارنة بالرقم المسجل نهاية 2018. من حيث مجموع الرسملة السوقية، ارتفعت حصة الاستثمار الأجنبي بنسبة 31,94%. وتعزى هذه الزيادة في الاستثمار الأجنبي إلى ارتفاع أسعار الأسهم المدرجة التي تشكل محافظ المستثمرين الأجانب.

شكلت المساهمات الاستراتيجية الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي في الأسهم المدرجة بحصة إجمالية تقدر بنسبة 91,52%. في حين بلغت الحصة العائمة لرؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في بورصة الدار البيضاء نسبة 2,71% من إجمالي الرسملة السوقية و11,33% من الرسملة العائمة.

### جدول 7. تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج في الأسهم المغربية المسعرة (بملايين الدراهم)

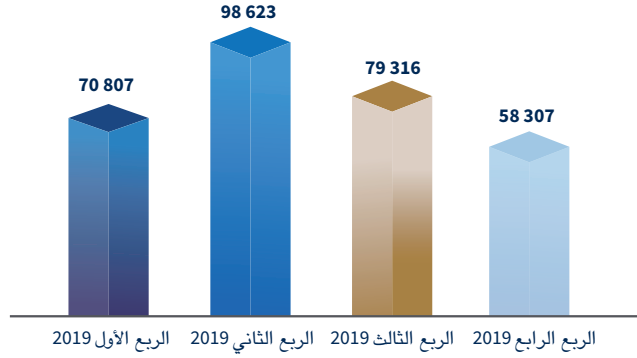
31/12/2019		31/12/2018		التصنيف
%	المبلغ	%	المبلغ	
100%	200 192	100%	189 563	استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج المودعة في المغرب، منها:
91,52%	183 223	91,84%	174 095	- الحصة الاستراتيجية
8,48%	16 969	8,16%	15 468	- العائم
<b>626 693</b>		<b>582 155</b>		- الرسملة السوقية
<b>149 758</b>		<b>136 055</b>		- الرسملة السوقية العائمة
31,94%		32,56%		استثمارات الأجانب و المغاربة المقيمين بالخارج / الرسملة السوقية
29,24%		29,90%		الحصة الاستراتيجية / الرسملة السوقية
2,71%		2,66%		العائم / الرسملة السوقية
11,33%		11,37%		العائم / الرسملة السوقية العائمة

المصدر : ماسكو الحسابات و بورصة الدار البيضاء وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 2. إقراض السندات

بلغ حجم عمليات إقراض السندات 307 مليار درهم سنة 2019، مسجلا بذلك انخفاضا بنسبة 15% تقريبا عن الحجم المسجل في 2018. كما استقر، عند نهاية دجنبر 2019، جاري عمليات إقراض السندات في 27 مليار درهم.

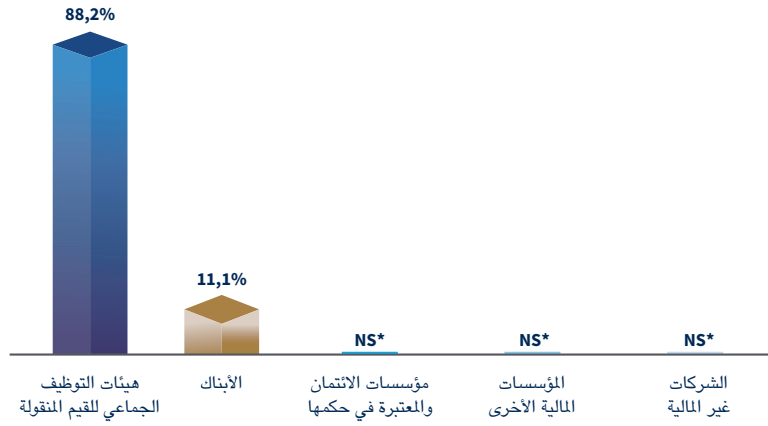
## رسم بياني 11. الحجم الإجمالي لعمليات إقراض السندات (بملايين الدراهم)



المصدر: الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ظل توزيع أحجام التداولات حسب فئات الزبائن مماثلاً لذلك المسجل سنة 2018، بهيمنة كبيرة جداً للأبنك كمقرضين (61,5%) ولهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة كمقرضين (88,2%).

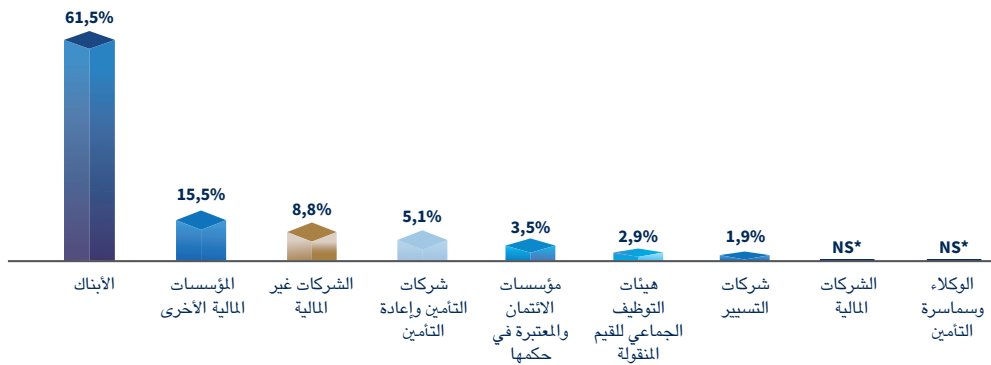
## رسم بياني 12. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (إقراض)



(\*) NS: غير معبر

المصدر: الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

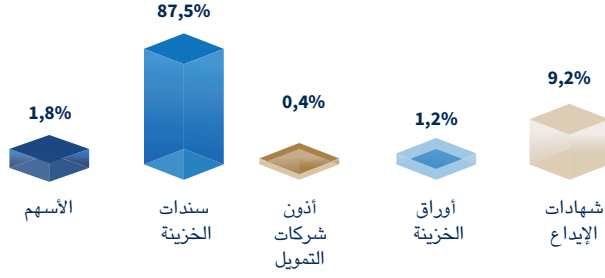
## رسم بياني 13. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (قرض)



(\*) NS: غير معبر

المصدر: الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

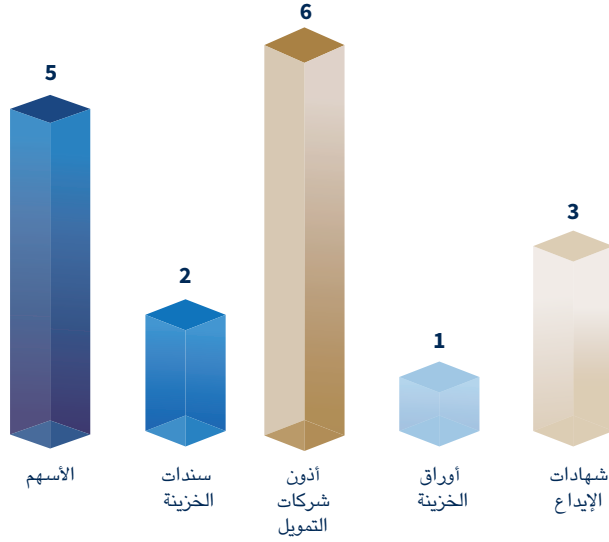
## رسم بياني 14. نسبة الحجم المتداول حسب فئة السندات



المصدر: الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يتراوح متوسط مدة عملية إقراض السندات من أسبوع واحد إلى ستة أسابيع حسب فئة الأداة المالية. وقد سُجّلت أطول مدد إقراض السندات على سندات الخزينة حيث بلغت 55 أسبوعاً، ووصلت مدة سندات الديون القابلة للتداول إلى 52 أسبوعاً واستقرت مدة إقراض الأسهم في 22 أسبوعاً.

## رسم بياني 15. متوسط المدة بالأسابيع حسب فئة السندات



المصدر: الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 3. دعوة الجمهور إلى الاكتتاب

عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019 ما مجموعه 64 عملية مالية. من حيث الحجم، شهدت العمليات على سندات الرأسمال زيادة هامة مقارنة مع 2018. كما زاد حجم العمليات على سندات الدين نتيجة إصدارات سندات الدين القابلة للتداول، والتي عوضت الانخفاض المسجل في قطاع السندات. واصلت إصدارات الدين تشكيل غالبية الحجم الإجمالي الصادر خلال العام.

تميزت سنة 2019 أيضا بتطورات هامة في نظام دعوة العموم للاكتتاب بعد تبني دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية. فبعد المصادقة عليها بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1704.19، تم نشرها في الجريدة الرسمية بتاريخ 7 يونيو 2019.

- ورامت هذه الدورية، التي خضعت مسبقا للتشاور العمومي ولمناقشات مع الأطراف المعنية، بلوغ هدفين رئيسيين:
- تفعيل إعادة صياغة النظام التشريعي والتنظيمي الذي يؤطر دعوة الجمهور للاكتتاب؛
  - تكييف القواعد القائمة على ضوء تطورات السوق، والممارسات الملحوظة، واحتياجات المتدخلين في السوق.

### 1.3 الدورية الجديدة المتعلقة بدعوة العموم للاكتتاب

تمت صياغة هذه الدورية بانسجام مع المخطط الاستراتيجي 2017-2020 للهيئة المغربية لسوق الرساميل، خاصة فيما يتعلق بالمحورين التاليين:

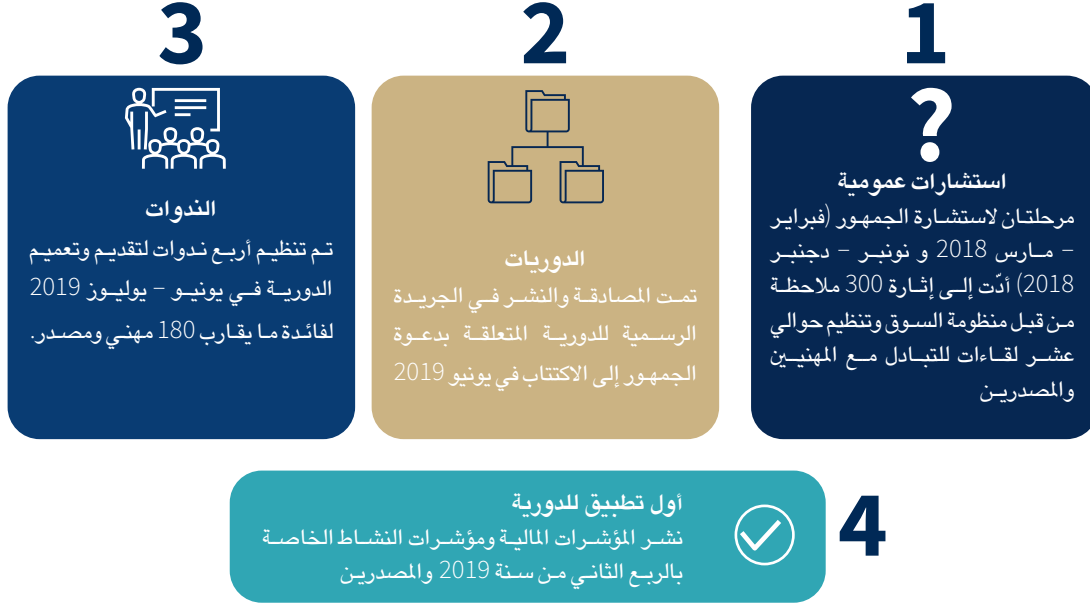
- المحور رقم 1: تعزيز الثقة في سوق الرساميل، وركزتها الأولى "بناء سوق شفافة"؛
- المحور رقم 2: تطوير عمليات التنظيم لخدمة دينامية السوق، وركزتها الأولى "تعزيز الابتكار المالي وتنويع الأدوات المالية".

كما جاءت الدورية بعدة مستجدات تنصب على ثلاثة محاور:

- تحسين شفافية المصدرين من خلال إدخال متطلبات جديدة تهدف إلى الرفع من وتيرة الاتصال بالسوق وإثرائه، وكذا إلى نشر معلومات على نطاق أوسع وذات فعالية؛
- تحسين حكامه المصدرين من خلال تفعيل التطورات التشريعية الأخيرة التي همت تركيبة مجالس الإدارة، خاصة منها إلزام الشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب بتعيين متصرفين مستقلين بمجالس إدارتها واستحداث لجنة تدقيق. أضف إلى ذلك الدورية التي تسهر على تأطير العلاقات بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومراقبي حسابات الشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب، إما فيما يخص آليات الإنذار أو اختصاصات الهيئة المتعلقة بفترة عمل مراقبي الحسابات؛
- ترشيد عملية ترخيص العمليات المالية من خلال تحسين المعلومات ذات صلة المطلوبة في مذكرات المعلومات، وإدخال نماذج جديدة أكثر مرونة لنشر المعلومات في السوق، وكذا مراجعة آجال المعالجة من قبل الهيئة.

## إطار رقم 7. الدورية رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية

تم إعداد الدورية في إطار منهجية تشاركية شملت مختلف الجهات المعنية. فقد كانت موضوع مرحلتين اثنتين للتشاور سنة 2018. كما أنها، فور نشرها في الجريدة الرسمية، كانت موضوع أربع ندوات عقدت لتقديمها للجهات المعنية.



تم إدراج العديد من المستجدات همت ثلاث محاور أساسية :

### ترشيد عملية ترخيص العمليات المالية

- المعلومات المطلوبة من المصدرين :**
- مراجعة النماذج النوعية لبيانات المعلومات وتنويعها حسب طبيعة العمليات و/أو المستثمرين.
- أسلوب جديد لإبلاغ المعلومة الى السوق :**
- شكل المنشور المرجعي، مذكرة العملية وإدماج معلومات من خلال المراجع.
- ترشيد آجال المعالجة :**
- مراجعة آجال المعالجة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتنويعها حسب طبيعة بيانات المعلومات.

### ترقية حكامه المصدرين

- استقلالية أعضاء مجلس الإدارة :**
- تفعيل آخر تعديل للقانون المتعلق بالشركة المساهمة
- مجالس التدقيق :**
- تفعيل واجب الشركات المسعرة بإقامة لجنة تدقيق تضم على الأقل متصرفين (2) مستقلين من مجلس الإدارة من بينهما رئيس اللجنة.
- التقرير البيئي والحكامي والاجتماعي :**
- نشر تقرير سنوي حول تأثير أنشطة المصدر على البيئة، وعلى علاقته مع مستخدميها والجهات المعنية الخارجية وعلى حكامته.
- علاقات الهيئة المغربية لسوق الرساميل مع مراقبي الحسابات :**
- تعزيز واجبات مراقبي الحسابات فيما يخص آليات إنذار الهيئة المغربية لسوق الرساميل
  - حق تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن تعيين، وتجديد واستقالة أعضاء مراقبي الحسابات

### تحسين شفافية المصدرين

- وتيرة نشر المعلومات :**
- تواصل المصدرين بوتيرة أكبر مع السوق
  - نشر المؤشرات ربع سنوية حول أنشطتهم ووضعيتهم المالية بالإضافة الى التقارير السنوية ونصف السنوية.
- محتوى المنشورات :**
- إثراء المنشورات السنوية ونصف السنوية.
- قنوات جديدة للتواصل مع السوق :**
- إضافة الوسائط الإلكترونية لنشر المعلومات التنظيمية.

## 2.3 العمليات على سندات الرأسمال

تميزت سنة 2019 بارتفاع حجم العمليات على سندات رأس المال، وذلك رغم انخفاض عدد العمليات وغياب عمليات الإدراج في البورصة. وقد تجاوز الحجم الإجمالي لهذه العمليات 12 مليار درهم، مسجلا زيادة بنسبة 1.3 مرة مواصلا بذلك الاتجاه التصاعدي الملاحظ سنة 2018. ويعزى هذا النمو بالأساس إلى:

- الزيادات في رأس المال نقدا التي تجاوزت 9 مليارات درهم سنة 2019 مقابل 2,6 مليار درهم سنة 2018، وذلك نتيجة ثلاث عمليات منجزة من قبل أبناك (البنك المركزي الشعبي، البنك المغربي للتجارة الخارجية والقرض العقاري والسياحي)، طرحت للاكتتاب نقدا، إصدارات بمبلغ إجمالي وصل إلى 8.4 مليار درهم؛
- الارتفاع في الزيادات في رأس المال بتحويل الربحيات تبعا لعملية البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك افريقيا الذي اقترح على حملة أسهمه إمكانية الاكتتاب بتحويل ربحياتهم في حدود مبلغ أقصاه 897 مليون درهم؛
- الزيادة في عروض البيع للعموم تبعا لعملية تفويت الملكة المغربية لحصة 2٪ من رأسمال اتصالات المغرب لفائدة الجمهور. وقد جاءت هذه العملية كتكملة لعملية تفويت حصة 6٪ من رأسمال نفس الشركة في سوق الكتل لفائدة بعض المستثمرين المؤهلين.

### جدول 8. عمليات على سندات رأس المال

مبلغ العمليات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		العمليات الخاضعة لتأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل
2019	2018	2019	2018	
-	800	-	2	الإدراج في البورصة
10 094	3 183	6	5	الزيادة في رأس المال
9 197	2 668	6	2	نقدا
-	515	-	3	بالإدماج والانصهار
897	-	1	-	بتحويل الربحيات
2 181	-	1	-	عروض بيع موجهة للعموم
-	1256	-	3	عروض عمومية
-	1256	-	3	عروض عمومية للشراء
12 275	5 239	7	10	مجموع العمليات على سندات رأس المال

المصدر: الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 3.3 إصدار سندات الدين

تصاعد الحجم الإجمالي لإصدارات سندات الدين بنسبة 31٪ سنة 2019 ليصل إلى 88 مليار درهم مقابل 67 مليار درهم في 2018.

وسجلت عمليات إصدار سندات الاقتراض ارتفاعا بنسبة 16٪ في المبالغ المحصّل عليها أي ما يقارب 26 مليار درهم سنة 2019 في حين سجلت عمليات إصدار سندات الديون القابلة للتداول قفزة بنسبة 39٪ سنة 2019 لتفوق 62 مليار درهم، مقابل 45 مليار درهم سنة 2018.

#### جدول 9. العمليات على سندات الدين

مبالغ العمليات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة*		نوع العمليات
2019	2018	2019	2018	
25 978	22 465	25	19	إصدارات سندات الاقتراض
18 928	14 650	16	12	عبر دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
7 050	7 815	9	7	عبر توظيفات خاصة
62 388	44 909	19	23	إصدارات سندات الديون القابلة للتداول
3 313	2 612	6	6	أوراق الخزينة
49 334	36 970	8	12	شهادات الإيداع
9 741	5 327	5	5	أذون شركات التمويل
<b>88 366</b>	<b>67 374</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>مجموع إصدارات سندات الدين</b>

(\*) : يوافق عدد العمليات التي تمت معالجتها عدد ملفات المعلومات التي قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمعالجتها، في حين يوافق حجم العمليات المبالغ المصدرة

المصدر: الوديع المركزي ماروكليز والهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 4.3 العمليات المالية الأخرى

خلال السنة المالية 2019، ارتفع بشكل حاد حجم العمليات المالية الأخرى التي تمت معالجتها ليمر من 560 مليون درهم إلى 3,8 مليار درهم. وتعدّ هذه الزيادة بالأساس لبرنامج إعادة شراء أسهم البنك المركزي الشعبي الذي هم مبلغ أقصى بقيمة 3,2 مليار درهم.

بلغت عمليات المجموعات الأجنبية المخصصة لمستخدميها ما قدره 363 مليون درهم، مسجلة زيادة بنسبة 31٪.

## جدول 10. العمليات المالية الأخرى

مبالغ العمليات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة*		نوع العمليات
2019	2018	2019	2018	
3 482	284	2	1	برامج إعادة الشراء
363*	276*	11	13	دعوة الجمهور إلى الاكتتاب للمجموعات الأجنبية
<b>3 845</b>	<b>560</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>مجموع العمليات المالية الأخرى</b>

(\*) مجموع المبالغ القصوى المرخص لها طبقاً للتدابير المتعلقة بعمليات الصرف  
المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 4. منتجات التدبير الجماعي

### 1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

#### 1.1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

واصل وزن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي منحاه التصاعدي خلال سنة 2019. فقد ارتفعت حصة الأصول الصافية لهذه الهيئات إلى 40,88% من الناتج الداخلي الخام، متم السنة، مقابل 39,28% نهاية 2018. ويعزى هذا التطور الإيجابي إلى ارتفاع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة فاقت نمو الناتج الداخلي الخام (8,23% مقابل 3,85%).

### جدول 11. تطور الناتج الداخلي الخام وصافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ونسبة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام

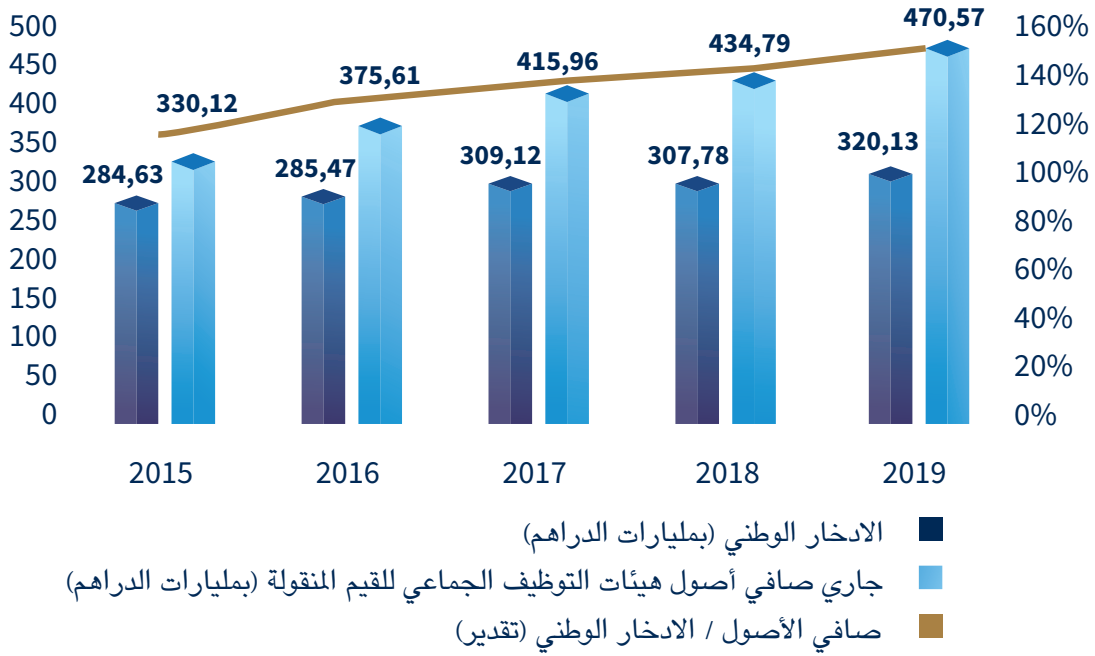
2019	2018	2017	
1151,17*	1 108,46	1 063,05	الناتج الداخلي الخام (بمليارات الدراهم)
470,57	434,79	415,96	(صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)
40,88%	39,28%	39,12%	نسبة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام

(\*) : تقدير

المصادر: شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والمندوبية السامية للتخطيط

كما سجلت نسبة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من الادخار الوطني زيادةً بلغت 5,73 نقطة مئوية من سنة لأخرى لتستقر في 146,99% متم 2019. ونتج هذا الارتفاع عن الزيادة التي سجلتها أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال السنة بنسبة 8,23%، إلى جانب الزيادة الطفيفة في الادخار الوطني بنسبة 4,01%.

## رسم بياني 16. تطور نسبة [صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي]



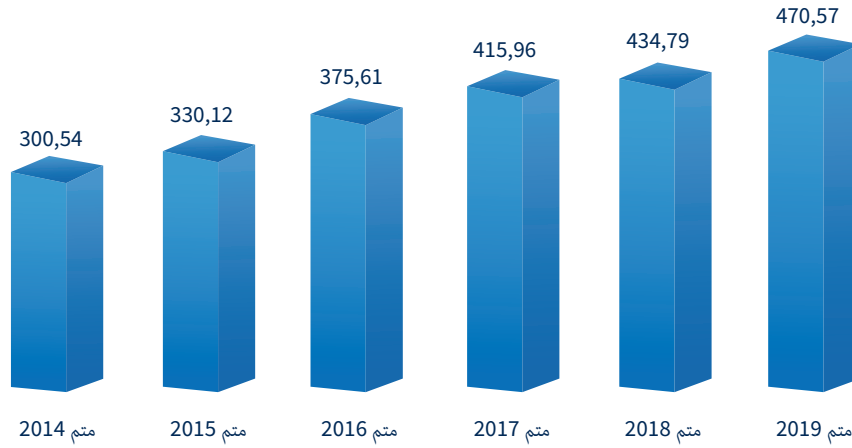
المصادر: شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والمندوبية السامية للتخطيط

### 2.1.4 التطور الإجمالي للأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

سجل صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، خلال الخمس سنوات الماضية، نمواً بحوالي 56,58٪. إذ انتقل من 300,54 مليار درهم متم سنة 2014 إلى 470,57 مليار درهم نهاية سنة 2019. وهيمنت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات الاقتراض" على الجاري الإجمالي للأصول تحت التسيير، حيث زادت أصولها الصافية بحوالي 150 مليار درهم (128,03 مليار درهم بالنسبة للهيئات من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى" و21,05 مليار بالنسبة للهيئات من صنف "سندات قصيرة المدى")، وهو ما يمثل 87,68٪ من التغيير الإجمالي.

وفيما يتعلق بالأصناف الأخرى لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فقد زاد صافي أصولها خلال فترة الخمس سنوات المعنية بمبلغ 20,95 مليار درهم. وقد نتج هذا التطور عن الزيادة التي عرفتتها أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم" (16,34 مليار درهم)، و"متنوعة" (17,64 مليار درهم) و"تعاقدية" (1,19 مليار درهم)، في حين انخفض جاري أصول الهيئات من صنف "تقدي" بمبلغ 14,21 مليار درهم.

## رسم بياني 17. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمليارات الدراهم (2014-2019)

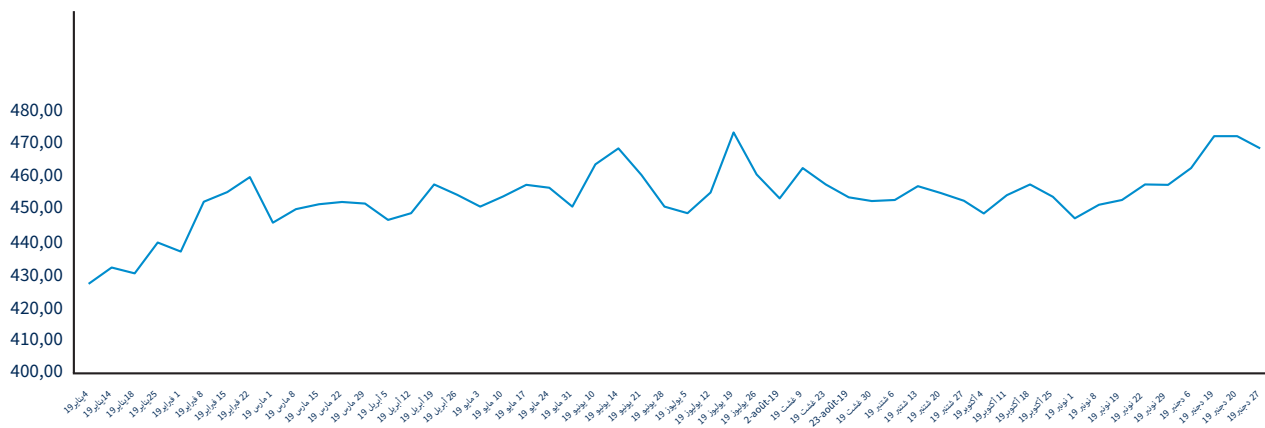


المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

### 3.1.4 تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2019

زاد صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 8,23% ليستقر في 470,57 مليار درهم متم 2019 مقابل 434,79 مليار درهم متم 2018. وتعزى هذه الزيادة التي بلغت 35,78 مليار درهم خصوصا إلى الارتفاع الذي حققه جاري أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى" بمبلغ 33,73 مليار درهم.

### رسم بياني 18. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2019 (بملايير الدراهم)



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

#### 4.1.4 توزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف متم 2019

ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الناشطة، مع نهاية السنة المالية 2019، إلى 474 مقابل 450 سنة 2018. وقد نتجت هذه الزيادة عن إحداث 25 صندوقاً جديداً (منها عشرة من صنف "متنوعة" وثمانية من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى" وخمسة من صنف "سندات قصيرة المدى" وصندوقان اثنان من صنف "نقدية") مع تصفية صندوق واحد.

وبخصوص توزيع هذه الهيئات حسب طبيعتها القانونية، تبقى صناديق التوظيف الجماعي (428 صندوق) مهيمنة في مقابل الشركات الاستثمارية برأس مال متغير (46 شركة).

وتبقى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات على المدى المتوسط والبعيد" هي المهيمنة سواء من حيث عدد الصناديق (161 هيئة) أو من حيث الجاري الإجمالي للأصول تحت التسيير (277,87 مليار درهم، أي ما يمثل 59,05٪ من مجموع صافي الأصول متم 2019).

تطورت أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2019 على النحو التالي:

##### • هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم"

شهد صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم"، سنة 2019، تطوراً إيجابياً بلغ 18,17٪ ليستقر في 37,46 مليار درهم مقابل 31,68 مليار درهم سنة 2018. ونتجت هذه الزيادة عن الأداء السنوي الذي حققه هذا الصنف (12,50٪)، وعن الاكتتابات الصافية التي بلغت 1,95 مليار درهم. وتجدر الإشارة إلى أنه، بعد تغيير صنف صندوق واحد، انتقل عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم" من 91 صندوق سنة 2018 إلى 92 سنة 2019.

##### • هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة"

أدى إحداث عشرة صناديق جديدة وتحويل صنف ثلاث هيئات قائمة إلى صنف "متنوعة" إلى ارتفاع عدد الصناديق من هذا الصنف لتصبح 98 هيئة متم 2019. وعلى الرغم من انخفاض في الأموال الموظفة في هذا الصنف بلغ 1,10 مليار درهم، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة"، خلال نفس الفترة، زيادة بنسبة 4,10٪، حيث ارتفعت أصوله الصافية إلى 28,95 مليار درهم، إثر أدائه السنوي الذي ارتفع إلى 8,21٪.

##### • هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية"

بعد استحداث هيئتين اثنتين للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية"، ارتفع عدد هذا الصنف إلى 61 مع نهاية 2019. وسجل إجمالي صافي أصوله تطوراً سلبياً بلغ 2,38٪ متراجعا من 60,92 مليار درهم سنة 2018 إلى 59,47 مليار درهم سنة 2019 أي تراجع يعادل 1,45 مليار درهم. ويعزى هذا التراجع إلى حركة إعادة الشراء التي همت 2,75 مليار درهم والذي تم التخفيف منه بفضل الأداء السنوي الإيجابي لهذا الصنف الذي سجل 2,21٪.

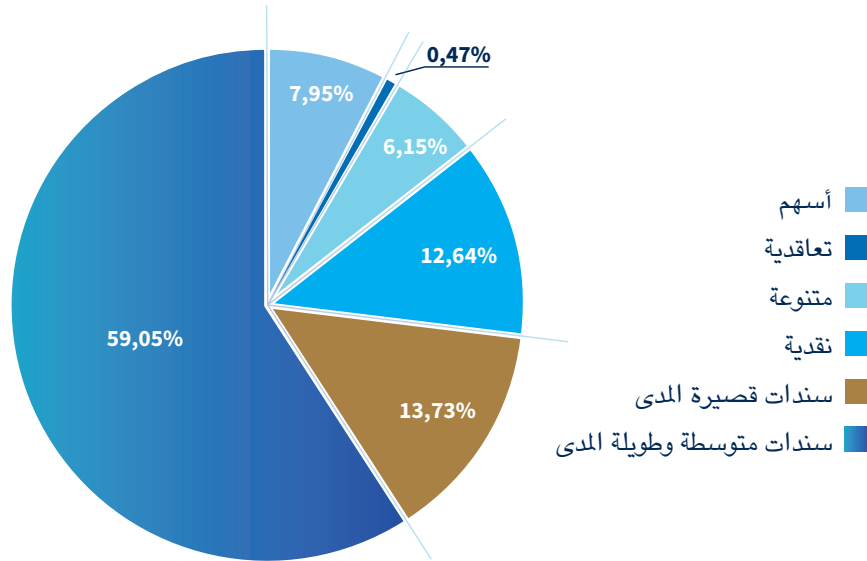
##### • هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قصيرة المدى"

بعد استحداث خمس هيئات جديدة وتغيير صنف هيئة واحدة من "سندات متوسطة وطويلة المدى" إلى "سندات قصيرة المدى"، ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من هذا الصنف إلى 56 وحدة في نهاية 2019. وشهد جاري الأصول الصافية لهذا الصنف، خلال السنة، تراجعاً بنسبة 4,24٪. وانتقل الجاري الإجمالي من 67,48 مليار درهم عند نهاية 2018 إلى 64,62 مليار درهم مع متم 2019. هذا التراجع يعزى إلى التدفقات الصافية بقيمة 4,79 مليار درهم والذي خفف من حدته الأداء السنوي الإيجابي بنسبة 2,77٪.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى" ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى"، عند متم 2019، إلى 161 صندوقا مقابل 155 عند نهاية 2018. وسجل الصنف توظيفا صافيا بلغ 20,34 مليار درهم وجاء مقرونا بأداء سنوي إيجابي بنسبة 5,65٪. ونتيجة لهذين العنصرين، زاد الجاري الإجمالي للصنف ليصل إلى 277,87 مليار درهم، مسجلا بذلك نموا بنسبة 13,82٪ مقارنة بسنة 2018.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدية" بالنظر إلى التدفقات الصافية المرتبطة بهذه الفئة، شهد جاري هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدية" تراجعاً بنسبة 19,35٪ ليستقر في 2,23 مليار درهم متم 2019 مقابل 2,77 مليار درهم سنة 2018. وبعد تغيير الصنف لثلاث صناديق "تعاقدية" على إثر انتهاء فترة صيغتها، تراجع عدد هيئات هذا الصنف إلى 6 صناديق نهاية عام 2019.

### رسم بياني 19. توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف متم 2019



المصادر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

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

فاق أداء مؤشر هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم" كل مؤشرات الأصناف الأخرى بنمو سنوي بلغ 12,50٪ مقابل زيادة لم تتعد 7,11٪ بالنسبة لمؤشر مازي.

وسجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قصيرة المدى" و "سندات متوسطة وطويلة المدى" أداء إيجابيا بنسبتي 2,77٪ و 5,65٪ على التوالي، نتيجة الحركة التنازلية التي عرفتتها جميع الاستحقاقات لمنحى معدل الفائدة سنة 2019.

وسجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة" أداء سنويا إيجابيا بلغ 8,21٪ حيث أنه استفاد من نمو سوق الأسهم ومن الأثر الإيجابي لسوق سندات الاقتراض على ضوء الأداء السنوي بنسبة 6,13٪ الذي أبان عنه مؤشر سوق السندات المغربي (Moroccan Bond Index).

أما ما يخص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية"، فقد استقر الأداء المسجل عند متم 2019، في نسبة 2,21٪، وهو ما يتناسب مع المتوسط السنوي لسعر إعادة الشراء اليومي الذي بلغ 2,20٪. وأما بخصوص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدية"، فقد تباين أداءها الإيجابي حسب استراتيجية استثمارها والتزاماتها التعاقدية الخصوصية، إذ تراوحت من 0,25٪ إلى 18,75٪.

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

لم يطرأ على الأصول الموظفة حسب نوع الاستثمار أي تغييرات هامة بالمقارنة مع سنة 2018. وتظل القيم غير المسعرة هي المهيمنة في محفظات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إذ تمثل 78,30٪ نهاية السنة.

#### جدول 12. توزيع مجموع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار

نهاية 2019	نهاية 2018	
		<b>فئة الاستثمار</b>
		<b>التوزيع</b>
8,90%	7,51%	قيم مسعرة
8,67%	7,39%	أسهم
0,23%	0,12%	سندات اقتراض خاص
0,0003%	0,001%	سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة
78,30%	79,20%	قيم غير مسعرة
46,57%	49,41%	سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة
12,96%	11,75%	سندات قابلة للتداول
14,62%	13,75%	سندات خاصة
4,07%	4,19%	سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
0,09%	0,10%	سندات أخرى
12,80%	13,29%	أصول أخرى
100%	100%	المجموع

المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

#### • القيم غير المسعرة

بتشكيلها نسبة 78,30٪ من مجموع الأصول، أكثر من نصف القيم غير المسعرة سندات تصدرها أو تضمنها الدولة. ويتكون الباقي بالأساس من سندات خاصة، بحصة 14,62٪ من مجموع الأصول ومن سندات الدين القابلة للتداول (أذون شركات التمويل، شهادات الإيداع وأوراق الخزينة) بحصة 12,96٪.

#### • القيم المسعرة

ارتفعت حصة القيم المسعرة الموظفة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 1,39٪ منتقلة من 7,51٪ عند نهاية 2018 إلى 8,90٪ مع نهاية 2019. وزاد جاري الأسهم المسعرة بمبلغ 8,92 مليار درهم ليستقر في 43,22 مليار درهم عند متم 2019، وهو ما يمثل 8,67٪ من جاري الأصول.

#### • عناصر الأصول الأخرى

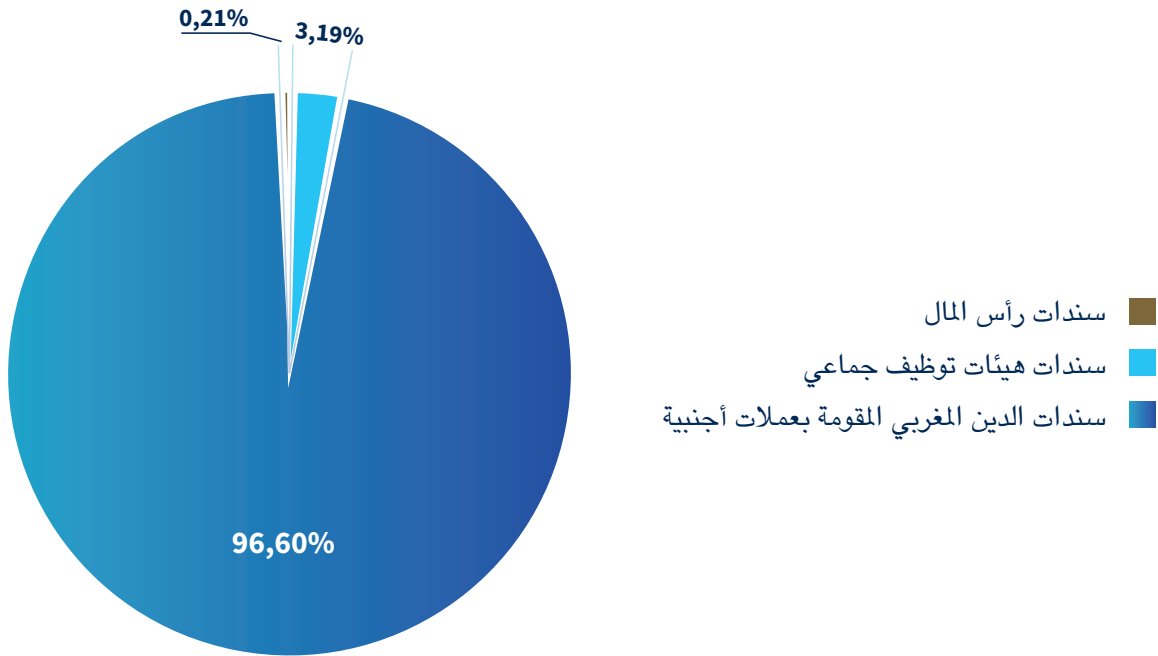
تراجع وزن عناصر الأصول الأخرى في توظيفات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حيث انتقل من 13,29% مع نهاية 2018 إلى 12,80% مع متم 2019. وتشمل بالأساس توظيفات نقدية.

#### 7.1.4 استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج

وظفت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، عند متم 2018، قرابة 0,97% من أصولها الصافية في توظيفات بعملات أجنبية مقابل 1,14% سنة 2018، أي ما يعادل مبلغ 4,56 مليار درهم. وتتكوّن هذه التوظيفات أساساً من سندات الدين المغربي المقومة بعملات أجنبية تصدرها الدولة أو مؤسسات عمومية مغربية، والتي تصل حصتها 96,60% من مجموع التوظيفات بالعملات الأجنبية.

أما متبقي التوظيفات في الخارج فتتكون بشكل رئيسي من سندات هيئات توظيف جماعي (هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة، صناديق استثمار رأسمال، صناديق استثمار عقاري، صناديق مؤشرات متداولة) وأسهم مسعرة بحصة وصلت على التوالي 3,19% و 0,21% من إجمالي الأصول الصافية.

#### رسم بياني 20. تشكيل توظيفات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملات الأجنبية في متم 2019



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

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

استقر عدد المستثمرين في حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، متم 2019، ما يناهز 19972 مستثمر وهو ما يمثل زيادة بلغت 1023 عن تلك المسجلة سنة 2018.

### جدول 13. توزيع صافي الأصول حسب نوعية المستثمر في متم 2019 (بملايين الدراهم)

النسبة المئوية	مجموع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " تعاقدية "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " نقدية "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " سندات "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " أسهم " و " متنوعة "	
<b>74,39%</b>	<b>350 073,01</b>	<b>316,42</b>	<b>22 980,08</b>	<b>274 483,95</b>	<b>52 292,56</b>	<b>المقاولات المالية، منها</b>
46,60%	219 288,07	-	12 956,03	170 893,90	35 438,13	شركات التأمين وصناديق التقاعد والاحتياط
16,73%	78 739,32	218,4	2 418,30	69 665,59	6 437,03	الأبنك
4,63%	21 787,67	3,27	2 957,98	15 527,81	3 298,61	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
2,79%	13 130,92	83,58	394,26	6 507,59	6 145,49	وصندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل ،
1,83%	8 617,08	2,66	2 571,21	5 575,86	467,36	مؤسسات مالية أخرى
1,13%	5 339,06	-	440,99	4 779,42	118,65	شركات التمويل
0,37%	1 741,29	8,52	419,54	976,42	336,81	شركات محفظات أخرى
0,30%	1 429,61	-	821,77	557,35	50,48	شركات البورصة
<b>18,07%</b>	<b>85 044,90</b>	<b>1 730,91</b>	<b>28 691,49</b>	<b>51 880,92</b>	<b>2 741,59</b>	<b>مقاولات غير مالية</b>
<b>6,97%</b>	<b>32 780,09</b>	<b>118,04</b>	<b>6 380,65</b>	<b>15 248,73</b>	<b>11 032,67</b>	<b>أشخاص ذاتيون مقيمون</b>
<b>0,57%</b>	<b>2 670,29</b>	<b>66,08</b>	<b>1 420,54</b>	<b>872,01</b>	<b>311,65</b>	<b>أشخاص معنويون وذاتيون غير مقيمون</b>
<b>100,00%</b>	<b>470 568,29</b>	<b>2 231,45</b>	<b>59 472,76</b>	<b>342 485,61</b>	<b>66 378,47</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: المؤسسات الوديعية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

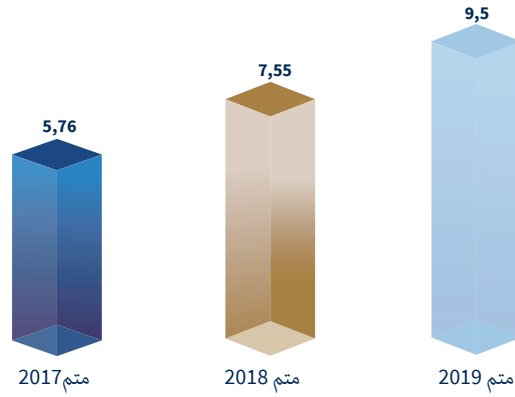
على غرار السنوات السابقة، تُمثل المقاولات المالية، في نهاية 2019، المستثمرين الرئيسيين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، بأغلبية في صناديق سندات الاقتراض. وتمتلك هذه الفئة من المستثمرين 74,39% من إجمالي صافي الأصول تحت التسيير. ضمن هذه الفئة، تستحوذ شركات التأمين ومنظمات الادخار والتقاعد على ما يقرب من نصف إجمالي الأصول، أي 46,60%: تليها الأبنك التي تملك 16,73%.

وتمتلك الفئات الأخرى من المستثمرين 25,61% من صافي الأصول الخاضعة للتسيير وتتوزع بين المقاولات غير المالية (18,08%) والأشخاص المقيمين (6,97%) والمستثمرين الأجانب (0,57%).

#### 2.4 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

بعد الترخيص لثلاث عمليات تسديد سنة 2019، ارتفع عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسديد الناشطة نهاية 2019، إلى 12 صندوقًا و22 قسما. وهكذا، ارتفع الأصل المسند إلى 9,50 مليار درهم مسجلا زيادة بنسبة 25,8% مقارنة مع سنة 2018.

## رسم بياني 21. تطور الأصول الموظفة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيدي (بملايين الدراهم)



المصدر: شركات التسيير

تمثل الأصول الصافية تحت التسيير نهاية 2019 عمليات تسنيدي لفئات أصول مختلفة، ويتعلق الأمر بما يلي:

- ديون عقارية؛
- ديون ناتجة عن عقود ائتمان استهلاكي؛
- ديون تجارية؛
- أصول عقارية؛
- حقوق انتفاع منشأة على أصول عقارية.

عمليات التسنيدي الثلاثة الجديدة المنجزة سنة 2019 سمحت بإصدار 3.25 مليار درهم من سندات الدين، بهدف شراء ديون بنكية وتجارية.

## جدول 14. الخصائص الرئيسية لهيئات التوظيف الجماعي للتسنيدي تحت التسيير متم 2019 (بملايين الدراهم)

تسمية الصندوق/القسم	مؤسسة الإحداث	هناوية الأصول الموظفة	الجاري في 31/12/2019	تاريخ الاعتماد/إبداء الرأي	مبلغ الإصدار	سنة استحقاق المصدرة	طريقة الإصدار
<b>التجاري تسنيدي</b>							
ص.ت. كريديبير	التجاري وفابنك	ديون منشأة عن عقود ائتمان للاستهلاك	1 773,81	24/12/2018	1 874,54	2025	توظيف خاص
ص.ت. مفتاح-قسم مفتاح الموظف	التجاري وفابنك	ديون عقارية	832,19	25/10/2017	1 000,10	2035	دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
ص.ت. مفتاح-قسم مفتاح الموظف II	التجاري وفابنك	ديون عقارية	996,06	26/11/2019	1 000,10	2035	دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
ص.ت. استثمار سلف-قسم استثمار الموظف	وفاسلف	ديون منشأة عن عقود ائتمان للاستهلاك	121,86	23/11/2018	250,10	2023	دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
			<b>3 723,93</b>				
<b>المجموع</b>							

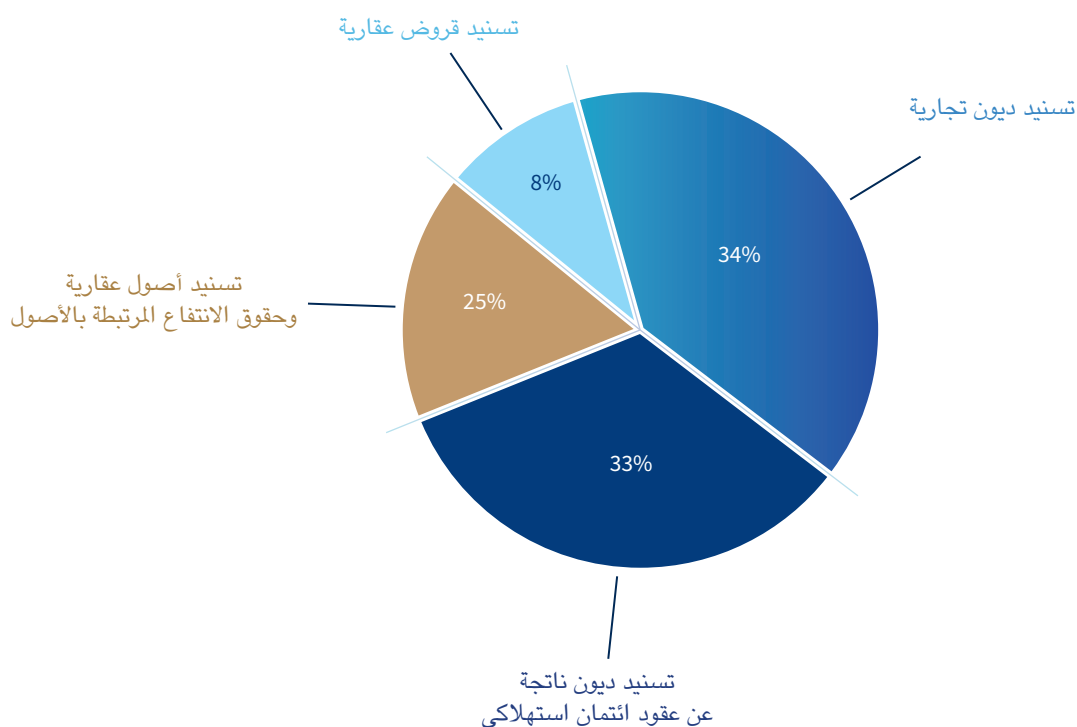
طريقة الإصدار	سنة استحقاق السندات المصدرة	مبلغ الإصدار	تاريخ الاعتماد/إبداء الرأي	الجاري في 31/12/2019	نوعية الأصول الموظفة	مؤسسة الإحداث	تسمية الصندوق/القسم
<b>البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيد</b>							
دعوة الجمهور إلى الاكتتاب	2 022	600	10/10/2017	600,00	أصول عقارية	إقامات دار السعادة ش.م. إقامات دار السعادة ش.ذ.م.م. IV. إقامات دار السعادة ش.ذ.م.م. V.	ص.ت أولامب
دعوة الجمهور إلى الاكتتاب	2 025	1 210,91	07/03/2018	1120,88	أصول عقارية	أغواتم البركة ش.م. ألكسوس 2 ش.م شركة تهيئة لسكسوس ش.م. رمال المغرب هوسبتالتي S.A.S للاستهلاك	ص.ت دوموس
				<b>1 720,88</b>	<b>المجموع</b>		

طريقة الإصدار	سنة استحقاق السندات المصدرة	مبلغ الإصدار	تاريخ الاعتماد/إبداء الرأي	الجاري في 31/12/2019	نوعية الأصول الموظفة	مؤسسة الإحداث	تسمية الصندوق/القسم
<b>تسنييد المغرب</b>							
دعوة الجمهور إلى الاكتتاب	2031	1 500	13/12/2008	326,75	ديون عقارية	القرض السياحي والفندقي	ص.ت. كريديوك III
دعوة الجمهور إلى الاكتتاب	2022	1 200,01	25/04/2014	196,37	ديون عقارية	القرض السياحي والفندقي	ص.ت. كريديوك IV
دعوة الجمهور إلى الاكتتاب	2028	965	23/01/2012	346,68	ديون عقارية	البنك الشعبي المركزي والبنوك الشعبية الجهوية	ص.ت. سكن
إصدار سيادي	2023	1 000	28/09/2019	810,36	حقوق انتفاع منشأة على أصول عقارية	الدولة المغربية	ص.س. صكوك إمبريوم CI
توظيف خاص	2024	584,60	24/03/2017	119,17	ديون ناتجة عن عقود ائتمان للاستهلاك	القرض الفلاحي للمغرب	ص.س. كونصوفير
توظيف خاص	2026	2 102	27/06/2019	2 102,20	ديون ناتجة عن عقود ائتمان للاستهلاك	البنك الشعبي المركزي والبنوك الشعبية الجهوية	ص.س. كونصوفير
توظيف خاص	2021	146,99	30/08/2019	151,80	ديون تجارية	شركة الغرب للورق والكرتون	ص.س. نوفوس
				<b>4 053,34</b>	<b>المجموع</b>		
				<b>9 498,15</b>	<b>المجموع العام</b>		

المصدر: شركات التسيير

فيما يخص توزيع الأصول الموظفة حسب نوعية عملية التسيير، بلغت في نهاية 2019، نسبة الجاري الممثل لقروض عقارية 34% (أربعة صناديق منها صندوق واحد يشمل قسمين). كما سجلت الديون المنشأة عن عقود الائتمان الاستهلاكي نفس المستوى إذ مثلت 33% من الأصول الموظفة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للتسيير (أربعة صناديق بما فيها صندوق يشمل قسما واحد فقط). أما تسيير الأصول العقارية وحقوق الملكية فقد مثل 25% من مجموع الأصول الموظفة، يليها تسيير الديون التجارية الذي مثل 8% من أصول هذه الهيئات (صندوق واحد).

## رسم بياني 22. توزيع هيئات التوظيف الجماعي للتسيير حسب نوعية العملية عند متم 2019



المصدر: شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 3.4 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

تميز قطاع الاستثمار في الرأسمال، في 2019، بإحداث صندوقين جديدين ليرتفع بذلك عدد هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال من 6 إلى 8 صناديق وبدخول هيئة واحدة عملية التصفية. وبخصوص هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال المستحدثة، فقد هم الأمر شركة التوظيف الجماعي للرأسمال "إمبتس" (IMPETUS)، التي تسييرها شركة التسيير "أبلان إنفستمنتس" (Upline Investments)، وشركة التوظيف الجماعي للرأسمال "أزور إنوفاشن فوند" (AZUR Innovation Fund) التي تسييرها شركة "أزور إنوفاشن مناجمات" (AZUR Innovation Management).

وتسيير السبع هيئات للتوظيف الجماعي للرأسمال الناشطة أصولاً صافية إجمالية تبلغ 928,16 مليون درهم. وتتدخل في مختلف مراحل دورة حياة المقاولات التي تقوم بتمويلها وتنجز استراتيجيات استثمار عامة أو متخصصة في القطاعات التالية:

- الطاقات؛
- "التكنولوجيات الخضراء"؛
- الصناعة الغذائية؛
- البنيات التحتية؛
- الابتكار؛
- صناعة الطيران؛
- صناعة السيارات؛
- مواد البناء.

#### 4.4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري

خلال عام 2019، وبعد دخول القانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري حيز التنفيذ وموافقة الهيئة المغربية لسوق الرساميل على أولى شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، باشرت هيئتان، في شكل شركة توظيف عقاري ذات قواعد تسيير مخففة، مزاولة نشاط التوظيف الجماعي العقاري، وتسييرهما شركة التسيير "أجار إنفست" (AJARINVEST).

• هيئة التوظيف الجماعي العقاري صندوق الإيداع والتدبير المسماة "CDG PREMIUM IMMO" وتسعى إلى تخصيص استثمارها، بشكل أساسي، للأصول العقارية في شكل مكاتب وإن اقتضى الحال، في مبان تجارية تستغل أو تستخدم كلياً أو جزئياً من قبل مجموعة صندوق الإيداع والتدبير أو تكون موجهة لهذا الغرض؛

• هيئة التوظيف الجماعي العقاري للقرض العقاري والسياحي المسماة "CIH PATRIMMO" وتسعى إلى تخصيص استثمارها، بشكل أساسي، للأصول العقارية التي تتكون من وكالات بنكية أو مكاتب تستغل أو تستخدم كلياً أو جزئياً من قبل مجموعة القرض العقاري والسياحي أو تكون موجهة لهذا الغرض.

### 5. المتدخلون

#### 1.5 شركات البورصة

##### 1.1.5 الحياة القانونية والاجتماعية

في نهاية 2019، بقي عدد شركات البورصة مستقراً في 17 شركة. شهدت الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة، سنة 2019، تغييرات على مستوى أجهزة الحكامة وتناوب المستخدمين وعملية واحدة منجزة على الرأسمال.

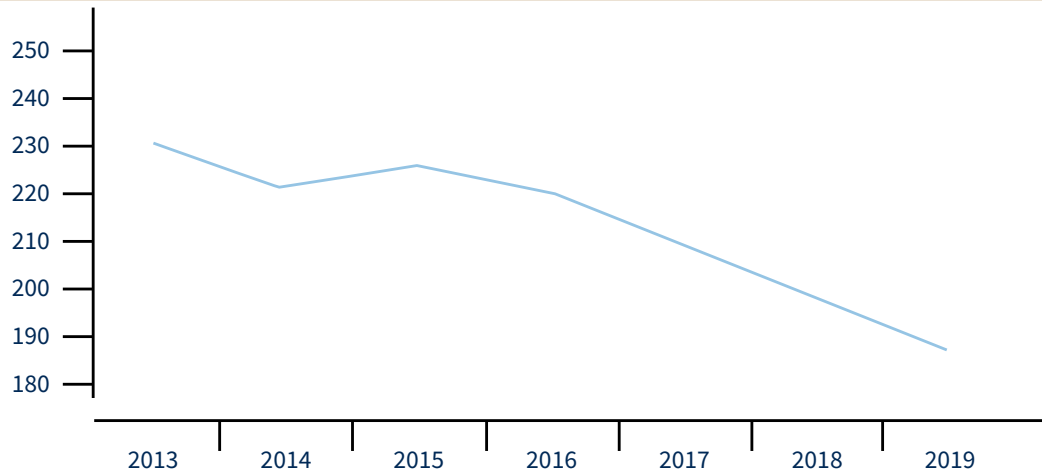
## جدول 15. التغييرات على بنيات حكامه شركات البورصة

شركة البورصة	طبيعة التغيير
Artbourse	تغيير في حملة الأسهم
Capital Trust Securities	
BMCE Capital Bourse	
Capital Trust Securities	تعيين مسيرين جدد
Sogecapital Bourse	
Artbourse	تعيين أعضاء جدد في مجلس الإدارة و/أو الرقابة
BMCE Capital Bourse	
Capital Trust Securities	
ICF Al Wassit	
Upline Securities	

المصدر: شركات البورصة

شهدت سنة 2019 تناوب فرق العمل على مستوى غالبية شركات البورصة (12)، والتي تجسدت من خلال 17 عملية توظيف و19 مغادرة، همت بشكل رئيسي وظائف المكتبين الخلفي والأمامي وكذا وظائف المراقبة الداخلية. وقد بلغ العدد الإجمالي لمستخدمي شركات البورصة 187 فردا، مسجلا بذلك انخفاضا بنسبة 6% مقارنة مع 2018.

## رسم بياني 23 : تطور مجموع المستخدمين بشركات البورصة



المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

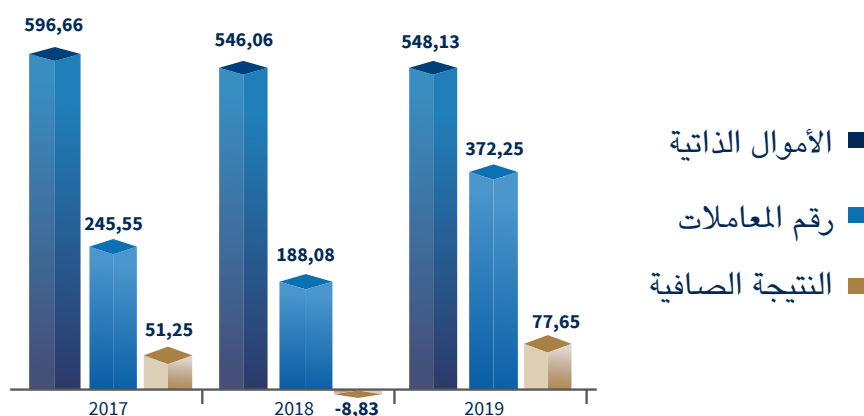
فيما يتعلق بالعمليات على رأس المال، عرفت سنة 2019 زيادة واحدة في رأس المال أنجزتها شركة البورصة مينا كابيتال بارتنرز (MENA Capital Partners) التي رفعت رأس مالها من 27 إلى 29,5 مليون درهم دون تغيير في الجهة المسيطرة على الشركة.

## 2.1.5 مؤشرات الأنشطة

### • المؤشرات المالية

حققت شركات البورصة سنة 2019 رقم معاملات بلغ 372.25 مليون درهم، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 97.9% مقارنة مع 2018. وقد نتج عن هذه الزيادة نتيجة استغلال إيجابية فيما يخص 12 شركة بورصة من بين ما مجموعه 17 شركة. وبالتالي، حققت شركات البورصة نتيجة صافية إجمالية إيجابية بلغت 77,65 مليون درهم مقابل نتيجة صافية سلبية وصلت 8,83 مليون درهم سنة 2018.

### رسم بياني 24. تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)



المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يظهر توزيع رقم المعاملات هيمنة نشاط الوساطة حيث يدر وحده 76.5% من إجمالي رقم المعاملات.

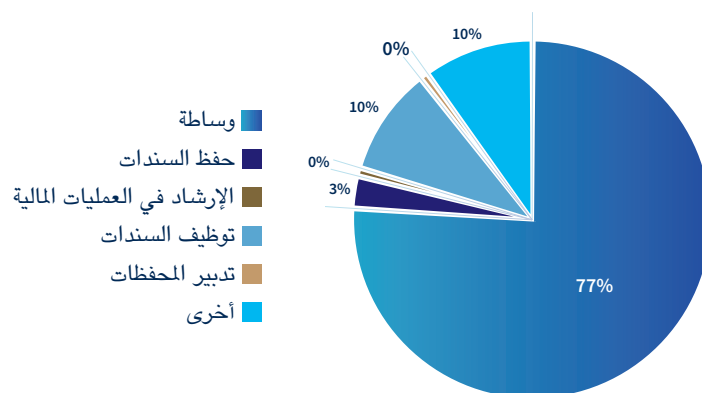
### جدول 16. الأرقام الرئيسية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)

2019*	2018	2017	
372,25	188,08	245,55	رقم المعاملات الإجمالي
284,61	143,92	207,25	الوساطة
13,18	9,53	15,96	حفظ السندات
1,70	3,61	1,96	الإرشاد في العمليات المالية
35,71	13,43	2,97	توظيف السندات
0,41	0,57	1,06	تدبير المحفظات
36,63	17,02	16,35	أخرى
77,65	-8,83	51,25	النتيجة الصافية الإجمالية
49	47	44	صندوق الضمان

\* أرقام مؤقتة

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## رسم بياني 25. توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط



المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

في 2019، استحوذت إحدى عشر شركة بورصة تابعة لأبنك على حصة 90,35% من السوق لوحدها، 70,41% منها حققتها أربع شركات.

### • صندوق الضمان

يهدف صندوق الضمان إلى تعويض زبائن شركات البورصة التي يتم تصفيتها عند إخلال الشركة بقواعد الفصل بين أصول الزبائن وأموالها الذاتية. ويُمول هذا الصندوق بمساهمات، يُحدّد مبلغها كنسبة مئوية من حجم السندات والنقود التي تحتفظ بها كل شركة بورصة.

وقد بلغ صندوق الضمان 49 مليون درهم سنة 2019 وانخفضت المساهمات المدفوعة بنسبة 6% مقارنة بسنة 2018 بسبب انخفاض قيمة الأصول المحتفظ بها من قبل شركات البورصة والتي بلغ متوسط مبلغها 8 مليارات سنة 2019.

### 3.1.5 تركيبة الزبائن

ارتفع عدد زبائن شركات البورصة الناشطين في البورصة بنسبة 13% مقارنة مع 2018. ويعزى هذا التطور أساساً إلى الارتفاع الذي شهده عدد الزبائن المنتمين لفئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والذي بلغ نسبة 33%. ومن حيث الهيكلية، تجدر الإشارة إلى هيمنة الأشخاص الذاتيين المغاربة الذين يمثلون 78% من مجموع الزبائن، تليهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بحصة 12%، ويوزع الباقي بين فئات الزبائن الأخرى.

### جدول 17. تركيبة زبائن شركات البورصة

المجموع	أشخاص ذاتيون أجانب		أشخاص مغربيون أجانب		أشخاص مغربيون مغاربة		هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة		أشخاص ذاتيون مغاربة		
	%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	
7 407	2%	115	2%	168	7%	540	10%	728	79%	5 856	2016
7 481	2%	118	2%	155	6%	483	10%	767	80%	5 958	2017
7 380	2%	110	2%	150	7%	510	10%	772	79%	5 838	2018
8 356	2%	132	2%	174	6%	511	12%	1027	78%	6 512	2019

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 2.5 ماسكو حسابات السندات

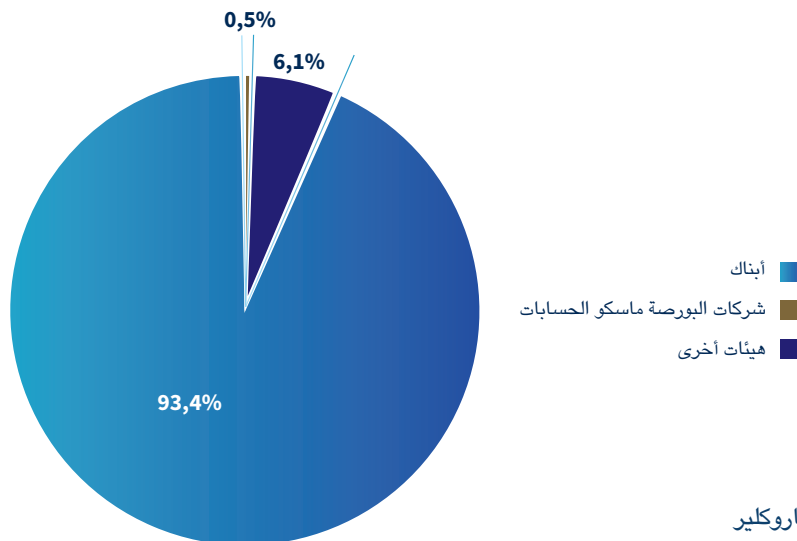
وصل المخزون الإجمالي للأدوات المالية المحتفظ بها عند متم 2019 ما يقارب 1881,6 مليار درهم، مسجلاً بذلك زيادة بنسبة 6,5% مقارنة مع 2018. وتظل حصة الأبنك هي المهيمنة إذ تمثل 93% من الأصول المحتفظ بها. يصل العدد الإجمالي للحسابات 160 549 حساباً مسجلاً بذلك زيادة بنسبة 10%. وتعزى هذه الزيادة إلى عدد حسابات السندات في ملكية فئة الأشخاص الذاتيين المقيمين، والتي تستحوذ لوحدها على 86% من مجموع عدد حسابات السندات.

### جدول 18. الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات

2019	2018	تسمية
24	24	عدد ماسكو حسابات السندات
160 549	146 482	عدد حسابات السندات
137 453	124 552	الأشخاص الذاتيون المقيمون
8 879	8 141	الأشخاص المعنويون المقيمون
13 686	13 242	الأشخاص الذاتيون الغير مقيمين
531	547	الأشخاص المعنويون الغير مقيمين
<b>1 881 671</b>	<b>1 765 613</b>	الأصول المسيرة (أ) = (1) + (2) + (3) + (4) (بملايين الدراهم)
1 757 620	1 637 474	من قبل الأبنك (1)
8 524	7 860	من قبل شركات البورصة ماسكي الحسابات (2)
420	658	من قبل المصدرين (3)
115 107	119 621	من قبل آخرين (4)
-111	985	رصيد الأصول المسيرة في الحسابات التقنية (بملايين الدراهم) (ب)
<b>1 881 560</b>	<b>1 766 598</b>	المجموع الجاري ج = أ + ب

المصدر: ماسكو الحسابات والوديع المركزي ماروكليز

### رسم بياني 26. توزيع الأصول المحتفظ بها



المصدر: الوديع المركزي ماروكليز

### 3.5 الوديع المركزي

سجل الجاري الإجمالي للأصول التي يحتفظ بها الوديع المركزي ماروكليز نمواً وصل إلى 6,5٪، منتقلاً بذلك من 1 766,60 مليار درهم نهاية 2018 إلى 1 881,56 مليار درهم نهاية 2019. وقد دعم هذا التطور بشكل رئيسي، الزيادات المسجلة على جاري الأسهم والسندات وسندات الدين القابلة للتداول وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الذي ارتفع بنسب 7,28٪ و 14,58٪ و 6,98٪ على التوالي بالمقارنة مع نهاية 2018.

وبالموازاة، ارتفع عدد القيم التي يحتفظ بها الوديع المركزي بنسبة 7,56٪ منتقلاً من 1296 قيمة سنة 2018 إلى 1394 قيمة مع نهاية 2019. وتعزى هذه الزيادة، بالأساس، للارتفاع الذي عرفته أعداد سندات الاقتراض، وسندات الديون القابلة للتداول، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

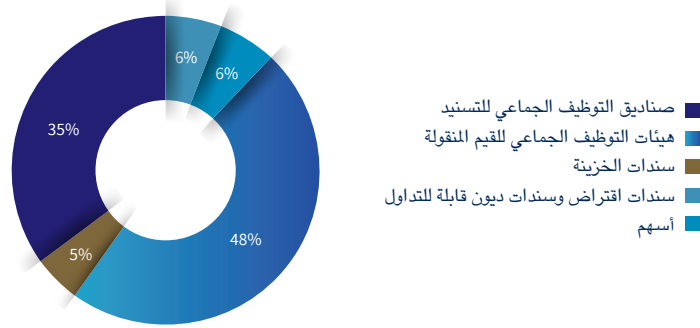
وقد لوحظ نفس المنحى على مستوى معدل التدفقات المنجزة التي سجلت تطوراً إيجابياً بنسبة 6,70٪ بين سنتي 2018 و 2019، وذلك بفضل الزيادة في فرع المعاملات بالتراضي، والتي بلغت نسبة 6,39٪.

#### جدول 19. الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي

2019	2018	
<b>1 394</b>	<b>1 296</b>	<b>عدد القيم التي يحتفظ بها الوديع المركزي</b>
90	93	أسهم
666	617	سندات الاقتراض وسندات ديون قابلة للتداول
70	69	سندات الخزينة
489	445	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
79	72	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
<b>1 876</b>	<b>1 767</b>	<b>الجاري الإجمالي (بمليارات الدراهم)</b>
632	595	أسهم
230	201	سندات الاقتراض وسندات ديون قابلة للتداول
557	546	سندات الخزينة
446	417	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
11	8	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
<b>70 401</b>	<b>65 977</b>	<b>المعدل اليومي للتدفقات المنجزة (بملايين الدراهم)</b>
69 622	65 438	فرع المعاملات بالتراضي
779	539	فرع البورصة
-	-	فرع التنقيلات الخالصة
<b>895</b>	<b>826</b>	<b>عدد عمليات تدبير السندات</b>
81	83	عدد عمليات توزيع الربحيات تحت التسيير
814	743	عدد العمليات على السندات تحت التسيير

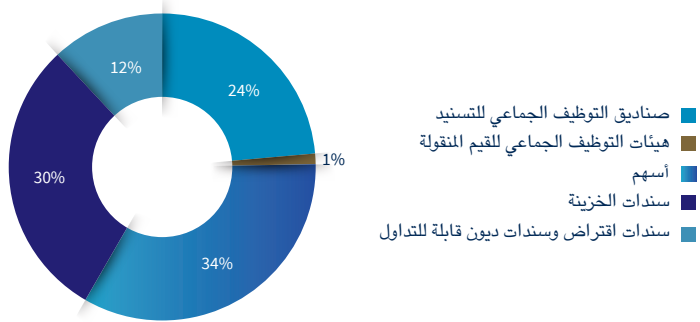
المصدر : الوديع المركزي ماروكليز

## رسم بياني 27. توزيع عدد القيم المدرجة حسب الفئة في نهاية 2019



المصدر: الوديع المركزي ماروكليير

## رسم بياني 28. توزيع جاري المبلغ الإجمالي للقيم المدرجة حسب الفئة في نهاية 2019



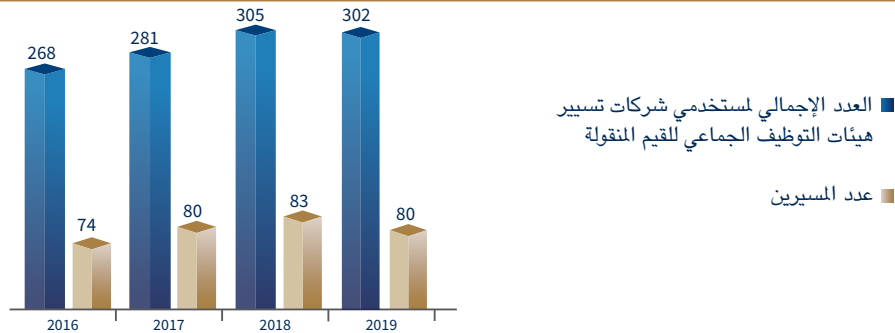
المصدر: الوديع المركزي ماروكليير

## 4.5 شركات التسيير

### 1.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

استقر عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة دون تغيير، في 17 شركة نهاية 2019. ومن حيث الموارد البشرية، تشغل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة عند نهاية 2019، ما مجموعه 302 مستخدماً و80 مسيراً مقابل 305 و83 مسيراً على التوالي سنة 2018.

## رسم بياني 29. تطور عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



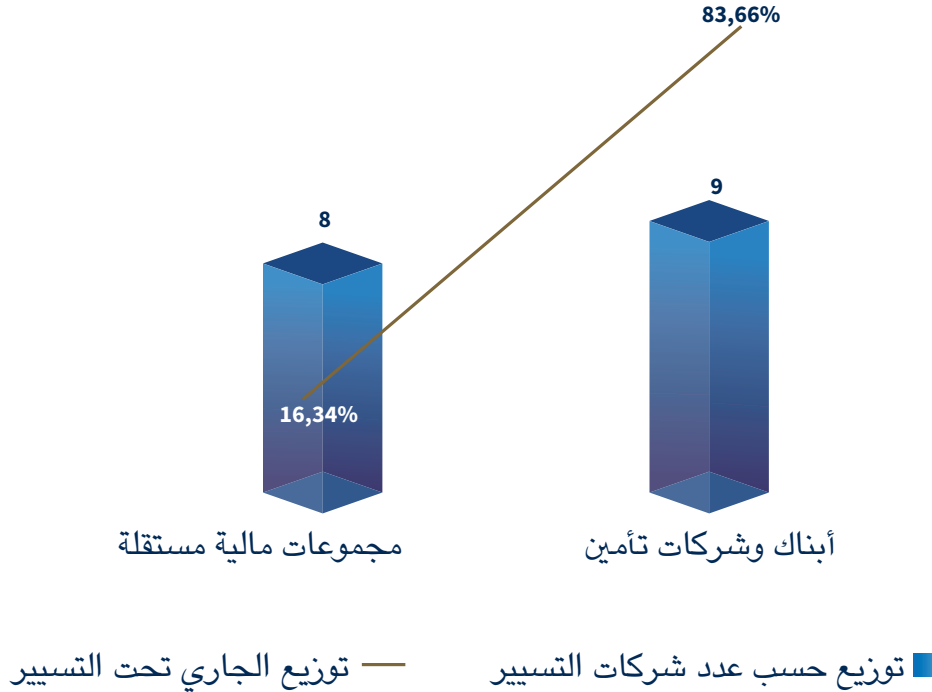
المصدر: شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## • مؤشرات النشاط

بلغ متوسط الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال سنة 2019، ما يناهز 454,70 مليار درهم مقابل 431,33 مليار درهم سنة 2018، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 4,70٪.

وبخصوص توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ظلت شركات التابعة لمجموعات بنكية أو لشركات تأمين هي المهيمنة. فقد بلغ، في متم 2019، مبلغ الأصول الصافية الذي تسييره هذه الشركات ما مجموعه 393,68 مليار درهم وهو ما يمثل 83,66٪ من مجموع الأصول الصافية المسيرة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. في حين اكتفت شركات التسيير تحت رقابة مجموعات مالية مستقلة عن أية مؤسسة بنكية أو شركة تأمين بتسيير، إلى حدود هذا التاريخ، 76,88 مليار درهم وهو ما يمثل 16,34٪ من مجموع هذه الأصول الصافية.

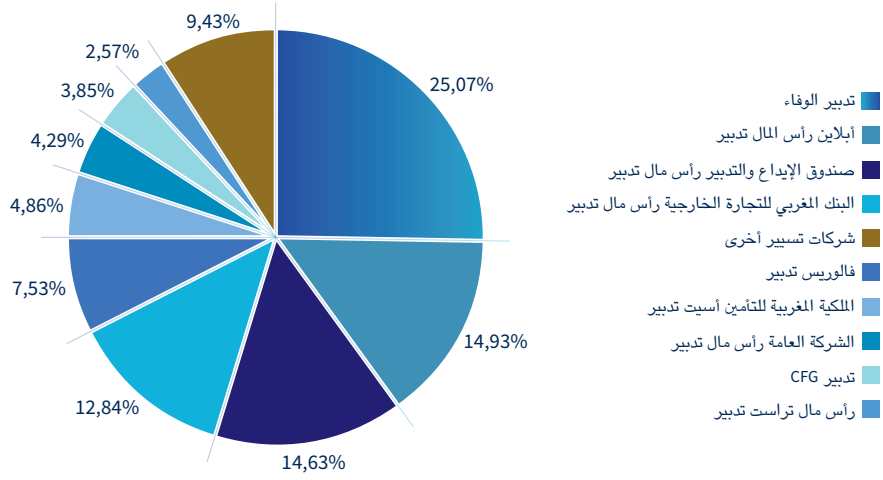
### رسم بياني 30. توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب طبيعة حملة الأسهم



المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

من سنة إلى أخرى يتأكد المنحى المتعلق بالتركيز العالي للقطاع، إذ أن ثلثي الجاري الإجمالي كان، في آخر 2019، يُسيّر من قبل الأربع شركات تسيير الأولى في السوق التي تقوم لوحدها بتسيير 317,52 مليار درهم أي ما يمثل 67,48٪ من مجموع الأصول الصافية.

## رسم بياني 31. توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة نهاية 2019

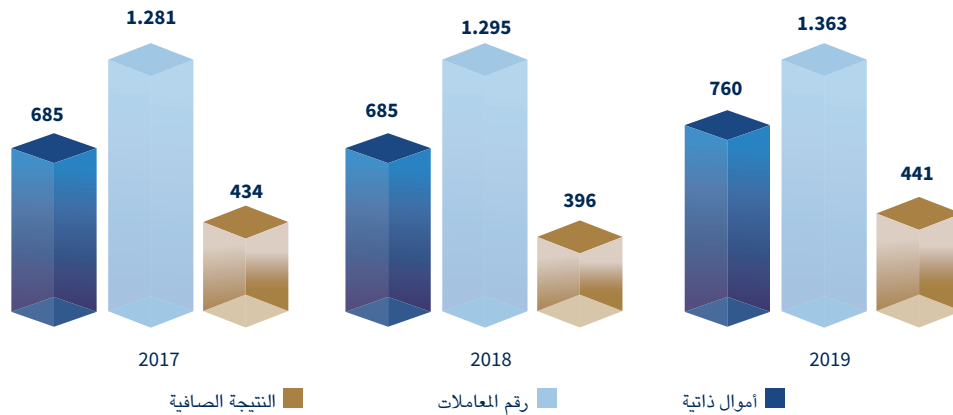


المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

### • مؤشرات النشاط :

استقرّ رقم المعاملات الموطّد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، برسم السنة المالية 2019، في 1 363 مليون درهم مقابل 1 295 مليون درهم في السنة السالفة، وهما يمثل زيادة بنسبة 5,2%. وسجلت النتيجة الصافية الموطدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة بنسبة 11,28% سنة 2019. فقد انتقلت من 396 مليون درهم في 2018 إلى 441 مليون درهم في عام 2019. وزادت الأموال الذاتية الموظفة من قبل كل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 10,87% خلال سنة 2019 لتستقر في 760 مليون درهم مقابل 685 مليون درهم عند نهاية 2018.

## رسم بياني 32. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بملايين الدراهم)



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 2.4.5 شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ

تميزت سنة 2019 بإحداث مؤسسة جديدة واحدة لتسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ. فبعد أن قدّمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل رأبها، أصدر وزير الاقتصاد والمالية قرارا تم نشره في الجريدة الرسمية في فاتح غشت يمنح بموجبه اعتمادا بهذا الشأن لشركة سوفاك ستراكلترد فاينانس (Sofac Structured Finance).

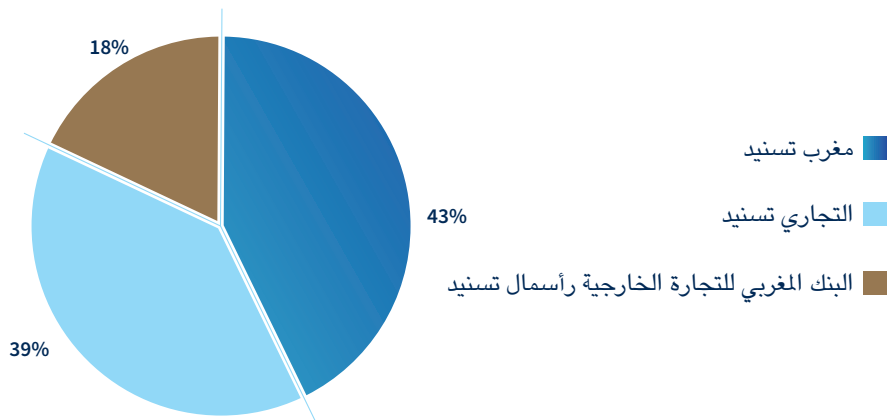
وهكذا، أصبح عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيذ، عند نهاية 2019، أربع شركات وهي:

- المغرب تسنيذ التي حصلت على الاعتماد في فبراير 2002؛
  - التجاري تسنيذ التي تم اعتمادها في نونبر 2014؛
  - البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيذ الذي حصل على الاعتماد في دجنبر 2015؛
  - سوفاك ستراكلترد فاينانس التي تم اعتمادها في غشت 2019.
- وبخصوص مستخدميها، فإن الأربع شركات تشغل، عند متم 2019، ما يناهز 24 مستخدما مقابل 18 سنة 2018. ويتكلف 11 مستخدما بتسيير وهيكله صناديق التسنيذ.

سيرت شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ، نهاية 2019، ما مجموعه 9,5 مليار درهم من الأصول موزعة على 12 وحدة (دون الأقسام):

- **مغرب تسنيذ** بسبعة صناديق (منها صندوق التسنيذ صكوك إمبريوم الذي يشمل قسم صندوق التسنيذ صكوك إمبريوم CI ويمثل أصولاً تحت التسيير بمبلغ 4,06 مليار درهم، وهو ما يمثل حصة سوق بنسبة 42,68% ؛
- **التجاري تسنيذ** بثلاثة صناديق (منها صندوق التسنيذ استثمار سلف الذي يشمل قسم استثمار الموظف وصندوق التسنيذ مفتاح الذي يشمل قسمين مفتاح الموظف ومفتاح الموظف أ). وتصل أصوله الموظفة إلى 3,72 مليار درهم، ويمثل حصة سوق بنسبة 39,20% ؛
- **البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيذ** بصندوقين (منها صندوق التسنيذ دوموس الذي يشمل ثمانية عشر قسما) ويمثل 1,72 مليار درهم من الأصول الموظفة وحصة سوق بنسبة 18,12%.

### رسم بياني 33. توزيع الأصول حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيذ سنة 2019



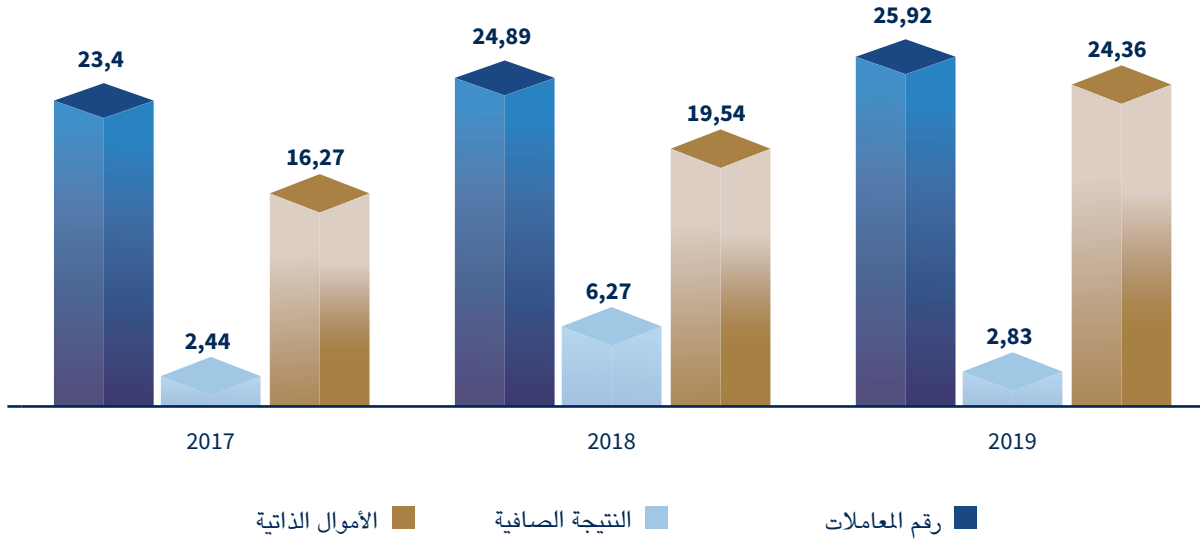
المصدر: شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### • المؤشرات المالية على قاعدة الوضعية المالية في 31 دجنبر 2019

بلغ رقم معاملات الأربع شركات تسيير لصناديق توظيف جماعي للتسنييد 25,42 مليون درهم سنة 2019، مقابل 24,89 مليون درهم في 2018، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 2,13٪.

وبلغت النتيجة الصافية الموطدة للشركات الأربع 2,83 مليون درهم سنة 2019 مقابل 6,27 مليون درهم سنة 2018. وارتفعت الأموال الذاتية لمجموع شركات تسيير صناديق توظيف جماعي للتسنييد من 19,54 مليون درهم سنة 2018 إلى 24,36 مليون درهم في 2019، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 24,67٪.

### رسم بياني 34. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنييد (بملايين الدراهم)



المصدر: شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 3.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

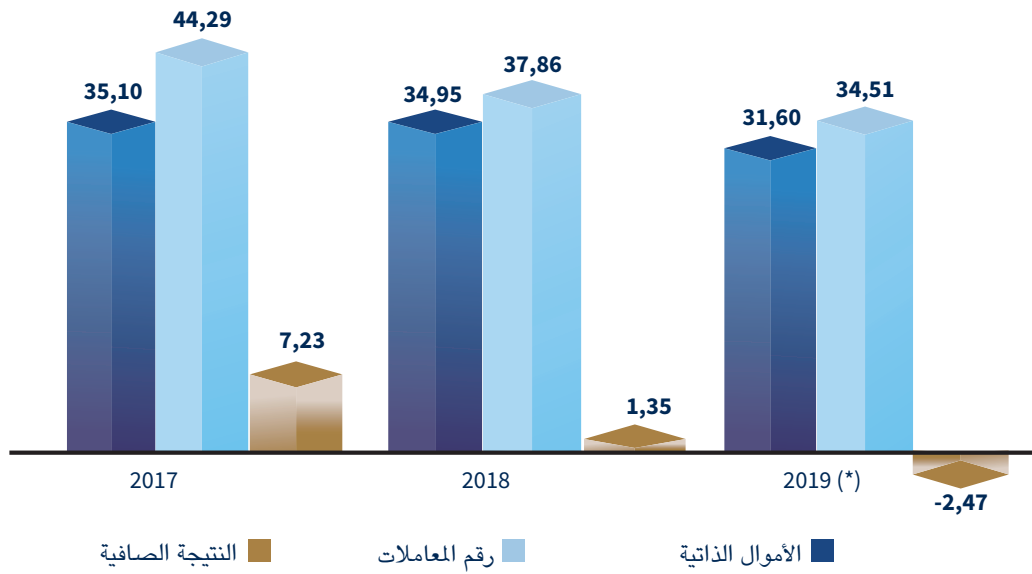
ارتفع عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال سنة 2019 من 9 إلى 11 شركة منها 6 شركات ناشطة تقوم بتسيير 6 صناديق. ويهم الأمر صندوق الإيداع والتدبير رأس مال بنيات تحتية، وصندوق الإيداع والتدبير رأس مال قيم خاصة، ومبادرات أسهم خاصة (Private Equity Initiatives) و س.إ.أ.ف. رأسمال شركاء المغرب (SEAF Morocco Capital Partners) وأبلاين استثمار (Upline Investments) و أزور ابتكار تسيير (AZUR Innovation Management).

وبخصوص المستخدمين، بلغ عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال 46 أجيرا منهم 15 مديرا ومسؤولا عن الاستثمارات.

## • مؤشرات النشاط

وصلت الأصول الصافية الإجمالية التي تسيروها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال إلى 928,16 مليون درهم عند نهاية 2019 مقابل 708,31 مليون درهم السنة 2018 وهو ما يمثل زيادة بنسبة 31٪. المؤشرات المالية سجل رقم المعاملات الموطن لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال تراجعاً بنسبة 9,59٪ سنة 2019 ليستقر في 34,51 مليون درهم مقابل 37,86 مليون درهم سنة 2018. وسجلت النتيجة الصافية الموطدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال انخفاضاً ملحوظاً سنة 2019 حيث انتقلت من ربح مبلغه 1,35 مليون درهم سنة 2018 إلى خسارة 2,47 مليون درهم سنة 2019. وسجلت الأموال الذاتية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال تراجعاً بلغ 8,85٪ لتستقر في مبلغ 31,6 مليون درهم مقابل 34,95 مليون درهم للسنة السالفة.

### رسم بياني 35. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال (بملايين الدراهم)



(\*) أرقام مؤقتة لسنة 2019

المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 4.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري

في نهاية 2019، وعقب نشر دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي العقاري، حصلت أربع شركات على اعتماد لمزاولة نشاط تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري. ويهم الأمر أجر استثمار (شركة تابعة لصندوق الإيداع والتدبير والقرض العقاري والسياحي) والبنك المغربي للتجارة الخارجية رأس مال عقار (تابعة للبنك المغربي للتجارة الخارجية والبنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال) ونيمارأسمال (في ملكية بالتساوي بين الشركة العامة المغرب وياميد رأسمال)، و افريقيا ستون تسيير (المملوكة من طرف البنك الشعبي المركزي و البنك الشعبي ممتلكات).

## • مؤشرات النشاط

بعد منح الاعتماد لأولى شركات التدبير، تم إحداث هيئتين اثنتين للتوظيف الجماعي العقاري خلال الشهر الماضي برأسمال أولي ناهز 1 239,76 مليون درهم.



## الفصل الثالث

الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
والإشراف على سوق الرساميل

## 1. الاعتمادات والتراخيص

### 1.1 اعتماد المتدخلين

تميزت سنة 2019 بتزايد اهتمام الفاعلين في سوق الرساميل والمهنيين في مجال العقار باعتماد شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وهيئات التوظيف الجماعي العقاري. ولقد تم تخصيص عدة جلسات عمل لشرح الأنظمة التي تحكم هذه الأنشطة وللإجابة على استفسارات الفاعلين المهتمين بالنظام الأساسي لشركة التدبير. سجل نشاط اعتماد المتدخلين في 2019 أربع (4) ملفات لهيئات توظيف جماعي عقاري وملفين (2) لهيئات توظيف جماعي للرأسمال وملف واحد (1) لشركة بورصة وملف واحد (1) لماسك حسابات.

### جدول 20. قائمة الملفات التي تمت دراستها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في 2019

الإجراء المتخذ	المؤسسة
حصلت الشركات الأربع على اعتماد الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفتها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للعقار	AJAR INVEST شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري
	BMCE Capital Real Estate شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري
	Nema Capital شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري
	Africa Stone Management شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري
بعد دراسة الهيئة للملف، تم اعتماد الشركة من قبل وزير الاقتصاد والمالية كشركة تسيير هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال - فبراير 2019	AZUR Innovation Management شركة تسيير هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال
بعد دراسة الهيئة للملف، تم اعتماد الشركة من قبل وزير الاقتصاد والمالية كشركة تسيير هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال - أبريل 2019	SOGECAPITAL Investissement شركة تسيير هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال
ترخيص للاستعانة بمصادر خارجية لأداء وظيفة	Artbourse - شركة بورصة
ترخيص للاستعانة بمصادر خارجية لأداء وظيفة	Citibank Maghreb SA - ماسك حسابات

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 2.1 ترخيص العمليات المالية

### 1.2.1 العمليات على سندات الرأسمال

خلال السنة المالية 2019، أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على سبع عمليات همت سندات رأس المال. ويقدم الجدول التالي تفصيلا للعمليات التي تمت معالجتها:

#### جدول 21. العمليات على سندات الرأسمال المؤشر عليها سنة 2019

المبلغ بالدرهم	وصف العملية	تاريخ التأسيس	المصدر	نوع العملية
2 760 000 000	زيادة في رأس المال نقدا مخصصة للبنوك الشعبية الجهوية	27/05/2019	البنك الشعبي المركزي	الزيادة في رأس المال
2 210 000 000	زيادة في رأس المال نقدا مخصصة لمستخدمي القرض الشعبي للمغرب ووحدات البنك الأخرى	27/05/2019	البنك الشعبي المركزي	
1 896 391 440	زيادة في رأس المال من شطرين : • الشطر الأول بمبلغ 897 مليون درهم يحرق اختياريا بمعاوضة ربحيات 2018 • الشطر الثاني بمبلغ 999 مليون درهم يحرق نقدا	25/06/2019	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك أفريقيا	
1 930 239 900	زيادة في رأس المال نقدا مخصصة إلى مجموعة CDC	14/10/2019		
497 828 500	زيادة في رأس المال تحرر نقدا وتخصص لحملة أسهم وحقوق تفضيلية للاكتتاب	29/07/2019	القرض العقاري والسياحي	
799 941 360	زيادة في رأس المال تحرر نقدا وبمعاوضة ديون ثابتة وسائله ومستحقة	05/12/2019	الدجي-مجموعة الضحي	
2 180 744 830	عرض شراء عمومي لحصة 2٪ من رأس مال اتصالات المغرب في ملكية المملكة المغربية	14/06/2019	اتصالات المغرب	عرض عمومي للبيع

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

وقد تم منح ست تأشيرات لإنجاز زيادة في رأس المال ناهز مبلغها الإجمالي 10 مليار درهم، مثل منها القطاع البنكي 9,3 مليار درهم.

أطلق منها البنك الشعبي المركزي زيادتين في رأس ماله نقدا بمبلغ إجمالي بلغ حوالي 5 مليار درهم. وتم تخصيص هتين العمليتين على التوالي للأبنك الشعبية الجهوية (2,7 مليار درهم) ولمستخدمي البنك الشعبي المركزي والوحدات المعنية الأخرى (2,2 مليار درهم).

وحصل البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك أفريقيا (BMCE Bank Of Africa) على تأشيرتين لإنجاز زيادة في رأس المال. همت هذه العمليات مساهمات نقدية مع الاحتفاظ بالحق التفضيلي للاكتتاب، ومساهمات عن طريق تحويل اختياري

لربحيات سنة 2018، بالإضافة إلى مساهمة نقدية من قبل مجموعة CDC في إطار زيادة رأس مال مخصصة. وقد حصل البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك أفريقيا، من خلال هذه العمليات، 2,9 مليار درهم نقداً و735 مليون درهم عن طريق تحويل ربحيات.

وأجرى بنك القرض العقاري والسياحي من جانبه، زيادة في رأس المال نقداً، مع الاحتفاظ بحق الاكتتاب التفضيلي، بمبلغ قارب 498 مليون درهم، في حين اقترحت شركة الدجى لمجموعة الضحى على حاملي أسهمها ومالكي حقوق تفضيلية للاكتتاب، زيادة في رأس المال بمبلغ 800 مليون درهم تدفع نقداً و/ أو بمعاوضة ديون.

كما تم إنجاز عملية عرض عمومي للبيع سنة 2019. وهم الأمر بيع المملكة المغربية لحصة 2٪ من رأس المال وحقوق التصويت في اتصالات المغرب لفائدة الجمهور. وهمت العملية حوالي 2,2 مليار درهم. وجاءت كتكملة ملازمة لعملية بيع نسبة 6٪ من رأس مال المتعهد التي أنجزت في سوق الكتل لفائدة مستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون المغربي.

## 2.2.1 إصدارات السندات

خلال سنة 2019، أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على أربعة عشر إصداراً لسندات الاقتراض من خلال دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، كما هو مبين في الجدول التالي:

### جدول 22. إصدارات سندات الاقتراض المؤشر عليها سنة 2019

المبلغ بملايين الدراهم	وصف العملية	تاريخ التأشير	المصدر
1 000	إصدار سندات اقتراض عادية من شريحتين، بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة وباستحقاق 10 و15 سنة مع استهلاك بنسبة ثابتة.	22/05/2019	الوكالة الوطنية للموائى
250	إصدار سندات اقتراض عادية من شريحتين، بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة وباستحقاق 10 و15 سنة مع استهلاك بنسبة ثابتة.	12/06/2019	وفا سلف
1 000	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة مع آلية امتصاص الخسائر، وإلغاء أداء القسائم، تتوزع على شريحتين بنسب قابلة للمراجعة سنويا وكل 10 سنوات	14/06/2019	التجاري وفا بنك
2 000	إصدار سندات اقتراض ثانوية تتوزع على 3 شرائح بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة وباستحقاق 15 سنة.	28/06/2019	صندوق التجهيز الجماعي
850	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة مع آلية امتصاص الخسائر، وإلغاء أداء القسائم تتوزع على شريحتين بنسب قابلة للمراجعة سنويا وكل 10 سنوات	15/10/2019	القرض الفلاحي للمغرب
500	إصدار سندات اقتراض ثانوية تتوزع على شريحتين بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة وباستحقاق 10 سنوات.	28/10/2019	البنك المغربي للتجارة والصناعة
750	إصدار سندات اقتراض ثانوية تتوزع على 4 شرائح بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة وباستحقاق 5 و7 سنوات واستهلاك بنسبة ثابتة وعند النهاية.	08/11/2019	لابيل في
1 500	إصدار سندات اقتراض عادية من 4 شرائح وبنسبة ثابتة.	14/11/2019	إيكوم
450	إصدار سندات اقتراض ثانوية باستحقاق 10 سنوات من شريحتين وبنسبة ثابتة وقابلة للمراجعة.	27/11/2019	القرض الفلاحي للمغرب

المصدر	تاريخ التأشير	وصف العملية	المبلغ بملايين الدراهم
التجاري وفا بنك	12/12/2019	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء قسائم، من شريحتين بنسبة قابلة للمراجعة سنويا وكل 10 سنوات...	1 000
التجاري وفا بنك	12/12/2019	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة باستحقاق 7 سنوات تتوزع على 6 شرائح بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة منها 4 شرائح باسترداد عند النهاية وشريحتين باستهلاك بنسبة ثابتة وفترة سماح لسنتين.	1 000
البنك الشعبي المركزي	13/12/2019	إصدار سندات اقتراض ثانوية، تتوزع على 4 شرائح باستحقاق 7 و 10 سنوات وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	2 000
أليانس تنمية عقارية	25/12/2019	إصدار سندات اقتراض عادية مشفوعة بضمانة رهن عقاري جزئي في إطار مخطط إعادة الهيكلة المالية للمجموعة تم تخصيص السندات لأصحاب الدين الخاص الموقعين على بروتوكول اتفاق مع الشركة لإعادة تشكيل ديونها.	1 093,13
أليانس دارنا	25/12/2019	إصدار سندات عادية مشفوعة بضمانة رهن عقاري جزئي كجزء من خطة إعادة الهيكلة المالية للمجموعة تم تخصيص الإصدار لأصحاب الديون الخاصة الذين وقعوا مذكرة تفاهم مع الشركة لإعادة تشكيل ديونهم.	534,54

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ورخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل تسع إصدارات سندات عن طريق توظيف خاص بمبلغ إجمالي بلغ 7 مليار درهم.

### 3.2.1 التأسيسات الممنوحة الأخرى

#### • برامج إصدار سندات الديون القابلة للتداول

خلال السنة المالية 2019، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ست تأسيسات همت برامج إصدار سندات الخزينة ودرست أيضا 13 ملف معلومات هم برامج إصدار شهادات الإيداع أو أوراق شركات التمويل. ويبين الجدول التالي برامج سندات الديون القابلة للتداول التي تمت معالجتها سنة 2019:

## جدول 23. برامج سندات الديون القابلة للتداول لسنة 2019 (بملايين الدراهم)

سقف البرنامج	المصدر	نوع الأداة
1 000	مناجم	أوراق الخزينة
200	جيت كونتراكتورس	
800	لايبل في ش.م.	
500	إقامات السعادة	
1 000	دجا مجموعة الضحى*	
12 000	البنك الشعبي المركزي	شهادات الإيداع
5 000	بنك CFG	
7 000	صندوق التجهيز الجماعي	
12 000	البنك المغربي للتجارة والصناعة	
20 000	التجاري وفا بنك	
9 000	مصرف المغرب	
10 000	القرض الفلاحي للمغرب	
2 500	صندوق الإيداع والتدبير كايبتال	أذون شركات التمويل
3 000	(Sogelease) سوجيليز	
5 500	وفا سلف	
2 000	RCI Finance Maroc	
7 000	إيكوم	
3 000	صوفاك	

(\*) : ملف المعلومات تم تحيينه مرتين خلال عام 2019

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### • برامج إعادة شراء الأسهم

أشّرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنة المالية 2019 على برنامجين لإعادة شراء الأسهم:

## جدول 24. برامج إعادة شراء الأسهم المؤشر عليها سنة 2019

سقف المبلغ المتعهد به (بالدراهم)	وصف العملية	تاريخ التأسيس	المصدر
283 500 000	هم البرنامج 17,0% من رأس المال، مع حاصرة سعر تتراوح من 96 إلى 189 درهم، مشمول بعقد سيولة تغطي 20% من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 8 مايو 2019 إلى 6 نونبر 2020.	05/04/2018	اتصالات المغرب
3 198 569 283	هم البرنامج 5% من رأس المال، مع حاصرة سعر تتراوح من 181 إلى 351 درهم، مشمول بعقد سيولة تغطي 20% من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 8 يوليوز 2019 إلى 7 يناير 2021.	03/05/2019	البنك الشعبي المركزي

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## • دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي بالمغرب

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لأحد عشر عملية تخص دعوة الجمهور إلى الاكتتاب أنجزت بشكل ثانوي بالمغرب، ويتعلق الأمر حصريا بعروض تقدمت بها مجموعات أجنبية لفائدة أجراءها عبر العالم، من ضمنهم مستخدمي فروعها بالمغرب.

### جدول 25. عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي بالمغرب سنة 2019

المصدر	تاريخ التأشير	طبيعة السند	الشركات التابعة المستفيدة من العملية بالمغرب	مبلغ العرض الإجمالي في المغرب
إيربوس	19/02/2019	سندات رأس المال	ستيليا أيروسبيس المغرب ش.م، أيروليا صناعة الطائرات للمغرب	7 832 806
طوطال	04/04/2019 30/04/2019	حصص صندوق توظيف جماعي لمقاولة	طوطال المغرب، وارغان و غلزير	11 314 901
فينسي	23/05/2019	حصص صندوق توظيف جماعي لمقاولة	فريسما المغرب، سيجليك المغرب ش.م،	23 572 557
TUI	03/06/2019	سندات رأس المال	دوميز المغرب، سوجيا المغرب، سولسيف المغرب، إكسبروم فاسلتين، فيجيبروم	3 818 004
الشركة العامة فرنسا	10/06/2019	سندات رأس المال	شركة الاستثمار الجوي. هوليداي خدمات. الشركة المغربية لتنمية النقل السياحي، وجهة خدمات المغرب، RCHM	63 874 557
القرض الفلاحي فرنسا	24/06/2019	سندات رأس المال	وساطة أثينا، إكدوم، المغربية للحياة، الشركة العامة المغربية للأبنك، سوجيليز المغرب، الشركة العامة ATS والشركة العامة ABS	67 414 228
فيوليا البيئة	24/06/2019 24/09/2019	حصص صندوق توظيف مخصص للعاملين	مصرف المغرب، مصرف المغرب رأسمال، مصرف المغرب ليزينك، مصرف المغرب تأمين	61 439 795
برنامج امتلاك أسهم ديكاتلون الدولي	28/08/2019	حصص صندوق توظيف مخصص للعاملين	فيوليا خدمات للبيئة المغرب، فيوليا صناعة بيئية المغرب، شركة الأشغال الهيدرولية للمغرب ش.م، ريدال وأمنديس	7 106 075
أكسا	05/09/2019 17/10/2019	سندات رأس المال	ديكابرو المغرب، ديكاتلون المغرب، بروكسيلين، ديكاتلون مساندة إقليمية	41 619 427
كابجيميني	19/09/2019 08/11/2019	حصص صندوق توظيف مخصص للعاملين	أكسا تأمينات المغرب، أكسا مساعدة المغرب، أكسا خدمات مساعدة المغرب، معهد التكوين والتنمية المهنية أكسا، أكسا ائتمان، كاري تأمينات المغرب وشركة التدبير والمراقبة. فروع أكسا تكنولوجي المغرب، أكسا فرنسا حريق، حوادث ومخاطر مختلفة، أكسا فرنسا حياة و أفانسور.	26 498 060
شركة سويس البيئة	21/10/2019 13/12/2019	حصص صندوق توظيف مخصص للعاملين	كابجيميني تكنولوجي خدمات المغرب	48 160 967

## إطار رقم 8. الوثيقة المرجعية (2/1)

أدرجت دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية عددا من المستجدات، بما في ذلك نموذج الوثيقة المرجعية. يمنح هذا النظام الجديد مزيداً من المرونة للمُصدرين لإنجاز عملياتهم المالية، ويتيح تتبعاً أفضل لوضعياتهم من قبل المستثمرين والمحللين والجمهور بصفة عامة.

تشمل الوثيقة المرجعية المعلومات الخاصة بالمصدر. تتم دراستها وتسجيلها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل وفق نفس شروط الدورية، ثم يتم وضعها رهناً بإشارة الجمهور بعد تسجيلها. تظل الوثيقة المرجعية سارية الصلاحية الى غاية حصر الحسابات السنوية الجديدة للمصدر، ولمدة أقصاها 12 شهراً.

يمكن استخدام الوثيقة المرجعية خلال فترة صلاحيتها في مختلف العمليات المالية للمصدر. ويكفي استكمالها بمذكرة العملية، تتضمن فقط المعلومات المتعلقة بالعملية المزمع إنجازها، لتشكيل منشور من عدة وثائق. ويتيح اعتماد هذه الكيفية من المصدر، استفادته من فرص ولوج السوق في آجال مختصرة لا تتجاوز أجل دراسة مذكرة العملية. كما أن هذه الطريقة تجعل السوق مهياً بشكل أفضل لعمليات المصدر وذلك بفضل إمكانية اطلاع السوق على جميع معلومات المصدر قبل إطلاق العمليات المعنية.

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

## إطار رقم 8. الوثيقة المرجعية (2/2)

وهكذا، سجلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، 14 وثيقة مرجعية كما هو مبين في الجدول التالي:

المصدر	تاريخ تسجيل الوثيقة المرجعية	استعمال الوثيقة المرجعية
البنك المغربي للتجارة الخارجية لإفريقيا	11/10/2019	زيادة في رأس المال مخصصة لمجموعة CDC
البنك المغربي للتجارة والصناعة	25/10/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار شهادات الإيداع إصدار سندات اقتراض تابعة
إيكوم	13/11/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أذون شركات التمويل إصدار سندات اقتراض ثانوية
RCI Finance Maroc	20/11/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أذون شركات التمويل
القرض الفلاحي المغرب	22/11/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار شهادات الإيداع
صندوق الإيداع والتدبير رأسمال	29/11/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار شهادات الإيداع
صوفاك	03/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أذون شركات التمويل
دجا مجموعة الضحى	05/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أوراق الخزينة زيادة في رأس المال نقدا وبمعاوضة ديون
لابيل في	13/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أوراق الخزينة
جيت كونطراكتورز	23/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أوراق الخزينة
صندوق التجهيز الجماعي	24/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار شهادات الإيداع
إقامة دار السعادة	26/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أوراق الخزينة
مصرف المغرب	27/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار شهادات الإيداع
مناجم	30/12/2019	التحيين السنوي لبرنامج إصدار أوراق الخزينة

## 3.1 الترخيص لهيئات التوظيف الجماعي

### 1.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ارتفع سنة 2019 عدد التراخيص التي منحتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى 222 ترخيصا مقابل 154 سنة 2018. وتوزع هذه التراخيص بين 76 اعتماد يهتم مشاريع أنظمة التسيير و الأنظمة الأساسية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و 146 تأشيرة على بيانات المعلومات.

وخصت هذه الإعتمادات، 46 تجديد للترخيص و 30 إحداث لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. في حين همت 28 تأشيرة، من بين إجمالي التأشيرات على بيانات المعلومات، هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حديثة التسويق.

### جدول 26. تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2019

تأشيرات على بيان معلومات			اعتمادات			هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
المجموع	تحين	إحداث	المجموع	تجديد	إحداث	
20	20	0	14	12	2	أسهم
32	22	10	21	10	11	أصناف متنوعة
22	20	2	6	4	2	صنف نقدي
24	18	6	11	5	6	سندات اقتراض قصيرة المدى
47	37	10	24	15	9	سندات اقتراض متوسطة وطويلة المدى
1	1	0	0	0	0	صنف تعاقدى
146	118	28	76	46	30	المجموع

همت طلبات الترخيص المعالجة سنة 2019 ما يلي:

- عمليات تحين تهدف إلى:
  - الترخيص لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالاستثمار في فئة جديدة من الأصول: سندات اقتراض دائمة مرفقة بآليات امتصاص و/ أو إلغاء الفوائد؛
  - تمديد الأجل القانوني لتلقي أوامر الاكتتاب وإعادة الشراء.
- إحداث صناديق جديدة تسمح لشركات التدبير بتنويع منتجاتها وتلبية، بشكل أفضل، احتياجات المستثمرين المؤسساتيين والأفراد؛
- تجديد اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من أجل ملاءمتها مع احتياجات الزبائن القائمين أو المستهدفين (تغيير صنف هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، أو استراتيجيتها الاستثمارية، أو سياسة تخصيص نتائجها).

### 2.3.1 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد (FPCT)

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2019، بإحداث صندوقين (2) جديدين للتوظيف الجماعي للتسديد وقسم واحد هم تسديد أصول من ثلاث أنواع مختلفة: ديون عقارية وديون ناشئة عن عقود قروض استهلاك وديون تجارية.

وتوزعت العمليات المرخص لها كالتالي:

- ص.ت. مفتاح قسم "مفتاح الموظفين 1": قسم تسييره شركة التدبير التجاري تسنيد، يتدخل في إطار عملية تهم تسنيد ديون عقارية ممنوحة من التجاري وفا بنك لموظفي الدولة المغربية. وقد تم تخصيص الاكتتاب في سندات اقتراض هذا القسم لمستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون المغربي؛
- ص.ت. كونسوفير: صندوق أنشأته شركة التدبير مغرب تسنيد بغية تسنيد ديون ناتجة عن قروض استهلاك ممنوحة من البنك الشعبي المركزي والبنوك الشعبية الجهوية لأجرائها. وقد كانت الحصص المصدرة من قبل هذا الصندوق موضوع اكتتاب خاص من لدن مستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون المغرب؛
- ص.ت. نوفوس: صندوق هم تسنيد ديون تجارية تمتلكها شركة الغرب للورق والكرتون منشأة عن عقود توريد مواد التعبئة من ورق أو كرتون مقوى. وقد كانت سندات الاقتراض المصدرة من الصندوق موضوع توظيف خاص لدى مستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون المغربي.

### 3.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال (OPCC)

خلال سنة 2019، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أربعة (4) تراخيص همت هيئات توظيف جماعي في رأس المال وهيئات توظيف أموال بالمجازفة. وتم منح اعتمادين اثنين لمشاريع أنظمة تسيير. جاء الأول على إثر تأسيس شركة التوظيف الجماعي للرأسمال إمبيتوس (IMPETUS) التي تسييرها شركة التسيير أبلان استثمار (Investment Upline) والتي يتمثل هدفها في الاستثمار في قطاعات ذات إمكانات نمو عالية. وجاء الثاني بعد تأسيس شركة التوظيف الجماعي للرأسمال أزور ابتكار (AZUR Innovation)، الذي تسييره شركة التسيير أزور ابتكار تسيير (AZUR Innovation Management)، والتي يتمثل هدفها في الاستثمار في المقاولات الصغيرة والمتوسطة جدا المبتكرة. في حين هم الترخيصين الآخرين رأيي الهيئة بشأن الوثائق القانونية لشركة إنماء لأموال بالمجازفة للمقاولات الصغيرة والمتوسطة على إثر تخفيض رأس مال الشركة المذكورة وتغيير مندوب حساباتها.

### 4.3.1 هيئات التوظيف الجماعي العقاري (OPCI)

منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2019، اعتمادات لمشاريع أنظمة تسيير لشركتي التوظيف العقاري صندوق الإيداع والتدبير بريميوم إيمو (PREMIUM IMMO CDG) والقرض العقاري والسياحي باتريمو (CIH PATRIMMO) التي تسييرها شركة أجار إنفست (AJARINVEST) وتمثل هاتان الآليتان الاستثماريتان الجديدتان هيئتي توظيف جماعي عقاري بقواعد تسيير مخففة. وتم تخصيص الاكتتاب في الأسهم للمستثمرين المؤهلين.

### 4.1 ترخيص المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري

طبقاً لأحكام القانون 70.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري والمرسوم رقم 2.18.32 الصادر بتنفيذ المادتين 31 و33 من القانون المذكور، وبعد إنهاء أشغال اللجنة الاستشارية المكلفة بإبداء الرأي بشأن طلبات اعتماد المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري، طلبت وزارة الاقتصاد والمالية من الهيئة المغربية لسوق الرساميل إبداء رأيها في الطلبات التي تلقتها لأجل اعتماد هؤلاء المقيمين. ويصاغ رأي الهيئة بعد التحقق من أن الشروط الضرورية لمزاولة نشاط مقيم أصول هيئات الاستثمار الجماعي العقاري في مجال تقييم الأصول العقارية، واستقامة المسيرين والأشخاص مكتملة. هذه الشروط تشمل الخبرة المهنية في مجال تقييم الأصول العقارية ونزاهة المسؤولين عن التقييم العقاري، وكذلك الضمانات

المتعلقة بالموارد البشرية والتنظيمية والتقنية. وفي نهاية 2019، قام وزير الاقتصاد والمالية بمنح اعتمادات لثمانية مقيمين عقاريين تبعا للرأي الإيجابي للجنة المذكورة.

## 2. مراقبة المعلومات المالية

### 1.2 المعلومات الدورية

تهدف المعلومات الدورية المطلوبة من المصدرين إلى الإبلاغ عن أدائهم وأوضاعهم المالية للمستثمرين.

في هذا الصدد، أدرجت دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات وبالمعلومات المالية، التي دخلت حيز التنفيذ في يونيو 2019، التزامات جديدة على الشركات والهيئات التي تقوم بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب تخص المعلومات. وجاءت المستجدات الرئيسية في هذا المجال كالتالي:

- إغناء محتوى المنشورات السنوية من خلال إدراج تقرير مالي سنوي يشمل معلومات مالية كاملة وكذا بعض المعلومات الغير مالية (تقرير التسيير، تعليقات المسيرين، أتعاب مندوبي الحسابات، التقرير البيئي والاجتماعي والحكامتي). واعتبارا للمعلومات المطلوبة، تم تحديد موعد نشر التقرير المالي السنوي في أربعة أشهر، وتم أيضا إلغاء ضرورة نشر حسابات النصف الثاني للسنة داخل أجل ثلاثة أشهر من تاريخ حصر السنة المالية. فضلا عن ذلك، يجب على أي مُصدر، فور عقد اجتماع الهيئة الذي يخص لحصر الحسابات السنوية، نشر بيان صحفي في مجلة إعلانات قانونية للإبلاغ عن كل المجاميع المتفق عليها وشرح إنجازات الفترة؛
- إغناء محتوى المنشورات نصف السنوية من خلال تضمين التقرير المالي نصف السنوي تعليقا للمسيرين يتناول أهم الوقائع البارزة خلال نصف السنة، والإنجازات الرئيسية من حيث النشاط وتأثيراتها على الحسابات، ويشرح التغييرات الرئيسية للحسابات المذكورة؛
- إدراج إلزامية نشر بلاغ صحفي، خلال الشهرين المواليين لنهاية كل ربع سنة، يشمل مؤشرات مالية ومؤشرات تخص النشاط برسم الفصل المذكور.

وهكذا، أصبح المصدرون ملزمون، خلال سنة 2019، بنشر المعلومات الدورية التالية:

- نشر حسابات السنة المالية 2018؛
- نشر التقارير المالية نصف السنوية برسم النصف الأول من سنة 2019؛
- نشر المؤشرات الربع سنوية للفصلين الثاني والثالث من سنة 2019.

وقد كانت هذه المعلومات موضوع مراقبات منتظمة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ولا سيما من حيث:

- احترام آجال النشر ووسائل النشر؛
- شمولية المحتوى المنصوص عليه في الأنظمة؛
- وضوح واتساق وجدوى المعلومات المنشورة.

## جدول 27. نتائج مراقبة المنشورات السنوية برسم سنة 2018

طبيعة الملاحظات	عدد الملاحظات
عدم احترام آجال النشرات المالية	3
عدم احترام شمولية القوائم المنشورة	2

تم نشر الحسابات السنوية للسنة المالية 2018 وفق نظام دعوة الجمهور إلى الاكتتاب القديم (النظام المطبق قبل دخول دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية حيز التنفيذ). وتُبين مراقبة هذه المنشورات ما يلي:

- عدم احترام أجل النشر من قبل شركات إسمنت المغرب، والنقل عربات، وصناعة ستروك؛
- عدم شمولية القوائم المنشورة من قبل القرض الفلاحي للمغرب، ود.ل.م بعد نشر الحسابات السنوية لسنة 2018، مصحوبة بشهادات مراجعة محدودة بدلاً من ملخصات التقارير النهائية لمندوبي الحسابات.

## جدول 28. نتيجة مراقبة المنشورات المالية المنجزة طبقاً للدورية رقم 03/19

طبيعة المراقبات	الربع الثاني 2019	الفصل الأول 2019	الربع الثالث 2019
عدم احترام آجال إصدار النشرات المالية	16	2	4

بعد دخول دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية حيز التنفيذ في يونيو 2019، أصبح المصدرون خاضعون لنظام جديد؛ ينص على الخصوص على ما يلي:

- نشر مؤشرات فصلية خلال الشهرين المواليين لحصر الفصل. وقد كان أول موعد نهائي لنشر مؤشرات الفصل الثاني من سنة 2019، هو نهاية شهر غشت، أي بعد أقل من ثلاثة أشهر عن دخول هذا الالتزام الجديد حيز التنفيذ؛
- نشر تقارير مالية نصف سنوية معززة بتعليق للمسيرين حول أدائية نصف السنة. وقد همّ أول موعد نهائي لهذا الالتزام النصف الأول من سنة 2019.

وأسفرت عملية مراقبة احترام الآجال لنشر المعلومات على ما يلي:

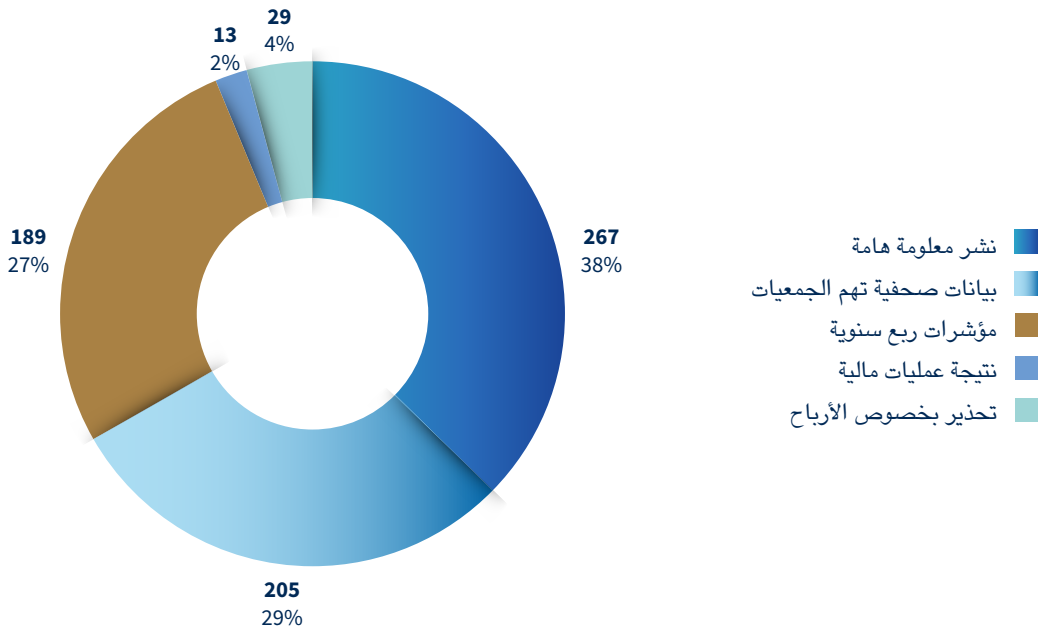
- عدم احترام أجل نشر مؤشرات الفصل الثاني لسنة 2019 من قبل المصدرين التاليين: بنك CFG، نيكسانس المغرب، بروموفارم، مالية RCI المغرب، سوجيليز، أ.د.إ.، أليانس دارنا، كوزيمار، المركزية دانون، د.ل.م، ميد بيبير، يونيمير، إيمولوك، صندوق الإيداع والتدبير رأسمال، وافاباي، وصناعات ستروك؛
- عدم احترام أجل نشر مؤشرات الفصل الثالث لسنة 2019 من قبل الشركات التالية: المركزية دانون، د.ل.م، إ.ب. المغرب، وصناعات ستروك.

## 2.2 المعلومات الهامة

يخضع الأشخاص المعنويون الذين يقومون بدعوة الجمهور الى الاكتتاب لواجب الإبلاغ عن أية واقعة تطال تنظيمها أو وضعياتها التجارية أو التقنية أو المالية والتي يمكن أن يكون لها تأثير هام على أسعار سنداتها في البورصة أو وقع على ذمة حملة سنداتها، وذلك فور علمها بها.

### 1.2.2 طبيعة المنشورات

#### رسم بياني 36. توزيع المنشورات حسب موضوع البلاغ سنة 2019



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

خلال سنة 2019، نشر المصدرون 703 بلاغا صحفيا مقابل 409 سنة 2018، وهو ما يمثل زيادة تقارب 72٪، ويرجع ذلك بالأساس لواجبات الإبلاغ التي جاءت بها دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل عدد 03/19 المتعلقة بالعمليات وبالمعلومات المالية.

وقد مثلت البلاغات الصحفية المتعلقة بالمؤشرات ربع السنوية، التي وصل عددها إلى 189 بلاغا، 27٪ من البلاغات المنشورة سنة 2019 وهو ما يمثل نسبة 64٪ من الزيادة الملحوظة خلال السنة.

وهمت 29٪ من البلاغات الصحفية المنشورة سنة 2019 الجمعيات العامة، و38٪ منها نشر معلومات هامة. وتم نشر 4٪ من هذه البلاغات الصحفية للتحذير بخصوص انخفاض متوقع للإنجازات.

## 2.2.2 طلبات تعليق التداول خلال سنة 2019

حفاظا على المساواة في الولوج إلى المعلومة، تتدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في بعض الحالات، لدى بورصة الدار البيضاء، لطلب التعليق المؤقت لتداول بعض الأوراق المالية، ريثما يتم نشر معلومات هامة أو تقديم مشروع عرض عمومي. ولم يتم تسجيل أي طلب تعليق بشأن أية قيمة سنة 2019.

## 3.2 تصريحات بتجاوز عتبات المساهمة

تعتبر تصريحات تجاوز عتبات المساهمة إلزامية على المساهمين الذين يتجاوزون صعودا أو نزولا عتبات المساهمة في رأسمال الشركات المسعرة. وتحدد هذه العتبات بموجب المادتين 97 و 98 من القانون 19/14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي في نسب 5% و 10% و 20% و 33.33% و 50% و 66.66%. ويتم مراقبة تصريحات تجاوز عتبات المساهمة ومعالجتها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وتتولى نشرها على موقعها الإلكتروني لإضفاء الطابع العلني عليها والإبلاغ عن التغييرات التي تطال حملة أسهم الشركات المسعرة.

### جدول 29: توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين

2019	2018	فئات المستثمرين
16	10	تصريحات تجاوز العتبة تصاعديا
3	2	أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي
12	3	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
1	5	أشخاص ذاتيون
13	7	المصدر
2	2	أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي
6	1	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
5	4	أشخاص ذاتيون
29	17	مجموع تصريحات تجاوز عتبة المساهمة

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 4.2 برامج إعادة الشراء للشركات المسعرة

تخضع الشركات المسعرة التي تمتلك برنامجا جاريا لإعادة شراء أسهمها لإلزامية تقديم تصريح شهري للهيئة المغربية لسوق الرساميل يتضمن معلومات عن عمليات البيع والشراء المنجزة خلال الشهر المنصرم. وكشف تحليل برامج إعادة الشراء الجارية خلال سنة 2019 النتائج التالية:

- شركتان، وهي البنك الشعبي المركزي واتصالات المغرب، أنجزتا معاملات في إطار برنامج إعادة الشراء وكذلك من خلال عقد السيولة الذي يتضمنه؛
- انتهت صلاحية برنامج إعادة الشراء للشركة الوطنية للبتروكيماويات والكهرباء في يناير 2019 ولم تنجز الشركة أي عملية خلال هذا الشهر.

## جدول 30. برامج إعادة الشراء برسم سنة 2019

برامج إعادة الشراء إلى حدود 31 دجنبر 2018	البنك المركزي الشعبي، اتصالات المغرب والشركة الوطنية للبتروكيماويات والكهرباء
البرامج المنتهية الصلاحية خلال سنة 2019	البنك المركزي الشعبي، اتصالات المغرب والشركة الوطنية للبتروكيماويات والكهرباء
البرامج التي تم تجديدها في سنة 2019	البنك المركزي الشعبي و اتصالات المغرب
البرامج الجديدة التي تم التأشير عليها سنة 2019	لا شيء
برامج إعادة الشراء القائمة في 31 دجنبر 2019	البنك المركزي الشعبي و اتصالات المغرب

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 5.2 أخلاقيات الشركات المسعرة

في إطار الأعمال التي تقوم بها الهيئة المغربية لسوق الرساميل لأجل تعزيز الأخلاقيات والسلوك المهني في الشركات المسعرة، طالبت الهيئة بوضع مدونة أخلاقيات تُحدّد فيها القواعد الواجب اتباعها بشأن استعمال المعلومات المتميزة من قبل المطلعين الدائمين والعرضيين للشركات المذكورة.

بالإضافة إلى مدونة الأخلاقيات، يتوجب على الشركات المسعرة تعيين مسؤول أخلاقيات يتكلف بإعداد تقرير أخلاقيات نصف سنوي يقدم من خلاله، للهيئة المغربية لسوق الرساميل، داخل أجل شهر واحد بعد نهاية الستة أشهر، تقديراته والصعوبات المحتملة حول احترام المدونة الأخلاقية السالفة الذكر. ويتضمن التقرير أيضاً قائمة المطلعين الدائمين والعرضيين المحينة مع نهاية كل نصف سنة.

وقد أقرّ دخول دورية الهيئة المغربية رقم 03/19 حيز التنفيذ في يونيو 2019 التزامات تصريح جديدة في مجال أخلاقيات الشركات المسعرة، نذكر منها على وجه الخصوص عدد استشارات مسؤولي الأخلاقيات من قبل المطلعين والردود الإيجابية والسلبية عليها، ومسك سجل المعاملات وتوزيع رأس المال وحقوق التصويت. ويُظهر فحص التقارير المقدّمة برسم النصفين الأول والثاني من سنة 2019 عدم إرسال شركتين لتقاريرها وهي إ.ب. المغرب وصناعات ستروك،

ومن حيث تجاوز أجل إرسال تقرير الأخلاقيات، سجلت ثماني شركات تأخراً برسم النصف الأول من سنة 2019 وخمس شركات برسم النصف الثاني من نفس السنة.

أما عن شمولية التقارير، فقد كشفت المراقبات التي أجريت، أن خمس تقارير كانت غير مكتملة برسم النصف الأول من سنة 2019 وثلاثة برسم النصف الثاني من نفس السنة.

وبعد توجيه الهيئة المغربية لسوق الرساميل تذكيرا، قامت الشركات المعنية بعدم شمولية تقاريرها بتسوية وضعياتها.

### جدول 31. نتائج مراقبة تقارير الأخلاقيات للشركات المسعرة

النصف الأول 2019	النصف الثاني 2019	
2	2	غياب الإرسال
5	8	عدم احترام آجال الإرسال
3	5	عدم احترام شمولية التقارير

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 6.2 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات

علاوة على المستجدات المتعلقة بأخلاقيات الشركات المسعرة، نصت الدورية 03/19 على قواعد جديدة تهدف إلى تحسين شفافية المصدرين وتعزيز ثقة المستثمرين. وتتضمن هذه القواعد، التي جاءت منسجمة مع المعايير الدولية، من بين أحكام أخرى، نشر تقرير بيئي واجتماعي وحكامتي على أساس سنوي.

ويتوجه التقرير البيئي والاجتماعي والحكامتي لجميع الأطراف المعنية للمصدر. ويهدف على وجه الخصوص، إلى الإبلاغ عن الاستراتيجية المتبعة من قبل المصدر في مجال المسؤولية الاجتماعية والبيئية، وعن تأثير نشاطه على البيئة، وعن العلاقات الاجتماعية التي تربطه بمستخدميه وعن آليات حكامته.

ويشكل التقرير البيئي والاجتماعي والحكامتي جزءاً لا يتجزأ من التقرير المالي السنوي، وبالتالي فهو يخضع لنفس كفاءات النشر. وسيكون أول موعد لتفعيل إلزامية نشر التقارير البيئية والاجتماعية والحكامتية هو تاريخ 30 أبريل 2020، كأجل نهائي.

## 3. مراقبة المتدخلين والمقاولات والبنيات التحتية للسوق

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة أنشطة وتنظيم ووسائل المتدخلين ومقاولات السوق للتأكد من ممارسة أنشطتها في ظروف آمنة وباحترام تام للأحكام القانونية والتنظيمية الخاضعين لها.

تنجز هذه المراقبة على شكلين متكاملين: مراقبة ميدانية تتم خلال عمليات تفتيش بمقرات المتدخلين؛ ومراقبة على الوثائق تقوم على تحليل البيانات التنظيمية الموجهة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل عبر منصة<sup>11</sup> نظام التبادل والإشراف لهيئة السوق " (SESAM).

### 1.3 المراقبة الميدانية

في إطار تفعيل التنظيم الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل، تميزت سنة 2019 بتحيين مساطر الرقابة، ووضع منهجية جديدة لعمليات التفتيش وتصنيف جديد للمهمة تجمع بين المهام التي تغطي نطاقاً أوسع خاص بجميع العمليات وتلك التي تشمل حدوث مخاطر جديدة أو تهدف إلى تحليل بعض ممارسات السوق. وبالتالي، يمكن تصنيف مهام التفتيش إلى ثلاثة أصناف:

- تخضع مهمة "سكان"<sup>3</sup> لتخطيط سنوي أو متعدد السنوات وتشمل جميع مجالات نشاط ومساطر عمل المتدخل؛
- يتم تشغيل مهمة "سكرين"<sup>4</sup> عند تقديم معلومة متعلقة بظهور خطر جديد؛
- في حين أن مهمة سكوب<sup>5</sup> تشمل مراقبات موضوعاتية قصيرة، يكون موضوعها المستهدف محدداً، تنجز بالتوازي لدى العديد من الفاعلين. ويتمثل هدفها الرئيسي في المقارنة بين ممارسات معينة للفاعلين في السوق في مجال معين بهدف إلى استخلاص الممارسات الجيدة والسيئة باعتماد مجموعة من الأدوات المرجعية (الأنظمة الوطنية والمعايير الدولية).

#### جدول 32. مهام مراقبة المتدخلين

شركات التدبير		ماسكو الحسابات		شركات البورصة		
2019	2018	2019	2018	2019	2018	
						مهام التفتيش
1	1		1	1	1	مهمة سكان
			3		4	مهمة سكوب
3		5		6	5	مهمة سكرين
4	1	5	4	7	10	المجموع

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

أنجزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، ستة عشر مهمة مراقبة لدى شركات البورصة وماسكي الحسابات وشركات التسيير، تتوزع بين مهمتي (2) "سكان" (SCAN) وأربعة عشر مهمة "سكرين" (SCRIN).

#### 1.1.3 مهام "سكان"

قادت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهمتين اثنتين من صنف سكان (SCAN) سنة 2019، همت الأولى شركة تسيير هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة والثانية شركة بورصة.

أجريت الأولى على شركة تسيير هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة تسيير (CFG Gestion). وكانت الغاية منها هي التأكد من توفر الشركة على الموارد المالية والبشرية والتنظيمية والتقنية اللازمة لممارسة أنشطتها في ظروف آمنة وأن تسييرها لهيئات التوظيف الجماعي تجري وفقاً للأنظمة الجاري بها العمل ولفائدة حصرياً، مصلحة حملة أسهم أو حصص هيئات التوظيف الجماعي المذكورة. كما هدفت هذه المهمة أيضاً إلى تقييم نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الموضوع من قبل الشركة.

وهمت مهمة سكان الثانية شركة البورصة مينا (MENA CP). وركزت على الأساس المالي، وجودة وملائمة الوسائل المتوفرة وموثوقية عمليات المعالجة والرقابة، فضلاً عن احترام الأحكام القانونية والتنظيمية في ممارسة أنشطتها، بالإضافة إلى نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الموضوع من قبل الشركة.

### 2.1.3 مهام "سكرين"

تم إنجاز مهمات سكرين لدى ست (6) شركات البورصة، وخمس (5) ماسكي حسابات وثلاث (3) شركات تسيير. أنجزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهمة تفتيش لشركة تسيير هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة أ.د. رأسمال (AD Capital). واستهدفت هذه المهمة التحقق من القدرات المالية للشركة، ومن احترامها للقواعد الأخلاقية والأحكام القانونية والتنظيمية عند ممارسة مختلف أنشطتها، وكذا من نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الموضوع من قبل الشركة.

وأنجزت مهمتي المراقبة الأخيرين لدى شركتي التسيير هيئات توظيف الرساميل بالمجازفة أبلان استثمار (Upline Investments) وفالوريس رأسمال (Valoris Capital). وكان الهدف من هاتين المهمتين هو التحقق من الموارد وكيفية المباشرة الفعلية للنشاط، عند الاقتضاء.

ومن أجل مراقبة احترام كفاءات جمع اكتتابات العرض العمومي لبيع أسهم اتصالات المغرب، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإنجاز مهمات مراقبة لدى تسع (9) أعضاء من نقابة التوظيف وهم: التجاري وفا بنك، التجاري للوساطة، البنك المركزي الشعبي، البنك المغربي للتجارة الخارجية، البنك المغربي للتجارة الخارجي رأسمال بورصة، CFG بنك، CFG أسواق، وأبلان سندات، والشركة العامة رأسمال بورصة.

وفي إطار مراقبة الأسواق، أنجزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهمتي سكرين لدى شركة البورصة الشركة العامة رأسمال بورصة وماسك الحسابات الشركة العامة المغرب.

### 2.3 المراقبة على الوثائق

في إطار عملية تتبع المتدخلين، تضمن الهيئة المغربية لسوق الرساميل مراقبة الوثائق بناء على المعلومات والوثائق الواجب موافاتها بها، وفقاً للوتيرة والآجال المحددة والخاصة بكل تقرير.

- تنجز هذه المراقبة، من بين أمور أخرى، من خلال المراقبة والتحليل:
- تطور مؤشرات النشاط والمؤشرات المالية ربع السنوية للمتدخلين؛
  - عمليات اقتراض سندات شهرية؛
  - التقيد بمختلف القواعد الاحترازية الملزمين بها؛
  - تقارير نصف سنوية من إعداد المراقبين الداخليين؛
  - مساهمات نصف سنوية في صندوق الضمان؛
  - ....

تسمح عمليات المراقبة هذه للهيئة المغربية لسوق الرساميل بما يلي:

- تقديم توصيات يمكن أن تحسن من ممارسات السوق والمساطر الداخلية للمتدخلين؛
- إغناء خريطة المخاطر الخاصة بالمتدخلين، من أجل التمكن من تقييم أكثر دقة لكل متدخل، سواء فيما يتعلق بمدى امتثاله للمتطلبات القانونية والتنظيمية من حيث الموارد البشرية والمالية والتنظيمية والتقنية، أو بخصوص مستوى تعرضه لمخاطر المرتبطة بنشاطه.

كما أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل تولي أهمية خاصة للحوادث المصرح بها. وتقوم في هذا الإطار بالتتبع الدقيق لمجموع هذه الحوادث إلى غاية إغلاقها وذلك للتمكن من تقييم مصدرها وخرجيتها وتواترها، وتأثيرها، وكذا مخطط العمل المحدث من قبل المتدخل للتغلب عليها.

وفي إطار عملية التتبع والدعم التي تخص بها المتدخلين في السوق، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل أيضا بمعالجة جميع استفساراتهم وطلبات الاستشارة الخاصة بهم، لاسيما تلك المتعلقة بما يلي:

- مشاريعهم التنموية؛
- تحسين مساطرهم التشغيلية؛
- رقمنة عمليات المعالجة والمساطر؛
- ...

### 1.2.3 مراقبة الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء

#### • تتبع الحوادث

تأكد الاتجاه التنازلي لعدد الحوادث التي سجلتها بورصة الدار البيضاء، فقد تقلص هذا العدد بنسبة 50٪ سنة 2019 إلى حادثين اثنين فقط، بعد ما كان عشرة سنة 2017 وأربعة سنة 2018. كما بقي مستوى حرجية الحوادث المسجلة سنة 2019 معتدلاً. وقد كان للحوادث الناتجة عن منصة التسعير والاتصالات تأثير متحكم فيه إن على مستوى بورصة الدار البيضاء أو على شركات البورصة والمتدخلين الآخرين في السوق. وقد تم اتخاذ الإجراءات التصحيحية الفورية لهذه الحوادث وتمت تسويتها بالكامل. وتم كذلك وضع تدابير وقائية لمنع عودة حدوثها.

ويعزى انخفاض عدد الحوادث المسجلة منذ سنة 2017 إلى أداء ودرجة استقرار المنصة الجديدة للتسعير والرصد (Millennium IT) التي تم تشغيلها في غشت 2016، وكذا إلى درجة النضج التي بلغتها بورصة الدار البيضاء، خاصة من حيث المراقبة الذاتية وضبط العمليات.

#### • مهام التدقيق

تم إجراء مهمة تدقيق خارجي لبورصة الدار البيضاء من قبل مكتب فيرييتاس وذلك بغرض تقييم تغطية نظام التسيير لمتطلبات المعيارين المرجعيين إيزو 27001 لسنة 2013 وإيزو 9001 لسنة 2015.

### 2.2.3 مراقبة الوديع المركزي

#### • تتبع الحوادث

سجل الوديع المركزي ماروكليز زيادة بنسبة 12.5٪ في عدد الحوادث، إذ ارتفع هذا العدد من ثمانية حوادث سنة 2018 إلى تسعة سنة 2019. وقد تم تصنيف هذه الحوادث على أنها ضعيفة إلى متوسطة الحرجية. وهمت إدارة العمليات، ومنصة التسوية والاتصالات.

ولم يكن للحوادث المبلّغ عنها تأثير كبير على نشاط المتدخلين في السوق. فقد تم التكفل بها من قبل فرق ماروكليبر وإخضاعها لتشخيص أدى إلى القيام بمجموعة من الإجراءات التصحيحية والوقائية.

### • مهام التدقيق الداخلي

وضعت أجهزة حكامه الوديع المركزي خطة تدقيق سنوية تغطي العديد من مجالات النشاط. وفي هذا الإطار، تم إجراء خمس مهام تدقيق داخلي سنة 2019 لتقييم فعالية وأهمية بعض العمليات التشغيلية، لا سيما الأمن التقني لنظام المعلومات ونظام إدارة أمن المعلومات.

### 3.2.3 مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2019، ما يناهز 83 تبليغا بحوادث من قبل شركات البورصة والأبنك بشأن نشاط مسك حسابات السندات، مقابل 96 تبليغا سنة 2018.

#### جدول 33. عدد وتصنيف الحوادث المبلغ عنها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019

حوادث تهم النشاط	حوادث تقنية	حوادث أخرى
15	43	0
13	9	3

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

#### جدول 34. عدد و تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل شركات البورصة

حوادث تهم النشاط	حوادث تقنية
القواعد الاحترازية	روابط الاتصال
تنفيذ الأوامر	خلل في الأنظمة
حوادث مع الزبائن (دون الشكايات)	منصة التسعير/ التداول
تشكل الوضعية الشرائية الصافية	تسجيلات هاتفية
	مزامنة بين الأنظمة
	منصة ماروكليبر

#### جدول 35. تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل الأبنك

حوادث تهم النشاط	حوادث تقنية
تسوية العمليات	وصلات الاتصالات
عمليات على السندات	منصة الوديع المركزي ماروكليبر
القيد المحاسبي للعمليات	
تحويل السندات	
تشكل الوضعية الشرائية الصافية	
حوادث مع الزبائن (دون الشكايات)	

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

كن تصنيف جزء كبير من الحوادث المصرح بها بأنها ضعيفة إلى متوسطة الحرجية وأنها ترتبط بمشاكل تقنية كانقطاع في التيار أو خلل في أنظمة المعلومات أدت إلى توقف مؤقت للنشاط، أو أعطاب تمت معالجتها على مستوى روابط الاتصالات، أو مشاكل همت تسوية العمليات.

### 4.2.3 مراقبة هيئات التوظيف الجماعي وشركات تسييرها

#### مراقبة هيئات التوظيف الجماعي

إن هيئات التوظيف الجماعي ملزمة بالامتثال للتدابير القانونية والنظامية الخاضعة لها. وتهم هذه التدابير أساساً احترام:

- القواعد الاحترازية المتعلقة بتكوين أصولها والتي تحدد حصص السندات، وعمليات إعادة الشراء، وعمليات إقراض السندات، والسيولة التي تتشكل منها محفظاتها، فضلاً عن الحد الأقصى للديون المأذون لها بإبرامها. وتهدف هذه القواعد إلى احتواء وتأطير المخاطر الرئيسية التي قد تواجه هيئات التوظيف الجماعي والمتمثلة في: مخاطر السوق، ومخاطر المقابل ومخاطر السيولة ومخاطر الاستدانة؛
- التصنيف والاستراتيجية الاستثمارية على النحو المحدد في بيان معلوماتها؛
- المصلحة الحصرية لحملة حصصها أو أسهمها في كل العمليات التي تباشرها؛
- التزاماتها بخصوص إخبار المستثمرين.

#### مراقبة وثائق شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي

ترتكز المراقبة من خلال الوثائق لشركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على ما يلي:

- مراقبة امتثال شركات التدبير لجميع الأحكام التشريعية والتنظيمية التي تحكم أنشطتها؛
- مراقبة مدى الملائمة بين الوسائل التي توفرها شركات التدبير (الوسائل المالية والبشرية والتقنية والتنظيمية) (من جهة والأنشطة التي تقوم بها هذه الشركات، من جهة أخرى؛
- مراقبة مدى امتثال الشركات المذكورة لتغليب مصالح المستثمرين الذين تتولى تدبير أصولهم؛
- مراقبة امتثال الشركات المذكورة لالتزامات المعلومات الخاصة بها؛
- تقييم ومراقبة المخاطر التي تتحملها هذه الشركات؛
- المراقبة والتصديق على صحة الإعلانات الإخبارية المتعلقة بهذه الشركات أو بهيئات التوظيف الجماعي التي تديرها.

## 4. انضباط السوق

### 1.4 مراقبة معاملات سوق البورصة

يتمثل الهدف من مراقبة السوق في الكشف عن أي حادث أو سلوك من شأنه أن يشكل جريمة بورصة أو إخلالاً بالأنظمة الجاري بها العمل.

وفي هذا الإطار، توفر المراقبة تتبعاً أنياً للبيانات والمتدخلين في سوق البورصة. ويُسْتَكْمَل هذا التتبع الإلكتروني بالبيانات التي يتم جمعها لدى مختلف المتدخلين (تقارير المعاملات المقدمة من قبل شركات البورصة وماسكي الحسابات) وكذا المعلومات المنشورة من قبل المصدرين أو حول الشركات المسعرة (المنشورات المالية والمقالات الصحفية والشبكات الاجتماعية). وتستند آلية المراقبة هذه إلى منظومة إعلامية إلكترونية وأدوات إدارة قواعد البيانات.

وقد تميزت سنة 2019 بالانتهاء من أشغال ورش يهم وضع "رمز زبون" في الأوامر التي تدرجها شركات البورصة. وتمكن عملية الترميز بشكل خاص من التأكد من تصنيف المستثمر (شخص طبيعي، مستثمر مؤسساتي) ومراقبة أهليته للتدخل في بعض الأقسام، مثل القسم المخصص للمستثمرين المؤهلين.

### جدول 36. مجال المراقبة

2019	2018	
114	122	أوراق مالية خاضعة للمراقبة*
75	76	أسهم مسعرة
39	46	سندات اقتراض مسعرة
331 959	487 225	عدد الأوامر المدرجة**
1 349	1 973	المعدل اليومي
146 425	185 585	عدد العمليات المسجلة***
595	751	المعدل اليومي

\* بتاريخ 31/12

\*\* في السوق المركزي للأسهم

\*\*\* في السوق المركزي وسوق الكتل

المصدر: بورصة الدار البيضاء

تُظهر حصيلة 2019 ما يناهز 140 حدثاً بارزاً. كما تم اكتشاف عشر حالات اشتباه بمخالفة تم إخضاعها كلها لتحليل معمق. وعلاوة على ذلك، تم اتخاذ ست إجراءات توعوية، خاصة فيما يتعلق بالمتدخلين في السوق أو المستثمرين الذين يستخدمون سوق الأسهم الإلكترونية.

### جدول 37. طبيعة حالات الاشتباه موضوع التحليل

العدد	الشبهات
4	تلاعب في السعر
1	تدخل مطلعين على معلومة
5	أخرى
10	المجموع

يتم الكشف عن الأحداث البارزة بشكل أني على أساس تتبع جلسات البورصة وأحداث السوق. ويتم دراستها في ضوء معلومات يتم جمعها لدى وسطاء للمستثمرين ومن توصيفاتهم الشخصية، وذلك لأجل التمكن من تحديد السلوكيات المشبوهة التي تقتضي القيام بتحليلات معمقة.

246 حصة تسعيرة

1 140 أحداث بارزة

10 ملف تحليل معمق

## 2.4 التحقيقات

يتولى رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل فتح التحقيقات التي تجريها هذه الأخيرة على إثر اكتشاف اختلال في سوق الرساميل، إما بعد تلقي شكوى أو بعد مراقبة أحد المتدخلين أو المصدرين. وبصفة عامة، يتم فتح التحقيقات بعد الاشتباه في حدوث خرق للتشريع الجاري به العمل. بالإضافة إلى إتمام معالجة تحقيقين كانت قد فتحت نهاية 2018، تميزت سنة 2019 بفتح ثلاث تحقيقات همت سلوكيات من شأنها أن تؤثر على الأداء السليم لسوق الرساميل.

وقد هم التحقيق الأول شبهاً تخص تدبير صندوق هيئة توظيف جماعي في رأس المال. وهم التحقيق الثاني والثالث سلوكيات شركة تدبير هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة. وبدأت هذه التحقيقات على إثر شكاوى مستثمرين بخصوص التحقيق الأول وبناء على مهمة تفتيش بخصوص التحقيق الثاني والثالث.

من أجل إنجاز هذه التحقيقات، أجرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أبحاثاً بمقرات المتدخلين المعنيين ونظمت ثمان جلسات استماع لتلقي إجابات الأشخاص المعنيين.

من جهة أخرى، تقدم الهيئة المغربية لسوق الرساميل مساعدتها لهيئات وطنية في إطار معالجتها لطلبات صادرة عن مختلف السلطات القضائية للمملكة. وفي هذا الإطار تلقت الهيئة، سنة 2019، ما لا يقل عن 209 طلباً، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 182٪ مقارنة بسنة 2018. وقد كانت 53٪ من هذه الطلبات صادرة عن الفرقة الوطنية للشرطة القضائية و40٪ عن الفرق الجهوية للشرطة القضائية. وهمت هذه الطلبات، بشكل رئيسي، تحديد هوية حسابات السندات المفتوحة باسم الأشخاص الخاضعين للتحقيقات القضائية.

## 3.4 معالجة الشكاوى

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2019، إحدى عشرة شكاية، تطلبت معالجتها خمسة وعشرين يوماً في المتوسط مقابل سبعة وأربعين يوماً سنة 2018. ثلاثة من بين هذه الشكاوى لم تحظ بالقبول لكون مواضيعها لا تندرج ضمن اختصاصات الهيئة. وتجدر الإشارة إلى أن قبول أي تظلم أو شكوى يخضع للشروط التالية:

- أن تكون الشكاية المعنية قد تم تقديمها بصفة أولية، وأن هذا التقديم لم يسفر عن أية نتيجة بعد شهر واحد من الإرسال أو أن يكون تم رفضها كلياً أو جزئياً؛
- ألا تكون الشكاية موضوع إجراء قضائي رائج أمام محكمة، وألا تكون موضوع قرار قضائي حصل على قوة الشيء المحكوم به.

وقد همت كل الشكاوى التي تمت معالجتها سنة 2019 نزاعات بين مستثمرين ومتدخلين في السوق أو مصدرين. وأسفرت بعض هذه الشكايات على فتح تحقيق.

## 5. السلطة الجزرية

### 1.5 تنظيم السلطة الجزرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

ينص القانون رقم 43.12 على الفصل الصارم بين سلطة التحقيق حول الأفعال المعاقب عليها، ذات الصلة بتنظيم سوق الرساميل، وسلطة إصدار العقوبات التأديبية و/أو النقدية ضد مرتكبي الأفعال المذكورة. فبعد الانتهاء من التحقيق الذي يقوم به المجلس التأديبي، يقدم المجلس لرئيس الهيئة رأياً بإصدار عقوبة إدارية أو بحفظ الملف موضوع المتابعة. إثر ذلك يصدر رئيس الهيئة قراراً بشأن الملف يكون متطابقاً مع رأي المجلس التأديبي.

### 2.5 ممارسة السلطة الجزرية من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل

اتخذت رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في سنة 2019، القرارات التالية:

- 11 قراراً بعقوبات تأديبية و/أو نقدية؛
- ثلاث علاوات تأخير؛
- قراراً واحداً بإحالة ملف المخالفة على العدالة؛
- قراراً واحداً بحفظ ملف المخالفة لتقادم الوقائع؛
- قراراً واحداً بحفظ ملف إخلال لعدم ثبوت الوقائع.

## 6. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

يتولى تنفيذ المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب عدة متدخلين على المستوى الوطني (وحدة معالجة المعلومات المالية، هيئات الإشراف والرقابة، السلطات القضائية، الإدارات العمومية، إلخ).

تعد وحدة معالجة المعلومات المالية مركز المنظومة المغربية المختصة في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وتمارس الوحدة مسؤوليات عامة وتوجيهية، ومسؤوليات تشغيلية، ومسؤوليات الإشراف والمراقبة. وهي تتشكل من ممثلين عن جميع السلطات والإدارات المعنية.

تتعلم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باعتبارها سلطة الرقابة والإشراف على سوق الرساميل، دوراً هاماً في هذه المنظومة من خلال ضمان الامتثال للقوانين والأنظمة الجاري بها العمل في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وتشمل صلاحيات الهيئة فيما يخص مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، آليات مراقبة الوثائق أو المراقبة الميدانية، وكذا من خلال تحديد وتعريف طرق تطبيق الأحكام القانونية في المجال.

على إثر التقييم الذي أجرته مجموعة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للعمل المالي في سنة 2018، وبغية تعزيز المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، وضعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خارطة طريق مكرّسة لسوق الرساميل تم الشروع في تنفيذها سنة 2019. وقد تم إنجاز العديد من الخطوات في هذا الصدد.

## 1.6 نشر دليل عملي لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب موجه للمتدخلين في سوق الرساميل

نشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في دجنبر 2019، دليلاً عملياً لتبسيط و توضيح التزامات الأشخاص الخاضعين لمنظومة اليقظة والمراقبة الداخلية.

ويتمثل الغرض من هذا الدليل في توعية ومرافقة المتدخلين في سوق الرساميل لأجل التفعيل الفعال للالتزامات في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. ويقدم بطريقة تعليمية وتربوية المتطلبات القانونية والتنظيمية لحماية المتدخلين من أي استغلال في مجال غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

ويتوفر الدليل باللغات العربية والفرنسية والإنجليزية. ويتمحور حول أربع محاور رئيسية: التقييم الشامل للمخاطر، ونشر منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية، وتعريف الزبائن، وإجراءات اليقظة وتتبع ومراقبة العمليات.

## 2.6 التوقيع على بروتوكول اتفاق مع وحدة معالجة المعلومات المالية

في سياق تعزيز التعاون على المستوى الوطني، وعلى هامش انعقاد المؤتمر الوطني حول "تأثير تقييم المخاطر الوطنية على المنظومة الوطنية لمحاربة غسل الأموال وتمويل الإرهاب"، وقعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ووحدة معالجة المعلومات المالية، في شهر يونيو 2019، بحضور رئيس الحكومة، على بروتوكول اتفاق.

ويهدف البروتوكول إلى تعزيز التعاون والتنسيق بين الطرفين في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وسيتم ذلك من خلال تفعيل إجراءات مشتركة ومستهدفة وتبادل فعال للمعلومات وتقاسم التجارب والخبرات. وينص البروتوكول كذلك على إحداث لجنة تقنية مشتركة للتفعيل العملي للقرارات المتفق بشأنها.

## 3.6 تنظيم اجتماعات توعية لفائدة المتدخلين في السوق

في إطار منهجية استباقية وتشاركية، نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمقرها، دورات توعية لصالح المراقبين الداخليين لشركات البورصة وشركات التدبير، وذلك بحضور ممثلين عن جمعياتهم المهنية (الجمعية المهنية لشركات البورصة والجمعية المغربية لشركات التسيير وصناديق الاستثمار)

وقد كان الغرض من مثل هذه المبادرة، هو زيادة توضيح الرهانات الوطنية في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وقد مكّنت بشكل خاص تسليط الضوء على الالتزامات القانونية الواجب مراعاتها مع التشديد على الدور الهام لمنظومة الرقابة الداخلية في التفعيل الفعال لهذه الالتزامات.

## 4.6 تكثيف التنسيق بين الجهات المنظمة للقطاع المالي

من أجل التنسيق بين الإجراءات المتبادلة في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، قامت لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية بتتبع تطور تنزيل الإجراءات المتخذة بغرض تفعيل توصيات مجموعة العمل المالي للشرق الأوسط وشمال إفريقيا في موضوع مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وقد شرع المنظمون، في هذا الإطار، باتخاذ إجراءات

تهدف إلى إعادة صياغة الإطار القانوني، ووضع اللمسات الأخيرة على التقييم الوطني للمخاطر، وإصدار دلائل موجهة للفاعلين الماليين، وكذا تكتيف إجراءات التوعية والإشراف.

## 5.6 الانتهاء من أشغال تعديل القانون 43.05

يعد تعديل القانون 43.05 أحد المشاريع ذات الأولوية من حيث الملائمة التقنية للمملكة المغربية مع معايير مجموعة العمل المالي. وقد طلب من الهيئة المغربية لسوق الرساميل المساهمة في هذا الإنجاز حيث شاركت في الأشغال والاجتماعات التي تم تنظيمها على التوالي بوزارة العدل والأمانة العامة للحكومة بهدف صياغة مقترحات تعديل.

## 6.6 الانتهاء من إعداد تقرير التقييم الوطني للمخاطر

تميزت سنة 2019 باعتماد ونشر استنتاجات تقرير التقييم الوطني للمخاطر من قبل وحدة معالجة المعلومات المالية. وقد سبق هذه العملية المساهمة النشيطة للهيئة المغربية لسوق الرساميل، بالتعاون مع المتدخلين الآخرين، في عملية إعداد هذه الوثيقة الهامة من حيث فهم وتحديد وتقييم مخاطر مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب على المستويين الوطني والقطاعي.

وشاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الورشات التي نظمتها وحدة معالجة المعلومات المالية بمساعدة البنك الدولي لتجويد نتائج تقييم المخاطر، وفقاً للمنهجية التي وضعها هذا الأخير ولأجل الاستجابة لمتطلبات مجموعة العمل المالي. كما ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بفعالية ونشاط في مختلف التظاهرات المنظمة من قبل هيئات دولية ووطنية سنة 2019:

- المشاركة في الجلسة العامة التاسعة والعشرين لمجموعة العمل المالي لأفريقيا والشرق الأوسط:  
شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ضمن الوفد المغربي في أشغال الجلسة العامة التاسعة والعشرين لمجموعة العمل المالي للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، المنعقدة شهر أبريل 2019 بالأردن، والتي شهدت الاعتماد النهائي لتقرير التقييم المتبادل للمملكة المغربية.
- إعداد تقرير المتابعة الأول لمجموعة العمل المالي للشرق الأوسط وشمال إفريقيا:  
بعد اعتماد ونشر تقرير التقييم المتبادل للمملكة المغربية السالف الذكر من قبل مجموعة العمل المالي للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، تمت دعوة السلطات التنظيمية الوطنية وكل المتدخلين إلى عرض التدابير التصحيحية المتخذة على مستوى كل واحد منهم من أجل تدارك أوجه النقص الواردة في التقرير.  
وقد شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بنشاط في إعداد تقرير المتابعة الأول هذا، مع التذكير بجميع الإجراءات والأوراش التي أطلقتها الهيئة في هذا الإطار.
- مهمة الأمم المتحدة:  
شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في لقاءات التحضير وفي الاجتماعات المنعقدة خلال زيارة خبراء من المديرية التنفيذية للجنة الأمم المتحدة لمكافحة الإرهاب، وتدخل الزيارة في إطار رصد وتقييم المنظومة الوطنية لمكافحة الإرهاب وتمويله.

## 7. مراقبة المخاطر الشمولية

### 1.7 تحسين عملية تقييم المخاطر الشمولية

أدخلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، تحسينات على إطارها التنظيمي والتحليلي المتعلق بتدبير المخاطر الشمولية. فعلى المستوى التنظيمي، تم تعزيز قنوات التبادل بين مصلحة تدبير المخاطر ومختلف مصالح مهن الهيئة. ذلك بغرض تعزيز التفاعل لإغناء المعطيات اللازمة لتحديد وتقييم المخاطر الشمولية، مع التركيز على معايير تحليل المخاطر الأكثر صلة، ولا سيما منها:

- مكافأة المخاطر؛
- الربط البيني لمختلف مكونات سوق الرساميل؛
- مديونية المتدخلين والمصدرين وكذا هيئات التوظيف الجماعي؛
- شفافية ونزاهة الأسواق؛
- سيولة الأسواق والمتدخلين والمصدرين وهيئات التوظيف الجماعي، إلخ.

وفيما يخص الإطار التحليلي، تم إجراء تعديلات على مستوى عرض نتائج تقييم المخاطر الشمولية. فقد أضحت هذه الأخيرة موضوع قراءتين متكاملتين: تهدف الأولى إلى تسليط الضوء على تحديد مواقع المخاطر حسب مجال سوق الرساميل، على النحو التالي:

- الإجهاد الشمولي؛
- الأسواق والمصدرين؛
- المستثمرون والصناديق؛
- البنى التحتية والفاعلون.

في حين تسلط القراءة الثانية الضوء على مستويات المخاطر حسب الفئة، وهي:

- مخاطر السيولة؛
- مخاطر السوق؛
- مخاطر الائتمان؛
- المخاطر التشغيلية؛
- الربط البيني.

وتستند التقييمات المذكورة حسب المجالات وفئات المخاطر إلى مقياس مرجعي يستخدم معايير كمية ونوعية. وبالتالي، فقد تم إثراء تحليل المخاطر الشمولية من خلال وضع عدة مؤشرات، خاصة منها المؤشر المركب للإجهاد الشمولي، وكذا مؤشر عدم سيولة سوق البورصة.

مؤشر الإجهاد الشمولي المركب: يهدف هذا المؤشر المستخدم على المستوى الدولي إلى قياس مستوى "الإجهاد الشمولي"، وبعبارة أخرى حالة عدم الاستقرار الراهنة للنظام المالي برمته. فهو يغطي أهم شرائح النظام المالي ويقيس مستوى الإجهاد لكل شريحة على أساس مؤشرات إجمالية، مما يجعله يلتقط بعض أعراض الإجهاد المالي في الشريحة المعنية. وتتمثل الميزة الأساسية لهذا المؤشر في تطبيق النظرية الاعتيادية للمحفظة لتجميع القياسات النسبية لمؤشرات كل شريحة في المؤشر التركيبي.

مؤشر عدم سيولة سوق البورصة: تم تصميم هذا المؤشر بالاعتماد على المنهجية التي طورتها الهيئة الأوروبية للأسواق المالية. ويستند على تجميع عدة مؤشرات عدم السيولة في مؤشر شامل واحد، باستعمال منهجية التحليل عبر المركبات الرئيسية التي تسمح باختزال عدة خصائص في متغير واحد أو متغيرين اثنين.

## 2.7 التحليل نصف السنوي لمؤشرات المخاطر الشمولية

تنجز أشغال تقييم المخاطر الشمولية على أساس نصف سنوي. وتتولى هذه الأشغال تحليل مستوى استقرار سوق الرساميل والتعرف، من خلال اتجاهات السوق، على مختلف المخاطر التي قد تؤثر سلباً على هذا الاستقرار. وتعتمد على تحليل عدة أصناف من المؤشرات، خاصة منها تلك المتعلقة بأسعار الأصول، والسيولة، والربط البيئي، والمديونية، والسياق الماكرو اقتصادي. يتم تقييم المخاطر على مقياس من خمسة مستويات: ضعيف جداً وضعيف ومعتدل وعالي وخرج. أظهر تقييم مؤشرات المخاطر للنصف الثاني من سنة 2019 أن سوق الرساميل ظل، بشكل عام، مستقرًا نسبيًا، وأن مستوى الإجهاد الشمولي ظل ضعيفًا لمدة عامين أساسًا بسبب الاستقرار في أسواق النقد وسندات الاقتراض.

فقد استعاد سوق الرساميل بعضاً من ديناميته خلال النصف الثاني من سنة 2019 مع الحفاظ على استقرار جيد. وتأتي هذا الوضع عقب تعويض سوق الأسهم للخسائر التي سجلها في بداية العام ولتراجع التقلبات في سوق الأسهم وكذا على قسم سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى. ويظل مستوى قيمة سوق الأسهم، على الرغم من التصحيح الطفيف الذي عرفه، عالٍ (يصل مكرر الربحية PER إلى 19.3X).

وشهدت إصدارات سوق الدين الخاص، مع نهاية شتنبر 2019، زيادة بنسبة 10% على أساس سنوي مدفوعة بقسم شهادات الإيداع. وتجدر الإشارة من جهة أخرى إلى التراجع بنسبة 54% تقريباً لإصدارات قسم سندات الاقتراض. وبشكل عام، يظل سوق الدين الخاص يعرف دينامية بفضل القطاع المالي الذي يمثل 86% من الإصدارات، مقابل 14% فقط للمصدرين غير الماليين.

وتظل المخاطر المرتبطة بنشاط بورصة الدار البيضاء والوديع المركزي المغربي ضعيفة نسبياً، بالنظر لمعدل الانتظار المنخفض لعمليات البورصة، وكذا للعدد المحدود جداً للحوادث التشغيلية.



## الفصل الرابع

الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
وتطوير سوق الرساميل

## 1. التطور التنظيمي

تميزت السنة المالية 2019 بمواصلة أو إتمام أو نشر مجموعة من مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية في الجريدة الرسمية، التي ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إعدادها.

### 1.1 النصوص التشريعية والتنظيمية المنشورة في الجريدة الرسمية

#### 1.1.1 القانون رقم 21.18 المتعلق بالضمانات المنقولة

نص القانون، المعتمد والمنشور في الجريدة الرسمية عدد 6771 في 22 أبريل 2019، على إنشاء نظام جديد للضمانات المالية المنقولة.

ويقدم النص نظاماً قانونياً حديثاً للضمانات المنقولة يسمح باستخدام الأصول المنقولة المادية وغير المادية كضمانة للحصول على تمويل مصرفي، وخاصة لفائدة الشركات الصغرى والمتوسطة.

كما يحافظ النظام الجديد هذا على حقوق الدائنين من خلال إنشاء:

- سجل وطني إلكتروني للضمانات المنقولة؛
- آليات تحقيق الضمانات المنقولة المتوفرة؛
- كفاءات تمثيل الدائنين.

#### 2.1.1 القانون رقم 20.19 المغير والمتمم للقانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة

عزز القانون رقم 20.19، المعتمد والمنشور في الجريدة الرسمية عدد 6773 بتاريخ 29 أبريل 2019، نظام حكمة شركات المساهمة من خلال إدخال تدابير جديدة تهم:

- إلزام شركات المساهمة التي تقوم بتقديم دعوة الجمهور إلى الاكتتاب بتعيين متصرف مستقل واحد على الأقل، وتحديد أيضاً معايير الاستقلالية التي تنطبق عليه؛
- إلزام تولى متصرف مستقل رئاسة لجنة التدقيق؛
- إدخال مفاهيم متصرفين تنفيذيين وغير تنفيذيين.

#### 3.1.1 القانون رقم 21.19 المغير والمتمم للقانون رقم 5-96 المتعلق بشركة التضامن وشركة التوصية البسيطة وشركة التوصية بالأسهم والشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة المحاصة

مكن القانون رقم 21.19 المعتمد والمنشور في الجريدة الرسمية عدد 6773 بتاريخ 29 أبريل 2019 من تحسين نظام الحكامة داخل الشركات ذات المسؤولية المحدودة وذلك من خلال:

- تمكين عدد من الشركاء الذين يمثلون جزءاً محدداً من رأسمال الشركة من طلب اجتماع الجمعية العامة ومن تسجيل مشاريع قرارات على جدول أعمال الجمعية المذكورة؛
- شرط الترخيص المسبق من قبل جمعية الشركاء لعمليات تفويت أصول الشركة، خاصة إذا كانت تمثل أكثر من 50% من هذه الأصول، وكلما امتد إنجاز هذه العمليات لفترة اثني عشر شهراً؛
- تحديد، كما هو الحال في القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة، فترة أداء الربحيات في التسعة أشهر الموالية لحصر السنة المالية.

## 4.1.1 قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2305.18 بتطبيق المواد 3 و 27 و 36 و 54 و 69 و 71 و 75 و 90 من القانون رقم 70.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري

ويحدد القرار الذي نشر في الجريدة الرسمية عدد 6750 بتاريخ 7 فبراير 2019 ما يلي:

- الأدوات المالية ذات سيولة؛
- الأنشطة ذات الصلة التي يجوز لشركة التدبير ممارستها؛
- كيفيات احتساب قيمة التصفية؛
- حدود اقتراض هيئات التوظيف الجماعي العقاري (ذات قاعدة تشغيل مخففة)؛
- نسبة العمولة السنوية الواجب أدائها من قبل أية هيئة توظيف جماعي عقاري لفائدة الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- قائمة الحقوق العينية المرتبطة بالأموال العقارية المقتناة أو المبنية بغرض الكراء، والعقارات في طور الإنجاز المعدة للكراء؛
- معايير الأهلية الخاصة بأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري ومستويات تمثيل عناصر الأصول؛
- التسبيقات في الحساب الجاري التي يمكن أن تمنحها هيئات التوظيف الجماعي العقاري لبعض الشركات؛
- حركيات حسابات التسوية للمداخل وللخارج أو الناقص الصافي للقيم القابلة للتوزيع، لضمان الحفاظ على وحدات المبالغ القابلة للتوزيع في حالة الاكتتابات أو إعادة الشراء؛
- النسب المئوية للمبالغ القابلة للتوزيع من قبل شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

## 5.1.1 القانون رقم 41.05 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

نشر قرارين لوزير الاقتصاد والمالية بالجريدة الرسمية رقم 6765 بتاريخ 1 أبريل 2019:

- قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 129.19 بتحديد الحد الأدنى للأموال الذاتية للشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي لرأس المال وكيفيات حسابها والذي ينص على أن يساوي الحد الأدنى هذا، في كل وقت، على الأقل أكبر المبلغين التاليين :
  - مبلغ رأسمال شركة التسيير؛
  - ربع (1/4) نفقات الاستغلال السنوية.
- قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 130.19 بتحديد نسبة العمولة وكيفية حسابها ودفعها للهيئة المغربية لسوق الرساميل وكذا نسبة العلاوة في حالة عدم الدفع.

## 6.1.1 مرسوم رقم 2.18.827 بتحديد تركيبة هيئة تنسيق السوق الأجلة وكيفيات سيرها

نشر المرسوم بالجريدة الرسمية عدد 6781 بتاريخ 27 مايو 2019.

- يحدد هذا المرسوم، عدد ممثلي بنك المغرب والهيئة المغربية لسوق الرساميل في هيئة التنسيق هذه في ممثلين اثنين عن كل سلطة مع تعيين نائب لكل ممثل.
- تتولى السلطان رئاسة هيئة تنسيق السوق الأجلة هذه بالتناوب لمدة سنتين، وتُعقد الاجتماعات أربع مرات على الأقل في السنة.

## **7.1.1 قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1804.19 المغير والمتمم لقرار رقم 2541.13 المتعلق بالقواعد المتعلقة بتكوين أصول الهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة**

نشر هذا القرار في الجريدة الرسمية عدد 6786 بتاريخ 13 يونيو 2019 يهتم التعديل المنصوص عليه في هذا القرار بالعناصر التالية:

- قائمة السيولة والقيم التي يمكن تضمينها في أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والحد الأقصى لها؛
- النسبة المئوية من نفس فئة القيم المنقولة الصادرة عن نفس المصدر الممكن توظيفها من قبل هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة؛
- النسبة المئوية من أصوله هيئة توظيف جماعي للقيم منقولة الممكن توظيفها في سندات ديون قابلة للتداول، أو حصص هيئات التوظيف الجماعي لراس المال أو حصص صناديق التوظيف الجماعي للتسديد.

## **8.1.1 قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2208.19 بالمصادقة على النظام العام لبورصة القيم**

نشر القرار في الجريدة الرسمية عدد 6806 بتاريخ 22 غشت 2019. جاء إصلاح النظام العام لبورصة الدار البيضاء في إطار المصادقة على القانون رقم 19-14 المتعلق ببورصة القيم وشركات بورصة القيم والمرشدين في الاستثمار المالي.

## **9.1.1 مرسوم رقم 2.19.327 في 8 أكتوبر 2019 الصادر بتنفيذ القانون رقم 21.18 المتعلق بالضمانات المنقولة**

يحدد هذا المرسوم الذي نشر في الجريدة الرسمية عدد 6832 بتاريخ 21 نونبر 2019 ما يلي:

- كفيات إشهار الضمانات المنقولة والعمليات التي تدخل في حكمها، والتقييدات والتشطيبات المتعلقة بها في السجل الوطني الإلكتروني للضمانات المنقولة؛
- قواعد مسك وتسيير السجل الوطني الإلكتروني للضمانات المنقولة والعناصر الواجب تضمينها في بعض التقييدات في السجل.

## إطار رقم 9. إصلاح بورصة الدار البيضاء

يشكل القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي (الصادر في الجريدة الرسمية بتاريخ 16 مارس 2017) والنظام العام لبورصة القيم (الصادر في الجريدة الرسمية عدد 6806 بتاريخ 5 شتنبر 2019)، إصلاحاً رئيسياً لبورصة الدار البيضاء.

وبالفعل، فإن هذا الإطار التشريعي والتنظيمي الجديد يقر أحكاماً تسمح بما يلي:

- الرفع من المرونة في تحديد هندسة السوق وتكييفه مع تطورات واحتياجات الفاعلين، ولا سيما الشركات الصغرى والمتوسطة التي تم، من أجلها، إنشاء السوق البديلة الخاضعة لقواعد مخففة؛
- إمكانيات جديدة من حيث المنتجات المالية الممكن تداولها في بورصة القيم؛
- تأطير المستشارين في الاستثمار المالي.

### تأطير المرشدين في الاستثمار المالي

- تنظيم مهنة المرشدين في الاستثمار المالي:
- يهتم المهنيين اللذين يقدمون خدمات الاستشارة المالية للمستثمرين والمصدرين؛
- خاضعين لواجب التقييد لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل وكذا لقواعد مهنية بحسن السلوك؛
- يتيح تعزيز الثقة في السوق من خلال رفع مهنية هذه الفئة الهامة من الفاعلين.

- إتاحة إمكانيات التغيير لشركات البورصة:
- يمكن لشركات البورصة التي ترغب في ذلك أن تتحول الى شركات الإرشاد في الاستثمار المالي من خلال عملية ملائمة (موافقة مؤقتة يليها قيد دائم)

### إمكانيات جديدة

- إضافة أدوات جديدة للتسعير:
- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- هيئات التوظيف الجماعي للتسديد؛
- هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال؛
- بروز إمكانيات جديدة للتسعير:
- أدوات يصدرها مصدرها أجنبي؛
- أدوات مقومة بعملة أجنبية؛
- تسعير مزدوج مع قابلية استبدال السندات.
- خدمات جديدة:
- خدمات تداول تخص أدوات مالية غير مقيدة بجدول التسعيرة.

### هندسة أكثر مرونة

- للأنظمة:
- قانون يحدد المبادئ العامة؛
- نظام عام يفصل كفاءات التطبيق؛
- تتولى تعليمات بورصة القيم للدار البيضاء تحديد التفاصيل الإضافية للجوانب التطبيقية.
- للسوق:
- سوق رئيسية وسوق بديلة تركز للمقاولات الصغرى والمتوسطة؛
- ثمانية أقسام منها اثنين مخصصة للمستثمرين المؤهلين؛
- إمكانيات تغيير الأقسام حسب حاجيات السوق

## 2.1 مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية

### 1, 2, 1 مشروع تعديل الظهير الشريف بمثابة قانون رقم 1.93.213 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

يهدف مشروع القانون هذا إلى تحديث الإطار التشريعي الذي يحكم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. وينص المشروع بالخصوص على ما يلي:

- إحداث هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة بأقسام؛
- إدراج هيئات توظيف جماعي بقواعد تأسيس وتشغيل مخففة؛
- قبول سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة للتداول في سوق منظمة؛
- توسيع إمكانيات استثمار هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج.

وبعد إتمام إعداد المشروع، بتعاون بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومديرية الخزينة والمالية الخارجية وجمعية شركات تدبير صناديق الاستثمار المغربية، جرى وضع اللمسات النهائية بتنسيق من مديرية الخزينة والمالية الخارجية.

### 2.2.1 مشروع قانون عدد 92.18 معدل ومتمم للقانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة

يندرج مشروع القانون هذا في إطار انضمام المغرب للمنتدى العالمي حول الشفافية وتبادل المعلومات لأغراض جبائية. وبالتالي، فهو يتماشى مع الجهود الوطنية المبذولة لمكافحة غسل الأموال. ويتضمن المشروع مبادئ إلغاء "الأسهم لحاملها"، ويخصص إصدارها فقط لشركات المساهمة المسعرة في البورصة. كما يحدد نص المشروع المذكور فترة انتقالية لإتاحة تسوية وضعية الأسهم لحاملها الصادرة قبل دخول مشروع القانون حيز التنفيذ.

### 3.2.1 مشروع قانون رقم 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني

يهدف مشروع القانون هذا إحداث إطار قانوني يحكم أنشطة التمويل التعاوني الذي ينشط عبر منصات إلكترونية تتيح الربط المباشر والشفاف بين حاملي المشاريع والمساهمين. يمكن أن تتخذ هذه الأنشطة ثلاثة أشكال تمويلية وهي: القرض والاستثمار في رأس المال والتبرع.

وتم تعيين كل من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب كهيئتي تنظيم مع منحهما صلاحية اعتماد شركات تسيير منصات التمويل التعاوني، كمنصات استثمار إما في رأس المال (الهيئة المغربية لسوق الرساميل) أو في القرض أو التبرع (بنك المغرب).

وتم إخضاع مشروع القانون لاستشارة عمومية ما بين 21 مارس 2018 و19 أبريل 2019، واعتماد صيغته النهائية في مجلس الحكومة المنعقد في 22 غشت 2019.

## 4.2.1 مشروع قانون عدد 12.18 بتغيير وتنظيم القانون رقم 43.05 المتعلق بمكافحة غسل الأموال

يندرج إعداد مشروع القانون هذا في سياق متابعة جهود تكييف الإطار التشريعي الوطني مع التطورات الدوليَّة الأخيرة التي عرفتها المعايير والقواعد المعتمدة من قبل مجموعة العمل المالي.

وتمت الموافقة على المشروع مع بعض التحفظات من قبل مجلس الحكومة المنعقد بتاريخ 28 نونبر 2019؛ مما يستدعي مراجعته على ضوء التحفظات المثارة.

## 5.2.1 مشروع القانون رقم 87.12 المتعلق بالسندات المؤمَّنة

يستحدث مشروع القانون 87.12 وسائل سيولة جديدة لفائدة الأبنك المعتمدة وفقاً للقانون 103.12. ويتعلق الأمر بسندات الاقتراض تكون مرفقة بضمان يتكوَّن من محفظة تغطية وامتيازات؛ ويخصص إصدارها حصرياً للأبنك. يخضع إصدار السندات المؤمَّنة لترخيص مسبق من بنك المغرب.

## 6.2.1 مشروع قانون المالية ومنظومة التبادل الآلي للمعلومات المتعلقة بالحسابات المالية

جاء مشروع قانون المالية بتدابير تهدف تعديل المدونة العامة للضرائب وتضمينها منظومة تتيح تأطير التبادل الآلي للمعلومات ذات الطبيعة الجبائية، وبالتالي تفعيل اتفاقيات تبادل المعلومات الآلي حول الحسابات المالية وفقاً للمعيار المشترك للتصريح المعتمد من قبل منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، والتي انضمَّ إليها المغرب.

تشرف على هذا المشروع المديرية العامة للضرائب بتشاور مع هيئات تنظيم السوق المتمثلة في الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي.

## 7.2.1 النصوص التطبيقية لمشروع القانون رقم 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني

ولهذا الغرض، تمت دعوة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، مثلها مثل بنك المغرب وبتنسيق مديرية الخزينة والمالية الخارجية، إلى المشاركة في صياغة النصوص التنظيمية التي يحيل عليها مشروع القانون، وكذا الدوريات التي تدخل في نطاقها.

وتم تشكيل مجموعة مخصصة تضم ممثلين عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وعن بنك المغرب، وخبراء استشارة من مديرية الخزينة والمالية الخارجية وتم مباشرة الأشغال بالمساعدة التقنية للبنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية.

## 8.2.1 مرسوم متعلق بالتبادل الآلي للمعلومات ذات الصلة بالحسابات المالية

تمت مناقشة مشروع المرسوم في المديرية العامة للضرائب بالتشاور مع لجنة عمل تضم ممثلين عن منظمي السوق وهي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وبنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي.

يحدد المشروع شروط وأحكام إبلاغ المعلومات المتعلقة بالحسابات المالية لغير المقيمين، بهدف تفعيل اتفاقيات التبادل الآلي للمعلومات حول الحسابات المالية التي أبرمها المغرب، وفقاً للمعيار المشترك للإعلان، كما وافقت عليه منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

### 3.1 الدوريات

#### 1.3.1 دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل المصادق عليها والمنشورة في الجريدة الرسمية

- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 02/18 المتعلقة بشركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي العقاري المصادق عليها بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 3149.18 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 6771 بتاريخ 22 أبريل 2019؛
- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات وبالمعلومات المالية، التي استبدلت الكتاب الثالث من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، المصادق عليها بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1704.19 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 6784 مكرر بتاريخ 7 يونيو 2019؛
- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 01/19 المتعلقة باعتماد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال ومؤسسات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد، المصادق عليها بقرار وزير الاقتصاد والمالية عدد 131.19 الصادرة في الجريدة الرسمية رقم 6787 بتاريخ 17 يونيو 2019؛
- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 02/19 المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي العقاري المصادق عليها بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 187.19، الصادر في الجريدة الرسمية رقم 6806 بتاريخ 22 غشت 2019.

#### 2.3.1 مشروع دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي

- تمت صياغة وإتمام مشروع دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي ومن تم عرضها على الاستشارة عمومية. وبعد اللقاءات التي عُقدت مع المهنيين المشاركين في التشاور، وعلى ضوء ردودهم، تقرر مراجعة المشروع وسيتم تقديمه مرة أخرى إلى المهنيين للتشاور، قبل توجيهه إلى وزارة الاقتصاد والمالية والإصلاح الإداري لإخضاعها لمسطرة المصادقة.

## إطار رقم 10. مدونة النصوص التشريعية والتنظيمية: أداة بحث مرجعية مبسطة و متفاعلة

في إطار الاضطلاع بالصلاحيات التي تدعمها مهمة التثقيف المالي، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، ببذل الجهود اللازمة لتمكين مهنيي السوق وعامة الجمهور من الولوج السهل إلى مجموعة شاملة من الوثائق. ولهذا الغرض، نشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في نونبر 2019، على موقعها الإلكتروني في البوابة المخصصة لمنظومة التأهيل، مدونة بيداغوجية تضم جميع النصوص التشريعية والتنظيمية (القوانين والمراسيم والقرارات والدوريات) الجاري بها العمل والتي تأطر عمل المتدخلين والعمليات المالية المنجزة في سوق الرساميل، مع توفير إمكانية بحث بيداغوجية (البحث عن طريق كلمات رئيسية، ووصلات الإحالة الإلكترونية، وغيرها).

وتم اعتماد مقارنة منهجية لإعداد هذه المدونة من أجل تحقيق هدفين رئيسيين:

- تزويد المستخدمين بمرجع شامل وموَّطد لأحدث النسخ (بالفرنسية) للنصوص الجاري بها العمل؛
  - تزويد القراء بمرجع وثائقي تفاعلي موحد للإطار القانوني الكامل الذي يحكم سوق الرساميل.
- لقيام بذلك، تم تقسيم المدونة إلى أربعة كتب (الظواهر والقوانين، والأنظمة العامة، والمراسيم والقرارات، والدوريات) وتم تصميمها على ثلاث مراحل رئيسية:



كما توفر المدونة للقراء إمكانية تتبع تطور الإطار التنظيمي للأسواق المالية. وللقيام بذلك، وضعت تحت تصرفهم شبكة قراءة تتبّع دورة حياة النصوص ، ورسم موضوعاتي في شكل شجرة للقوانين والنصوص التطبيقية.

يتم إجراء التحيينات بشكل مستمر، خاصة عند نشر نص أو تعديله أو إلغائه، من أجل تزويد القراء بنسخة حديثة للمدونة غير أنه، يتم لفت انتباه القراء إلى أن هذه المدونة، ولو أنها تقدم مرجعا شاملاً للترسانة القانونية للأسواق المالية، مجرد أداة بيداغوجية ولا يمكن اعتبارها بأي شكل من الأشكال، بديلا للنصوص الصادرة في الجريدة الرسمية، التي تحظى وحدها بالموثوقية.

## 2. تعزيز قدرات الفاعلين والمدخرين

### 1.2 التثقيف المالي

في إطار توسيع صلاحيات الهيئة المغربية لسوق الرساميل كما هو منصوص عليه في القانون 43.12 تم إيلاء اهتمام خاص بالتثقيف المالي الذي يلعب دوراً رئيسياً في حماية الادخار المستثمر في الأدوات المالية. إذ أن الجهود المبذولة في مجال التثقيف المالي تعزز بالفعل التنمية السليمة لسوق الرساميل من خلال تعزيز القدرات المالية للمستثمرين، الذين يشاركون بشكل متزايد في تمويل الاقتصاد ويصبحون فاعلين نشطاء مما يستوجب حمايتهم.

وهكذا، جددت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، مشاركتها في حملتين بارزتين، شاركت فيه عدة سلطات قضائية.

#### • النسخة 2019 للأسبوع العالمي للمستثمر

بعد إطلاقه سنة 2017 من قبل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، أصبح الأسبوع العالمي للمستثمر موعداً سنوياً تتهياً له السلطات التنظيمية المالية من جميع أنحاء العالم بهدف تعزيز الإجراءات الرامية إلى تعزيز التثقيف المالي وحماية المدخرين.

تماشياً مع مهامها في حماية المدخرين وتمكينهم من المعلومات والتثقيف المالي، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019 بتطوير برنامج غني لصالح الشرائح المستهدفة يشمل خاصة:

- ندوات لفائدة طلبة المعهد العالي للتجارة وإدارة المقاولات وبالرباط والمدرسة المحمدية للمهندسين؛
- إصدار مجموعة نصوص قوانين وأنظمة تهدف إلى تسهيل الولوج إلى الأنظمة التي تحكم سوق الرساميل المغربية؛
- التواجد على الشبكات الاجتماعية لينكدإن (LinkedIn) وتويتر (Twitter) للتفاعل مع عامة الجمهور ونشر رسائل في مجال التثقيف المالي وحماية المستثمرين؛
- الشروع في أشغال تطوير تطبيق محمول للتربية المالية بهدف تمكين الجمهور العريض من معرفة أفضل لسوق الرساميل.

#### • النسخة 2019 للأيام المالية للأطفال والشباب

بصفتها عضواً نشيطاً في المؤسسة المغربية للتربية المالية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل للسنة الثانية على التوالي، في إطار النسخة الثامنة للأيام " المالية للأطفال والشباب "، وهو الحدث الذي تنظمه المؤسسة المغربية للتربية المالية في إطار الحملة السنوية للتوعية المالية للأطفال والشباب تحت موضوع الأسبوع العالمي للنقد.

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بالتعاون مع فروع بنك المغرب والمؤسسة المغربية للتربية المالية، عدة ندوات في جميع أنحاء المغرب لفائدة تلاميذ التعليم الثانوي التأهيلي بالعرائش وسطات ومكناس وأسفي وفاس.

وبهذه المناسبة، استفاد أكثر من 1000 مشارك من العروض المقدمة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في دينامية تفاعل وتبادل.

## 2.2 تأهيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهنيي السوق

يعد تأهيل مهنيي السوق منظومة إلزامية تهدف إلى التأكد من أن الأشخاص الذين يشغلون مناصب محددة في الهيئات الخاضعة لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل يتوفرون على المعرفة المطلوبة للمنصب، وأنهم بالتالي مؤهلين لممارسة وظائفهم في احترام تام للأنظمة والأخلاقيات.

وهكذا تم سنة 2019، تأهيل ثمانين مرشحاً من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يتوزعون على النحو التالي:

- ثلاثون مكلفا بالتداول في الأدوات المالية؛
- سبعة وعشرون مرشداً مالياً؛
- ثلاثة وعشرون مسؤولاً ما بعد السوق.

وفي سنة 2019، أعدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مجموعة من الأدوات استعداداً لامتحانات التأهيل. وهمت الأشغال الرئيسية المنجزة سنة 2019 ما يلي:

- إعداد الوثائق المرجعية التي توضح المنظومة للمهنيين وكذا صياغة المناهج؛
- وضع منصة تكنولوجية للمعالجة الرقمية لعملية التأهيل، تبدأ من استقبال الطلبات إلى إصدار القرارات؛
- صياغة قاعدة أولية للأسئلة تتوافق مع المناهج المطورة؛
- إعداد تكوينات مع المهنيين وإنجاز الهيئة المغربية لسوق الرساميل تكويناً لفائدة الأشخاص الذين يشغلون وظيفة مفاوض في الأدوات المالية؛
- تنظيم الامتحانات الأولى سنة 2019 لفائدة 150 من المهنيين.

وتم تفعيل برامج التأهيل هذا بالتعاون وثيق مع مهنيي السوق. وتم تفعيل لجنة استشارية للتأهيل نص عليها النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل، تضم ممثلين عن المهنيين، وتم استشارتها بشكل منتظم بشأن العناصر الأساسية لنظام التأهيل وكيفية تفعيله عملياً.

## إطار رقم 11. منظومة تأهيل مهنيي السوق (2/1)

في أعقاب تحويل هيئة التنظيم المغربية إلى سلطة مستقلة ذات صلاحيات موسعة، جاء القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل بتدبير جديد بشأن المهنيين الذين يمارسون وظائف معينة يتمثل في ضرورة إخضاعهم لامتحان تأهيل قصد حصولهم على بطاقة مهنية؛ بعدما كان التحقق من ملائمة المواصفات الشخصية مع الوظائف الممارسة على مسؤولية الأشخاص المعنويين، بحكم الإلزام التنظيمي بالتوفر على الوسائل البشرية والتنظيمية الكافية لممارسة نشاط منظم.

تهدف منظومة التأهيل إلى تعزيز قدرات المهنيين في السوق، وتطوير ثقافة عامة ومالية مشتركة وتنشيط التكوين، فضلا عن تحيين المعارف.

تهم هذه المنظومة كل الأشخاص الطبيعيين الممارسين ووسط أشخاص معنويين خاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل (شركات البورصة، شركات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ماسكو الحسابات، إلخ) والذين يشغلون إحدى الوظائف المعنية، كما حددها قرار وزير الاقتصاد والمالية عدد 1756.17.

### لائحة المهام المعنية:

• مراقب داخلي؛

• مكلف بالتداول في الأدوات المالية؛

• مرشد في الاستثمار المالي؛

• مسؤول ما بعد السوق؛

• مسير محفظة أدوات مالية؛

• محلل مالي؛

• مسؤول عن المقاصة؛

تقوم طريقة تفعيل التأهيل على ثلاث محاور:

### الطرق العملية

يكون مؤهلاً للحصول على التأهيل، كل مهني تابع فترة تكوين حصل فيها على دبلوم للتعليم العالي، يمارس وظيفة بدوام كامل لدى فاعل بالسوق ويثبت خبرة مهنية لا تقل عن سنتين في المجال المالي.

تتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل تنظيم دورات الامتحانات وفق جدول زمنية تنشرها على الأقل مرتين في السنة. يجدد التأهيل كل ثلاث سنوات، مرتين بعد اجتياز الامتحان وبمجرد تقديم الطلب بالنسبة للفترات الموالية. ويعفى من تجديد التأهيل، الأشخاص المؤهلون الذين يتوفرون على خبرة لمدة تساوي أو تزيد عن عشر سنوات. عند نهاية عملية التأهيل، يتم إصدار بطاقة مهنية لفائدة كل مرشح اجتاز الاختبار بنجاح. تمسك الهيئة المغربية لسوق الرساميل لائحة محينة للأشخاص الحاصلين على التأهيل وتنشره للعموم على موقعها الإلكتروني.

## إطار رقم 11. منظومة تأهيل مهنيي السوق (2/2)

### جدول المعارف المطلوبة

تحدد الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتنشر المنهج الذي يعدّ المواضيع والمستوى المطلوب (الجدع المشترك والمعارف الخصوصية). ويشكل المنهج الإطار المرجعي لصياغة قاعدة الأسئلة التي تطرح في الامتحان وكمؤشر للبرامج التكوينية للمهنيين المؤهلين. يتم تقسيم المنهج الى مواضيع ومواضيع فرعية، ويشير كل موضوع فرعي إلى مستوى المعرفة المطلوبة (عامة أو محددة) حسب المنصب المشغول.

الموضوع الأول :	الإطار المؤسسي والمركز المالي
الموضوع الثاني :	البيئة الاقتصادية
الموضوع الثالث :	الإطار القانوني للإخلالات والمخالفات
الموضوع الرابع :	الرقابة الداخلية والأخلاقيات
الموضوع الخامس :	أنظمة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب
الموضوع السادس :	العلاقات مع الزبائن وإخبارهم
الموضوع السابع :	إرشادات في مجال الاستثمار المالي والتسويق المالي
الموضوع الثامن :	الأدوات والمخاطر المالية
الموضوع التاسع :	الادخار العمومي والمعاملات المالية الأخرى
الموضوع العاشر :	البيئة المحاسبية والمالية
الموضوع الحادي عشر :	التسيير الجماعي والتسيير لحساب الغير
الموضوع الثاني عشر :	عمل وتنظيم الأسواق
الموضوع الثالث عشر :	ما بعد السوق والبنى التحتية للسوق
الموضوع الرابع عشر :	الالتزام بالتنمية المستدامة

يفصل المنهج كل المواضيع والمواضيع الفرعية. ويبين لكل موضوع فرعي، مستوى المعرفة المطلوبة (عامة أو خصوصية) حسب المنصب الذي يشغله المرشح.

### اللجنة الاستشارية للتأهيل

تمثل اللجنة الاستشارية للتأهيل آلية منصوص عليها في النظام الأساسي للهيئة المغربية لسوق الرساميل، وتتمثل مهمتها في تقديم آرائها وتوصياتها لرئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن أية مسألة تتعلق بالتأهيل، وبصفة خاصة:

- برنامج التكوينات المطلوبة؛
- محتوى الامتحانات؛
- قواعد تنظيم الامتحانات (التواريخ، الكيفيات، طرق التقييم).

وتتكون هذه اللجنة من ثلاثة (3) ممثلين؛ بمن فيهم رئيس اللجنة، يعينهم رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وممثل واحد (1) عن كل جمعية مهنية للأشخاص المعنويين الخاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باقتراح منهم. وتتكون اللجنة الاستشارية للتأهيل حالياً، بالإضافة إلى ممثلي الهيئة، من ممثلين عن جمعية شركات تدير صناديق الاستثمار المغربية (ممثلة برئيسها)، والجمعية المهنية لشركات البورصة (ممثلة برئيسها) والمجموعة المهنية لبنوك المغرب (ممثلة بمديرها العام).

## 3.2 المساهمة في الاستراتيجية الوطنية للشمول المالي

الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضو نشط في الاستراتيجية الوطنية للشمول المالي. وتتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ممثلة برئيستها، عضوية لجنتي الحكامة والاستراتيجية:

- يتولى المجلس الوطني للشمول المالي، برئاسة وزير الاقتصاد والمالية، التتبع الشامل للاستراتيجية ويعيد تقييم الأولويات والتوجهات الاستراتيجية وفق تطور السياق.
- تتكفل اللجنة الاستراتيجية، التي يرأسها والي بنك المغرب، القيادة، ومقررات التحكيم وتعبئة الأطراف المعنية.

ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال مجموعتي عمل خاصة بمواضيع بعنوان "أدوات التمويل البديل للمقاولات الصغيرة جدا والمقاولات الناشئة و" المعطيات والقياس".

تتمثل مهمة مجموعات العمل هذه في وضع ونشر مخططات العمل التفصيلية ذات الصلة بالرافعات الاستراتيجية المحددة.

## 3. التعاون المؤسسي

### 1.3 لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية

عقدت لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية اجتماعين اثنين سنة 2019. ويساعد هذه اللجنة في أشغالها، فريق عمل يتألف من ممثلين عن مختلف هيئات القطاع المالي ومديرية الخزينة والمالية الخارجية. وقد ارتكزت أشغال هذه اللجنة على النقاط التالية:

- تتبع إنجاز خارطة طريق الاستقرار المالي 2019-2021؛
- الدورية المشتركة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي وبنك المغرب بشأن التكتلات المالية؛
- التقييم نصف السنوي للمخاطر المهددة للاستقرار المالي؛
- إعداد تقرير الاستقرار المالي برسم سنة 2018؛
- تنظيم ندوة الاستقرار المالي المنعقدة في 9 دجنبر 2019.

وبخصوص النقطة الأخيرة، حضر هذه الندوة ما يقارب 100 مشارك، بما في ذلك أكثر من أربعين من كبار ممثلي الأبنك المركزية وهيئات أخرى حضروا من جميع جهات القارة الأفريقية (سواء الناطقة بالإنجليزية أو بالفرنسية)، وكذا حوالي أربعين مسؤولاً رفيع المستوى يمثلون القطاع المالي الوطني.

وشملت الندوة ثلاث جلسات موضوعاتية قام بتنشيطها ثلاثة عشر عضواً في حلقات نقاش بمستوى بارز مثلوا على وجه الخصوص مجلس الاستقرار المالي والرابطة الدولية لمراقبي التأمين والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. وتركزت مداخلاتهم على الاندماج المالي في أفريقيا، والمكانم الجديدة للهشاشة والمخاطر الناشئة التي تؤثر على الاستقرار المالي وإطار مقررات الأزمات وإدارتها.

- خلال لقاءات العمل المختلفة للجنة التنسيق والإشراف على المخاطر الشمولية، قرر أعضاؤها برمجة عدة عمليات بغرض الكشف عن المخاطر الشمولية والوقاية منها، وهي:
- وضع إطار تنظيمي رقمي بالتعاون مع وكالة التنمية الرقمية؛
- صياغة نص ياطر تسيير حسابات الغير، خاصة التسيير الفردي الذي لم يخضع بعد للتنظيم؛
- توقيع مشروع الاتفاقية بين هيئات التنظيم المالي والهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها في مجال مكافحة الفساد داخل القطاع المالي؛
- تقاسم الخبرات في مجال منظومة الإشهاد بعدم الفساد.

فيما يتعلق بخارطة الطريق للاستقرار المالي 2019-2021، قادت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، الأوراش التالية:

- **ورش تأطير الأسواق الثانوية لسندات الدين الخاص:** بتمويل من البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية، ويهدف هذا الورش إلى تحديد الإجراءات الواجب اتخاذها من أجل تعزيز تنمية سوق الدين الخاص في المغرب، مع التحضير لكيفيات الإشراف عليه. ولقد تم الانتهاء من تقرير البعثة وتجري دراسته من طرف الجهات المعنية بالمشروع.
- **ورش تأطير الأدوات المالية المتداولة من قبل غرف التداول:** يحدد شروط حماية زبائن غرف تداول الأبنك، في علاقة مع تسويق بعض الأدوات المالية المتطورة. وقد أنجزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، مقارنة دولية لست هيئات تنظيمية أجنبية من أجل تحديد أفضل الممارسات التنظيمية في هذا المجال. وسيتم تقاسم المبادئ ذات الأهمية خلال النصف الأول من سنة 2020 مع بنك المغرب من أجل إدراجها كقواعد يجب أن تلتزم بها المؤسسات البنكية؛
- **ورش إقامة خبرة مكرّسة لتنظيم التكنولوجيا المالية في مجال سوق الرساميل:** قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإقامة نظام يقظة تنظيمية وتقنية من خلال إنجاز مقارنة للمعايير المرجعية بشكل منتظم والمشاركة في عدة مجموعات عمل لدى هيئات دولية متخصصة وذلك بغية تتبع آخر التطورات في مجال مراقبة التكنولوجيا المالية.

### 2.3 المديرية العامة لأمن نظم المعلومات

في إطار التنسيق مع إدارة الدفاع الوطني والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات حول الأمن السيبراني وحماية نظم المعلومات الحساسة للبنية التحتية ذات الأهمية الحيوية في سوق الرساميل، تم اتخاذ عدة إجراءات سنة 2019 وهي:

- مواصلة أشغال المواءمة مع التوصية الوطنية لأمن نظم المعلومات؛
- تتبع ومراعاة التنبيهات الأمنية لنظم المعلومات الواردة من الفريق المغربي للاستجابة لطوارئ الحاسوب (Moroccan Computer Emergency Response Team)؛
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اللقاءات التي تنظمها المديرية العامة لأمن نظم المعلومات لاسيما الندوة السابعة للتوعية حول أمن نظم المعلومات المنظمة يوم 12 نونبر 2019 حول موضوع "الاستعانة بمتعهد خارجي في مجال نظم المعلومات وتحديات الأمن السيبراني".

### 3.3 اتفاقية شراكة مع مديرية الشؤون الإدارية والعمامة لوزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة

في إطار تجميع الموارد وترشيد الإنفاق، تم توقيع اتفاقية في 24 أبريل 2019 بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ووزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة (مديرية الشؤون الإدارية والعمامة). وبموجب هذه الاتفاقية، وضعت الوزارة رهن إشارة الهيئة مركز بيانات مديرية الشؤون الإدارية والعمامة لإيواء البنية التحتية للمعلوماتية للهيئة. وبفضل اللجوء لمركز البيانات هذا، الذي تم تصميمه وتثبيته وفقاً للمعايير الدولية، تمكنت الهيئة المغربية لسوق الرساميل من تعزيز التوافر العالي لنظام معلوماتها، وأمنه واستمرارية خدماته، بما يتماشى مع مبادئ ترشيد إدارة الموارد.

### 4.3 اتفاقية شراكة مع وكالة التنمية الرقمية

تعد عملية رقمنة الخدمات التي تقدمها الهيئة المغربية لسوق الرساميل أحد المحاور الاستراتيجية للتحويل. وفي هذا السياق، وقعت الهيئة في 26 نونبر 2019 اتفاقية شراكة مع وكالة التنمية الرقمية لتطوير حلول رقمية جديدة مشتركة. وتميزت هذه الشراكة الجديدة الأشغال المتعلقة بإطلاق تطبيقين على الشبكة الخارجية مخصصين للتدبير الإلكتروني للشكاوى والاستفسارات القانونية. توفر منصة وكالة التنمية الرقمية قناة إلكترونية آمنة وتلقائية وشفافة لإيداع الشكاوى والطلبات لدى الهيئة، مما يضمن المعالجة غير المادية للطلبات.

### 5.3 لجنة التنسيق لمخططات استمرارية النشاط

بصفتها فاعلة، تشارك الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال مختلف هيئات الحكامة المحدثة في هذا الإطار. وفي هذا الإطار، شاركت الهيئة في لجنة القيادة الثانية المنعقدة بتاريخ أكتوبر 2019 بحضور ممثلين عن هيئات القطاع المالي وأبنك والبنية التحتية للسوق المالية، وكذا في اجتماعات لجنة السوق التي تضم مسؤولين عن مخططات استمرارية نشاط السوق للهيئات العضوة.

### 6.3 هيئة تنسيق السوق الآجلة

شهدت سنة 2019 إصدار المرسوم رقم 2.18.827 بتحديد تركيبة هيئة تنسيق السوق الآجلة وكيفية سيرها في الجريدة الرسمية. ينص المرسوم على تأليف الهيئة من ممثلين اثنين (2) عن بنك المغرب وممثلين اثنين (2) عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وتم سنة 2019، تعيين كل منظم لممثليه الدائمين ولنوابهما، وبأشرت الهيئة أولى أعمالها. كما تم اختيار بنك المغرب لتولي رئاسة الهيئة وأمانتها خلال فترة السنتين الأولى، على أن تتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل نفس المهمتين لنفس الفترة بعد سنتين. وبدأ أيضاً الشروع سنة 2019، في إعداد النظام الداخلي، وبروتوكول الاتفاق المحدد لقواعد التدخل المشترك لهيئة التنظيم، وأشغال أخرى كذلك.

### 7.3 مجموعة العمل حول التكتلات المالية

جاء القانون رقم 103.12 بشأن مؤسسات الائتمان والهيئات المعتبرة في حكمها، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.14.193 المؤرخ في 01 ربيع الأول 1436 (24 دجنبر 2014)، بمفهوم التكتل المالي. ويهم الأمر المجموعات التي تمارس أنشطة مهمة في قطاعات منظمة (سوق الرساميل، القطاع البنكي وقطاع التأمينات). ستصبح المنظمات التي تمتلك رقابة على التكتلات المالية تخضع لقواعد والتزامات معينة من حيث الشفافية والحكامة. وقد شكل كل من بنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي والهيئة المغربية لسوق الرساميل مجموعة عمل من أجل اقتراح منظومة لتأطير لهذه التكتلات. ستحدد هذه المنظومة بموجب دورية سيتم صياغتها بشراكة مع هيئات مراقبة القطاع المالي.

### 8.3 لجنة تتبع امتياز بورصة الدار البيضاء

تتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتفويض من وزير الاقتصاد والمالية، مراقبة امتثال شركة تسيير بورصة الدار البيضاء لدفتر تحملات الامتياز. وفي هذا الإطار، تشارك الهيئة بنشاط في عمل لجنة مراقبة الامتيازات المحدثة بموجب القانون الجديد رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي. وتتكلف اللجنة بتتبع تفعيل الشركة المسيرة للمهام الرئيسية الموكلة إليها، وبشكل أساسي نشر خارطة الطريق الجديدة لبورصة الدار البيضاء.

### 9.3 المناظرات الوطنية حول الجبايات

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مايو 2019، في المناظرة الوطنية الثالثة حول الجبايات تحت موضوع العدالة الجبائية. وكانت قد شاركت الهيئة في إطار الأشغال التحضيرية للمناظرة ضمن مجموعة العمل الموضوعاتية "الجبايات وتشجيع الادخار على المدى الطويل والمتوسط" من خلال إشراكها للجمعيات المهنية ذات الصلة بقطاع سوق الرساميل. وقد شكلت هذه الأيام فرصة أتاحت للهيئة التذكير بدور سوق الرساميل في تمويل الاقتصاد، وبضرورة الاهتمام بتعزيز نموها من خلال أدوات مالية تهدف إلى تطوير الادخار للمدى الطويل وإلى تشجيع ولوج المصدرين والمستثمرين إلى السوق.

### 10.3 التنميط المحاسبي

بصفتها الجهاز التنظيمي المكلف برقابة فاعلين ينتمون لقطاعات نشاط مختلفة، تشارك الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بفعالية في مشاريع التنميط المحاسبي للسوق. وهكذا، شاركت الهيئة سنة 2018 في عدة أشغال في إطار مجموعة عمل المجلس الوطني للمحاسبة، منها ما يتعلق بما يلي:

- مشروع تحيين القواعد المحاسبية المطبقة على صناديق التوظيف الجماعي للتسديد؛
- إعداد القواعد المتعلقة ب "شهادات الصكوك"؛
- المخطط المحاسبي للصندوق المشترك لضمان الودائع.

## 4. تطوير السوق

### 1.4 تفعيل القانون الجديد لبورصة القيم

شهد العام 2019 تفعيل القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، خاصة من خلال اعتماد النظام العام الجديد لبورصة الدار البيضاء ونشره في الجريدة الرسمية. وقد كان إعدادة ثمرة تعاون وثيق بين مديرية الخزينة والمالية الخارجية والهيئة المغربية لسوق الرساميل وبورصة الدار البيضاء.

تتمثل الإضافات الرئيسية لهذا النظام الجديد فيما يلي:

- إدخال قواعد ومساطر جديدة تخص عمل السوق البديل المكّس للمقاولات الصغيرة والمتوسطة؛
- إحداث أقسام مخصصة للمستثمرين المؤهلين، إن في السوق الرئيسية كما في السوق البديلة؛
- إدماج شروط وكيفيات تسعير الأدوات المالية الصادرة عن مؤسسات أو أشخاص معنويين لا تملك مقرا في المغرب؛
- إدخال خدمات جديدة لتداول السندات الغير مسجلة بجدول التسعير؛
- إدماج كيفيات تنفيذ البيع القضائي للأدوات المالية المسعرة.

### 2.4 مشروع تطوير وتأمين سوق الدين الخاص.

باعتباره عنصرا أساسيا من سوق الرساميل، فإن تطوير سوق الدين وتأمينه يقعان في صميم اهتمامات الهيئة المغربية لسوق الرساميل. فقد واصلت الهيئة، سنة 2019، أشغال التنقيب والدراسة ضمن مجموعات عمل مختلفة، لإرساء مختلف السبل الكفيلة بتحقيق هذا الهدف. وتمت استشارة كل المتدخلين المعنيين من مستثمرين، ومصدرين، ومؤسسات مالية دولية، ومهنيي السوق، وسلطات عمومية، إلخ. مما مكن من تحديد عدة محاور،

بخصوص جانب التطوير التشريعي والتنظيمي:

- فتح السوق أمام إمكانات إصدار جديدة، على سبيل المثال يمكن التخفيف من شروط الولوج لسوق سندات الاقتراض والشكليات القانونية المرتبطة بها لجذب فئات جديدة من المصدرين من مقاولات صغيرة ومتوسطة أو جماعات ترابية؛
- تسريع فتح السوق أمام فئات جديدة من الأدوات المالية، كسندات الاقتراض الآمنة، موضوع مشروع قانون هو الآن في أطواره النهائية؛
- تشجيع استخدام التنقيط، ولا سيما عن طريق تعديل القواعد الاحترازية لهيئات التوظيف الجماعي للمقولة. فمنذ إصدار قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 19, 1804 في يونيو 2019، أصبح لهيئات التوظيف الجماعي للمقولة حق توظيف نسبة 15% (بدلاً من 10%) من أصولها في سندات ديون يصدرها مُصدرٌ حصل على تنقيط من وكالة تنقيط مسجلة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، أو لدى أية هيئة أجنبية مماثلة؛
- توسيع الإمكانات في مجال ضمان سندات الدين وتوضيح الكيفيات العملية لممارستها الناجعة. فقد سبق لدورية الهيئة المغربية رقم 19, 03 أن اشترطت، في المنشور الخاص بسندات الدين، وصفا دقيقا للوقائع التي قد تؤدي إلى حالات التخلف وللإجراءات التفصيلية لتدبيرها؛

- تحسين حماية المدخرين في سوق الدين من خلال تعزيز دور ومسؤوليات ممثل حملة السندات، وذلك من أجل تمكينه من التصرف بفعالية ومن تقديم تقرير حول مسؤولياته للمستثمرين.  
بخصوص الجانب التشغيلي:
- تعزيز شفافية معاملات السوق من خلال إحداث آليات لجمع ونشر معلومات شاملة عن هذه المعاملات. وبالتالي، تجري حالياً دراسة جدوى وكيفية إقامة قاعدة مركزية للمعاملات و/ أو رفع التقارير؛
- تعزيز نجاعة عملية تحديد السعر في السوق من خلال إعادة تحديد منحى الأسعار المرجعية لأذينات الخزينة. وقد تم إطلاق مشروع بشراكة مع البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية، وبقيادة وزارة الاقتصاد والمالية والإصلاح الإداري، ومشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
- تعزيز سيولة السوق من خلال تشجيع تنشيط السوق أو إدخال قواعد احترازية أكثر ملاءمة لسيولة سندات الديون غير المسعرة.
- دراسة الوسائل الإضافية لخفض تكلفة تنقيط المصدرين، تُضاف إلى التخفيض الذي تمنحه الهيئة المغربية لسوق الرساميل لدراسة ملفات إصدار سندات الدين من قبل مصدر يقدم تنقيطاً؛
- ترشيد عملية الإصدار في السوق، بما في ذلك عملية الدراسة والترخيص من قبل الهيئة. فقد أدرجت دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03.19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية هذا الهدف من خلال ترشيد النماذج النمطية للمنشور وإعادة تنظيم آجال الدراسة. فبعد أن تم تحديد شكل الوثيقة المرجعية ومذكرة العملية، أصبح من الممكن الاستجابة لهدف الولوج السريع إلى السوق، دون نقص من جودة المعلومات المقدمة للجمهور.

### 3.4 إحداث تمييز جديد للأصول على مستوى ماسكي الحسابات

بتعاون مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل وأبنائك مختلفة، قامت مؤسسة الوديع المركزي ماروكليز سنة 2019، بإدخال تمييز دقيق على أرصدة ماسكي الحسابات من أجل الاستجابة لحاجيات السوق. ولتسهيل الانتقال إلى هذه التسمية الجديدة، تم الإبقاء على تصنيف الزبائن الذي عادةً ما تستخدمه الأبنائك. وبعد التشاور مع الأطراف المعنية، وقع الاتفاق أيضاً على أن يتم اللجوء لاستخدام فئات الحسابات الجديدة هذه اختيارياً في مرحلة أولى.

### 4.4 إحداث قاعدة بيانات لعمليات السوق وأداة مراقبة ما بعد السوق

شهدت سنة 2019، نشر قاعدة بيانات لعمليات السوق وأداة مراقبة ما بعد السوق من قبل الوديع المركزي، بتعاون وثيق مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وفي هذا الإطار، تم تحديد تفاصيل التطبيقين مع الهيئة، على أساس احتياجات هذه الأخيرة.

يهم التطبيق الأول قاعدة بيانات تشمل كل البيانات والمعلومات المتعلقة بالمعاملات المنجزة على الأدوات المالية المقبولة لعمليات الوديع المركزي ماروكليز. وستساعد هذه القاعدة على تحسين شفافية السوق وتسمح للهيئة المغربية لسوق الرساميل بإثراء أدوات رقابتها وإشرافها على السوق.

أما التطبيق الثاني فهو عبارة عن أداة لرصد سوق الرساميل. وسيسمح للهيئة المغربية لسوق الرساميل بتعزيز الإشراف على العمليات التي تجرى على الأدوات المالية المقبولة لعمليات ماروكليز.

## 5.4 ندوة إطلاق هيئات التوظيف الجماعي العقاري بالمغرب

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في 11 يونيو 2019، مع وزارة الاقتصاد والمالية والإصلاح الإداري، ندوة لإطلاق أنشطة هيئات التوظيف الجماعي العقاري في المغرب. وركزت المناقشات على المزايا التي توفرها المنظومة التنظيمية لهذه الهيئات في المغرب وعلى فرص التمويل والتوظيف التي تتيحها هذه الأداة الجديدة في سوق الرساميل وكذا على رهانات التقييم العقاري وقواعد تدخل المقيمين العقاريين لهذا النوع من هيئات التوظيف الجماعي. كما تم تنظيم ورشة عمل مخصصة لتقييم أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري، قام بتنشيطها خبراء في التقييم العقاري.

## 6.4 دليل حول هيئات التوظيف الجماعي العقاري

من أجل مرافقة إطلاق هيئات التوظيف الجماعي العقاري بالمغرب، أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في يونيو 2019، دليلاً حول هذه الهيئات موجهاً لجميع المهنيين والفاعلين المتدخلين لضمان السير السليم لهذه الهيئات. ويقدم هذا الدليل:

- كفاءات اعتماد وتشغيل هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
  - شروط الاعتماد وواجبات شركات التدبير؛
  - شروط الممارسة وكفاءات تعيين المقيمين العقاريين والمؤسسات الوديعية، وكذا مهامهم وواجباتهم؛
  - كفاءات تعيين مندوبي الحسابات وكذا مهامهم وواجباتهم؛
  - مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الإشراف على هيئات التوظيف الجماعي العقاري وعلى شركات تسيير هذه الهيئات.
- وقد كان هذا الدليل موضوع عرض بمناسبة ندوة إطلاق هيئات التوظيف الجماعي العقاري في المغرب.

## 5. القرب من الفاعلين في السوق

### 1.5 الإصغاء إلى السوق

في إطار عملية الإصغاء إلى السوق التي أحدثتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، عقدت هذه الأخيرة اجتماعات منتظمة مع شركات السوق والجمعيات المهنية الرئيسية في القطاع المالي. وتعد هذه القناة وسيلة مميزة تسمح للهيئة بإجراء النقاش مع المهنيين حول المواضيع التي تهم المهنة، واطلاعهم على التطورات المؤسسية أو التنظيمية والتنسيق معهم حول تنفيذ المشاريع الهيكلية.

### 1.1.5 الجمعية المهنية لشركات البورصة والمجموعة المهنية لبنوك المغرب

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، اتصالات وثيقة مع مختلف المتدخلين في السوق حول عدة مواضيع مثل تطوير النصوص التنظيمية المؤطرة لأنشطة السوق، ومنظومة تأهيل المهنيين، والتعاون مع الدول الإفريقية.

ففي إطار تأهيل مهنيي سوق الرساميل، نظمت الهيئة في نونبر 2019، احتفالاً خصص لتوزيع شهادات التأهيل

المهني على الفوج الأول، المكون من ثلاثين مفاوضاً لأدوات مالية اجتازوا بنجاح اختبار دورتي يونيو وشتنبر 2019.

### 2.1.5 مقاولات السوق: بورصة الدار البيضاء وماروكير

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، في إطار عملية الإصغاء إلى السوق، عدة لقاءات عمل مع مقاولات السوق المشاركة. وهمت هذه اللقاءات النقاط التالية:

- تفعيل خارطة الطريق الجديدة لبورصة الدار البيضاء، خاصة منها إقامة غرفة المقاصة والورش المتعلق بالأسواق الآجلة؛
- تفعيل القانون رقم 14.19 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، خاصة فيما يتعلق بإعادة صياغة النظام العام للبورصة، وإحداث أقسام مخصصة للمستثمرين المؤهلين وأدوات مالية جديدة مثل الصناديق المسعرة؛
- التواصل المالي؛
- المخطط المديرية الجديدة لنظام المعلومات لماروكير وخارطة الطريق لمشروع "التحول الرقمي"؛
- التمييز بين الأصول المحتفظ بها من قبل ماسكي الحسابات؛
- عمليات ما بعد السوق للمعاملات على الأدوات المالية المقومة بالعملة الأجنبية؛
- إقامة نظام للأداء المباشر على مستوى ماروكير؛
- وضع وحدة تسيير الاكتتابات وإعادة الشراء لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على مستوى ماروكير؛
- إحداث إطار مرجعي مركزي للبيانات؛
- وضع وحدة للإشراف على المعاملات والعمليات على السندات المقبولة في عمليات ماروكير.

### 3.1.5 جمعية شركات تسيير صناديق الاستثمار المغربية

خلال سنة 2019، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خمس لقاءات عمل مع جمعية شركات تسيير صناديق الاستثمار المغربية، خصصت لمناقشة ما يلي:

- عرض جمعية شركات تسيير صناديق الاستثمار المغربية لاستراتيجيتها للعقد المقبل فيما يخص قطاع تسيير الأصول؛
- الأحكام الاحترازية الجديدة المنطبقة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بعد تعديل قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2541.13؛
- مشروع التعديل الجاري للقانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- طبيعة بعض الاستثمارات والعمليات المنجزة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وكذا المخاطر المرتبطة بها؛
- منظومة التأهيل المهني لأعضاء شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- نسب رسوم التسيير التي تستخلصها شركات التسيير وضرورة جعل هذه النسب كافية لتغطية تحملات الاستغلال الناتجة عن عملية تسيير وتشغيل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تحت التسيير؛
- الامتثال غير المشروط للوقت المحدد لتلقي أوامر الاكتتاب/ إعادة الشراء من المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الواجب نشرها من قبل شركات التسيير؛
- منظومة العقوبات التي وضعتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل وكيفية عمل المجلس التأديبي.

## 4.1.5 الجمعية المغربية للمستثمرين في الأسهم

تدارست الهيئة المغربية لسوق الرساميل مع الجمعية المغربية للمستثمرين في رأس المال سنة 2019، المواضيع الرئيسية التالية:

- تعديل القانون رقم 41.05 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للأسمال؛
- الدورية المتعلقة بشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للأسمال؛
- الدليل المكرس لهيئات التوظيف الجماعي للأسمال؛
- تمويل المقاولات المتوسطة والصغيرة جدا.

## 2.5 معالجة أسئلة الجمهور والاستفسارات القانونية

تتلقى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بانتظام طلبات استفسار من مهنيي السوق، ومن الجمهور. ولهذا الغرض، تم وضع قناة للاتصال بهذا الشأن على موقع الهيئة الإلكتروني تحت باب "إيداع طلب معلومات".

### 1.2.5 معالجة أسئلة الجمهور في بوابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ترد أسئلة الجمهور من عدة فئات منهم المستثمرون والطلبة والباحثون. وفي هذا الإطار، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بانتظام، بتحيين محتوى "الأسئلة الأكثر تداولاً" (FAQ).

### 2.2.5 معالجة الاستفسارات القانونية

خلال السنة المالية 2019، تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مائة وأحد عشر (111) طلب استفسار قانوني، بما في ذلك خمسون استفساراً خارجياً وردت من مكاتب محاماة ومن مهنيي سوق الرساميل وشركات تقوم بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب. وتنوعت هذه الطلبات حسب المواضيع، وهمت بالخصوص:

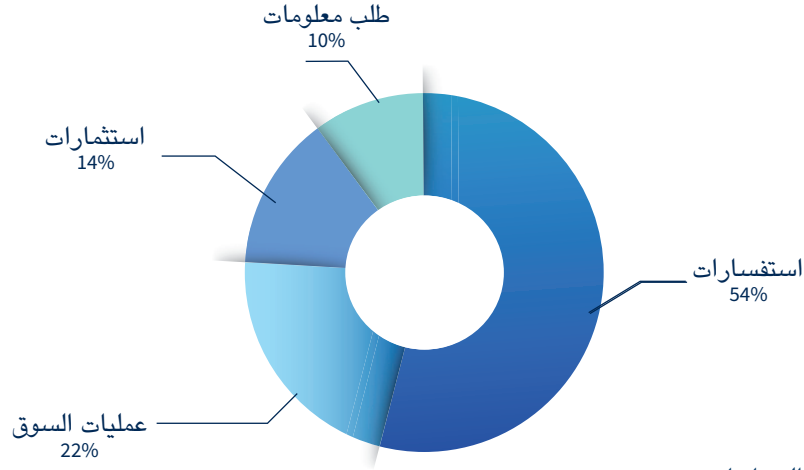
• شرح الأحكام التشريعية والتنظيمية (54٪)، ولا سيما التي تتعلق بالحكمة والمقتضيات المتعلقة بالمتصرفين المستقلين ولجنة التدقيق و تقارير المتعلقة بالبيئة والمسائل الاجتماعية و الحكامة وواجبات الإفصاح، في أعقاب إصدار القانون عدد 20.19 المعدل للقانون 17.95 المتعلق بشركات المساهمة ودخول حيز التنفيذ القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتهما، والتصديق على دورية الهيئة رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات وبالمعلومات المالية؛

• عمليات السوق (22٪) منها طلبات حول العمليات على السندات ونقلها، وإقراضها/اقتراضها، والوساطة المالية وتفويضات التسيير؛

• الاستثمار (14٪) منها طلبات همت الإدراج في البورصة، والتوظيف الخاص، والاستثمار في الصناديق، وتسويق أدوات مالية خاضعة لقانون أجنبي، وتقديم الإرشاد المالي؛

- معلومات متنوعة (10٪) منها طلبات بشأن إبلاغ الدوريات أو مشاريع النصوص، وقائمة الوسطاء الماليين، وقائمة سندات الاقتراض الخضراء المصدرة في السوق أو حتى إحصاءات بشأن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

### رسم بياني 37. الاستفسارات التي تمت معالجتها حسب الموضوع سنة 2019



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### جدول 38. توزيع الاستفسارات المعالجة حسب فئة مقدميها سنة 2019

عدد الطلبات	التخصص
18	محامون ومستشارون قانونيون
6	مرشدون ماليون ومراقبو الحسابات
6	مصدرون/ شركات
8	أبنك/ مودعون
3	شركات البورصة
5	مؤسساتيون/هيئات تنظيم قطاعات وزارية
4	خواص/طلبة
50	المجموع

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 6. التعاون الدولي

عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، عملها الدولي من خلال مساهمتها النشطة في أشغال هيئات التعاون المتعددة الأطراف والتزامها المستمر لفائدة التعاون الثنائي، خاصة في منطقة أفريقيا والشرق الأوسط.

### 1.6 المشاركة في أشغال الهيئات الدولية في مجال التنظيم

#### 1.1.6 المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (الايوسكو)

ويتعلق الأمر بالمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية التي تعد الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضواً فيها منذ 2007. وهي الهيئة المرجعية للمعايير والمقاييس المتعلقة بتنظيم أسواق الرساميل.

#### • الاجتماع السنوي للجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط

انعقد الاجتماع السنوي الـ 42 للجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط للمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية في الكويت يومي 22 و23 فبراير 2019، وركز هذا الاجتماع على التحديات المتعلقة بنشر الأدوات المالية المستدامة في أسواق الرساميل بالمنطقة. وبالمناسبة، قدمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل نتائج تجربتها حول التحديات والفرص التي واجهتها في سياق إحداث سوق الرساميل المستدامة في المغرب.

#### • الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

انعقد الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية في الفترة ما بين 13 و17 مايو في سيدني. وتلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بهذه المناسبة، دعوة للتحديث، على هامش هذا اللقاء، في الجلسة حول موضوع "مستقبل الخدمات المالية: آفاق هيئات التنظيم".

#### • الاجتماع السنوي للجنة الأسواق الناشئة

عُقد الاجتماع السنوي للجنة النمو والأسواق الناشئة يومي 19 و20 شتنبر في سان بطرسبرغ. وتقدمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل. خلال المؤتمر العمومي، المنعقد على هامش الاجتماع حول موضوع "أسواق الرأسمال في بيئة رقمية عابرة للحدود"، بعرض تقاسمت فيه تجربتها حول التحديات والفرص الحالية لإنشاء أسواق رساميل مستدامة.

### 2.1.6 الهيئات الدولية الأخرى

#### • الاجتماع السنوي للمعهد الفرنكفوني للتنظيم المالي

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي الثامن عشر للمعهد الفرنكفوني للتنظيم المالي في موريشيوس. وتقاسمت الهيئة خبرتها في مجال التمويل المستدام، خاصة خلال جلستي "أي إشراف بالنسبة للتمويل المستدام؟" و "ازدهار السندات الخضراء / الزرقاء والاجتماعية والمستدامة".

#### • الاجتماع السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية

دُعيت الهيئة المغربية لسوق الرساميل للمشاركة في الاجتماع السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية الذي عُقد في عمان. وأطلعت الهيئة الأعضاء، خلال هذا اللقاء، على التطورات الأخيرة لسوق الرساميل المغربي.

## 2.6 الاتفاقيات الثنائية والتعاون والمساعدة التقنية

في إطار الاتفاقيات الثنائية، يتخذ التعاون مع النظراء الآخرين عدة أشكال، أهمها تبادل المعلومات والخبرات وبناء القدرات أو تقديم المساعدة في سياق مهام الإشراف على سوق الرساميل.

### 1.2.6 التعاون الثنائي

• توقيع اتفاقية ثنائية للتعاون وتبادل المعلومات مع هيئة الأوراق المالية الإسبانية في سنة 2019، وقعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة الأوراق المالية الإسبانية اتفاقية تعاون متبادل. وتشمل هذه الاتفاقية تبادل المعلومات والخبرات في المجالات ذات الاهتمام المشترك من أجل تعزيز حماية المدخرين والفعالية وتنمية أسواق الرساميل. وعقب هذا التوقيع، جرت عدة مناقشات بين فريقَي الهيئتين حول التطورات الأخيرة في أسواقهم بهدف تفعيل خارطة طريق لإجراءات التعاون ذات الأولوية.

• اجتماع لتبادل المعلومات مع خبراء هيئة الأوراق المالية الإسبانية وهيئة الأوراق المالية الفرنسية في إطار اتفاقيات التعاون بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ونظيرتها الفرنسية والإسبانية، تم تنظيم اجتماعات عمل في 9 دجنبر 2019، على هامش مشاركتهم في الدورة الثالثة للندوة الإقليمية حول الاستقرار المالي من أجل مناقشة عملية تقييم المخاطر الشمولية التي اعتمدها الهيئات المنظمة السالفة الذكر.

• زيارة دراسية وتبادل لهيئة الأوراق المالية الأردنية على هامش مشاركتها في الجلسة العامة التاسعة والعشرين لمجموعة العمل المالي للشرق الأوسط وشمال أفريقيا، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لقاء مع هيئة الأوراق المالية الأردنية، في إطار اتفاقية تعاون تجمع الطرفين، لمناقشة القضايا المشتركة في مجال الإشراف على سوق الرساميل.

• مهمة استقصائية حول الرقابة على سوق الرساميل التشاركية عقب أشغال الندوة المنظمة من قبل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية الماليزية، حول دور المالية التشاركية في تعزيز الشمول المالي، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من 1 إلى 3 مايو 2019، بزيارة للهيئة الماليزية، وبزيارة أخرى للهيئة الإماراتية في دبي من 5 إلى 6 مايو، للاطلاع على كفاءات ممارسة الرقابة على سوق الرساميل التشاركية. وقد أتاحت اللقاءات المنعقدة في هذا الإطار الاستفسار عن أهم الجوانب المرتبطة بمجال الرقابة كإطار القانوني للهيكلية وطرح منتجات تشاركية في السوق، ومساطر المراقبة، وطبيعة المنتجات، إلخ.

• مهمة استقصائية لدى هيئة سوق الخدمات المالية حول التمويل التعاوني خلال المرحلة الأخيرة لصياغة النصوص التطبيقية لقانون التمويل التعاوني، استفادت الهيئة المغربية لسوق الرساميل من خبرة هيئة سوق الخدمات المالية البلجيكية في إطار زيارة دراسية. تركزت أهم الجوانب التي تمت دراستها خلال هذه الزيارة الجوانب العملية لتنظيم منصات التمويل التعاوني (إعداد التقارير، اعتماد المنصات، الرقابة، حماية المدخرين، تنظيم فرق عمل الهيئة المنظمة، والمنظومة الزجرية).

• مهام تقديم الهيئة المغربية لسوق الرساميل المساعدة التقنية لنظيراتها الأجنبية  
نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في 2019، ست مهام للمساعدة التقنية لفائدة هيئات التنظيم من غرب أفريقيا (المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية) ووسط أفريقيا (لجنة مراقبة السوق المالية لإفريقيا الوسطى) وغانا بخصوص مواضيع مختلفة: الإطار التنظيمي ومراقبة معاملات سوق البورصة والنظام الأساسي لبورصة الدار البيضاء، والتنظيم الداخلي للهيئة المغربية لسوق الرساميل وتدبير المخاطر.

وفي إطار اتفاقية المساعدة التقنية الموقعة سنة 2017 بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ونظيرتها في غرب إفريقيا، تم تعيين مسؤول كبير من الهيئة المغربية للانضمام إلى اللجنة الاستشارية للمجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية. وتسهر هذه الهيئة على تطوير وتحسين النصوص القانونية والتنظيمية. ويتمثل الهدف من هذا التعيين دعم اللجنة الاستشارية المذكورة في مشروع إصلاح السوق، بمساعدة البنك الدولي والبنك الأفريقي للتنمية.

## 2.2.6 المشاركة في الهيئات الإقليمية

• الانضمام إلى رابطة هيئات الأسواق المالية لغرب إفريقيا وتنظيم مؤتمر إقليمي  
تعمل رابطة هيئات التنظيم لغرب إفريقيا على تنفيذ المبادئ التوجيهية للمجموعة الاقتصادية لدول غرب أفريقيا من حيث التكامل الإقليمي والتقارب التنظيمي. ومنذ 2019، انضمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفة عضو مراقب للرابطة وتشارك بانتظام في اللجان التقنية لهيئات الأسواق المالية لغرب إفريقيا التي تهدف إلى تصميم إطار عمل منسجم يعزز تدفقات الاستثمار عبر الحدود وحمايتها على المستوى الإقليمي. وشاركت الهيئة المغربية، سنة 2019، في تنظيم المؤتمر الأول الذي تعقده الرابطة مرتين في السنة والذي عُقد في أبيدجان في الفترة من 27 إلى 29 أكتوبر حول موضوع: "تموقع أسواق الرساميل في غرب إفريقيا لضمان نمو اقتصادي حقيقي ومستدام من خلال التكامل والتنظيم الرشيد". وتدخلت الهيئة المغربية في حلقات النقاش حول التنمية والتمويل المستدام للبنيات التحتية.

• المشاركة في مشروع ربط البورصات الأفريقية  
شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل يوم 24 أبريل 2019 في المائدة المستديرة لمشروع ربط البورصات الأفريقية بمبادرة من رابطة البورصات الأفريقية، وبدعم من البنك الأفريقي للتنمية. وتهدف هذه المبادرة إلى تحقيق التكامل بين البورصات الأفريقية من أجل تسهيل عملية المفاوضات عبر الحدود وعملية تسوية/تسليم السندات.

## 3.6 تقاسم التجارب وتعزيز القدرات وأحداث دولية أخرى

### 1.3.6 تبادل التجارب

• المؤتمر الثالث لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية حول موضوع "حكمة المقاولات في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"  
شاركت الهيئة المغربية يومي 17 و18 أبريل 2019 في باريس في المؤتمر الثالث لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، بدعم من الوكالة السويدية للتعاون الدولي من أجل التنمية.  
وكان الغرض من هذا المؤتمر هو تبادل تجارب مختلف دول المنطقة في مجال حكمة المقاولات وتحديد استراتيجيات تفعيل توصيات مختلف مجموعات العمل التي كانت قد سُكّلت.  
بصفتها عضواً في حلقة النقاش، تقاسمت الهيئة في هذا الإطار التجربة المغربية حول آليات تحسين الولوج إلى التمويل عبر أسواق الرساميل.

• ملتقى التمويل المستدام أبو ظبي حول موضوع "تعبئة رأس المال من أجل الاستثمار المستدام والنمو الاقتصادي"

في إطار ملتقى التمويل المستدام المنظم بأبوظبي، يوم 16 يناير 2019، نظم سوق أبوظبي العالمي (ADGM) يوماً حول موضوع "تعبئة رأس المال للاستثمار المستدام والنمو الاقتصادي" وذلك من أجل إطلاق مبادرة إقامة منصة للتمويل المستدام.

ودعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتبادل الخبرة المغربية في مجال التنمية المالية المستدامة ومبادرات هيئة التنظيم في هذا المجال.

• منتدى التمويل المستدام بجوهانسبرغ (جنوب إفريقيا) حول موضوع "تحفيز سوق السندات الخضراء بجنوب إفريقيا" وعقد اجتماع عمل مع هيئة التنظيم بجنوب إفريقيا

نظمت بورصة جوهانسبرغ، ومؤسسة التمويل الدولية والشبكة البنكية المستدامة، يوم 18 فبراير 2019، ملتقى حول موضوع "تحفيز سوق السندات الخضراء بجنوب إفريقيا".

وشكل اللقاء فرصة لمناقشة رافعات التنمية المالية المستدامة وتقديم نتائج تقرير "إحداث أسواق السندات الخضراء" الذي قامت بإعداده الشبكة البنكية المستدامة، التي تشترك الهيئة المغربية لسوق الرساميل في رئاستها. خلال هذا المنتدى تقاسمت الهيئة خبرتها في تطوير الأطر المنظمة للأدوات المالية المستدامة.

• تقاسم التجربة المغربية في مجال السندات الخضراء

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في لقاءات مع مديرات الخزينة والمصدرين بالبورصة الإقليمية لغرب أفريقيا لتقاسم خبرتها في مجال الإشراف على إصدار السندات الخضراء.

• ورشة عمل للتشاور حول دليل إصدارات السندات الخضراء، المسؤولية اجتماعيا والمستدامة

بتعاون بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومؤسسة التمويل الدولية، عضو مجموعة البنك الدولي، تقاسمت الهيئة في سنة 2018 دليلاً حول "السندات المستدامة" بهدف تعزيز بروز سوق السندات الخضراء بالسوق المالي المغربي. وامتداداً لهذه الأشغال، عملت مؤسسة التمويل الدولية مع هيئة التنظيم التونسية (مجلس السوق المالية)، من أجل وضع دليل للسندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة. وتم لهذا الغرض، تنظيم ورشة بتونس في 20 شتنبر 2019، استعرضت خلاله الهيئة المغربية لسوق الرساميل تجربتها في مجال التمويل المستدام.

• المنتدى المالي السنوي لباريس "يوروبليس" Paris Europlace

يعد المنتدى المالي الأوروبي لباريس "يوروبليس" حدثاً كبيراً يجمع ممثلين عن المجموعة المالية الأوروبية والدولية. وشاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في نسخة 2019 المنعقدة يومي 9 و10 يوليوز بباريس. وسلط الاجتماع الضوء على التمويل المستدام والشامل، والآفاق الأوروبية في عالم يتغير باستمرار، والتحول الرقمي ونمو الأسواق المالية الناشئة.

• "يوم تمويل المناخ 2019"

انعقدت بباريس في الفترة من 25 إلى 29 نونبر 2019، النسخة الخامسة لـ "يوم تمويل المناخ"، المنظمة من قبل "تمويل الغد" (Finance for Tomorrow) والتي تم تكريسها لموضوع "تمويل انتقال عادل".

واهتمت هذه النسخة بتقييم آخر تطورات أهم المنجزات، بالإضافة إلى تقديم أحدث المبادرات والابتكارات في القطاع المالي من أجل الإسراع باعتماد استراتيجيات استثمارية لعالم سريع التحول واقتصاد أكثر شمولية، سواء بالنسبة للدول النامية أو المتقدمة.

وتلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل دعوة من نظيرتها الفرنسية للمشاركة في حلقة النقاش التي كان موضوعها "الهيئات المنظمة للسوق، محفز جديد؟" والتي أدارها رئيس هيئة التنظيم الأسواق المالية الفرنسية، إلى جانب ممثلين عن المفوضية الأوروبية وهيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية والمجموعة البنكية الدولية البريطانية (هونغ كونغ وشنغهاي للخدمات المصرفية HSBC).

#### • ورشة "تفعيل أسواق رأس المال الأخضر"

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل يومي 4 و5 نونبر 2019، بالتعاون مع مركز تورنتو، ورشة بعنوان "تفعيل أسواق رأس المال الأخضر".

وقد ضم اللقاء ثلاثين ممثلاً لهيئات تنظيم أسواق الرساميل وبورصات، فضلاً عن ممثلين عن وكالات دولية تنشط في مجال التمويل الأخضر، ومكّن من الترويج للتمويل المستدام وتفعيل تعهد مراكش، من خلال تعزيز قدرات هيئات التنظيم والفاعلين في السوق وتشجيع تبادل الخبرات على المستوى القاري. تم نشر كتاب أبيض يجمع أفضل الممارسات التي تم تحديدها خلال ورشة العمل والتوصيات بشكل مشترك من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومركز تورنتو.

### 2.3.6 تعزيز القدرات

#### • المؤتمر السنوي 29 الدولي لهيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية حول "نمو وتنمية أسواق الأوراق المالية"

تنظم كل سنة، هيئة تنظيم السوق المالية الأمريكية (لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية للولايات المتحدة) تظاهرة لفائدة الفاعلين على مستوى الأسواق المالية العالمية.

وشاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في نسخة سنة 2019، المنعقدة من 29 مارس إلى 12 أبريل بواشنطن. واستفاد عدد من موظفي الهيئة من خبرة هيئة التنظيم الأمريكية، وكذلك من خبرة البنك الدولي وخبراء دوليين آخرين. كما قامت الهيئة بتقاسم تجربتها في مجال تنظيم سوق الرساميل، واستعراض الإصلاحات الجارية.

#### • الاجتماع السنوي الثالث والعشرون "للمعهد الدولي لإنفاذ الأوراق المالية ورقابة السوق"

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من 28 أكتوبر إلى 1 نونبر 2019 بواشنطن، في النسخة 23 من هذا البرنامج السنوي الذي يركز على تقنيات التحقيق والإشراف على السوق ومراقبة الوسطاء، وكذا صناديق التوظيف والمرشدين في الاستثمار والمراقبين الداخليين.

#### • مؤتمر "المالية الإسلامية: محفز للشمول المالي"

بدعوة من هيئة الأوراق المالية الماليزية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يومي 29 و30 أبريل 2019 بكوالالمبور، في مؤتمر نظم بتعاون مع البنك الدولي، حول موضوع "التمويل التشاركي، محفز للشمول المالي".

#### • الندوة السنوية السابعة والعشرون لهيئات أسواق الرساميل

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل دعوة من اللجنة الأمريكية لتداول العقود الآجلة للسلع الأساسية للمشاركة في الندوة السنوية السابعة والعشرين حول تنظيم المنتجات المشتقة والأسواق والوسطاء الماليين التي تم تنظيمها من 21 إلى 25 أكتوبر 2019.

واستفادات الهيئة المغربية من التجربة الأمريكية بخصوص العقود الآجلة والمشتقات. كما تبادل المشاركون مع خبراء اللجنة وهيئات تنظيم أخرى حول مبادئ تنظيم العقود الآجلة والمنتجات المشتقة.

#### • النسخة العاشرة للندوة الدولية السنوية لهيئة الأسواق المالية بفرنسا

دعت هيئة الأسواق المالية بفرنسا الهيئة المغربية لسوق الرساميل لحضور النسخة العاشرة من ندوتها السنوية الدولية، التي عقدت في باريس بين 25 و28 نونبر 2019. ولقد استفادت الهيئة في هذا الإطار من تجارب هيئة الأسواق المالية الفرنسية في مجال التنظيم والانتقال الرقمي والتغيرات البيئية.

#### • ندوة المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول "حماية المستثمرين الأفراد: من منظور هيئة التنظيم"

في إطار تنمية قدرات مستخدميها في مجال حماية المستثمرين، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الندوة التي نظمتها المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، في الفترة من 24 إلى 26 أبريل 2019 بمدريد. هذا التكوين كان بمثابة فرصة لتبادل الخبرات مع خبراء المنظمة المذكورة ومنظمي عدة دول. وتطرقت الندوة إلى مواضيع رئيسية تتعلق بعرض السوق للأشخاص الطبيعيين، والمخالفات، والعناية الخاصة بالمهنيين، والتثقيف المالي، واستخدام المناهج السلوكية وكذا علم البيانات في خدمة حماية المستثمر.

#### • البرنامج الدولي للإشهاد للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

يمثل البرنامج الدولي للإشهاد (IOSCO / PIFS-HLS) برنامجا لهيئات تنظيم سوق الأوراق المالية تنظمه المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية وبرنامج كلية الحقوق بهارفارد للمنظمة المالية الدولية. وقد شكلت هذه التظاهرة، المنعقدة من 17 إلى 28 يونيو 2019 بمقر المنظمة في مدريد، فرصة لعدد من منتسبي الهيئة المغربية لسوق الرساميل لصقل معارفهم. المرحلة الأولى من البرنامج المنعقدة بين 17 و18 يونيو 2019 في مقر المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بمدريد كانت بمثابة فرصة لموظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل المعنيين لتعميق معارفهم في مجال تنظيم أسواق الرساميل.

#### • تدريب في مجال التكنولوجيا المالية بمركز تورنتو

زاد دور وأهمية التنظيم والإشراف على سوق الرساميل خلال العقد الماضي، بفضل التطورات والابتكارات التكنولوجية التي أثرت على البيئة التنظيمية، ومشهد الوسطاء وسلوك المستثمرين. ولتقييم مدى ملاءمة الأطارات التنظيمية الحالية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الفترة من 14 إلى 19 يوليو 2019 بتورنتو، في البرنامج التكويني المنظم من قبل مركز تورنتو لغرض تزويد المشاركين بالأدوات اللازمة لمواجهة تحديات التكنولوجيا المالية.

#### • "قمة سلسلة الكتل (بلوكشين) 2019 بلندن" و "منتدى الاتصال للتكنولوجيا المالية 2019"

بدعوة من غرفة التجارة البريطانية للمغرب، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، إلى جانب مشاركين آخرين من سوق المغربية في "قمة سلسلة الكتل (بلوكشين) 2019 بلندن" و "منتدى الاتصال للتكنولوجيا المالية 2019". وإدراكا للأهمية المتزايدة لاستخدام التكنولوجيا، وخاصة سلسلة الكتل، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في هذين الحدثين من أجل فهم وتوقع الآثار المحتملة لهذه التقنيات الجديدة على السوق الوطنية.

• ندوة حول مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب  
في إطار التداريب التي تقدمها المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية لفائدة أعضائها، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الندوة المنظمة في لوكسمبورغ يومي 21 و22 أكتوبر 2019.

• الندوة التكوينية السنوية للجنة الاستشارية للأعضاء المنتسبين والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية  
شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في النسخة الثانية عشر للندوة التكوينية للجنة الاستشارية للأعضاء المنتسبين التي انعقدت بمديرية يومي 4 و5 دجنبر 2019.  
ركزت التظاهرة على تفعيل مبادئ المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وكذا على حماية شبكات التوزيع والمرونة التشغيلية والأمن السيبراني والمبادئ الأساسية للمنتجات المشتقة والأسواق الناشئة.

### 3.3.6 أحداث دولية أخرى

• الجمعيات العامة " لجمعية الاقتصاد المالي "  
تهدف جمعية الاقتصاد المالي إلى تعزيز الروابط بين أوساط البحث المالي والمهنيين في مجال المالية والأبنك والتأمين. وبصفتها عضوا، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019، في الجمعيات العامة للجمعية، والتي تمثلت أهدافها في تحديد مواضيع الدراسة لمجلة الاقتصاد المالي وتتمين التعاون بين الأعضاء.

• اللقاءات الاقتصادية "إيكس أون بروفانس"  
تتمثل المهمة الرئيسية لدائرة الاقتصاديين، الذي يجمع بين ثلاثين من الاقتصاديين والجامعيين، في تحفيز النقاش الاقتصادي المفتوح والمتاح للجميع. فهو ينظم عدة أحداث سنوية، منها اللقاءات الاقتصادية إيكس أون بروفانس. وركزت هذه اللقاءات سنة 2019، التي نظمت من 5 إلى 7 يوليوز، على موضوع "استعادة الثقة".  
وشاركت فيها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في جلسة "الادخار: مؤشر على الثقة"، والتي ناقش فيها المشاركون دور الادخار في ثقة الأسر.

• الذكرى العاشرة لمبادرة البورصات المستدامة  
تعد مبادرة البورصات المستدامة مشروعاً للأمم المتحدة يشترك في تنظيمه مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، والاتفاق العالمي للأمم المتحدة، ومبادرة تمويل برنامج الأمم المتحدة للبيئة ومبادئ الأمم المتحدة للاستثمار المسؤول. وتهدف إلى تشجيع استثمار المقاولات في التنمية المستدامة.  
ومن بين الجهات المعنية بالمبادرة، اتحاد التبادل العالمي والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.  
وقد تم دعوة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2019، للانضمام إلى تخليد الذكرى السنوية العاشرة لمبادرة البورصات المستدامة ومناقشة وضعية البورصات في التمويل المستدام.

• الجمعيات السنوية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي  
تُشكل الاجتماعات السنوية لمجلسي محافظي مجموعة البنك الدولي وصندوق النقد الدولي مواعيد سنويةً لمناقشة القضايا ذات الأهمية العالمية: الظرفية الاقتصادية، ومحاربة الفقر، والتنمية، وفعالية برامج الدعم، إلخ.

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في دورة 2019، التي انعقدت في الفترة من 14 إلى 20 أكتوبر 2019 في واشنطن العاصمة حيث دعيت إلى تقديم تجربتها في التمويل المستدام في إطار اجتماعات موازية تنظمها "الشبكة المصرفية المستدامة" (SBN)، بمبادرة من مؤسسة التمويل الدولية (IFC)، عضو في مجموعة البنك الدولي.

• **مناخ الأعمال والحكامة الرشيدة: بعثة مغربية إلى كندا لتبادل الخبرات**

قام وفد مغربي من قطاعات مختلفة، يضم مسؤولين مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بمهمة دراسية إلى كندا في دجنبر 2019. وجاءت هذه المبادرة، التي كانت مخصصة لتبادل الخبرات في مجال تحسين مناخ الأعمال والحكامة الرشيدة، من اللجنة الوطنية لبيئة الأعمال وتدخل في إطار برنامج تعاون بين اللجنة المذكورة ووكالة التعاون الألمانية GIZ.

• **المؤتمر الرابع عشر لمعهد الاستقرار المالي والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول "الإشكاليات المرتبطة بتداول الأدوات المالية والبنى التحتية للسوق"**

دعا معهد الاستقرار المالي التابع لبنك التسويات الدولية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى مؤتمرهم الرابع عشر حول الإشكاليات المتعلقة بتداول الأدوات المالية والبنى التحتية للسوق. وانعقد المؤتمر بمقر المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بمديرد في الفترة من 13 إلى 15 نونبر 2019، وكانت موجهة للمشرفين البنكيين وهيئات تنظيم أسواق الرساميل.



---

## قائمة : الجداول، الرسوم البيانية والإطارات

---

## قائمة الجداول

30	جدول 1: تطور عدد المستخدمين بين 2016 و2019
30	جدول 2: التوزيع العام لعدد المستخدمين في 31 دجنبر 2019
32	جدول 3: مؤشرات عملية التكوين
43	جدول 4: تطور حجم التداولات حسب الفئة (بملايين الدراهم)
44	جدول 5: توزيع حجم التداولات بالسوق المركزية حسب فئة المستثمرين
44	جدول 6: توزيع حجم الشراء والبيع في البورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (بملايين الدراهم)
45	جدول 7: تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج في الأسهم المغربية المسعرة (بملايين الدراهم)
50	جدول 8: عمليات على سندات رأس المال
51	جدول 9: العمليات على سندات الدين
52	جدول 10: العمليات المالية الأخرى
52	جدول 11: تطور الناتج الداخلي الخام وصافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ونسبة (صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام)
57	جدول 12: توزيع مجموع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار
59	جدول 13: توزيع صافي الأصول حسب نوعية المستثمر في متم 2019 (بملايين الدراهم)
60	جدول 14: الخصائص الرئيسية لهيئات التوظيف الجماعي للتسيير تحت التسيير متم 2019
64	جدول 15: التغيرات على بنيات حكامه شركات البورصة
65	جدول 16: الأرقام الرئيسية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)
66	جدول 17: تركيبة زبائن شركات البورصة
67	جدول 18: الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات
68	جدول 19: الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي
77	جدول 20: قائمة الملفات التي تمت دراستها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في 2019
78	جدول 21: العمليات على سندات الرأسمال المؤشر عليها سنة 2019
79	جدول 22: إصدارات سندات الاقتراض المؤشر عليها سنة 2019
81	جدول 23: برامج سندات الديون القابلة للتداول لسنة 2019 (بملايين الدراهم)
81	جدول 24: برامج إعادة شراء الأسهم المؤشر عليها سنة 2019
82	جدول 25: عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي بالمغرب سنة 2019
85	جدول 26: تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2019
88	جدول 27: نتائج مراقبة المنشورات السنوية برسم سنة 2018
88	جدول 28: نتيجة مراقبة المنشورات المالية المنجزة طبقا للدورية رقم 03.19
90	جدول 29: توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين
91	جدول 30: برامج إعادة الشراء برسم سنة 2019
92	جدول 31: نتائج مراقبة تقارير الأخلاقيات للشركات المسعرة
93	جدول 32: مهام مراقبة المتدخلين
96	جدول 33: عدد وتصنيف الحوادث المبلغ عنها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2019
96	جدول 34: عدد و تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل شركات البورصة
96	جدول 35: تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل الأبنك
98	جدول 35: مجال المراقبة
98	جدول 37: طبيعة حالات الاشتباه موضوع التحليل
128	جدول 38: توزيع الاستفسارات المعالجة حسب فئة مقدميها سنة 2019

## قائمة الرسوم البيانية

31	رسم بياني 1: توزيع المهام حسب النوع
31	رسم بياني 2: هرم الأعمار
34	رسم بياني 3: تطور منتجات الاستغلال (بملايين الدراهم)
35	رسم بياني 4: تركيبة منتجات الاستغلال
36	رسم بياني 5: تركيبة تحملات الاستغلال
40	رسم بياني 6: تطور مؤشرات مازي و ماديكس و FTSE CSE Morocco 15 سنة 2019
41	رسم بياني 7: تطور المؤشرات القطاعية سنة 2019
41	رسم بياني 8: تطور مؤشري مازي ومورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية (قاعدة 100 = 2013)
42	رسم بياني 9: توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2019
43	رسم بياني 10: تطور نسبة سيولة سوق البورصة
46	رسم بياني 11: الحجم الإجمالي لعمليات إقراض السندات (بملايين الدراهم)
46	رسم بياني 12: نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (إقراض)
46	رسم بياني 13: نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (قرض)
47	رسم بياني 14: نسبة الحجم المتداول حسب فئة السندات
47	رسم بياني 15: متوسط المدة بالأسابيع حسب فئة السندات
53	رسم بياني 16: تطور نسبة [صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي]
54	رسم بياني 17: تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (2014-2019)
54	رسم بياني 18: تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2019
56	رسم بياني 19: توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف متم 2019
58	رسم بياني 20: تشكيل توظيفات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملة الأجنبية في متم 2019
60	رسم بياني 21: تطور الأصول الموظفة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسديد (بملايين الدراهم)
62	رسم بياني 22: توزيع هيئات التوظيف الجماعي للتسديد حسب نوعية العملية عند متم 2019
64	رسم بياني 23: تطور مجموع المستخدمين بشركات البرصة
65	رسم بياني 24: تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)
66	رسم بياني 25: توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط
67	رسم بياني 26: توزيع الأصول المحتفظ بها
69	رسم بياني 27: توزيع عدد القيم المدرجة حسب الفئة في نهاية 2019
69	رسم بياني 28: توزيع جاري المبلغ الإجمالي للقيم المدرجة حسب الفئة في نهاية 2019
69	رسم بياني 29: تطور عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
70	رسم بياني 30: توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب طبيعة حملة الأسهم
71	رسم بياني 31: توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة نهاية 2019
71	رسم بياني 32: تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بملايين الدراهم)
72	رسم بياني 33: توزيع الأصول حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسديد سنة 2019
73	رسم بياني 34: تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسديد (بملايين الدراهم)
74	رسم بياني 35: تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال (بملايين الدراهم)
89	رسم بياني 36: توزيع المنشورات حسب موضوع البلاغ سنة 2019
128	رسم بياني 37: الاستفسارات التي تمت معالجتها حسب الموضوع سنة 2019

## قائمة الإطارات

17	إطار رقم 1 : نشاط مجلس الإدارة
19	إطار رقم 2 : نشاط لجنة التدقيق
20	إطار رقم 3 : نشاط المجلس التأديبي
22	إطار رقم 4 : أنشطة المجلس العلمي
33	إطار رقم 5 : الهيئة المغربية لسوق الرساميل، هيئة مسؤولة وملتزمة
39	إطار رقم 6 : مؤشرات سوق الرساميل
49	إطار رقم 7 : الدورية رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات وبالمعلومات المالية
83	إطار رقم 8 : الوثيقة المرجعية
110	إطار رقم 9 : إصلاح بورصة الدار البيضاء
114	إطار رقم 10 : مدونة النصوص التشريعية والتنظيمية: أداة بحث مرجعية مبسطة و متفاعلة
117	إطار رقم 11 : منظومة تأهيل مهنيي السوق





---

## الملحقات

---

# ملحق 1: الحسابات إلى غاية 31/12/2019 الحصيلة (الأصول)

(نموذج عادي) السنة المالية من 01/01/2019 إلى 31/12/2019

السنة المالية السابقة	السنة المالية			الأصول
	الصافي	استخدامات ومؤن	الخام	
555.421,55	858.729,26	382.299,46	1.241.028,72	مستعقرات بغير القيمة (أ)
-	-	-	-	مصاريف أولية
555.421,55	858.729,26	382.299,46	1.241.028,72	تحميلات للتوزيع على عدة سنوات مالية
-	-	-	-	مكافآت تسديد سندات الاقتراض
3.779.676,01	2.298.294,74	16.894.449,00	19.192.743,74	مستعقرات غير مجسدة (ب)
-	-	-	-	مستعقرات في البحث والانماء
3.779.676,01	2.298.294,74	15.601.527,60	17.899.822,34	براءات الاختراع، علامات، حقوق وقيم مماثلة
-	-	-	-	أصول تجارية
-	-	1.292.921,40	1.292.921,40	مستعقرات غير مجسدة أخرى
3.515.531,30	29.808.124,12	12.683.541,70	42.491.665,82	مستعقرات مجسدة (ت)
-	-	-	-	أراضي
-	-	-	-	بنايات
-	-	-	-	إعدادات تقنية، تجهيزات وأدوات
-	-	166.300,00	166.300,00	تجهيزات النقل
1.563.467,59	29.808.124,12	12.517.241,70	42.325.365,82	أثاث، تجهيزات مكتبية وتجهيزات متنوعة
-	-	-	-	مستعقرات مجسدة أخرى
1.952.063,71	-	-	-	مستعقرات مجسدة جارية
-	-	-	-	مستعقرات مالية (ث)
-	-	-	-	قروض مستعقرة
-	-	-	-	مستحقات مالية أخرى
-	-	-	-	سندات المشاركة
-	-	-	-	سندات مستعقرة أخرى
-	-	-	-	فوارق التحويل - الأصول (ج)
-	-	-	-	تنقيص المستحقات المستعقرة
-	-	-	-	زيادة ديون مالية
7.850.628,86	32.965.148,12	29.960.290,16	62.925.438,28	المجموع I (أ+ب+ت+ج)
156.459,73	172.251,70	-	172.251,70	المخزونات (ح)
-	-	-	-	السلع
156.459,73	172.251,70	-	172.251,70	مواد و لوازم قابلة للاستهلاك
-	-	-	-	منتجات جارية
-	-	-	-	منتجات وسيطية و منتجات ترسيبية
-	-	-	-	منتجات تامة
45.391.595,50	47.393.355,39	12.000,00	47.405.355,39	مستحقات الأصول المتداولة (خ)
-	-	-	-	ممولون، مدينون، تسبيقات، دفعات
38.148.931,98	41.274.824,95	-	41.274.824,95	زبناء وحسابات مرتبطة
856.368,46	657.568,46	12.000,00	669.568,46	مستخدمون
4.778.593,63	4.139.812,85	-	4.139.812,85	الدولة
-	-	-	-	حسابات الشركاء
11.563,44	11.563,44	-	11.563,44	مدينون آخرون
1.596.137,99	1.309.585,69	-	1.309.585,69	حساب تسوية - الأصول
210.000.000,00	180.000.000,00	-	180.000.000,00	سندات وقيم للتوظيف (د)
-	-	-	-	فوارق التحويل - الأصول (ذ)
-	-	-	-	(العناصر المتداولة)
255.548.055,23	227.565.607,09	-	227.577.607,09	ح+د+ذ) II المجموع
6.760.935,59	16.572.709,68	-	16.572.709,68	الخزينة - الأصول
-	-	-	-	شيكات وقيم للتحويل
6.752.653,39	16.564.477,65	-	16.564.477,65	بنوك، خزينة عمومية و شيكات بريدية
8.282,20	8.232,03	-	8.232,03	صناديق وكالات التسبيقات و الاعتمادات
6.760.935,59	16.572.709,68	-	16.572.709,68	المجموع III
270.159.619,68	277.103.464,89	29.960.290,16	307.075.755,05	المجموع العام III+II+I

أصول مستعقرة

أصول متداولة

الخزينة

## الحصيلة (الخصوم) (نموذج عادي)

السنة المالية من 01/01/2019 إلى 31/12/2019

السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم
-	221.225.799,21	الرساميل الذاتية رأس المال الشركة أو الشخصي [1]
		ناقص: المساهمين، الرأس المال المكتتب وغير المطلوب
		الرأس المال المطلوب
		من بينه المدفوع
-	-	مكافأة الإصدار، الانصهار، التقدمة
-	-	فوارق إعادة التقييم
		احتياط قانوني
221.060.233,40	-	احتياطيات أخرى
-	-	مرحل من جديد [2]
-	-	النتيجة الصافية رهن التخصيص 2
27.165.565,81	27.886.462,71	النتيجة الصافية للسنة المالية 2
<b>248.225.799,21</b>	<b>249.112.261,92</b>	<b>مجموع الرساميل الذاتية (أ)</b>
<b>2.008.666,67</b>	<b>960.666,67</b>	<b>الرساميل الذاتية المماثلة (ب)</b>
2.008.666,67	960.666,67	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
<b>250.234.465,88</b>	<b>250.072.928,59</b>	<b>المجموع I (+ب+ت+ث+ج)</b>
<b>19.925.153,80</b>	<b>27.030.536,30</b>	<b>ديون الخصوم المتداولة (ح)</b>
2.318.825,23	6.661.072,27	ممولون وحسابات مرتبطة
-	-	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
3.309.179,31	3.024.964,03	مستخدمون
2.582.731,22	3.682.832,78	هيئات اجتماعية
11.057.872,04	12.576.568,69	الدولة
-	-	حسابات الشركاء
542.546,00	1.085.098,53	دائنيون آخرون
114.000,00	-	حسابات تسوية - الخصوم
-	-	مؤن أخرى للمخاطر والتحملات (خ)
-	-	فوارق التحويل - الخصوم (العناصر المتداولة) (د)
<b>19.925.153,80</b>	<b>27.030.536,30</b>	<b>المجموع II (+ح+خ+د)</b>
-	-	الخزينة - الخصوم
-	-	قروض الخصم
-	-	قروض الخزينة
-	-	بنوك التسوية
-	-	المجموع III
<b>270.159.619,68</b>	<b>277.103.464,89</b>	<b>المجموع العام III+II+I</b>

أصول مستعقرة

خصوم متداولة

الخزينة

[1] رأس مال شخصي مدين

[2] مربع (+) (-) بعجز (+)

## حساب المنتجات و التحويلات (خارج الرسوم) (نموذج عادي)

السنة المالية من 01/01/2019 إلى 31/12/2019

مجاميع السنة المالية السابقة 4	مجاميع السنة المالية 3 = 1 + 2	العمليات		طبيعة	
		المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2	الخاصة بالسنة المالية 1		
				منتجات الاستغلال	I
-	-	-	-	مبيعات البضائع (على حالها)	
126.728.430,90	140.760.445,41	-	140.760.445,41	رقم المعاملات مبيعات البضائع (على حالها)	
-	-	-	-	تغيير مخزون المنتجات (+ - 1)	
-	-	-	-	مستعقرات منتجة من قبل المقاوله نفسها	
-	-	-	-	إعانات الاستغلال	
-	-	-	-	منتجات استغلال أخرى	
-	-	-	-	إستعدادات الاستغلال: تنقيل التحويلات	
<b>126.728.430,90</b>	<b>140.760.445,41</b>	-	<b>140.760.445,41</b>	<b>المجموع 1</b>	
				تحويلات الاستغلال	II
-	-	-	-	مشتريات معاد بيعها (2) من السلع	
2.161.470,51	2.470.664,98	-	2.470.664,98	مشتريات مستهلكة (2) من المواد والادوات	
27.491.292,92	29.468.676,00	-	29.468.676,00	تحويلات خارجية أخرى	
84.684,00	81.613,00	-	81.613,00	الضرائب والرسوم	
55.171.700,73	63.210.681,30	-	63.210.681,30	تحويلات الموظفين	
910.714,35	868.571,48	-	868.571,48	تحويلات استغلال أخرى	
2.915.285,11	8.490.370,93	-	8.490.370,93	مخصصات الاستغلال	
<b>88.735.147,62</b>	<b>104.590.577,69</b>	-	<b>104.590.577,69</b>	<b>المجموع II</b>	
<b>37.993.283,28</b>	<b>36.169.867,72</b>			<b>نتيجة الاستغلال (I-II)</b>	III
				منتجات مالية	IV
-	-	-	-	منتجات سندات المساهمة و سندات مستعقرة أخرى	
17.166,03	2.200,84	-	2.200,84	أرباح الصرف	
5.239.762,43	4.912.147,96	-	4.912.147,96	فوائد ومنتجات مالية أخرى	
-	-	-	-	استثنافات مالية : تحويلات التحويلات	
<b>5.256.928,46</b>	<b>4.914.348,80</b>	-	<b>4.914.348,80</b>	<b>المجموع IV</b>	
				تحويلات مالية	V
-	-	-	-	تحويلات الفوائد	
6.012,94	17.802,45	-	17.802,45	خسارات الصرف	
-	-	-	-	تحويلات مالية أخرى	
-	-	-	-	مخصصات مالية	
<b>6.012,94</b>	<b>17.802,45</b>	-	<b>17.802,45</b>	<b>المجموع V</b>	
<b>5.250.915,52</b>	<b>4.896.546,35</b>			<b>النتيجة المالية -IV</b>	VI
<b>43.244.198,80</b>	<b>41.066.414,07</b>			<b>النتيجة الجارية (III+VI)</b>	VII

(1) تغيير مخزون المنتجات : المخزون النهائي - المخزون الأولي : (+) ارتفع : (-) انخفاض  
(2) مشتريات معاد بيعها أو مستهلكة : المشتريات - تغيير المخزون

## حساب المنتجات و التحويلات (خارج الرسوم) (تتمة) (نموذج عادي)

السنة المالية من 01/01/2019 إلى 31/12/2019

مجاميع السنة المالية السابقة	مجاميع السنة المالية 3 = 1 + 2	العمليات		طبيعة	
		المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2	الخاصة بالسنة المالية 1		
43.244.198,80	41.066.414,07			النتيجة الجارية - إعادة	VII
				منتجات غير جارية	VIII
-	37.923,00	-	37.923,00	منتجات تفويطات المستعقرات	
-	-	-	-	إعانات التوازن	
1.048.000,00	1.048.000,00	-	1.048.000,00	استثناءات على إعانات الاستثمار	
109.724,42	460.228,91	-	460.228,91	منتجات غير جارية أخرى	
6.069.716,50	-	-	-	استثناءات غير جارية : تحويلات التحويلات	
<b>7.227.440,92</b>	<b>1.546.151,91</b>	-	<b>1.546.151,91</b>	<b>المجموع VIII</b>	
				تحويلات غير جارية	IX
-	-	-	-	القيم الصافية لاستخدامات المستعقرات المفوتة	
-	-	-	-	الإعانات الممنوحة	
10.821.670,91	1.422.624,27	-	1.422.624,27	تحويلات غير جارية أخرى	
				مخصصات غير جارية للاستخدامات والمؤن	
<b>10.821.670,91</b>	<b>1.422.624,27</b>	-	<b>1.422.624,27</b>	<b>المجموع IX</b>	
<b>-3.594.229,99</b>	<b>123.527,64</b>	-	<b>123.527,64</b>	<b>النتيجة غير الجارية (VIII-IX)</b>	X
<b>39.649.968,81</b>	<b>41.189.941,71</b>			<b>النتيجة قبل الضرائب (VII+X)</b>	XI
<b>12.484.403,00</b>	<b>13.303.479,00</b>			<b>الضريبة على النتائج</b>	XII
<b>27.165.565,81</b>	<b>27.886.462,71</b>			<b>النتيجة الصافية (XI-XII)</b>	XIII
<b>139.212.800,28</b>	<b>147.220.946,12</b>			<b>مجموع المنتجات (I+IV+VIII)</b>	XIV
<b>112.047.234,47</b>	<b>119.334.483,41</b>			<b>مجموع التحويلات (II+V+IX+XII)</b>	XV
<b>27.165.565,81</b>	<b>27.886.462,71</b>			<b>النتيجة الصافية (مجموع المنتجات - مجموع التحويلات)</b>	XVI

غير الجاري

A l'attention de la Présidente de  
**L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)**  
Avenue Annakhil, Hay Riad - Rabat

## RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE SUR LES ETATS DE SYNTHESE ANNUELS

### EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019

Conformément à la loi n° 43-12 et à la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 30 septembre 2019, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de **L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)** comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 250 073 dont un bénéfice net de KMAD 27 886.

### Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) au 31 décembre 2019 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.  
Casablanca, le 12 mars 2020

### L'auditeur externe

#### Deloitte Audit



*Sakina Bensouda Korachi*  
Deloitte Audit  
Bd Sidi Mohammed Benabdellah  
Bâtiment C - Tour Ivoire 3, La Marina  
Casablanca  
Tél: 0522 22 40 25 / 05 22 22 47 34  
Fax: 05 22 22 40 78 / 47 59

**Sakina Bensouda Korachi**  
Associée

**L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux  
(AMMC)**

**RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE SUR LES ETATS DE  
SYNTHESE ANNUELS**

**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019**

## ملحق 2 : جدول العقوبات برسم سنة 2019

العقوبة الصادرة	أسباب العقوبة	الطرف المعني
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ توبيخ</li> <li>○ عقوبة مالية بمبلغ مائتي ألف درهم (200 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عدم احترام القواعد المتعلقة بالاستراتيجية، والحكامة والتنظيم؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بتدبير العلاقة مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بالوسائل التقنية والمعلوماتية؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بتدبير العلاقة مع الزبائن؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بمسار ال FrontOffice في معالجة العمليات؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بمنظومة المراقبة والاحلاقات.</li> </ul>	صندوق الإيداع والتدبير رأسمال تدبير CDG Capital) (Gestion)
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ إنذار</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عدم إبرام اتفاقيات لفتح حسابات سندات خاصة ببعض الزبائن.</li> </ul>	صندوق الإيداع والتدبير (CDG Capital) رأسمال
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ توبيخ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عدم احترام الغرض الاجتماعي للشركة المتمثل في التدبير الحصري لهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة؛</li> <li>○ تعريض الأصول المدبرة للمخاطر المالية المتعلقة بوضعية شركة التسيير؛</li> <li>○ الإخفاق في الوقاية من حالة تعارض المصالح تخص أحد المسيرين وإنجاز عملية مالية غير مرخص لها لحساب أحد توظيف جماعي.</li> <li>○ إرجاع مصاريف التدبير في إطار معاملة تمييزية لأحد حاملي الحصص.</li> <li>○ عدم احترام مقتضيات الدورية السالفة الذكر المتعلقة بواجبات اليقظة الداخلية والعناية الواجبة، لاسيما فيما يخص عدم اكتمال ملفات بعض الزبائن.</li> </ul>	ا.د. رأسمال (AD) (Capital)
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ توبيخ</li> <li>○ عقوبة مالية بمبلغ مائتي ألف درهم (200 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بالاستراتيجية، بالحكامة والتنظيم؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بمسار ال FrontOffice في معالجة العمليات؛</li> <li>○ عدم احترام المقتضيات المتعلقة بتدبير العلاقة مع الزبائن؛</li> <li>○ عدم احترام بعض القواعد المتعلقة بمنظومة المراقبة الداخلية.</li> </ul>	الملكية المغربية للتأمين تدبير السندات (RMA Asset) (Management)
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عقوبة مالية بمبلغ مائة وستون ألف درهم (160 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عدم احترام قواعد تتعلق بالوسائل التنظيمية والتقنية؛</li> <li>○ عدم احترام تدابير تحكم معالجة العمليات؛</li> </ul>	الشركة العامة لتدبير رأسمال SOGECAPITAL) (Gestion)
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ توبيخ</li> <li>○ عقوبة مالية بمبلغ مائتي ألف درهم (200 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ عدم احترام مبدئي عدم التحيز و العناية الواجبة في معالجة أوامر الزبائن.</li> </ul>	البنك المغربي للتجارة والصناعة بورصة (BMCI) (Bourse)

العقوبة الصادرة	أسباب العقوبة	الطرف المعني
○ عقوبة مالية بمبلغ مائتين وخمسين ألف درهم (250 000 درهم)	○ وجود أوجه قصور على مستوى التنظيم الداخلي؛ ○ وجود أوجه قصور على مستوى منظومة المراقبة الداخلية؛ ○ وجود أوجه قصور على مستوى منظومة النسخ الاحتياطي؛ ○ تطبيق جزئي لسياسة السلامة؛ ○ وجود أوجه قصور على مستوى تدبير العلاقات مع عملاء الشركة المزاولين لأنشطة توفير الخدمات؛ ○ وجود أوجه قصور على مستوى تطبيق البورصة أون لاين.	الوسيط (ICF AL Wassit)
○ إنذار ○ عقوبة مالية بمبلغ أربع مائة ألف درهم (400 000 درهم)	○ عدم تضمين كافة المعلومات الإلزامية على مستوى بعض جذاذات أوامر البورصة؛ ○ عدم إخطار بعض زبناء شركة البورصة بمنتجات التوظيفات التي تم القيام بها لفائدتهم؛ ○ عدم احترام كفاءات الاكتتاب لعرض عمومي للجمهور والمضمنة في بيان المعلومات؛ ○ عدم افتتاح جهاز المراقبة الداخلي لاستيفاء بعض أوامر البورصة لجميع شروط الصلاحية المنصوص عليها.	صندوق الإيداع والتدبير رأسمال بورصة (CDG) (Capital Bourse)
○ عقوبة مالية بمبلغ مائتي ألف درهم (200 000 درهم)	○ حالات تأخير في توجيه أوامر البورصة إلى شركة البورصة؛ ○ غياب طابع التاريخ والساعة عن بعض أوامر البورصة؛ ○ حالات تأخير في إضافة الأرباح إلى دائنية حساب السندات لبعض الزبائن؛ ○ عدم اكتمال كتيب مساطر الأحكام الخاصة الدنيا؛ ○ اختلالات تمس اتفاقيات مسك حسابات السندات؛ ○ غياب مراقبة داخلية دورية لأنشطة مسك حسابات السندات.	البريد بنك
○ إنذار؛ ○ عقوبة مالية قدرها خمسين ألف درهم (50 000 درهم)	○ عدم احترام المقتضيات المتعلقة بمعايير قبول السندات المسلمة كضمانة خلال عملية إقراض السندات؛ ○ عدم احترام بنود نموذج الاتفاقية الإطار؛ ○ عدم احترام المقتضيات المتعلقة بآلية المراقبة والتنظيم الداخلي الخاص بنشاط إقراض السندات.	فلوريس ماناجمنت Valoris management
○ عقوبة توافقت ثلاث أيام تأخير، أي ما يصل إلى تسعة ألف (9 000 درهم)	○ تأخير في توجيه المعلومات المنصوص عليها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول عمليات إقراض السندات.	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك أفريقيا BMCE Bank Of Africa
○ عقوبة توافقت يومي تأخير، أي ما يصل إلى ستة آلاف (6 000 درهم)	○ تأخير في توجيه المعلومات المنصوص عليها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول عمليات إقراض السندات.	بنك القرض العقاري والسياحي (Cih Bank)
○ عقوبة توافقت يوم تأخير واحد، أي ما يصل إلى ثلاثة ألف (3 000 درهم)	○ تأخير في توجيه المعلومات المنصوص عليها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول عمليات إقراض السندات.	التجاري وفا بنك (Attijariwafa Bank)