

# إقراض السندات

صيغة محينة بتاريخ 29 يوليو 2021

**ظهير شريف رقم 1.12.56 صادر في 14 من صفر 1434  
(28 ديسمبر 2012) بتنفيذ القانون رقم 45.12 المتعلق  
بإقراض السندات<sup>1</sup>**

كما تم تعديله:

القانون رقم 83.20 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.21.78 بتاريخ 3 ذي  
الحجة 1442 (14 يوليو 2021)، الجريدة الرسمية 7008 بتاريخ 3 ذو الحجة 1442  
(29 يوليو 2021)، ص 5714.

---

1- الجريدة الرسمية عدد 6120 بتاريخ 12 ربيع الأول 1434 (24 يناير 2013)، ص 1406.

**ظهير شريف رقم 1.12.56 صادر في 14 من صفر 1434  
(28 ديسمبر 2012) بتنفيذ القانون رقم 45.12 المتعلق  
بإقراض السندات**

الحمد لله وحده،

الطابع الشريف- بداخله:

(محمد بن الحسن بن محمد بن يوسف الله وليه)

يعلم من ظهيرنا الشريف هذا، أسماء الله وأعز أمره أننا  
بناء على الدستور ولا سيما الفصلين 42 و50 منه،  
أصدرنا أمرنا الشريف بما يلي:

ينفذ وينشر بالجريدة الرسمية، عقب ظهيرنا الشريف هذا، القانون رقم 45.12 المتعلق  
بإقراض السندات، كما وافق عليه مجلس النواب ومجلس المستشارين.

وحرر بأكادير في 14 من صفر 1434 (28 ديسمبر 2012)

وقعه بالعطف:

رئيس الحكومة،

الإمضاء: عبد الإله بنكيران.

## قانون رقم 45.12 يتعلق بإقراض السندات

### الباب الأول: أحكام عامة

#### المادة الأولى<sup>2</sup>

إقراض السندات عقد يسلم بموجبه طرف لطرف آخر كامل ملكية السندات المنصوص عليها في المادة 4 أدناه، مقابل مكافأة متفق عليها والذي بمقتضاه يلتزم المقرض بصورة لا رجعة فيها بإرجاع السندات وبدفع المكافأة السالفة الذكر للمقرض في تاريخ متفق عليه بين الطرفين.

يتم إعداد هذا العقد طبقا لاتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 أدناه.

مع مراعاة أحكام هذا القانون، يخضع إقراض السندات لأحكام الفصول من 856 إلى 869 من الظهير الشريف الصادر في 9 رمضان 1331 (12 أغسطس 1913) المعتبر بمثابة قانون الالتزامات والعقود، المتعلقة بعارية الاستهلاك أو القرض.

#### المادة 2<sup>3</sup>

لا يجوز أن يقتض السندات الواردة في المادة 4 أدناه، إلا:

- 1- الأشخاص الاعتباريون الخاضعون للضريبة على الشركات والتي تكون قوائمهم التركيبية لأخر سنة محاسبية قبل عملية إقراض السندات مشهود بصحتها؛
  - 2- الهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي المنظمة بالنصوص التشريعية الجاري بها العمل؛
  - 3- الأشخاص الذاتيون الذين يتوفرون على محفظة سندات وعلى دراية بعمليات إقراض السندات.
- تحدد كفاءات تطبيق هذا البند من طرف الإدارة باقتراح من الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- 4- الأشخاص أو الهيئات المنصوص عليها في البنود 1 و 2 و 3 أعلاه الخاضعون لقانون أجنبي معترف بمعادلتته من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

2 - تم تغيير وتتميم المادة الأولى أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.21.78 بتاريخ 3 ذي الحجة 1442 (14 يوليو 2021)، الجريدة الرسمية 7008 بتاريخ 3 ذو الحجة 1442 (29 يوليو 2021)، ص 5714.

3 - تم نسخ وتعويض المادة 2 أعلاه، بمقتضى المادة الثانية من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

**المادة 2 المكررة<sup>4</sup>**

تتم عمليات إقراض السندات المنجزة مع غير المقيمين أو إقراض السندات الأجنبية طبقاً لنظام الصرف الجاري به العمل.

**المادة 53**

دون الإخلال بأحكام الفقرة الثانية من المادة 24 أدناه، لا تطبق أحكام المادة 22 من القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم<sup>6</sup> وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، على إقراض السندات عندما يتعلق الإقراض بسندات مقيدة في جدول أسعار بورصة القيم أو بالسندات المسلمة كضمانة مقيدة في جدول أسعار بورصة القيم.

**المادة 74**

لا تؤهل لعمليات إقراض السندات إلا السندات التالية:

- الأدوات المالية كما هي معرفة في المادة 2 من القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، باستثناء الأدوات المالية الآجلة؛
  - الأدوات المالية الأجنبية المعترف بمعادلتها من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل للأدوات المنصوص عليها أعلاه، والخاضعة لتشريع أجنبي.
- يجب أن تكون الأدوات المالية المشار إليها أعلاه مقبولة في عمليات الوديع المركزي المنظم بالقانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب.

**المادة 4 المكررة<sup>8</sup>**

لا يجوز أن تقرض أو تمنح كضمانة إلا السندات المقيدة في حساب باسم المقرض أو المقرض على أن لا تكون محل تعرض أو ضمانة أو حجز.

4 - تمت إضافة المادة 2 المكررة أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.  
5- تم نسخ وتعويض المادة 3 أعلاه، بمقتضى المادة الثانية من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.  
6- الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1.93.211 بتاريخ 4 ربيع الآخر 1414 (21 سبتمبر 1993) المتعلق ببورصة القيم؛ الجريدة الرسمية عدد 4223 بتاريخ 19 ربيع الآخر 1414 (6 أكتوبر 1993)، ص 1882. كما تم تغييره وتتميمه.  
7 - تم نسخ وتعويض المادة 4 أعلاه، بمقتضى المادة الثانية من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.  
8 - تمت إضافة المادة 4 المكررة أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

**المادة 5**

يهم إقراض السندات تلك التي لا تكون، طوال مدة القرض، موضوع أداء دخل خاضع للاقتطاع في المنبع، أو اهتلاك أو قرعة قد تقضي إلى التسديد أو تبادل أو تحويل بمقتضى عقد الإصدار.

**المادة 6<sup>9</sup>**

لا يجوز أن تتم عمليات إقراض السندات إلا بوساطة:

- (أ) شخص اعتباري يتمتع بصفة وسيط مالي مؤهل حسب مدلول المادة 24 من القانون 35.96 السالف الذكر يشار إليه أدناه ب "وسيط مالي مؤهل"؛ أو
- (ب) مسير منصة متعددة الأطراف لإقراض السندات يشار إليه أدناه ب "مسير المنصة" معتمد من لدن الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وتمكن المنصة متعددة الاطراف لإقراض السندات من التقاء مقرض أو مقرضين ومقترض أو مقترضين من أجل إبرام عقود إقراض السندات.

**المادة 6 المكررة<sup>10</sup>**

بالنسبة لعمليات إقراض السندات المنجزة طبقا للبند-أ- من المادة 6 أعلاه وعندما يكون أحد أطراف عملية إقراض السندات وسيطا ماليا مؤهلا، يمكن أن يقوم هذا الطرف بدور الوساطة في عملية إقراض السندات.

**المادة 6 المكررة مرتين**

يجب أن يتوفر الوسطاء الماليون المؤهلون على الموارد البشرية والمالية والتقنية والتنظيمية اللازمة لإنجاز عمليات إقراض السندات والتي يتم تحديدها بدورية للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

**المادة 6 المكررة ثلاث مرات**

بالنسبة لعمليات إقراض السندات المنجزة طبقا للبند -ب- من المادة 6 أعلاه، يجب على مسير المنصة المؤهل للحصول على اعتماد الهيئة المغربية لسوق الرساميل أن يكون شخصا اعتباريا يمارس نشاطا رئيسيا مؤطرا بقانون ويخضع لمراقبة إحدى الهيئات التالية: بنك المغرب أو الهيئة المغربية لسوق الرساميل أو هيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي.

9 - تم نسخ وتعويض المادة 6 أعلاه، بمقتضى المادة الثانية من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

10 - تمت إضافة المادة 6 المكررة والمادة 6 المكررة مرتين والمادة 6 المكررة ثلاث مرات والمادة 6 المكررة أربع مرات والمادة 6 المكررة خمس مرات والمادة 6 المكررة ست مرات والمادة 7 المكررة سبع مرات والمادة 6 المكررة ثمان مرات والمادة 6 المكررة تسع مرات والمادة 6 المكررة عشر مرات أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

ويجب أن يتوفر مسير المنصة المذكور على الموارد المالية والبشرية والمادية والتقنية اللازمة لضمان حسن سير وسلامة المنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات.

من أجل الحصول على اعتماد الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يجب على مسير المنصة أن يوجه إليها طلب اعتماد مشفوعا بملف يتضمن على وجه الخصوص الوثائق التالية:

- النظام الأساسي؛
- مبلغ رأس المال وتوزيعه حسب كل مساهم؛
- قائمة المؤسسين والمسيرين؛
- بيان الموارد البشرية والمالية والمادية؛
- بيان التنظيم المقرر لمزاولة النشاط بصفته مسير المنصة؛
- وصف مختلف عمليات إقراض السندات التي سيتم إنجازها بواسطة مسير المنصة؛
- وصف نظام المراقبة الداخلية وتدابير المخاطر؛
- مشروع النظام الداخلي للمنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات المنصوص عليه في المادة 6 المكررة ست مرات أدناه؛
- نموذج اتفاقية الانخراط.

علاوة على ذلك، يمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تطلب من مقدم الطلب كل الوثائق أو المعلومات التكميلية التي ترى فيها فائدة وفق الكيفيات والأجال التي تحددها.

ويتم إثبات إيداع طلب الاعتماد المذكور والملف الكامل بوصل مؤرخ وموقع بشكل صحيح من لدن الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

يبلغ منح أو رفض الاعتماد بواسطة رسالة مضمونة مع إشعار بالتوصل داخل أجل شهرين (2) يحتسب ابتداء من تاريخ الإيداع. ويتم وقف احتساب هذا الأجل ابتداء من تاريخ التوصل بطلب الوثائق أو المعلومات المنصوص عليها في الفقرة الرابعة من هذه المادة.

يجب أن يكون رفض الاعتماد معللا.

تحدد الهيئة المغربية لسوق الرساميل بموجب دورية، القواعد التقنية وكيفيات منح الاعتماد وسحبه من مسيري المنصة.

### المادة 6 المكررة أربع مرات

لقيام بعمليات إقراض السندات عن طريق المنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات، يجب على المقرض والمقترض أن يكونا منخرطين في المنصة المذكورة وذلك بالتوقيع شخصيا أو من لدن وكيليهما مع مسير المنصة على اتفاقية الانخراط المنصوص على نموذجها في المادة 6 المكررة خمس مرات بعده.

**المادة 6 المكررة خمس مرات**

يجب أن ينص نموذج اتفاقية الانخراط على البيانات التالية ولاسيما:

- هوية المقرض أو المقترض حسب الحالة؛
- الخدمات المقدمة من طرف المنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات؛
- طبيعة السندات والضمانات؛
- عمليات الإقراض أو الاقتراض التي يتعين إنجازها أو هما معا؛
- جدول العمولات والمصاريف حسب نوع الخدمات؛
- حالات فسخ اتفاقية الانخراط وآثاره؛
- كفاءات تحويل عمليات إقراض السندات الجارية إلى الوسيط المالي المؤهل المنصوص عليه في الفقرة الرابعة من المادة 6 المكررة تسع مرات أدناه، عند الاقتضاء.

**المادة 6 المكررة ست مرات**

يجب على مسير المنصة وضع مشروع نظام داخلي للمنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات ينص فيه لاسيما على البنود المتعلقة بما يلي:

- قواعد تدبير وسير المنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات؛
  - التنفيذ الفعال والأمن للأوامر؛
  - حماية المعطيات الشخصية؛
  - الإخبار المنتظم للأطراف المنخرطين؛
  - خطة استمرارية نشاط المنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات.
- يجب عرض تعديلات مشروع النظام الداخلي للمنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات لموافقة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خمسة وأربعين (45) يوما قبل التاريخ المقرر لتطبيقها.

تتوفر الهيئة المغربية لسوق الرساميل ابتداء من تاريخ التوصل بهذه التعديلات، على أجل شهر لدراسة مطابقة المقترحات الجديدة مع أحكام هذا القانون والنصوص الصادرة لتطبيقه وإعلام مسير المنصة بقرارها بالموافقة أو الرفض، يجب أن يكون كل رفض معللا.

**المادة 6 المكررة سبع مرات**

تسحب الهيئة المغربية لسوق الرساميل الاعتماد إما بطلب من مسير المنصة أو بمبادرة منها في الحالات التالية:

- عدم استخدام مسير المنصة الاعتماد الممنوح له داخل أجل ستة (6) أشهر؛
- عدم استيفاء مسير المنصة للشروط التي على أساسها منح له الاعتماد؛



• توقف مسير المنصة عن مزاولة نشاط تسيير المنصة لمدة ستة (6) أشهر على الأقل؛

• على سبيل عقوبة تأديبية طبقا لأحكام البند 3 من المادة 40 أدناه.

يبلغ سحب الاعتماد وفق نفس الأشكال التي تم بواسطتها منح الاعتماد والمنصوص عليها في الفقرة السادسة من المادة 6 المكررة ثلاث مرات أعلاه. ويترتب على ذلك شطب مسير المنصة من قائمة المسيرين المعتمدين للمنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات المشار إليها في المادة 6 المكررة ثمان مرات بعده.

### المادة 6 المكررة ثمان مرات

تتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل إعداد قائمة المسيرين المعتمدين للمنصة المتعددة الأطراف لإقراض السندات وتحيينها. وتنشر القائمة المذكورة وتحيينها على موقعها بالإنترنت.

### المادة 6 المكررة تسع مرات

في حالة التصفية القضائية لمسير منصة، يقوم المصفي داخل أجل ثلاثين (30) يوما بتحويل عمليات إقراض السندات الجارية إلى مسير منصة آخر معتمد. وإذا تعذر ذلك، يتم تحويل العمليات المذكورة إلى الوسطاء الماليين المؤهلين المعنيين من لدن المقرضين والمقترضين أو وكلائهم. ويجب أن يبلغ المصفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل فورا بهذا التحويل.

وفي حالة سحب الاعتماد من مسير منصة، يتوفر المقرضون والمقترضون على أجل ثلاثين (30) يوما ابتداء من تاريخ تبليغهم بالسحب المذكور من طرف مسير المنصة ليطلبوا منه القيام بتحويل العمليات الجارية إلى مسير منصة آخر معتمد أو إلى وسطاء ماليين مؤهلين يقومون بتعيينهم.

ويتم هذا التحويل من طرف مسير المنصة تحت مراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل التي يتم إبلاغها سبعة (7) أيام قبل هذا التحويل من لدن مسير المنصة.

وفي حالة عدم قيام الأشخاص المعنيين المشار إليهم في الفقرة الثانية من هذه المادة بطلب التحويل داخل الأجل السالف الذكر، يتم التحويل من طرف مسير المنصة إلى المسير المالي المؤهل لكل من الطرفين وفقا للكيفيات المنصوص عليها في اتفاقية الإطار وتحت مراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل. يتم إعلام الأشخاص المعنيين من طرف وسيطهم المالي الملي المؤهل.

### المادة 6 المكررة عشر مرات

من إنجاز عملية إقراض السندات، يجب على مسير المنصة والوسيط المالي المؤهل أن:

1- يتأكد من صحة عمليات إقراض السندات ومطابقتها لأحكام هذا القانون والنصوص المتخذة لتطبيقه وكذا لبنود اتفاقية الإطار؛

- 2- يبلغا التصريحات بعمليات إقراض السندات للهيئة المغربية لسوق الرساميل وفق الأشكال والكيفيات التي تحددها بدورية؛
- 3- يقوموا باحتساب المكافأة والرصيد عند الفسخ وبإجراء طلبات الهامش.
- كما يمكنهما تقديم أي خدمات أخرى يرى فيها الأطراف فائدة لعملية إقراض السندات.

#### المادة 7 11

لا يمكن للسند المقرض أن يكون محل قرض جديد من طرف المقترض إلا إذا كان هذا السند مسجلا في حساب هذا الأخير.

#### المادة 128

نسخ

### الباب الثاني: كيفيات إبرام عمليات إقراض السندات 13

#### المادة 149

تكون عمليات إقراض السندات موضوع اتفاقية الإطار مبرمة كتابة بين الطرفين طبقا لأحد نماذج الاتفاقيات المصادق عليها من طرف الإدارة أو نماذج الاتفاقيات الدولية المعترف بمعادلتها من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وتنتشر قائمة نماذج هذه الاتفاقيات على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

يجب أن تتضمن هذه النماذج البيانات الدنيا التالية:

- تصريحات الطرفين؛
- طبيعة السندات المؤهلة؛
- كيفيات تبادل التراضي وإبرام عمليات إقراض السندات وتسليمها؛
- كيفيات مكافأة المقرض؛
- مختلف الضمانات؛
- كيفيات تدبير التسليم التكميلي؛
- فوائد التأخير المطبقة؛
- كيفيات تأكيد عمليات إقراض السندات؛

11- تم تغيير وتنظيم المادة 7 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

12 - تم نسخ 8 أعلاه، بمقتضى المادة الرابعة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

13 - تم تغيير وتنظيم العنوان الثاني أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

14 - تم تغيير وتنظيم المادة 9 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

- مدة عملية إقراض السندات أو إمكانية الإرجاع عند أول طلب؛
- حالات الإخلال؛
- كفيات التبليغ في حالة الإخلال؛
- حالات فسخ عمليات إقراض السندات وآثاره؛
- كفيات إعلام المقرضين والمقترضين؛
- التصريح لدى الشركة المسيرة لبورصة القيم، عند الاقتضاء؛
- بيان ما إذا كانت القروض مبرمة لحساب الأغير؛
- التعويض المالي في حالة تغيير التاريخ المتفق عليه مسبقا لاسترجاع السندات؛
- إمكانية الاسترجاع المسبق للسندات المقرضة أو تعويض سندات الضمان، الحالات، ومدة الإشعار وكذا التعويض المالي، عند الاقتضاء؛
- كفيات تحويل العمليات الجارية في حالة التصفية أو سحب الاعتماد من مسير المنصة؛
- كفيات تقييم الضمانات، عند الاقتضاء؛
- إمكانية المقرض التصرف في الضمانات خلال فترة الإقراض، عند الاقتضاء؛
- كفيات تحقيق الضمان في حالة إخلال أحد الطرفين، عند الاقتضاء.

### المادة 1510

نسخ

### المادة 1611

يسري أثر عمليات إقراض السندات بين الطرفين فور تبادل التراضي بينهما. ويلي إبرام كل عملية إقراض للسندات تبادل تأكيد التراضي كتابة.

وفي حالة الخلاف بين الطرفين حول فحوى موافقة والذي يجب أن يبلغ في الحال إلى الطرف الآخر، يجوز لكل طرف من الطرفين الرجوع إلى كفيات التأكيد المحددة في اتفاقية الإطار، لوضع مقتضيات عملية إقراض السندات المطابقة لها.

15 - تم نسخ المادة 10 أعلاه، بمقتضى المادة الرابعة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.  
16- تم تغيير وتنظيم المادة 11 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

**المادة 11 المكررة<sup>17</sup>**

يجب أن تسجل وتحفظ من لدن مسير المنصة أو الوسيط المالي المؤهل، لمدة عشر (10) سنوات على الأقل، كل المبادلات في إطار عمليات إقراض السندات المنجزة بين الطرفين أو من لدن مسير المنصة.

**المادة 18<sup>12</sup>**

يجب أن تكون كل عملية إقراض للسندات مضمونة.

غير أن عمليات إقراض السندات لا تخضع لإلزامية تكوين الضمان عندما تتم بين أشخاص أو هيئات من نفس المجموعة أو من طرف أشخاص اعتباريين يقومون بأنشطة موفري السيولة أو صانعي السوق، تحدد كفاءات تطبيق هذه الفقرة من طرف الإدارة باقتراح من الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

يراد في مدلول هذا القانون بما يلي:

-**المجموعة:** تتألف من الشركة الأم والشركات التابعة لها وكذا الشركات التي تمتلك فيها الشركة الأم أو الشركات التابعة لها مساهمات والتي تمارس مراقبتها عليها حسب مدلول المادة 144 من القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة.

-**موفر السيولة:** كل شخص اعتباري يضمن سيولة أداة مالية مقبولة في سوق منظم بصورة قانونية أو عملية وذلك بموجب عقد أو اتفاقية توفير السيولة.

-**صانع السوق:** شخص اعتباري له التزامات تعاقدية لضمان السيولة أو تنظيم سعر السند في سوق منظم بصورة قانونية أو عملية.

يجب على المقترضين على سبيل الضمان لعمليات إقراض السندات أن يسلموا:

- 1- مبالغ نقدية محررة بالعملة الوطنية أو الأجنبية؛ أو
  - 2- بكامل الملكية، أدوات مالية كما هي معرفة في المادة 2 من القانون رقم 44.12 السالف الذكر، باستثناء الأدوات المالية الآجلة. ويجب أن تكون الأدوات المالية المذكورة مقبولة في عمليات الوديع المركزي؛ أو
  - 3- ضمانات على الأدوات المالية الواردة في البند 2 أعلاه.
- يمكن للأطراف الاتفاق على التسليم التكميلي للنقود أو للأدوات المالية، من أجل الأخذ بعين الاعتبار تغير قيمة السندات المقرضة أو الممنوحة كضمانة.
- يمكن للمستفيد أن يتصرف في أصول الضمان، شريطة أن يرجعها للضامن في شكل أصول معادلة.

يراد بالأصول المعادلة حسب مدلول هذه المادة:

17 -تمت إضافة المادة 11 المكررة أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

18 - تم نسخ وتعويض المادة 12 أعلاه، بمقتضى المادة الثانية من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

-بالنسبة للنقود، نفس المبلغ محرر بنفس العملة؛  
-بالنسبة للأدوات المالية، يجب أن يكون لها نفس المصدر أو المدين وأن تكون من نفس الطبيعة ولها نفس القيمة الاسمية ومحررة بنفس العملة.

### الباب الثالث: إقراض السندات وإرجاعها وتفويتها<sup>19</sup>

#### المادة 20<sup>13</sup>

نسخ

#### المادة 21<sup>14</sup>

يجوز للطرفين التنصيص في اتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون على ما يلي:

- عند التأخر في تسليم السندات أو في إرجاع الضمانات، يجب على المقترض دفع فوائد التأخير؛
- عند التأخر في إرجاع السندات أو تسليم الضمانات، يجب على المقترض دفع فوائد التأخير.

#### المادة 15

تستحق، بقوة القانون، على الفور ومن غير إعدار سابق الفوائد عن التأخير المشار إليها في المادة 14 من هذا القانون وتحسب وفقا للإجراءات المحددة في اتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون.

#### المادة 22<sup>16</sup>

دون الإخلال بأحكام المادتين 14 و15 من هذا القانون. يعتبر الطرف الذي تأخر في تسليم أو إرجاع السندات أو الضمانات ملزما بتحمل جميع المصاريف والتعويضات عن الأضرار والغرامات التي قد تستحق على الطرف الآخر بسبب التأخير المذكور والتي تكون متوقعة في تاريخ إبرام عملية إقراض السندات ويكون في استطاعته إثباتها.

#### المادة 17

لا تحول أحكام المواد 14 و15 و16 من هذا القانون دون تطبيق أحكام الباب الرابع المتعلق بفسخ عمليات إقراض السندات إن اقتضى الحال ذلك.

19 - تم تغيير وتتميم العنوان الثالث أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

20 - تم نسخ المادة 13 أعلاه، بمقتضى المادة الرابعة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

21 - تم تغيير وتتميم المادة 14 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

22 - تم تغيير وتتميم المادة 16 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

**المادة 17 المكررة<sup>23</sup>**

لا يجوز للشخص الذي يعترزم اقتراض السندات أن يصدر أمرا ببيع الأدوات المالية المنصوص عليها في المادة 4 أعلاه والمتداولة في سوق منظمة حسب مدلول القانون رقم 19.14 السالف الذكر إذا لم يتوفر في حسابه على الأدوات المالية المذكورة.

غير أنه، يمكن للشخص المعني ببيع هذه الأدوات المالية إذا توفر على ضمانات لتسلم الأدوات المالية السالفة الذكر في تاريخ استحقاق متفق عليه.

وتتمثل الضمانات المذكورة في أن يكون الشخص المعني قد:

- اقتراض الأداة المالية المعنية التي لم يتم تسليمها باعتبار الآجال المتداولة للتسليم؛ أو

- أبرم اتفاق لاقتراض الأداة المالية المعنية؛ أو

- قام بحيازة دين يضمن نقل ملكية عدد مماثل من الأدوات المالية ذات نفس الطبيعة لتسليمها عند تاريخ الاستحقاق؛ أو

- وضع الأداة المالية المعنية رهن الاستحفاظ والتي سيتم استردادها قبل تاريخ التسليم؛

أو

- أبرم اتفاقا مع الغير يؤكد فيه أنه قد تم رصد الأداة المالية وأنها ستكون رهن الإشارة عندما يكون التسليم مستحقا.

تستجيب الأدوات المالية موضوع التفويت حسب مدلول هذه المادة والأشخاص الذين يمكن لهم القيام بهذا التفويت للمعايير المحددة من طرف الإدارة باقتراح من الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

يجب ان يكون محل تبليغ من لدن البائع للهيئة المغربية لسوق الرساميل، كل تفويت للأدوات المالية منصوص عليه في الفقرة الأولى أعلاه يتجاوز مبلغه عتبة معينة. تحدد هذه العتبة وكيفيات التبليغ في حالة التجاوز بدورية للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

**الباب الرابع: فسخ عمليات إقراض السندات****المادة 18**

يمكن أن تفسخ عمليات إقراض السندات المبرمة تطبيقا لاتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون في حالة إخلال أحد الطرفين أو في حالة طرء ظروف جديدة وفق الشروط المنصوص عليها في الباب.

23 - تمت إضافة المادة 17 المكررة أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

## الفرع الأول: حالات إخلال بعمليات إقراض السندات

### المادة 2419

لأجل تطبيق هذا القانون، تعتبر إحدى الوقائع التالية حالة إخلال بالنسبة لأحد الطرفين:

- عدم تنفيذ أي حكم من أحكام هذا القانون أو اتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون أو عملية إقراض السندات إذا لم يتم تدارك ذلك فور التبليغ بعدم التنفيذ من لدن الطرف غير المخل، عندما يتعلق عدم التنفيذ المذكور بتكوين التسليم التكميلي وكذا إرجاعه المنصوص عليهما في الفقرة الخامسة من المادة 12 أعلاه أو في الحالات الأخرى إذا لم يتم تدارك ذلك داخل أجل يحدده الطرفان المتعاقدان في اتفاقية الإطار ابتداء من تاريخ التبليغ المذكور؛
- كل تصريح منصوص عليه في اتفاقية الإطار يتبين أنه كان غير صحيح في الوقت الذي قدمه فيه الطرف المخل أو لم يعد صحيحا؛
- تصريح أحد الطرفين للطرف الآخر باستحالة أو رفض تسديد مجموع أو بعض ديونه أو تنفيذ التزاماته أو بفتح مسطرة المصالحة أو الإنقاذ أو التسوية أو التصفية القضائية المنصوص عليها على التوالي في كل من الباب الثاني والثالث والرابع والخامس من الكتاب الخامس من القانون رقم 15.95 المتعلق بمدونة التجارة<sup>25</sup> أو تعيين متصرف مؤقت وكذا كل مسطرة مماثلة؛
- الانقطاع الفعلي عن مزاوله النشاط.

### المادة 20

عند وقوع حالة إخلال منصوص عليها في المادة 19 من هذا القانون، يخول الطرف غير المخل الحق، بمجرد تبليغ يوجه إلى الطرف المخل، في إيقاف تنفيذ التزاماته المتعلقة بالدفع والتسليم وفي فسخ جميع عمليات إقراض السندات الجارية بين الطرفين. وتبين في التبليغ المذكور حالة الإخلال المستند إليها وكذا التاريخ المعتمد للفسخ.

## الفرع الثاني: الظروف الجديدة

### المادة 21

تعتبر إحدى الوقائع التالية، لأجل تطبيق هذا القانون، ظروفًا جديدة بالنسبة إلى طرف من الطرفين:

24 - تم تغيير وتتميم المادة 19 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.  
25- القانون رقم 15.95 المتعلق بمدونة التجارة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.96.83 بتاريخ 15 من ربيع الأول 1417 (فاتح أغسطس 1996)؛ الجريدة الرسمية عدد 4418 بتاريخ 19 جمادى الأولى 1417 (3 أكتوبر 1996)، ص 2187. كما تم تغييره وتتميمه.

1. بدء العمل بقانون أو نص تنظيمي جديد أو تغيير قانون أو أي نص له طابع ملزم يترتب عليه عدم قانونية عملية إقراض السندات بالنسبة إلى الطرف المعني بالأمر أو أنه من الواجب القيام بطرح أو اقتطاع جديد ذي طابع ضريبي من مبلغ يحق له قبضه من الطرف الآخر برسم عملية إقراض السندات المذكورة؛
2. أو أي اندماج أو انفصال يطال الطرف المعني أو أي تفويت للأصول يقوم به هذا الطرف ويترتب عليه تراجع ظاهر وجوهري في نشاطه أو ذمته أو وضعيته المالية

## المادة 22

عندما يطرأ أحد الظروف الجديدة المشار إليها في الفقرة الأولى من المادة 21 من هذا القانون، يقوم كل طرف اطلع عليه بتبليغ ذلك في أقرب الآجال إلى الطرف الآخر مشيراً إلى عمليات إقراض السندات المعنية بالطرف المذكور؛

يوقف الطرفان حينئذ تنفيذ التزاماتهما المتعلقة بالدفع والتسليم فيما يخص فقط عمليات إقراض السندات المعنية ويبحثان، عن حسن نية، طوال أجل ثلاثين يوماً عن حل يرضيهما معاً.

إذا تعذر، بعد انتهاء المدة المذكورة، إيجاد حل يرضي الطرفين معاً، جاز لكل طرف أو للطرف الذي يقبض مبلغاً أقل من المبلغ المقرر أن يبلغ إلى الطرف الآخر فسخ فقط عمليات إقراض السندات المعنية بالطرف الجديد، ويبين في التبليغ المذكور التاريخ المعتمد للفسخ.

## المادة 23

عندما يطرأ أحد الظروف الجديدة المشار إليها في الفقرة 2 من المادة 21 من هذا القانون، تعتبر جميع عمليات إقراض السندات المعنية بالطرف المذكور، وحينئذ يكون للطرف غير المعني بهذا الطرف الحق، بمجرد تبليغ يوجه إلى الطرف الآخر، في إيقاف تنفيذ التزاماته المتعلقة بالدفع والتسليم وفي فسخ جميع عمليات إقراض السندات الجارية بين الطرفين، ويبين في التبليغ المذكور التاريخ المعتمد للفسخ.

## الفرع الثالث: آثار الفسخ

### المادة 24<sup>26</sup>

يعفى الطرفان ابتداء من تاريخ الفسخ من كل التزام بالدفع أو التسليم فيما يخص عمليات إقراض السندات المفسوخة.

26 - تم تغيير وتتميم المادة 24 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.



في هذه الحالة، وعندما تكون السندات المقرضة أو السندات المسلمة كضمانة أوهما معا مقيدة في جدول أسعار بورصة القيم، فإن تحويل الملكية يصبح نهائيا وتطبق أحكام المادة 22 من القانون رقم 19.14 السالف الذكر وفق الإجراءات المنصوص عليها في النظام العام لبورصة القيم.

### المادة 24 المكررة<sup>27</sup>

في حالة الإخلال، تكون الديون والمستحقات المرتبطة بعمليات إقراض السندات والديون والمستحقات المتعلقة بالضمانات قابلة للمقاصة ويؤدي الرصيد الناتج عن هذه المقاصة إلى الطرف المدين طبقا لأحكام المادة 25 أدناه.

وفي هذه الحالة، تتم المقاصة وتحقيق الضمان من لدن الطرف غير المخل بالرغم من كون أحد الطرفين موضوع إحدى المساطر المنصوص عليها في الكتاب الخامس من القانون رقم 15.95 بمثابة مدونة التجارة أو مسطرة ودية مماثلة أو إجراء تحفظي أو تنفيذ جبري أو استعمال حق التعرض.

يمكن الاحتجاج بمقاصة هذه الديون والمستحقات وتحقيق الضمان ضد الأغير.

### المادة 25

توازن مختلف الديون والمستحقات على كل طرف من لدن الطرف الآخر والمتعلقة بعمليات إقراض السندات المفسوخة، والمطبقة عليها اتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون ويحدد الرصيد عن الفسخ الواجب دفعه أو قبضه الذي يحسب وفقا للإجراءات المقررة في اتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون.

### المادة 26

يخول فسخ عمليات إقراض السندات الحق لأحد الطرفين، عند وقوع إخلال من الطرف الآخر، في استرجاع المصاريف والنفقات المدفوعة بما فيها مصارف المسطرة القضائية، إن اقتضى الحال، إذا كان في استطاعته إثبات ذلك.

## الباب الخامس: النظام المحاسبي

### المادة 27

تعتبر المكافأة الممنوحة كمقابل لإقراض السندات دخل دين وتخضع على الصعيد المحاسبي لنظام الفوائد.

27 - تمت إضافة المادة 24 المكررة أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

**المادة 28 28**

إذا كانت مدة إقراض السندات تشمل تاريخ أداء الدخول المرتبطة بالسندات المقرضة، وجب على المقرض أن يدفعها في نفس اليوم إلى المقرض الذي يحتسبها ضمن العائدات من نفس الطبيعة.

إذا كانت مدة إقراض السندات تشمل تاريخ أداء الدخول المرتبطة بالسندات المسلمة كضمانة، وجب على المقرض أن يدفعها في نفس اليوم إلى المقرض الذي يحتسبها ضمن العائدات من نفس الطبيعة.

**المادة 29**

عندما تكون السندات مقرضة من طرف مقاول، فإنها تؤخذ بالأولوية من سندات من نفس النوع مقتناة أو مكتتبة بأحدث تاريخ.

يقيد الدين الممثل للسندات المقرضة بشكل منفصل في موازنة المقرض بالقيمة الأصلية للسندات المذكورة.

عند انتهاء القرض، تقيد السندات المسترجعة في الموازنة بنفس القيمة المذكورة.

لا يعاد إدماج مؤونة تناقص القيمة المكونة مسبقا، عند الاقتضاء، أثناء القرض ويجب أن تظهر في خط مميز في الموازنة وتبقى دون تغيير حتى إرجاع السندات المذكورة.

**المادة 30**

تقيد السندات المقرضة والدين الممثل للالتزام إرجاع السندات بشكل منفصل في موازنة المقرض بسعر السوق في يوم القرض.

عندما يفوت المقرض سندات فإن هذه الأخيرة تؤخذ بالأولوية من سندات من نفس النوع مقرضة في التاريخ الأكثر قدما. يخصص الشراء اللاحق للسندات من نفس النوع بالأولوية لتعويض السندات المقرضة.

عند اختتام السنة المحاسبية، تقيد السندات المقرضة التي تظهر في موازنة المقرض والدين الممثل للالتزام إرجاع السندات الناجمة عن العقود التي لازالت سارية بالثمن الذي يكون لهذه السندات في السوق في هذا التاريخ.

عند انتهاء القرض، تعتبر السندات المقرضة قد أرجعت بالقيمة التي يرد بها في الموازنة الدين الممثل للالتزام إرجاع السندات.

لا يمكن للمقرض أن يكون مؤنا على السندات المقرضة.

**المادة 31**

في حالة إخلال من أحد الطرفين، فإن ناتج تفويت السندات يساوي الفرق بين قيمتها الحقيقية يوم وقوع الإخلال وثمان شرائها المقيد في حسابات المقرض. وتدرج النتيجة المذكورة في نتائج المقرض برسم السنة المحاسبية التي وقع فيها الإخلال.

**المادة 32**

تحدد كفاءات تقييد عمليات إقراض السندات في المحاسبة وفق القواعد المحاسبية المطبقة على الطرفين طبقاً للتشريع الجاري به العمل.

**الباب السادس: العمليات المتعلقة بالسندات****المادة 33**

تنتهي عملية إقراض السندات بالاهتلاك أو القرعة المفضية إلى التسديد أو تحويل أو استخدام إذن بالاكتتاب، ويقدم تلقائياً تاريخ إرجاع السندات بالنسبة إلى عملية إقراض السندات إلى اليوم الثاني من أيام العمل الموالي لتاريخ نشر الإعلان الصادر في شأن العملية المقصودة.

وعندما تكون السندات، موضوع إحدى الحالات أعلاه، قد قدمت برسم تسليم تكميلي، يجب على الطرف الذي قدم السندات المذكورة أن يقوم باستبدالها بسندات أخرى ذات قيمة مساوية على الأقل لقيمة السندات الأولية.

**المادة 34<sup>29</sup>**

في حالة الدعوة لعقد جمعية تترتب عليها ممارسة حقوق التصويت بالنسبة إلى مالكي السندات المقرضة وما تنص اتفاقية الإطار المنصوص عليها في المادة 9 من هذا القانون على اتفاق خاص، يجوز للمقرض أن يقدم تاريخ إرجاع السندات لممارسة الحقوق المعنية. ولهذا الغرض، يوجه المقرض تبليغاً بالإرجاع المبكر قبل التاريخ الأقصى لممارسة الحقوق المذكورة بيومين من أيام العمل على أبعد تقدير زيادة على آجال التسليم العادية.

وفي حالة إجراء عمليات على السندات المسلمة كضمانة تخول ممارسة الحقوق المرتبطة بها طيلة مدة القرض، وما لم تنص اتفاقية الإطار على خلاف ذلك، يمكن للطرف الذي يرغب في ممارسة الحقوق السالفة الذكر تعويض هذه السندات بسندات معادلة.

**المادة 35**

يحتفظ المقرض بالحقوق أو السندات الأخرى الممنوحة بحكم حيازة السندات وترجع في نفس الوقت مع السندات المرتبطة بها. ويؤخذ ذلك بعين الاعتبار في تحديد قيمة السندات وقيمة التسليم التكميلي.

29 - تم تغيير وتتميم المادة 34 أعلاه، بمقتضى المادة الأولى من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

## الباب السابع: المراقبة

### المادة 3036

تكلف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالسهر على حسن سير سوق عمليات إقراض السندات وبتقيد مسيري المنصة المعتمدين والوسطاء الماليين المؤهلين المنصوص عليهم في المادة 6 أعلاه بأحكام هذا القانون وبنود اتفاقية الإطار.

يجب أن يوجه مسيري المنصة المعتمدين والوسطاء الماليين المؤهلين إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل تقريرا حول عمليات إقراض السندات المنجزة وفق الكيفيات التي تحددها بدورية.

تعتبر باطلة بقوة القانون، كل عملية إقراض للسندات تتعلق بالأدوات المالية المشار إليها في المادة 4 أعلاه منجزة خلافا لأحكام هذا القانون أو لبنود اتفاقية الإطار.

### المادة 3137

يمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل لضمان حسن سير السوق أو حماية المستثمرين أو الاستقرار المالي:

- 1- حصر نشاط إقراض السندات في بعض الأدوات المالية؛
- 2- وقف مزاوله هذا النشاط لفترة محددة بالنسبة لبعض الأدوات المالية؛
- 3- وقف مزاوله هذا النشاط لفترة محددة بالنسبة لمتدخل أو عدة متدخلين في السوق؛
- 4- منع مزاوله هذا النشاط بالنسبة لبعض الأدوات المالية أو لبعض المتدخلين في السوق.

تطبق أحكام الفقرة الأولى أعلاه على عمليات بيع الأدوات المالية المنصوص عليه في المادة 17 المكررة أعلاه.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة بدورية للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## الباب الثامن: العقوبات التأديبية والجنائية<sup>32</sup>

### المادة 38

دون الإخلال بالعقوبات الجنائية المنصوص عليها في المادتين 44 و45 أدناه وبالعقوبات التأديبية والمالية المنصوص عليها في القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة

30 - تم نسخ وتعويض المادة 36 أعلاه، بمقتضى المادة الثانية من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

31 - تمت إضافة المادة 37 المكررة أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

32 - تمت إضافة الباب الثامن أعلاه، بمقتضى المادة الثالثة من القانون رقم 83.20، سالف الذكر.

المغربية لسوق الرساميل، يجوز للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تصدر العقوبات التأديبية والمالية المنصوص عليها في المواد من 39 إلى 42 بعده.

### المادة 39

يجوز للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تصدر عقوبات تأديبية (تحذير أو إنذار أو توبيخ) أو عقوبة مالية تتراوح ما بين عشرة آلاف (10.000) ومائتي ألف (200.000) درهم أو هما معا في حق كل مسير منصة معتمد أو وسيط مالي مؤهل أنجز عمليات إقراض السندات بشكل يخالف أحكام المواد 6 و6 المكررة مرتين و6 المكررة أربع مرات و6 المكررة عشر مرات و7 و11 المكررة و12 والفقرة الثانية من المادة 36 من هذا القانون.

### المادة 40

عندما لا يقوم مسير المنصة المعتمد بتسوية الوضعية التي أدت إلى التحذير أو الإنذار أو التوبيخ المنصوص عليها في المادة 39 أعلاه، يجوز للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن:

- 1- تقيد مزاولة النشاط لبعض عمليات إقراض السندات؛ أو
- 2- تمنع من مزاولة عمليات إقراض السندات؛ أو
- 3- تسحب الاعتماد من مسير المنصة.

### المادة 41

يجوز للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تصدر عقوبة مالية يمكن أن تصل إلى 1% من قيمة المعاملة دون أن تتجاوز مبلغ مائتي ألف (200.000) درهم، في حق كل وسيط مالي مؤهل أو مسير منصة معتمد لم يصرح، حسب الكيفيات المحددة بدورية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، بعمليات إقراض السندات أو تفويت السندات المقترضة أو التي يمكن اقتراضها المنصوص عليها في الفقرة الأولى من المادة 17 المكررة أعلاه.

### المادة 42

يمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل، حسب جسامه الوقائع، أن تصدر عقوبة تأديبية (تحذير أو إنذار أو توبيخ) أو عقوبة مالية تتراوح ما بين خمسين ألف (50.000) ومائتي ألف (200.000) درهم أو هما معا في حق كل بائع خالف أحكام المادة 17 المكررة أعلاه. وفي حالة تحقيق أرباح، يمكن للعقوبة المذكورة أن تصل إلى خمس مرات مبلغ الأرباح المذكورة دون أن تقل عن مبلغ الربح المحقق.

### المادة 43

تصدر العقوبات المقررة في هذا الباب وفق الأشكال وحسب المساطر المنصوص عليها في القانون رقم 43.12 السالف الذكر.

**المادة 44**

يعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى سنة وبغرامة من خمسة آلاف (5.000) إلى مائتي ألف (200.000) درهم أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط، كل شخص تصرف لحسابه الخاص أو لحساب الغير استعمل بغير حق تسمية أو اسما تجاريا أو إعلانا وبصفة عامة أي عبارة يفهم منها أنه معتمد كمسير منصة أو مؤهل لمزاولة نشاط الوسيط المالي طبقا لأحكام المادة 6 أعلاه أو يحدث عمدا في أذهان العموم التباسا حول مزاولة نشاطه بصورة قانونية.

**المادة 45**

يعاقب بالحبس من ستة (6) أشهر إلى سنتين (2) وبغرامة من خمسين ألف (50.000) إلى خمسمائة ألف (500.000) درهم أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط، كل شخص تصرف لحسابه الخاص أو لحساب شخص ذاتي آخر أو لشخص اعتباري غير معتمد كمسير منصة أو مؤهل كوسيط مالي، يقوم بصفة اعتيادية بعمليات الوساطة لعمليات إقراض السندات.

## فهرس

4	قانون رقم 45.12 يتعلق بإقراض السندات
4	الباب الأول: أحكام عامة
10	الباب الثاني: الإجراءات المتعلقة بإبرام عمليات إقراض السندات
13	الباب الثالث: إقراض السندات وإرجاعها
14	الباب الرابع: فسخ عمليات إقراض السندات
15	الفرع الأول: حالات إخلال بعمليات إقراض السندات
15	الفرع الثاني: الظروف الجديدة
16	الفرع الثالث: آثار الفسخ
17	الباب الخامس: النظام المحاسبي
19	الباب السادس: العمليات المتعلقة بالسندات
20	الباب السابع: المراقبة
23	فهرس