



**COSOB**

***RAPPORT ANNUEL***  
***COSOB 2008***

***DATE : 30 Avril 2009***

*Le Président,*

*Monsieur le Premier Ministre,*

*J'ai l'honneur de vous présenter le rapport annuel 2008 de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) conformément aux dispositions de l'article 14 de la loi 03-04 du 17 février 2003, modifiant et complétant le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, relatif à la bourse des valeurs mobilières.*

*La contribution du marché financier dans le financement de développement de l'économie nationale reste très modeste en Algérie, dix années après le démarrage de l'activité de la bourse d'Alger.*

*En effet, les niveaux d'activité des marchés primaires et secondaires dégagent, depuis l'année 2000, des résultats insuffisants au regard :*

- des efforts d'organisation, d'investissement et d'accumulation dans le domaine des activités des titres,*
- de l'intérêt et de la mobilisation de tous les acteurs de la Place,*
- des attentes et des prévisions des autorités et des pouvoirs publics dans ce domaine,*

*alors que le secteur des banques et des assurances, qui constitue l'environnement naturel de ce marché, connaît un nouveau cadre juridique, technique et institutionnel avec une ouverture plus marquée vers l'investissement étranger accompagnée d'une modernisation des systèmes de paiement, d'un élargissement des champs d'interventions des agents financiers au leasing et au capital investissement et au développement de la bancassurance et, d'une dotation de la place d'instruments de garantie de crédit d'investissement.*

*L'essor du marché financier en Algérie doit s'inscrire dans le vaste courant de modernisation de l'économie nationale qui traduit la volonté manifeste des pouvoirs publics de favoriser le financement direct par le marché.*

*Dans ce cadre le Ministère des Finances a organisé, en juillet 2008, des ateliers sur les réformes bancaires, des assurances et du marché financier. La COSOB (assistée par la SGBV) a présidé l'atelier relatif à la réforme du marché financier.*

*Cette rencontre a permis aux différents participants et acteurs de cerner les forces et les faiblesses du marché des capitaux et surtout de proposer un plan avec des actions claires, cohérentes, synchronisées susceptibles de donner une véritable impulsion au marché financier.*

*Ceci est traduit par l'élaboration et l'adoption d'un plan de modernisation et de développement du marché financier qui vise à prendre en charge les nouveaux besoins de l'économie nationale exprimée à travers :*

- *la nouvelle configuration d'organisation du secteur public avec ouverture de capital et partenariat stratégique,*
- *les besoins de financement des nouveaux groupes privés et des PME/PMI mis à niveau,*
- *l'accompagnement de nouvelles entreprises à la création,*
- *le financement de l'Etat et des collectivités locales,*
- *et l'intérêt croissant des investisseurs étrangers.*

*En fait, il s'agit d'ancrer la Bourse d'Alger dans l'économie nationale et la positionner au cœur de la croissance de telle sorte qu'elle améliore la qualité de ses services pour recevoir de nouvelles sociétés émettrices, augmenter le nombre des titres susceptibles d'être échangés en bourse, élargir le bassin des investisseurs en actions et en obligations et se préparer à l'ouverture régionale et internationale.*

*Autant d'objectifs difficiles à atteindre sans une véritable promotion des métiers liés à l'industrie des titres au niveau de la place, du renforcement de l'autorité de régulation avec un cadre réglementaire clair et moderne, une organisation appropriée du marché et une mise à niveau de l'ensemble des acteurs, des systèmes et des procédures.*

*Cette démarche de réorganisation et de développement du marché financier en Algérie devant s'étaler de 2009 à 2011, doit être impulsée, validée et adoptée par les pouvoirs publics, la Cosob et l'ensemble des intervenants au marché.*

*Sa mise en œuvre implique la contribution et la mobilisation de tous les acteurs de la place qui doivent impérativement travailler de façon coordonnée et concertée avec les experts internationaux et nationaux.*

*Entre temps et avant la mise en place du cadre définitif induit par ce plan, il nous faut faire preuve d'intelligence, de volonté et de disponibilité pour accompagner les nouvelles opérations d'émission d'actions et d'emprunt obligataire.*

*L'actualité des marchés financiers nous interpelle et nous rappelle chaque jour le grand besoin de sécurité, de transparence et de professionnalisation nécessaires au marché et au montage des opérations de financement de développement exprimé par les opérateurs économiques.*

*A cet effet, la COSOB a lancé en 2008 un ensemble d'actions à court terme, portant principalement sur :*

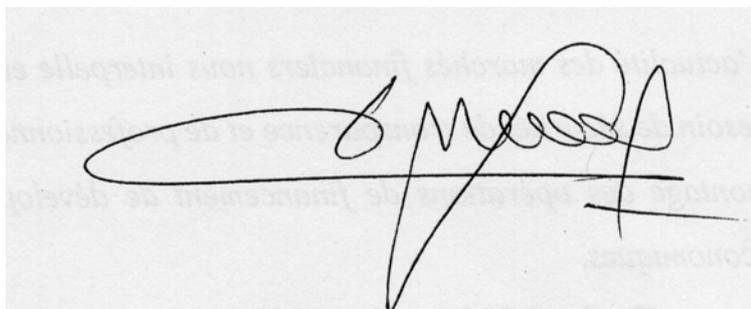
- la mise en place d'une base d'information légale relative aux sociétés faisant appel public à l'épargne ;*
- le suivi des opérations de créations de la masse des obligataires pour tous les emprunts obligataires destinés au grand public ;*
- le renforcement des opérations de contrôle et d'inspections des opérateurs de marché,*

- *la clarification du statut juridique de la COSOB pour permettre à celle-ci d'assumer correctement ses missions en qualité d'autorité de régulation indépendante,*
- *la réorganisation et le renforcement des services techniques, juridiques et administratives de la COSOB.*

*Je vous prie d'agréer, Monsieur le Premier Ministre, l'expression de ma haute considération.*

***Mr. Nouredine ISMAIL***

***Président de la Commission (\*)***

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'N. ISMAIL', written over a horizontal line. The signature is stylized and somewhat cursive.

(\*) Nommé en juin 2008

## **SOMMAIRE :**

### **Chapitre I : La Commission et son environnement**

- I-1- Présentation de la Commission
- I-2- Environnement national
- I-3- Environnement international
- I-4- Principaux enseignements de la crise en 2008

### **Chapitre II : Activités du marché des valeurs mobilières**

- II-1- Marché des actions
- II-2- Marché des obligations
- II-3- Marché des OAT

### **Chapitre III : Communication et information financières**

- III-1- Publication de l'information périodique
- III-2- Les efforts de sensibilisation des émetteurs
- III-3- La masse des obligataires
- III-4- La constitution d'une base de données

### **Chapitre IV : Intermédiation boursière et entreprises de marché**

- IV- 1- Agrément des IOB et inscription de négociateurs
- IV-2- Inspection des entreprises de marché, des intermédiaires en opérations de bourse et des teneurs de compte conservateurs de titres

\*Inspection des entreprises de marché

\*Inspection des structures IOB et TCC au sein des banques

### **Chapitre V : Coopération internationale**

### **Chapitre VI : Plan de modernisation et de développement du marché financier**

- VI-1- Sommaire du plan de modernisation et de développement du marché financier
- VI-2- La réorganisation des structures techniques et administratives de la Commission
- VI-3- L'évaluation du cadre juridique et réglementaire régissant la COSOB
- VI-4- L'évaluation de l'application des principes de l'OICV
- VI-5- Situation des ressources humaines et financières de la Commission

## **ANNEXES**

**CHAPITRE I**  
**LA COMMISSION**  
**ET SON ENVIRONNEMENT**

## **I-1- Présentation de la Commission :**

Créée par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) est une autorité de régulation indépendante jouissant de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

La COSOB est composée d'un Président et de six (06) membres.

Le Président est nommé par décret présidentiel pour un mandat de quatre ans.

Les membres de la Commission sont nommés en fonction de leurs compétences financière et boursière pour une durée de quatre (4) ans, par voie réglementaire, selon la répartition suivante :

- un magistrat représentant le ministre de la justice ;
- un membre représentant le ministre chargé des finances ;
- un professeur d'université représentant le ministre chargé de l'enseignement supérieur ;
- un membre représentant de la Banque d'Algérie ;
- un membre choisi parmi les dirigeants des personnes morales émettrices de valeurs mobilières ;
- un membre représentant l'ordre national des experts comptables, commissaires aux comptes et comptables agréés.

La COSOB dispose d'une subvention allouée sur le budget de l'Etat et perçoit des redevances sur les actes et services rendus dans l'exercice de ses attributions. Les règles d'assiette, de calcul et de recouvrement des redevances sont fixées par voie réglementaire.

La Commission a pour mission d'organiser et de surveiller le marché des valeurs mobilières en veillant notamment :

### **1- A la protection des investisseurs en valeurs mobilières :**

La COSOB veille à la protection des investisseurs par la délivrance d'un visa sur les notices d'information établies par toute entreprise qui fait appel public à l'épargne à l'occasion d'une émission de valeurs mobilières, d'une introduction en bourse ou à l'occasion d'opérations d'offres publiques.

En plus de ce contrôle préalable de l'information, la Commission exerce un contrôle a posteriori sur les sociétés admises à la cote et qui porte sur les publications légales et réglementaires auxquelles sont soumises ces sociétés : états financiers, rapports annuels.

Le visa de la Commission ne comporte pas d'appréciation sur la qualité de l'opération envisagée par l'émetteur. Il signifie que l'information contenue dans les notices d'information est pertinente, cohérente et suffisante pour permettre à l'investisseur de prendre sa décision de souscrire ou d'acquérir des valeurs mobilières, en connaissance de cause.

### **2- Au bon fonctionnement et la transparence du marché des valeurs mobilières :**

La surveillance du marché a pour objectif principal d'assurer l'intégrité et la sécurité du marché des valeurs mobilières par le contrôle des activités des intermédiaires en opérations de bourse, des teneurs de compte -conservateurs de titres, de la société de gestion de la bourse des valeurs, du dépositaire central des titres et des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Cette surveillance permet au régulateur de s'assurer que :

- les intermédiaires en opérations de bourse respectent les règles visant à protéger le marché de tout comportement frauduleux ou inéquitable ;
- le marché fonctionne selon les règles garantissant la transparence et la protection de l'investisseur ;

- l'administration et la gestion des titres sont effectuées conformément aux dispositions légales et réglementaires les régissant.

### **3- Les pouvoirs de la Commission :**

Afin de lui permettre d'accomplir ses fonctions, le législateur a doté la Commission de pouvoirs réglementaire, d'agrément, de contrôle, d'enquête, disciplinaire et arbitral.

#### **Le pouvoir réglementaire :**

Dans le cadre de la législation régissant le marché financier, la Commission élabore des règlements soumis à l'approbation du ministre chargé des finances.

Les règlements édictés concernent notamment :

- les règles professionnelles applicables aux intermédiaires en opérations de bourse (I.O.B), aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), aux teneurs de compte - conservateurs de titres ;
- les obligations d'information par les sociétés lors d'émission de valeurs mobilières par appel public à l'épargne ;
- la gestion de portefeuille de valeurs mobilières ;
- les règles de fonctionnement de la société de gestion de la bourse des valeurs (S.G.B.V) et du dépositaire central des titres.

#### **Le pouvoir d'agrément et d'habilitation :**

La Commission agréée :

- les intermédiaires en opérations de bourse ;
- les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et les fonds communs de placements ;
- et habilite les teneurs de compte – conservateurs de titres.

### Le pouvoir de surveillance, de contrôle et d'enquête :

Ce pouvoir permet à la Commission de s'assurer en particulier :

- que les intervenants du marché respectent les dispositions légales et réglementaires ;
- que les sociétés faisant appel public à l'épargne se conforment aux obligations d'information auxquelles elles sont soumises ;
- que les rectificatifs ont été apportés en cas d'irrégularités constatées.

Pour exécuter sa mission de surveillance et de contrôle, la Commission est habilitée à effectuer des enquêtes auprès de sociétés ou d'institutions financières concernées par une opération sur valeurs mobilières.

### Le pouvoir disciplinaire et arbitral :

Il est institué au sein de la COSOB une chambre disciplinaire et arbitrale qui comprend le Président, deux (02) membres élus parmi les membres de la COSOB, et deux (02) magistrats désignés par le ministre de la Justice.

Le Président de la COSOB assure la présidence de la chambre.

- En matière disciplinaire, la chambre est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles et déontologiques des I.O.B ainsi que toute infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.
- En matière arbitrale, la chambre est compétente pour instruire tout litige technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement du marché boursier intervenant :
  - entre I.O.B ;
  - entre I.O.B et la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) ;
  - entre I.O.B et leurs clients ;
  - entre I.O.B et sociétés émettrices.

La Commission dispose, pour son fonctionnement, d'un secrétariat doté de services administratifs et techniques, composés :

- d'un secrétaire général ;
- de conseillers placés auprès du président ;
- de trois (3) directions (affaires juridiques et administratives, opérations et informations financières, développement et surveillance du marché).

### **La composition de la Commission :**

**Président :** Noureddine ISMAIL, nommé par décret présidentiel en juin 2008.

**Membres :** - Abdelkrim KIHIL, représentant du Ministre de la Justice

- Mustapha TAMELGHAGHET, représentant du Ministre chargé des Finances.

- Ahmed KOUDRI, représentant du Ministre chargé de l'Enseignement Supérieur.

- Saïd DIB, représentant du Gouverneur de la Banque d'Algérie

- Abdelkader CHOUAL, représentant les personnes morales émettrices de valeurs mobilières.

- Kamel Eddine REBAÏ, représentant l'ordre national des experts comptables, commissaires aux comptes et comptables agréés.

## **I-2- ENVIRONNEMENT NATIONAL :**

Les principales évolutions financières, économiques et sociales enregistrées durant l'année 2008, sont globalement positives.

La situation de l'économie nationale a été caractérisée en 2008 par :

1. une évolution de la sphère réelle située à un taux de croissance du PIB proche de 3%, de 6% (hors hydrocarbures) en volume par rapport à l'année 2007 ; elle provient principalement de l'augmentation dans les secteurs du BTP, services et légèrement du secteur industriel ; elle est tirée principalement par les programmes d'investissement publics lancés dès le second semestre 2001 ;
2. cette croissance est accompagnée d'une inflation modérée (4,4%) mais élevée par rapport aux années précédentes alors que les tensions inflationnistes se sont accentuées dans le monde depuis mi 2007 et ont atteint les deux chiffres dans certains pays ;
3. une conjoncture pétrolière plutôt positive malgré la baisse des prix enregistrée en fin d'année (depuis octobre 2008) ;
4. une forte augmentation des prix internationaux des produits de base et matières premières importées ;
5. des mouvements des taux de change défavorables, notamment la dépréciation du dollar par rapport à l'euro ;
6. une amélioration des équilibres macro-économiques, consolidées par une appréciation des prix des hydrocarbures à l'exportation.

Ces effets positifs, résultant de l'embellie en 2008 du marché international des produits des hydrocarbures sur les performances de l'économie nationale, sont donc à relativiser au regard de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar qui a induit une diminution du pouvoir d'achat de nos recettes.

S'agissant de la situation monétaire et selon les sources de la Banque d'Algérie, les efforts déjà entrepris ont permis la réalisation d'un certain nombre d'objectifs, notamment :

- la diffusion des bons du trésor à l'extérieur du système bancaire, leur détention au niveau du portefeuille des banques constitue un financement monétaire,
- l'augmentation de la part des crédits alloués au secteur privé par rapport au total des crédits distribués à hauteur de 55% avec plus de 50% en crédits à M.L.T ;
- la recapitalisation des banques publiques pour augmenter le ratio actuel de 6,4% : fonds propres sur le total des actifs nets des provisions constituées ;
- l'augmentation du capital social minimum des banques à 10 milliards de DA et des établissements financiers à 3,5 milliards de DA.

En application des dispositions de la nouvelle loi bancaire (ordonnance du 26 août 2003) et en vue d'assainir le secteur bancaire, des réformes additionnelles ont été entreprises.

Ces réformes, engagées par l'autorité monétaire dans une situation macroéconomique favorable et visant la stabilité et l'intégralité du système bancaire, ont porté notamment sur le renforcement des conditions d'entrée dans le secteur, le renforcement de la supervision des banques et établissements financiers, la modernisation et le développement du système de paiement et le développement de différents segments du marché de crédit (crédit hypothécaire, crédits aux PME, crédit bail immobilier,...):

Toujours selon les sources de la Banque d'Algérie et en plus de ces réformes majeures qui visent la stabilité et l'intégrité bancaire, des actions ont été menées par l'Etat propriétaire des banques publiques pour améliorer leur gouvernance (contrat de performance avec les présidents des banques publiques, conventions Etat/administrateur,...) et assurer la mise à niveau de leurs fonds propres et ce, en plus de l'assainissement de leurs portefeuilles.

La principale caractéristique du secteur financier en Algérie est qu'il reste à vocation bancaire, même si le compartiment obligataire du marché financier s'est rapidement développé à partir de 2004 pour atteindre, à fin 2007, un niveau de 3,1% du PIB hors hydrocarbures.

Le secteur bancaire reste donc le principal canal de financement des entreprises et des ménages, dans un contexte macro économique d'excès de l'épargne sur l'investissement.



### **I-3- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL :**

Le monde est entré en 2008 dans une crise financière et économique sans précédent qui a mis à nu les insuffisances de l'actuelle architecture financière internationale.

Les principales places financières dans le monde ont connu d'importantes turbulences, à partir de l'été 2007, suite à l'octroi massif des crédits hypothécaires à risque aux USA (sub primes), refinancés par des opérations de titrisation.

Le retournement du marché immobilier américain et la hausse consécutive des taux de défauts sur ces types de crédits, a entraîné une importante baisse des actifs titrisés contenant des subprimes. Ce qui a provoqué une crise de liquidité et de solvabilité sans précédent sur le marché de la titrisation qui a ensuite affecté le déroulement et l'expansion du marché du crédit.

Cette crise s'est accompagnée d'un assèchement de crédit à l'économie et a fait entrer les pays riches dans la récession, une récession dont ils ne maîtrisent ni les contours, ni la durée, ni encore moins les effets.

Elle s'est manifestée par des effets très graves :

1. Une baisse des cours boursiers : Les grandes places financières ont perdu presque la moitié de leur capitalisation depuis le début de l'année ; en effet le prix d'acquisition des sociétés cotées est tombé de 7,1 fois l'Ebita, à 5,2. Cet écart historique s'est accompagné de baisse d'un tiers à celui des sociétés non cotées.

S'agissant de la capitalisation du marché américain, elle est fortement représentée par les fonds monétaires Américains, ce qui peut encore amener de la liquidité.

2. Le nombre d'opérations d'entrée en Bourse et les capitaux correspondants levés dans le monde en 2008, démontrent une baisse historique de près de – 63 %.

Il est aussi important de souligner le nombre élevé d'opérations d'introduction en Bourse reportées ou annulées.

De leur côté, les marchés émergents ( principalement connus sous l' intitulé BRIC ) qui ont porté le dynamisme en 2008, n'ont réalisé que 28 Milliards de \$ US (soit 163 opérations d'introductions seulement ) contre 119 Milliards \$ US en 2007.

3. Les OPA (Offres Publiques d'Achat) ont chuté de près de 30 % dans le monde.
4. Les bilans des institutions financières se sont dégradés ; ainsi en urgence et à mi octobre 2008, les normes comptables ont été assouplies afin de rendre les banques moins vulnérables à la volatilité des marchés. En effet la norme IAS 39 concernant les actifs et passifs financiers, est modifiée pour que le trading des titres devenus rapidement illiquides puissent échapper à la valorisation du marché ; ainsi, des grandes banques ont affiché au 3ème trimestre un profit qui doit beaucoup à cette mesure.

### **Principales recommandations pour dénouer la crise des Marchés financiers :**

Les responsables politiques ont largement coordonné leurs réflexions, actions et mesures.

Ce qui a permis :

- o aux professionnelles de toutes les Places du monde de se concerter,
- o aux groupes d'experts de s'organiser et d'intervenir dans le débat,
- o aux gouvernements d'arrêter des Plans de relance par pays.

Les Principales mesures et actions apportées par tous les pays touchés par la crise sont venues des Etats qui utilisent l'arme budgétaire et sont venues aussi des instituts d'émission qui actionnent à fond, de leur coté, le levier monétaire.

Ainsi, on a assisté depuis le début de l'année 2008 à de nombreuses initiatives des Gouvernements (G7, ECOFIN) et des régulateurs en réaction aux effets de la crise financière.

En Avril 2007, Le Forum de la Stabilité Financière (FSF) avait réalisé un rapport important avec 67 recommandations dont trois requéraient une réponse du normalisateur comptable internationale et le G7 s'était prononcé pour que la transparence soit améliorée dès le 30 Juin 2008.

Ces demandes visaient la mesure de la juste valeur dans les marchés illiquides, l'amélioration des informations à fournir au titre des instruments financiers et l'amélioration des règles de consolidation.

### **Interventions des groupes d'experts :**

Les experts travaillent avec L'IASB regroupant les Banques, Assureurs et régulateurs pour appliquer la méthode d'impairment (de dépréciation pratiquée sur la juste valeur d'un actif) :

- **Reclasser les actifs couverts par l'optique dite de Juste Valeur permettant de comptabiliser à la juste valeur un actif à des fins d'optimisation** ( gestion active d'un prêt ), ou de cohérence ( entre bilan et Hors bilan ou entre actif et passif ), les Banques , assureurs et régulateurs souhaitent que de tels actifs puissent sortir de leur portefeuille de négociation ( trading book ) lié à leur activités de marché , pour entrer dans leur portefeuille d'investissement ( banking book ) liés à leurs activités bancaires : ce que ne permet pas aujourd'hui la norme IAS 39. Il s'agit d'éviter de valoriser ces actifs à la valeur de marché mais de les conserver jusqu'à leur fin de vie et les valoriser selon d'autres méthodes comme la valeur actuelle des flux de la trésorerie. La volatilité boursière ne sera plus reproduite dans les comptes.
- **Reclasser les dérivés inclus dans les « collateralised debt obligations » CDO synthétiques (incorporés dans une opération valorisée par nature en juste valeur)** de « trading Book » au « banking book » quant ils évoluent vers un marché subitement illiquide : la norme américaine FAS 135 le permet et la norme européenne l'IAS 39 ne le permet pas (ce qui pose un problème de concurrence).

- **Modifier les règles d'impairment (dépréciation test) pour les actifs financiers disponibles à la vente :**

Les banques et les autres acteurs réclament un assouplissement des règles de provision appliquées dans ce cadre par une nouvelle définition des prêts et des créances pouvant être soumis à un tel traitement afin de mettre fin à la contagion qui amènent à déprécier toutes les créances de contrepartie alors que seulement certaines sont concernées.

- **Modifier les règles sur les titres obligataires :** aujourd'hui les règles de l'IAS 39 contraint à traduire tout impairment par une provision au compte des résultats.

Les banques et autres acteurs souhaitent que les autres impairements que ceux concernant les risques de crédit (de liquidité notamment) soit comptabilisés directement dans les capitaux propres.

- **Modifier les règles sur les actions :** si la cause de la dépréciation initiale a depuis lors disparu, les banques veulent être autorisées à reprendre une provision au compte des résultats de l'année suivant un impairment pratiqué sur les actions.

#### **1-4- Les principaux enseignements de la crise de l'environnement international :**

Les Travaux de l'OICV suite aux événements récents, notamment depuis l'été 2007, ont démontré que, désormais les marchés de capitaux sont devenus véritablement internationaux.

L'histoire des crises nous enseigne que les problèmes actuels doivent être traités par la coopération dans un cadre international et multilatéral renouvelé.

Une nouvelle vision supranationale doit l'emporter et donner naissance à un cadre juridique nouveau qui permet l'équilibre entre d'une part la recherche du risque, donc le profit, et d'autre part la recherche de la sécurité car la stabilité a de la valeur ; ce qui implique que les régulateurs doivent maintenant accélérer le processus de normalisation, de reconnaissance mutuelle et de coopération opérationnelle et faire face aux résultats d'une décennie de développement fabuleux des marchés émergents, de modernisation incessante, de réorganisation des infrastructures de marché et d'innovation de produits en parallèle d'une croissance rapide des activités transnationales et des flux de capitaux.

La stabilité du système financier doit tenir compte de la nouvelle donne des marchés financiers internationaux caractérisée par le fait que les pays émergents du sud (Asie, Amérique latine, pays du Golf et autres) sont devenus excédentaires et donc prêteurs de capitaux alors que les pays du nord développés sont emprunteurs et endettés.

Le système financier international rénové ,passe par le retour des banques à leur premier rôle de financement de l'économie et non celui de la spéculation , fixer des limites salutaires à la déréglementation et associer les pays émergents et les pays en voie de développement dans les choix , décisions et le suivi de l'exécution.

**CHAPITRE II**  
**ACTIVITES DU MARCHE**  
**DES VALEURS MOBILIERES**

# **1- Marché des Actions**

## 1- Marché primaire :

L'année 2008 n'a enregistré aucune nouvelle émission ; le compartiment action de la bourse d'Alger englobe deux titres : EGH El Aurassi et SAIDAL.

Pour rappel, le titre ERIAD Sétif a fait l'objet d'une offre publique de rachat concluante en 2006.

## 2- Marché secondaire :

### 1- Ordres présentés sur le compartiment actions :

Les ordres présentés sur le compartiment actions pour l'année 2008 est de 1.457.039 ordres (achat et vente) soit une augmentation de 745.889 ordres par rapport à l'exercice 2007.

La répartition par titre est la suivante :

| <i>Titre</i> | <i>Volume achat</i> | <i>Volume vente</i> | <i>Tendance</i> |
|--------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| EL AURASSI   | 1 204 901           | 22 519              | <b>Acheteur</b> |
| SAIDAL       | 44 861              | 184 758             | <b>vendeur</b>  |

Source SGBV

### 2- Valeur transigée sur le compartiment actions :

Pour l'année 2008, le montant global des transactions s'est élevé à 21.414.845 DA soit une nette augmentation en valeur par rapport à 2007 de **7.166.330 DA**

Le montant global transigé est réparti comme suit :

Pour le titre EL AURASSI, le montant global des transactions est de 9.016.275 DA soit une baisse en valeur par rapport à l'exercice 2007 de 5.144.240 DA.

La valeur transigée pour le titre EL AURASSI représente 42,10% du montant global transigé sur le compartiment actions de la Bourse d'Alger.

Contrairement au titre EL AURASSI, le titre SAIDAL a connu une nette progression en valeur par rapport à l'exercice précédent, passant de 88.000 DA à 12.398.570 DA soit une augmentation en valeur de 12.310.570 DA.

Le titre SAIDAL représente 57.90 % du montant global transigé.

| <b>TITRE</b> | <b>Valeur échangée 2007</b> | <b>Valeur échangée 2008</b> | <b>Ecart</b>         |
|--------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------|
| EL AURASSI   | <b>14 160 515,00</b>        | <b>9 016 275,00</b>         | <b>-5 144 240,00</b> |
| SAIDAL       | <b>88 000,00</b>            | <b>12 398 570,00</b>        | <b>12 310 570,00</b> |
| <b>TOTAL</b> | <b>14 248 515,00</b>        | <b>21 414 845,00</b>        | <b>7 166 330,00</b>  |

Source  
SGBV

### **3-Volume des transactions sur le compartiment actions :**

Pour l'exercice 2008, le volume global transigé est de 52.103 titres soit une augmentation par rapport à l'exercice précédent de 16.819 titres

Le tableau ci- après reprend le volume des transactions par titre sur le compartiment actions.

| <b>TITRE</b> | <b>Volume échangé 2007</b> | <b>Volume échangé 2008</b> | <b>Ecart</b>   |
|--------------|----------------------------|----------------------------|----------------|
| EL AURASSI   | <b>35 064</b>              | <b>21 101</b>              | <b>-13 963</b> |
| SAIDAL       | <b>220</b>                 | <b>31 002</b>              | <b>30 782</b>  |
| <b>TOTAL</b> | <b>35 284</b>              | <b>52 103</b>              | <b>16 819</b>  |

Source SGBV

### **4-Séances fructueuses :**

Le tableau ci- après indique que L'exercice 2008 a connu une nette progression des séances fructueuses (37 séances de plus que l'exercice précédent)

| <b>TITRE</b> | <b>Nombre de S F<br/>2007</b> | <b>Nombre de SF<br/>2008</b> | <b>Ecart</b> | <b>Fréquence de cotation pour 2008</b> |
|--------------|-------------------------------|------------------------------|--------------|--|
| EL AURASSI   | 46                            | 51                           | 5            | 50 %                                   |
| SAIDAL       | 3                             | 35                           | 32           | 34 %                                   |
| <b>TOTAL</b> | 49                            | 86                           | 37           |  |

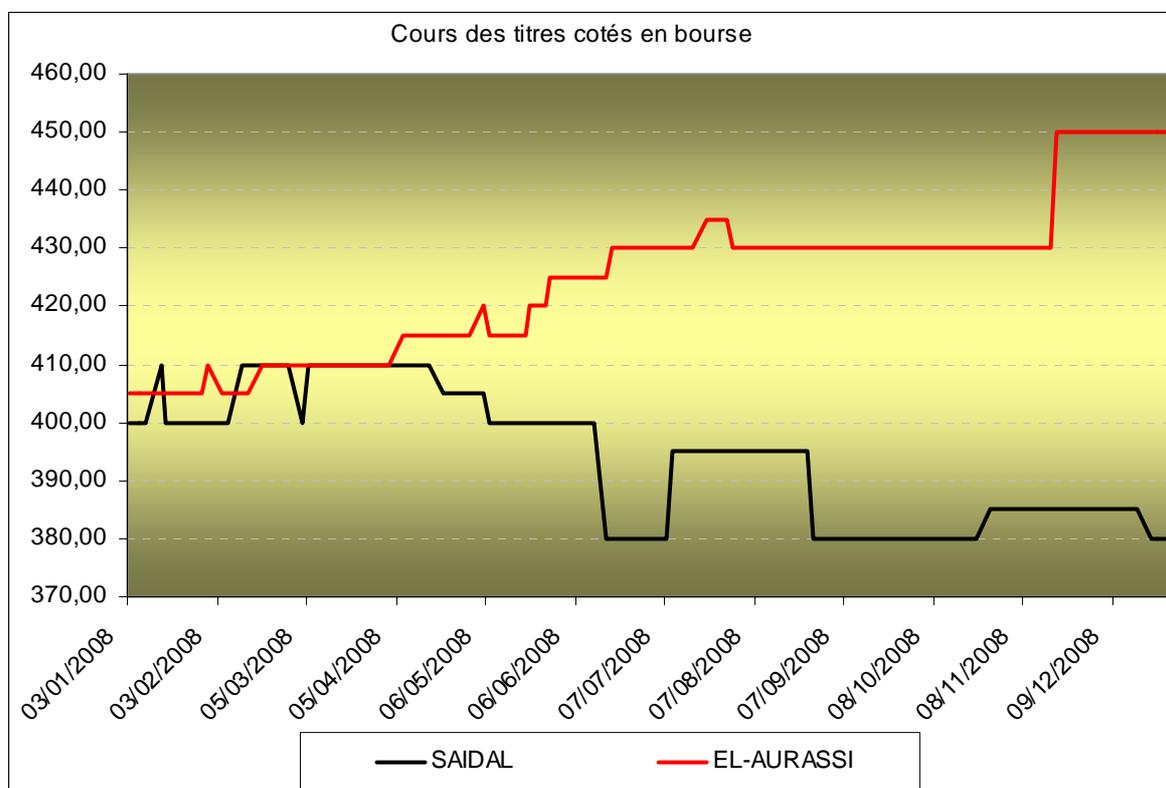
Source SGBV

L'exercice 2008 a connu une nette progression des séances fructueuses (37 séances de plus que l'exercice précédent)

## **5-Evolution des cours :**

### **5-1 Le niveau des cours :**

Pour l'exercice 2008, les cours des titres EL AURASSI et SAIDAL ont connu des niveaux de fluctuations représentés par le graphe suivant :



### **5-2 Volatilités historiques des cours :**

|                    | <b>EL AURASSI</b> | <b>SAIDAL</b> |
|--------------------|-------------------|---------------|
| cours le plus haut | 450               | 400           |
| cours le plus bas  | 405               | 380           |
| Volatilité         | 45                | 20            |

Source SGBV

## 6- Capitalisation boursière :

Au 31/12/2008, la capitalisation boursière s'élevé à 6.500.000.000 DA répartie comme suit :

| <b>Titre</b>   | <b>Cours</b> | <b>Nombre de titres en circulation</b> | <b>capitalisation boursière (DA)</b> |
|----------------|--------------|--|--------------------------------------|
| EGH EL AURASSI | 450          | 6 000 000                              | 2 700 000 000,00                     |
| SAIDAL         | 380          | 10 000 000                             | 3 800 000 000,00                     |
| <b>Total</b>   |              |  | <b>6 500 000 000,00</b>              |

Source SGBV

## **2- Marché des Obligations**

Le développement du marché obligataire constitue une importante phase dans la transition de l'économie algérienne vers l'économie de marché. En plus de l'aspect non inflationniste du financement obligataire (un financement sans création monétaire), les acteurs, émetteurs et investisseurs, bénéficient de nombreux avantages de ce compartiment du marché des capitaux.

En effet, le financement obligataire constitue une ressource privilégiée de financement de la croissance des entreprises. Son avantage est perçu, d'abord, à travers son coût réel réduit par rapport aux autres moyens de financement et par les économies fiscales afférentes (Les charges financières étant déductibles du résultat imposable contrairement aux dividendes).

Il est avantageux, aussi, vu l'effet de levier financier, souvent positif, qu'il produit.

En outre, le marché obligataire présente, pour les investisseurs, une opportunité de placements dans des actifs à rendement satisfaisant et exonérés d'impôt, et à risque réduit induit par la transparence à laquelle sont soumis les émetteurs.

Le marché obligataire ne peut être efficace sans le développement d'un marché secondaire. Ce dernier a trois fonctions importantes :

- Il rend liquide les titres détenus par les investisseurs. Cette liquidité accroît l'attractivité des obligations, et donc, rend plus facile l'émission de nouveaux emprunts obligataires ;
- Il permet l'émergence d'une référence commune pour la rentabilité des capitaux investis. Il permet, ainsi, la détermination de la courbe des taux d'intérêt, ce qui est important pour l'évaluation des actifs financiers et des investissements réels ;
- Contribue à la diversification des placements (création de portefeuille de titres) et à l'innovation financière (création de nouveaux produits financiers, OPCVM, options...).

## **1- Marché primaire :**

Durant l'année 2008, la Commission a délivré trois visas à trois emprunts obligataires (même nombre de visas sur l'année 2007). Cependant, le montant des fonds levés a atteint 36 milliards de dinars contre 7,8 milliards de dinars en 2007. Le groupe SONELGAZ s'est taillé la part du lion avec un montant de 30 milliards de dinars.

Parmi les visas accordés par la Commission en 2008, figure celui octroyé à la notice d'information de l'emprunt obligataire SPA DAHLI. Cette dernière se présente pour la première fois sur ce marché. Il faut noter aussi que c'est la première entreprise du secteur privée qui a émis un emprunt destiné au grand public. Les emprunts obligataires précédents émanant du secteur privé étaient destinés aux investisseurs institutionnels.

### **1-1- Emprunts obligataires échus : Montant total 19 milliards de DA.**

Durant cette année, il est également constaté l'arrivée à échéance d'un certain nombre d'emprunts obligataires. Il s'agit des emprunts obligataires déjà émis par les émetteurs suivants :

#### **Société de Refinancement Hypothécaire :**

Emprunt obligataire d'un montant de 1,16 milliards de DA, d'une maturité de 5 ans et qui est arrivé à échéance le 15/07/2008.

#### **Air Algérie :**

Emprunt obligataire d'un montant de 1,8 milliard de DA ; dernière tranche « titres sériés » d'une maturité de 4 ans et qui a échu le 01 /04/2008 ;

Emprunt obligataire d'un montant de 7,5 milliards de DA ; troisième et dernière tranche « titres sériés » d'une maturité de 4 ans et qui a échu le 20/12/2008.

#### **SONATRACH :**

Emprunt obligataire d'un montant de 5 milliards de DA, d'une maturité de 5 ans et qui est arrivé à échéance le 09/12/2008.

## **Algérie Télécom :**

Emprunt obligataire d'un montant de 3,15 milliards de DA, d'une maturité de 3 ans et qui est arrivé à échéance le 13/11/2008.

## **1-2- Opérations réalisées :**

### **Emprunt obligataire ENAFOR :**

L'Entreprise Nationale de Forage (ENAFOR), filiale de SONATRACH, intervenant dans le secteur para pétrolier, a recouru pour la deuxième fois au marché obligataire en lançant un emprunt d'un montant de six (6) milliards de dinars. A titre de rappel, le premier emprunt obligataire d'un montant de huit (8) milliards de dinars a été émis en décembre 2005.

Destiné aux banques et aux investisseurs institutionnels, cet emprunt comporte une tranche unique avec un coupon 3,75% et une maturité de 5 ans.

A signaler que cet emprunt a bénéficié de la caution personnelle et solidaire de la société SONATRACH, et ce pour l'intégralité du montant de l'emprunt et des coupons s'y rattachant.

### **Emprunt obligataire SONELGAZ :**

Le groupe SONELGAZ est devenu un émetteur régulier sur le marché obligataire. En effet, l'émetteur a initié 10 emprunts obligataires avec un montant global de 87,55 milliards de DA, ce qui lui confère le titre du premier emprunteur sur le marché financier. Aussi, le Groupe compte deux emprunts obligataires cotés à la Bourse d'Alger, avec un montant de 45,9 milliards de DA. En optant pour ce mode de financement à long terme la société adopte le principe de diversification de ses sources de financement en vue de répondre aux besoins de son vaste programme d'investissement dans la production et le transport de l'électricité.

L'emprunt obligataire réalisé au mois de juin 2008 a permis à la société de lever 30 milliards de dinars. D'une maturité de six ans, cet emprunt offre au public des taux d'intérêts progressifs variant entre 4,5% la première année, et 7% à la dernière année.

### **Emprunt obligataire SPA DAHLI :**

La société SPA DAHLI est la première entreprise du secteur privé à avoir reçu un visa pour émettre un emprunt obligataire d'un montant de 8,3 milliards de DA destiné au grand public. En s'adressant au marché obligataire, la société compte lever les fonds nécessaires au financement de trois projets, à savoir un parc aquatique, un appartement Hôtel et une Marina (port de plaisance), qui feront partie de la nouvelle cité des affaires ALGER MEDINA.

L'émetteur a pour dénomination sociale : «Daewoo Algérie Hôtellerie Loisirs Immobilier» en abrégé «DAHLI». C'est une société par actions qui active principalement dans le secteur de l'hôtellerie, l'immobilier et des loisirs. Son capital social est de 20,8 Milliards de DA, détenu principalement par la SARL ARCOFINA et LLP ARCOFINA.

Cet emprunt est garanti par des hypothèques faites sur l'hôtel Hilton et la tour ABC dont la valeur marchande est estimée, selon une étude d'expertise foncière, à plus de 23 milliards de dinars, et ce dans le cadre de la réévaluation des actifs, prévus par le décret exécutif N° 07-210 du 4 juillet 2007.

Les banques qui ont accompagné les émetteurs dans le montage et la réalisation de ces opérations sont la Banque Nationale d'Algérie pour l'emprunt obligataire SONELGAZ, et la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) pour les emprunts obligataires ENTP et la spa DAHLI.

## 2- Marché secondaire :

### - Activité du compartiment obligataire :

Le compartiment obligataire s'est enrichi en 2008 par l'introduction d'un nouveau titre.

Il s'agit du titre SONELGAZ dont les caractéristiques sont :

Echéance : 2014

Symbole Bourse : SZ 14

Date de la première cotation : 28/07/2008

Valeur d'un lot : 5.000 DA

Pas de cotation : 0.1 %

### 1-Activité du titre sur le marché obligataire :

#### Ordres présentés sur le compartiment obligataire :

Pour l'année 2008, les ordres présentés pour le titre SONELGAZ échéance 14 s'élèvent à 66.287 titres répartis selon le sens de l'opération comme suit :

| <i>Titre</i> | <i>Volume achat</i> | <i>Volume vente</i> | <i>Tendance</i> |
|--------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| SONELGAZ 14  | 32 375              | 33 912              | <b>Vendeur</b>  |

Source SGBV

### 2- Volume transigé :

25.546 titres est le volume négocié pour l'exercice 2008, soit 19.35 % du volume globale transigé.

### 3- Valeurs transigées :

Le montant global transigé sur le titre SONELGAZ échéance 14 pour l'exercice 2008 s'élève à 127.738.450 DA représentant 10.67 % du montant global transigé.

### 4- Evolution des cours :

Sur 9 séances fructueuses le titre SONELGAZ 14 s'est négocié 7 fois au pair (à 100 %)

Le plus haut cours est à 100.20 % et le plus bas est à 100 %.

## 5-Séances fructueuses :

Sur 43 séances de cotation, le titre SZ14 a réalisé 9 séances fructueuses soit une fréquence de cotation de 20%.

## 6- L'obligation SONELGAZ échéance 2011 :

### 6-1- Ordres présentés sur le compartiment obligataire :

Les ordres présentés pour l'année 2008 s'élèvent à 126.337 titres répartis selon le sens de l'opération comme suit :

| <i>Titre</i> | <i>Volume achat</i> | <i>Volume vente</i> | <i>Tendance</i> |
|--------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| SONELGAZ 11  | 61 852              | 64 485              | <b>vendeur</b>  |

Source SGBV

### 6-2- Volume transigé :

Le volume global échangé pour l'exercice 2008 est de l'ordre de 28 293 titres représentant 21.43 % du volume global.

A titre comparatif, le volume global pour l'exercice 2007 était de 20.250 titres soit une augmentation de 8.043 titres.

### 6-3- Valeurs transigées :

Le montant global transigé pour l'exercice 2008 est de l'ordre de 284.129.900 DA soit une augmentation en valeur de 82.095.180 DA

### 6-4- Evolution des cours :

Le cours SONELGAZ 11 a connu pour l'exercice 2008 une quasi stabilité des cours (le titre à été coté 23 fois à 100 % sur 24 séances fructueuses)

### 6-5- Séances fructueuses :

Le tableau ci- après retrace les séances fructueuses ainsi que la fréquence de cotation

| <b>Titre</b> | <b>Nb séance de cotation</b> | <b>Nb séances fructueuses</b> | <b>Nb séances infructueuses</b> | <b>Fréquence de cotation</b> |
|--------------|------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| SZ11         | 102                          | 34                            | 68                              | 33%                          |

Source SGBV

## 7- L'obligation ALGERIE TELECOM échéance 2011 :

### 7-1- Ordres présentés sur le compartiment obligataire :

Les ordres présentés pour 2008 est de 233.917 titres répartis comme suit :

| <i>Titre</i> | <i>Volume Achat</i> | <i>Volume Vente</i> | <i>Tendance</i> |
|--------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| AT11         | 195 266             | 38 651              | <b>Acheteur</b> |

Source SGBV

### 7-2- Volume transigé :

Pour l'exercice 2008, ALGERIE TELECOM a enregistré un volume global transigé de 36.528 titres soit une nette diminution de 24.543 titres.

### 7-3- Valeurs transigées :

La valeur transigée pour 2008 s'est élevée à 365.759.080 DA soit une régression de 244.733.900 DA par rapport à l'exercice précédent.

### 7-4- Evolution des cours :

Pour l'année 2008, le cours du titre AA10 oscille entre 100 % et 100.30 %.

### 7-5- Séances fructueuses :

| <i>Titre</i> | <i>Nb séance de cotation</i> | <i>Nb séances fructueuses</i> | <i>Nb séances infructueuses</i> | <i>Fréquence de cotation</i> |
|--------------|------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| AT11         | 102                          | 47                            | 55                              | 46%                          |

Source SGBV

## 8- L'obligation AIR ALGERIE échéance 2010 :

### 8-1- Ordres présentés sur le compartiment obligataire :

Pour l'exercice 2008, le titre AA10 a enregistré 262.474 titres présentés répartis comme suit :

| <i>Titre</i> | <i>Volume achat</i> | <i>Volume vente</i> | <i>Tendance</i> |
|--------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| AA10         | 220 650             | 41 824              | <b>Acheteur</b> |

Source SGBV

### **8-2- Volume transigé :**

Le volume global transigé pour l'exercice 2008 est de 41.640 titres représentant 22,62 % du volume globale, soit une nette progression par rapport à l'année précédente de l'ordre 28.312 titres.

### **8-3- Valeurs transigées :**

La valeur transigée pour 2008 est de 419.469.230 DA soit une augmentation de 286.073.230 DA par rapport à l'exercice précédent.

### **8-4- Evolution des cours :**

Au même titre que A111, AA10 oscille entre 100% et 100.30 %

### **8-5- Séances fructueuses :**

| <b>Titre</b> | <b>Nb séance de cotation</b> | <b>Nb séances fructueuses</b> | <b>Nb séances infructueuses</b> | <b>Fréquence de cotation</b> |
|--------------|------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| AT11         | 102                          | 61                            | 41                              | 59%                          |

Source

SGBV

### **3- Marché secondaire des Obligations Assimilables du Trésor**

La Direction Générale du Trésor (DGT) a décidé de faire coter à la bourse d'Alger les obligations assimilables du trésor (OAT), représentant un montant de l'ordre de 145 milliards de DA répartis sur trois (03) maturités de 07, 10 et 15 ans.

La première séance de cotation des OAT s'est déroulée le 11 février 2008.

L'OAT est un titre de créance émis par l'Etat par voie d'adjudication sur le marché primaire des valeurs du Trésor.

L'objectif visé par cette mesure est d'abord de redynamiser le marché boursier national en l'alimentant par des titres souverains à moyen et long termes, mais également de permettre l'élaboration d'une courbe de rendement qui va servir de référence comme pour la rentabilité des capitaux investis. L'introduction en bourse des OAT permettra sans doute aux investisseurs d'accéder à des titres liquides et sécurisés. Le nombre de titres introduits était de 16 obligations réparties sur trois maturités : 07, 10 et 15 ans.

Leurs encours totalisent le niveau de 145 milliards de dinars algériens. Ces titres, qui sont émis par l'Etat par voie d'adjudication des valeurs du trésor sur le marché primaire sont négociés en bourse à concurrence de trois séances par semaine par des intervenants habilités selon le mode de cotation appliquée aux autres titres, à savoir le fixing.

L'objectif visé à travers cette opération est de donner de la profondeur au marché des valeurs de l'Etat, de contribuer à donner en place d'une nouvelle dynamique de la bourse d'Alger.

L'introduction en bourse des OAT s'inscrit dans le cadre des réformes financières initiées par le Ministère des finances en vue de développer le marché des capitaux qui constitue un complément indispensable au financement bancaire.

## 1- Ordres présentés :

Pour la première année de cotation, les 16 lignes d'obligations assimilables du trésor coté au 31/12/2008 ont totalisé 10.976 titres (à l'achat et à la vente) répartis comme suit :

Concernant la vente, le volume global des titres présentés s'élève à 1620 titres répartis comme suit :

| <b>Titre</b> | <b>Volume achat</b> | <b>Titre</b> | <b>Volume vente</b> |
|--------------|---------------------|--------------|---------------------|
| OA01         | 1 364               | OA01         | 0                   |
| OA02         | 80                  | OA02         | 30                  |
| OA03         | 60                  | OA03         | 49                  |
| OA04         | 50                  | OA04         | 30                  |
| OA05         | 837                 | OA05         | 138                 |
| OA06         | 698                 | OA06         | 0                   |
| OA07         | 797                 | OA07         | 148                 |
| OA08         | 0                   | OA08         | 0                   |
| OA09         | 1 519               | OA09         | 0                   |
| OA10         | 60                  | OA10         | 60                  |
| OA11         | 1 323               | OA11         | 0                   |
| OA12         | 1 383               | OA12         | 30                  |
| OA13         | 635                 | OA13         | 635                 |
| OA14         | 549                 | OA14         | 500                 |
| OA15         | 1                   | OA15         | 0                   |
| OA16         | 0                   | OA16         | 0                   |
| OA17         | 0                   | OA17         | 0                   |
| <b>Total</b> | <b>9 356</b>        | <b>Total</b> | <b>1 620</b>        |

Source SGBV

## 2-Volume exécuté :

Sur les 10.976 ordres présentés pour l'année 2008 sur le marché secondaire des OAT, seuls 1585 titres ont été exécutés.

Cette exécution des ordres présentés est répartie par ligne comme suit :

| <b>Titre</b> | <b>Volume échangé</b> |
|--------------|-----------------------|
| OA01         | 0                     |
| OA02         | 5                     |
| OA03         | 49                    |
| OA04         | 30                    |
| OA05*        | 20                    |
| OA05*        | 20                    |
| OA05*        | 49                    |
| OA05*        | 49                    |
| OA07         | 138                   |
| OA10         | 60                    |
| OA12         | 30                    |
| OA13*        | 135                   |
| OA13*        | 500                   |
| OA14         | 500                   |
| <b>Total</b> | <b>1 585</b>          |

Source SGBV

### 3-Valeur transigée :

Le marché secondaire des OAT a enregistré pour l'année 2008, une valeur globale transigée de 1.760.340.900 DA répartis par titre comme suit :

| <b>Titre</b> | <b>Volume échangé</b> | <b>Valeur échangée</b>  |
|--------------|-----------------------|-------------------------|
| OA01         | 0                     | 0                       |
| OA02         | 5                     | 5 304 000,00            |
| OA03         | 49                    | 51 464 700,00           |
| OA04         | 30                    | 30 645 000,00           |
| OA05*        | 20                    | 22 034 000,00           |
| OA05*        | 20                    | 22 034 000,00           |
| OA05*        | 49                    | 53 851 000,00           |
| OA05*        | 49                    | 53 851 000,00           |
| OA07         | 138                   | 148 267 200,00          |
| OA10         | 60                    | 63 150 000,00           |
| OA12         | 30                    | 31 896 000,00           |
| OA13*        | 135                   | 140 994 000,00          |
| OA13*        | 500                   | 586 900 000,00          |
| OA14         | 500                   | 549 950 000,00          |
| <b>Total</b> | <b>1 585</b>          | <b>1 760 340 900,00</b> |

\*cours différents

#### 4- Séances fructueuses et fréquence de cotation :

L'année 2008 à été marquée par une faiblesse des cotations fructueuses sur le marché secondaire des OAT et par conséquent une fréquence de cotation quasi-nulle.

| <b>Titre</b> | <b>Nb séance de cotation</b> | <b>Nb séance fructueuse</b> | <b>Nb séance infructueuse</b> | <b>Fréquence de cotation</b> |
|--------------|------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| OA01         | 137                          | 0                           | 137                           | 0%                           |
| OA02         | 137                          | 1                           | 136                           | 0%                           |
| OA03         | 137                          | 1                           | 136                           | 0%                           |
| OA04         | 137                          | 2                           | 135                           | 1%                           |
| OA05         | 137                          | 4                           | 133                           | 2%                           |
| OA06         | 137                          | 0                           | 137                           | 0%                           |
| OA07         | 137                          | 4                           | 133                           | 2%                           |
| OA08         | 137                          | 0                           | 137                           | 0%                           |
| OA09         | 137                          | 0                           | 137                           | 0%                           |
| OA10         | 137                          | 2                           | 135                           | 1%                           |
| OA11         | 137                          | 0                           | 137                           | 0%                           |
| OA12         | 137                          | 2                           | 135                           | 1%                           |
| OA13         | 137                          | 4                           | 133                           | 2%                           |
| OA14         | 137                          | 1                           | 136                           | 0%                           |
| OA15         | 122                          | 0                           | 122                           | 0%                           |
| OA16         | 8                            | 0                           | 8                             | 0%                           |

Source SGBV

La forte faiblesse des échanges sur le marché secondaire tels qu'il ressort du tableau des OAT pourrait s'expliquer en particulier par :

- La situation de trésorerie excédentaire du trésor public et de la politique de désendettement de l'Etat visant la réduction de la dette intérieure ; ce qui a engendré la diminution des recours du trésor public à l'emprunt sur le marché primaire des valeurs du trésor provoquant ainsi une tension sur les cours des valeurs du trésor et un fléchissement des taux de rendement ; ceci a incité les investisseurs détenteurs des obligations assimilables du trésor offrant des rendements supérieurs à les garder en portefeuille au lieu de les échanger ;
- La concentration de la détention des OAT au niveau des organismes de sécurité sociale tenus par le respect de la constitution des réserves techniques (forte disponibilité en trésorerie devant être placés sous forme de titres souverains) a eu un impact important sur le niveau d'échange des OAT sur le marché secondaire ;
- La valeur nominale unitaire des OAT, fixée à un million de DA n'est pas de nature à faciliter la diffusion de ces titres auprès d'un large public d'investisseurs.

## **4- Activités des OPCVM**

### **Activités des OPCVM :**

Instruments de gestion collective de l'épargne, les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) ont pour mission de collecter les capitaux qui leur sont confiés par les épargnants et de les investir dans des valeurs mobilières. Ces produits permettent aux investisseurs, par une mise de fonds qui peut être modeste, de détenir une fraction d'un portefeuille de titres (actions obligations- OAT et bons du Trésor).

Le marché des OPCVM demeure toujours réduit à une seule sicav, la sicav CELIM, agréée depuis 1998. Cette situation reste inexplicée malgré les nombreux titres de créances mis sur le marché financier ces dernières années.

Afin de favoriser le développement de ces produits, le ministère des finances a mis sur place un groupe de travail, composé de représentants de la DGT, de la COSOB, de la sicav CELIM et deux banques publiques, à l'effet de mener une réflexion sur le projet de relance du projet de création des OPCVM de taux.

Dans une première phase, le groupe du travail a eu à examiner et étudier les conditions et les contraintes liées à l'ouverture du capital de la Sicav CELIM ainsi que la réactivation du projet de création d'une sicav monétaire par la Banque Nationale d'Algérie.

Bien que le projet ait été finalisé et achevé dans son intégralité (organigramme, projet de statuts, procédures de travail, projet de prospectus...etc.), il n'a pas été concrétisé sur le terrain.

**CHAPITRE III**  
**COMMUNICATION**  
**ET INFORMATION FINANCIERES**

L'instauration d'un marché financier efficient repose, en premier lieu, sur la qualité de l'information diffusée qui s'apprécie, d'abord, par le respect des délais de sa diffusion, ensuite, par la fiabilité, la pertinence et l'intégrité de son contenu et, enfin, par sa disponibilité pour les investisseurs.

Cette information financière, périodique, de qualité, et accessible, constitue une garantie de la transparence du marché, élément clé pour l'établissement de la confiance des investisseurs lors de la prise de leurs décisions.

Dans ce cadre, et conformément au règlement n°2000-02 du 20 janvier 2000, les sociétés dont les valeurs sont cotées en bourse, sont tenues de publier leurs états financiers annuels et semestriels ainsi que l'opinion du ou des commissaire(s) aux comptes sur la sincérité et la régularité desdits états, elles sont également tenues de porter à la connaissance du public toute information importante ou événement affectant l'activité ou la situation financière de la société.

### **III-1- La publication de l'information périodique :**

La ponctualité des publications a été globalement respectée par les émetteurs des titres de capital cotés en bourse. Il s'agit de l'EGH AURASSI et du Groupe SAIDAL qui ont publié leurs rapports semestriels et communiqués de presse respectifs conformément à la réglementation (toute l'information périodique est publiée sur le site internet de la COSOB). L'exploitation des rapports en question par les services de la COSOB a permis de soulever quelques remarques et commentaires. Ces derniers ont été pris en considération par le Groupe SAIDAL dans une seconde publication incluant les observations et modifications recommandées. Par contre, l'EGH AURASSI n'a pas tenu compte des remarques formulées en dépit des lettres de relance adressées à cet émetteur.

Concernant les autres émetteurs, à savoir SONELGAZ, ALGERIE TELECOM et AIR ALGERIE, il y a lieu de signaler le non respect des délais réglementaires de publication de l'information. En effet, les sociétés en question ont accusé un retard dans la publication des informations réglementaires du premier semestre 2008. Ces émetteurs ont été saisis par la COSOB afin de régulariser leur situation, en particulier le cas d'Algérie Télécom, qui n'a pas publié les états financiers de l'année 2007.

Concernant le contenu de l'information publiée, l'étude des communiqués de presse et des rapports de gestion ont fait apparaître un certain nombre de remarques de forme et de fond. Les services de la COSOB ont interpellé les émetteurs en leur suggérant de rechercher, dans la présentation de l'information, la pertinence (informations qui peuvent vraiment aider l'investisseur dans son analyse) et l'exhaustivité (information complète concernant l'activité, l'équilibre financier, la liquidité).

Par ailleurs, la COSOB a recommandé aux sociétés cotées d'insérer, dans le rapport annuel et le rapport semestriel, des informations concernant l'évolution du secteur d'activité ainsi que des commentaires détaillés sur les états financiers (cf. III-2).

#### **Evolution du résultat net, du chiffre d'affaire et du l'actif des émetteurs**

| <b>Dénomination</b>  | <b>Total actif 1<sup>er</sup><br/>semestre<br/>2007</b> | <b>Total actif 1<sup>er</sup><br/>semestre<br/>2008</b> | <b>CA 1<sup>er</sup><br/>semestre<br/>2007</b> | <b>CA 1<sup>er</sup><br/>semestre<br/>2008</b> | <b>RN 1<sup>er</sup><br/>semestre<br/>2007</b> | <b>RN 1<sup>er</sup><br/>semestre<br/>2008</b> |
|----------------------|---|---|--|--|--|--|
|                      | <b>Emetteur de titres de capital</b>                    |   |  |  |  |  |
| <b>EGH AURASSI</b>   | 6 262 934   | 6 646 867   | 967 032  | 1 125 483                                      | 578 519  | 631 963  |
| <b>Groupe SAIDAL</b> | 14 861 332  | 15 690 156  | 3 996 761                                      | 4 105 510                                      | 304 985  | 710 972  |

### **III-2- Les efforts de sensibilisation des émetteurs :**

Dans son action de sensibilisation des acteurs du marché financier, et afin d'inciter les émetteurs pour se conformer aux exigences législatives et réglementaires les concernant, la COSOB a organisé des réunions de travail regroupant des représentants de la commission, de la SGBV, d'Algérie Clearing et des différents émetteurs de titres cotés en bourse.

#### **A. Rencontre avec le représentant du Groupe SAIDAL :**

Le 14 octobre 2008, la Direction des Opérations et de l'Information Financières a organisé, au siège de la COSOB, une séance de travail regroupant les représentants de la COSOB, de la SGBV et du Groupe SAIDAL.

L'ordre du jour de cette réunion a été l'examen de la publication de l'information périodique du Groupe SAIDAL. A ce propos, il a été mis en évidence l'importance de la communication financière, en temps et en contenu, et l'exigence d'un effort de la part de l'émetteur afin d'améliorer la qualité de l'information diffusée.

Dans ce cadre, les principales remarques relevées dans cette séance ont été les suivantes :

D'abord, en ce qui concerne le communiqué de presse, l'émetteur a été sollicité d'introduire :

- les tableaux détaillés du bilan consolidé et des comptes de résultat ;
- les notes annexées aux états financiers ;
- des explications concernant l'évolution de certains comptes ;
- quelques ratios relatifs à l'activité, à l'équilibre financier et à la liquidité ;
- les objectifs du Groupe pour la fin du deuxième semestre ;

Concernant les recommandations, il a été suggéré au Groupe SAIDAL :

- de joindre, aux documents transmis à la COSOB et à la SGBV, une copie en support électronique (sous format PDF de préférence et gravée sur CD) ;
- de mentionner dans le communiqué de presse l'existence du rapport de gestion, sa disponibilité gratuite et la possibilité de son téléchargement à partir des sites Internet (du groupe, de la COSOB et de la SGBV) ;

Suite à cette réunion, le Groupe SAIDAL a publié un communiqué de presse et un rapport de gestion incluant les remarques et modifications présentées ci-dessus.

## **B. Rencontre avec le représentant de l'EGH AURASSI :**

Le 15 octobre 2008, la Direction des Opérations et de l'Information Financières a organisé, au siège de la COSOB, une séance de travail regroupant les représentants de la COSOB, de la SGBV et de l'EGH EL AURASSI.

L'ordre du jour de cette réunion a été l'examen de la publication de l'information semestrielle de l'EGH EL AURASSI. De même pour cet émetteur, il a été mis en évidence l'importance de la communication financière, en temps et en contenu, et l'exigence d'un effort de la part de l'émetteur afin d'améliorer la qualité de l'information diffusée.

Dans ce cadre, les principales remarques relevées dans cette séance ont été les suivantes :

D'abord, en ce qui concerne le communiqué de presse l'émetteur a été sollicité d'introduire :

- des explications concernant l'évolution de certains comptes pertinents ;
- des ratios de gestion, d'équilibre et de solvabilité ;
- des commentaires sur l'évolution des prix des unités (prix moyen) et des prestations fournies par la société, et de les comparer avec l'évolution de l'activité exprimée en quantité ;
- les objectifs de l'entreprise pour la fin du deuxième semestre ;

Concernant les recommandations, il a été suggéré à l'EGH EL AURASSI :

- de joindre, aux documents transmis à la COSOB et à la SGBV, une copie en support électronique (sous format PDF de préférence et gravée sur CD) ;
- de mentionner dans le communiqué de presse l'existence du rapport de gestion, sa disponibilité gratuite et la possibilité de son téléchargement à partir des sites Internet (de l'émetteur, de la COSOB et de la SGBV) ;

Il y a lieu de rappeler que l'EGH AURASSI n'a pas fait suite à ces observations.

La COSOB a saisi l'émetteur à publier le communiqué de presse incluant les observations présentées ci-dessus.

### **C. Rencontre avec les émetteurs des obligations cotées en bourse :**

Afin d'attirer l'attention des émetteurs d'obligations cotées en bourse sur les exigences législatives et réglementaires dont ils sont soumis, la COSOB a organisé, en date du 21 octobre 2008 au sein de son siège, une séance de travail regroupant les représentants de la COSOB, de la SGBV, d'Algérie Clearing, d'Algérie Telecom, d'Air Algérie et de Sonelgaz.

L'ordre du jour de cette réunion a porté sur deux points :

- Sensibiliser les sociétés dont les obligations sont cotées en bourse à l'application de leurs engagements en matière de désignation d'un représentant de la masse des obligataires et ce, en organisant une assemblée générale, conformément aux dispositions du code de commerce.
- L'application des dispositions du règlement COSOB 2000-02 du 20 janvier 2000 relatif à l'information à publier par les sociétés dont les valeurs sont cotées en bourse.

En effet, le premier point a concerné l'application des exigences législatives, notamment les articles 715 bis 88 jusqu'à 715 bis 101 du code de commerce, relatif à la constitution de la masse des obligataires et la tenue de leur propre assemblée générale.

Les représentants de la COSOB ont insisté, entre autres, sur l'importance de la représentation des porteurs d'obligations cotées, les obligataires n'étant pas admis individuellement à exercer un contrôle sur la société ou à demander communication d'informations et de documents sociaux (Art. 715-101 du code de commerce).

De même, il a été reproché aux émetteurs le retard constaté dans l'application de cette exigence législative, de plus qu'il s'agit d'un engagement pris par l'émetteur et mentionné dans la notice d'information lors de l'émission.

Le deuxième point de cet atelier a concerné l'application du règlement COSOB n° 2000-02, relatif à l'information à publier par les sociétés dont les valeurs sont cotées en bourse. A ce propos, il a été mis en évidence l'importance de la communication financière, en temps et en contenu, et les efforts que doivent fournir les émetteurs pour diffuser une information périodique et de qualité.

De ce fait, il a été rappelé aux émetteurs les obligations réglementaires de la publication d'information permanente et périodique. De plus, les représentants de la COSOB ont également formulé des recommandations concernant le contenu et les modalités de communication de l'information par les émetteurs. Ainsi il a été suggéré aux émetteurs :

- de rechercher, dans la présentation de l'information, la pertinence (informations qui peuvent vraiment aider l'investisseur dans son analyse) et l'exhaustivité (information complète concernant l'activité, l'équilibre financier, la liquidité).
- de joindre, aux documents transmis à la COSOB et à la SGBV, une copie en support électronique ;
- de mentionner dans le communiqué de presse l'existence du rapport de gestion, sa disponibilité gratuite et la possibilité de son téléchargement à partir des sites Internet (de l'émetteur, de la COSOB et de la SGBV) ;

Il y a lieu de constater que les émetteurs SONELGAZ et Air Algérie se sont conformés aux exigences en matière de tenue des assemblées générales des obligataires et de publication de l'information périodique. , Tandis que ALGERIE TELECOM ne s'est pas conformé aux obligations législatives et réglementaires ; Ainsi, cet émetteur est appelé à régulariser sa situation dans les meilleurs délais.

### III-3- La masse des obligataires :

Conformément aux dispositions du code de commerce relatives à l'élection des représentants de la masse de obligataires, notamment les articles 715 bis 88 jusqu'à 715 bis 101, et rappelées dans les notices d'informations visées par la COSOB, les émetteurs d'emprunts obligataires cotés en bourse, en l'occurrence Air Algérie, Algérie Télécom et Sonelgaz, ont été saisis, durant le début du quatrième trimestre 2008, à l'effet d'organiser les assemblées générales des obligataires.

Le point de situation actuelle de cette opération est comme suit :

La société Sonelgaz spa qui, pour rappel, avait émis deux emprunts obligataires cotés en bourse (Mai 2005 et juin 2008), a tenu l'assemblée des obligataires de ses deux emprunts, respectivement en date du 24 novembre et 15 décembre 2008, et qui ont permis d'élire les représentants de la masse des obligataires, indiqués comme suit :

|  | <b>Emprunt obligataire mai 2005</b> | <b>Emprunt obligataire juin 2008</b> |
|--|-------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Représentant des institutions financières</b> | Le Crédit Populaire d'Algérie       | La banque nationale d'Algérie        |
| <b>Représentant des personnes morales</b>        | L'entreprise publique AMC Spa       | L'entreprise publique AMC Spa        |
| <b>Représentant des personnes physiques</b>      | -                                   | M. Khaled BENALI-AMAR                |

De sa part, AIR ALGERIE émettrice d'un emprunt obligataire coté en bourse en février 2007, a prévu de tenir l'assemblée des obligataires de son emprunt le 30 mars 2009. Concernant Algérie Télécom, cet émetteur n'a toujours pas organisé l'assemblée des obligataires de son emprunt obligataire cotés en bourse.

Dans un deuxième rappel adressé en date du 03 décembre 2008, la COSOB a saisi l'émetteur concerné afin de régulariser sa situation, en rappelant le caractère urgent de la tenue de cette assemblée en vue d'élire les représentants des masses des obligataires.

### **III-4- La constitution d'une base de données :**

Dans l'objectif d'une meilleure protection des investisseurs et du bon fonctionnement du marché, la COSOB a décidé de constituer une base de données regroupant l'information financière réglementée. Cette opération concerne principalement les sociétés ayant fait recours au marché financier en levant des fonds à travers un appel public à l'épargne.

Pour ce faire, la COSOB a saisi les émetteurs afin de transmettre, sous version électronique, les états comptaibles consolidés et de la société mère (bilan comptable - TCR et les 17 tableaux de synthèse) et ce, sur les cinq dernières années (2002-2007).

Cette base de données présente un triple avantage :

- L'archivage de l'information financière réglementée sous forme électronique permettant une exploitation flexible et efficace et une meilleure protection des données ;
- Les services techniques de la COSOB pouvant ainsi disposer d'une information financière à jour qu'ils pourront analyser et exploiter avec célérité. Aussi, elle leur permettra d'accélérer, à l'avenir, l'instruction des dossiers de visas portant sur l'émission de titres de capital et/ou de créances par ces sociétés ;
- Mise en ligne de cette base de données sur le site internet de la COSOB afin d'offrir un point d'accès centralisé à l'information réglementée favorisant la transparence et la disponibilité d'une information claire, précise et pertinente.

Profitant de cette base de données, la COSOB s'est engagé dans un projet d'acquisition d'un logiciel d'analyse financière et d'aide à la décision. Ce projet est en phase de préparation du cahier des charges. La COSOB procèdera à l'évaluation des offres des fournisseurs avec comme objectif d'arrêter le choix du prestataire au cours du premier semestre 2009.

**CHAPITRE IV**  
**INTERMEDIATION BOURSIERE et**  
**ENTREPRISES DE MARCHE**

#### **IV-1- Agrément des IOB et inscription de négociateurs :**

Deux autorisations de constitution de sociétés d'intermédiation en opérations de bourse ont été accordées par la Commission durant l'année 2008.

Durant la même année, deux banques ont procédé à l'inscription de négociateurs. Ces dernières ont subi avec succès les épreuves des examens oral et écrit organisés par la COSOB en collaboration avec la SGBV.

#### **Dématérialisation des titres :**

Le nombre de comptes titres ouverts par les teneurs de comptes conservateurs de titres, arrêté au 31/12/08 est de 10 971 répartis comme suit :

| <b>TCC</b>             | <b>Personnes physiques</b> | <b>Personnes morales</b> | <b>Total 1</b> |
|------------------------|----------------------------|--------------------------|----------------|
| BEA                    | 1 439                      | 92                       | <b>1 531</b>   |
| BNA                    | 2 444                      | 66                       | <b>2 510</b>   |
| BDL                    | 703                        | 29                       | <b>732</b>     |
| BADR                   | 1 632                      | 44                       | <b>1 676</b>   |
| CPA                    | 1 457                      | 62                       | <b>1 519</b>   |
| CNEP Banque            | 2 734                      | 34                       | <b>2 768</b>   |
| BNP Paribas El Djazair | 222                        | 13                       | <b>235</b>     |
| <b>Total 2</b>         | <b>10 631</b>              | <b>340</b>               | <b>10 971</b>  |

Source : Teneurs de comptes habilités

## **IV-2- Inspection des entreprises de marché, des Intermédiaires en opérations de bourse et des teneurs de compte-conservateurs de titres :**

Dans le cadre de l'exercice de ses prérogatives et afin d'assurer l'intégrité, la transparence et la sécurité du marché des valeurs mobilières, une série de missions d'inspection effectuée auprès des entreprises de marché, des intermédiaires en opérations de bourse et des teneurs de comptes conservateurs de titres.

A l'issue de ces missions d'inspection, des rapports relevant les insuffisances et anomalies ainsi qu'un certain nombre de recommandations ont été établis et adressés aux premiers responsables des structures concernées (DG de la SGBV, DG d'Algérie Clearing et PDG des banques actionnaires) pour information, avis et éventuellement prise en charge des insuffisances relevées.

### **IV-2-1- Inspection des entreprises de marché (SGBV et Algérie Clearing Spa) :**

L'objet de ces missions qui ont été décidées par la Commission lors de sa réunion du 18 juin 2008, est de voir dans quelle mesure :

- les moyens humains, matériels et financiers,
- l'organisation mise en place,
- les procédures de travail,
- le contrôle interne,
- les systèmes mis en place

sont de nature à permettre un fonctionnement normal du dépositaire central des titres (Algérie Clearing Spa) et de la société de gestion de la bourse des valeurs (SGBV).

L'approche adoptée pour mener correctement ces missions de contrôle a consisté en :

- un entretien direct avec les responsables et cadres des deux institutions, objet de la mission,
- une consultation des procédures et des documents de travail,
- une consultation des logiciels ou des applications informatisées utilisées.

## **-Inspection du dépositaire central des titres « Algérie Clearing Spa» :**

Il ressort des missions de contrôle et d'inspection les conclusions suivantes :

### **- Examen des documents juridiques :**

A travers l'examen des documents juridiques, il apparaît que :

- les statuts sont mis à jour ;
- les procès verbaux des réunions du conseil d'administration sont établis ;
- les mandats des membres du conseil d'administration sont disponibles mais les mandats de certains membres sont arrivés à terme sans avoir été renouvelés.

### **- Structure organisationnelle :**

Le dépositaire central, malgré l'importance de ses missions et de son positionnement sur la place d'Alger, dispose d'un organigramme officiellement approuvé par le conseil d'administration, mais qui n'est pas appliqué dans les faits. Les responsables des différentes structures prévues par l'organigramme ne sont donc pas désignés.

Par ailleurs, les attributions de chaque poste ne sont pas bien définies.

### **- Moyens matériels et techniques :**

Les moyens techniques mis à la disposition du dépositaire central sont jugés, par les personnes interrogées, comme étant suffisants par rapport au volume d'activité actuel. Les logiciels sont considérés comme étant appropriés. Par ailleurs, le personnel semble maîtriser le fonctionnement du système comme l'atteste l'absence d'enregistrement de perturbation à son niveau.

En revanche, aucun contrat de maintenance avec des prestataires de système d'information n'existe ; ce qui constitue un problème particulièrement sérieux en cas de difficulté ou de panne. Le dépositaire central serait, dans ce cas, dans une situation où il lui est difficile d'assurer la pérennité de son système d'information et par conséquent la continuité de ses activités.

Pour ce qui est des risques, le dépositaire central n'est pas doté d'un système approprié de détection des inondations, des incendies ou des vols. Il ne dispose pas en effet de l'équipement électronique nécessaire pour faire éventuellement face à de tels risques. Une assurance tout risque a en revanche été contractée par le dépositaire central.

Les cadres du dépositaire central essaient d'assurer la sécurité de l'information instaurée par Algérie Clearing en prévoyant un mot de passe, de plus la base de données permet d'identifier éventuellement toutes les personnes ayant accédé au système.

Les responsables ont prévu des solutions de sauvegarde et de conservation des données sur cartouches : une copie est mise dans le coffre fort du dépositaire, la deuxième se trouvant au domicile de la directrice générale.

Si le lieu de conservation des données est distinct du siège social, il aurait été plus indiqué, pour une meilleure sécurité, de confier la garde de la deuxième copie à une banque.

**- Procédures de travail :**

Si un manuel d'utilisation du système existe, aucune procédure de travail régissant les activités d'Algérie Clearing n'a été mise en place.

**- Relations avec l'extérieur :**

**- Relations avec les adhérents :**

Les modalités d'adhésion aux opérations du dépositaire central, les droits et les obligations auxquels sont tenus les adhérents, les prestations fournies, étant définis par la législation et la réglementation, il semble qu'il n'existe aucun problème particulier susceptible d'être signalé surtout qu'Algérie Clearing met à la disposition des adhérents les moyens matériels adéquats pour la confirmation des opérations, assiste, en cas de besoin, les agents teneurs de comptes conservateurs de titres habilités, et met à leur disposition des manuels ainsi que des guides d'utilisation. Aucune plainte, ni réclamation particulière, n'a du reste été enregistrée.

**- Relations avec la SGBV :**

Pour des raisons de rapidité, la transmission des données à la SGBV se fait via internet. Cependant, ce mode de transmission constitue un moyen qui est loin d'être sécurisé.

### **- Le contrôle interne :**

La structure, en charge du contrôle interne au sein du dépositaire central, quoique nécessaire car permettant de veiller au respect des normes, à la sensibilisation du personnel sur les aspects réglementaires et déontologiques, à la détection des insuffisances, est malheureusement inexistante.

### **- Règles déontologiques :**

En tant que gardien de renseignements confidentiels sur le marché, le dépositaire central est en principe tenu de respecter la confidentialité des données qui lui sont fournies. Par conséquent, il doit veiller à ce que ses employés respectent un certain nombre de principes et règles transcrites dans un code déontologique applicable à l'ensemble du personnel et du conseil d'administration.

Il se trouve que malheureusement, aucun code de cette nature n'a été mis en place.

### **- Recommandations aux gestionnaires et actionnaires d'Algérie Clearing Spa :**

Les recommandations formulées ont essentiellement porté sur :

- L'importance de renforcer la gouvernance du dépositaire central des titres (Algérie Clearing Spa) en respectant les procédures de proposition et d'approbation par le Ministre des Finances après avis de la COSOB du président du Conseil d'Administration et du Directeur Général et en élaborant des procédures de travail régissant les activités du dépositaire et en prenant les mesures nécessaires pour trouver un prestataires de services en vue d'assurer la maintenance du système.
- La nécessité de sécuriser le dépositaire central en mettant en place des moyens appropriés (équipements de surveillance, système d'alarme,...), en faisant en sorte que le lien de la conservation des données soit non seulement distinct du siège social, mais parfaitement sécurisé.
- L'utilité de renforcer l'insertion institutionnelle du dépositaire central au sein de la place en vue de faire connaître son rôle dans la gestion, l'administration et la sécurité des titres dématérialisés.

## **- Inspection de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs « SGBV » :**

La mission d'inspection et de contrôle auprès de la SGBV a permis de tirer les conclusions suivantes :

### **- Examen des documents juridiques :**

Les statuts de la société ne sont pas mis à jour, malgré les modifications relatives à l'augmentation du capital, et l'actionnariat.

Le problème des statuts se pose depuis juillet 2001, et ce malgré l'insistance répétée du nouveau directeur général, pour les modifier. Par ailleurs, la durée des mandats des membres du conseil d'administration, élus pour six (6) ans renouvelables, par tiers tous les deux (2) ans, et ce conformément à l'article 11 des statuts, n'a pas été respectée.

Il y a lieu de noter toutefois que les procès verbaux des réunions du conseil d'administration sont établis.

### **- Structure Organisationnelle :**

La société a mis en place un organigramme qui a été approuvé par le conseil d'administration.

Les tâches pour les différents postes de travail prévus sont définies.

La société dispose d'un règlement intérieur.

Le directeur général a lancé une formation en anglais sur site, au profit de tous les cadres de la société et a mis en place un plan de formation d'un montant de deux millions de dinars (2000 000 DA) qui sera prochainement exécuté.

### **- Les systèmes :**

Le logiciel du système de cotation a été conçu par un bureau d'informatique algérien. Même s'il n'est pas sophistiqué, le système n'a enregistré aucune perturbation de quelque nature que ce soit ; il est vrai que le personnel a fini par maîtriser son fonctionnement.

L'accès au système est sécurisé (mot de passe). Par ailleurs, il existe une sauvegarde des données : celle-ci se fait sur le serveur principal, le serveur de secours et sur une station ; il existe également une sauvegarde mensuelle sur CD qui est conservé au niveau du siège. Pour des raisons évidentes, il aurait fallu envisager de confier sa garde à une banque.

Il n'existe aucun contrat de maintenance pour faire face à d'éventuelles défaillances du système, la maintenance est assurée par les informaticiens de la SGBV.

Le système, qui ne peut pas prendre en charge le multifixing, la cotation en continue, ainsi qu'un volume plus conséquent des activités, doit cependant être remplacé par un système plus moderne, à l'instar de ce qui est utilisé par toutes les bourses du monde.

**- Relations avec l'extérieur :**

**- Les négociateurs :**

Les relations de travail existant entre les négociateurs et la SGBV sont bonnes et sont caractérisées par la coopération et l'entraide comme le prouvent :

- la mise à leur disposition, par la société, des moyens matériels adéquats pour la saisie des ordres, des manuels et guides de travail,
- leur assistance en cas de besoin,
- le non enregistrement de plainte ou réclamation particulière jusqu'à ce jour.

**- Dépositaire central :**

La transmission des données de la SGBV au dépositaire central se fait par l'Internet ; Ce qui ne constitue malheureusement pas un moyen sécurisé. Le plan de développement et de modernisation du marché financier, notamment dans son volet relatif aux nouveaux systèmes, apportera une solution définitive à la sécurisation des transmissions des informations et des données relatives au marché boursier.

**- Le contrôle interne :**

La structure chargée du contrôle interne au sein de la SGBV n'a pas été mise en place.

**- Les règles déontologiques :**

La SGBV a mis en place un ensemble de règles déontologiques applicables aux membres du personnel et du conseil d'administration qui sont édictées au niveau de son règlement intérieur.

**- Recommandations aux gestionnaires et actionnaires de la SGBV (Bourse d'Alger) :**

Les recommandations ont essentiellement porté sur :

- la nécessité d'améliorer la gouvernance de la société en mettant à jour, dans les meilleurs délais, ses statuts, en respectant la législation en vigueur relative au processus de proposition et d'approbation par le Ministre des Finances, après avis de la COSOB, du président du Conseil d'Administration et du Directeur Général de la SGBV, en établissent des procédures écrites régissant les activités de la société.
- L'exécution du plan de formation défini et le recrutement de nouveaux cadres pour renforcer l'effectif de la société.
- L'urgence à mettre en place un nouveau système de cotation moderne et répondant aux standards internationaux, tel que préconisé par le plan de développement et de modernisation du marché financier.
- L'importance de mettre en place une structure de contrôle interne en identifiant clairement ses domaines d'intervention.

L'état du nombre de titres de capital inscrits en compte, arrêté par Algérie Clearing au 31/12/08 et détaillé par banque (TCC) et par société émettrice, se présente comme suit :

| <b>Banque TCC</b>             | <b>EGH El Aurassi</b> | <b>SAIDAL</b>  |
|-------------------------------|-----------------------|----------------|
| BADR                          | 29 760                | 93 111         |
| BDL                           | 31 310                | 38 406         |
| BEA                           | 245 626               | 152 817        |
| BNA                           | 50 763                | 93 391         |
| CPA                           | 61 085                | 113 760        |
| CNEP Banque                   | 22 399                | 36 465         |
| <b>Total</b>                  | <b>440 943</b>        | <b>527 950</b> |
| <b>Dématérialisation en %</b> | <b>36,75</b>          | <b>26,40</b>   |

Source : Algérie Clearing

#### **IV-2-2- Inspection des structures IOB et TCC au sein des banques :**

Les missions de contrôle et d'inspection des structures IOB et TCC ont pour objectif de s'assurer que l'organisation et le fonctionnement de ces structures répondent aux exigences légales et réglementaires qui leur sont applicables.

Dans ce cadre, les missions d'inspection ont essentiellement porté sur :

- L'organisation des structures TCC et IOB au sein des banques habilitées ;
- Les moyens matériels et humains affectés aux structures TCC et IOB ;
- Les procédures de travail pour les deux activités ;
- La comptabilisation des opérations sur titres réalisées sur les marchés primaire et secondaire dans le respect des procédures en vigueur.

En terme d'organisation, il ressort que les activités d'intermédiation en opérations de bourse sont rattachées à la direction des finances et trésorerie à l'exception du Crédit Populaire d'Algérie (CPA) qui a mis en place une direction des valeurs mobilières.

Les moyens matériels et informatiques nécessaires à ces activités sont globalement disponibles. Toutefois il n'existe pratiquement pas de personnes formées pour prendre en charge les opérations boursières au niveau des agences.

Certaines banques n'ont pas mis en place des procédures de travail spécifiques à l'intermédiation financière et à la tenue de comptes titres. De même certaines banques ne disposent pas encore de logiciel titres permettant de faciliter la gestion des comptes et opérations sur les titres.

Par ailleurs, aucun contrôle interne n'est pratiqué sur les opérations de tenue de comptes conservation de titres.

Enfin un certain nombre de métiers liés à l'activité titres permis par la législation, ne semblent pourtant pas faire l'objet d'intérêt de la part des banques, tels que le conseil en placement, la gestion de portefeuille, la création d'OPCVM, corporate finance et l'Asset Management.

**Les recommandations formulées aux gestionnaires et à la Banque mère de l'IOB** ont essentiellement porté sur :

- la définition d'une stratégie de prise en charge et d'organisation des métiers titres à l'intérieur et/ou à l'extérieur de la banque conforme aux règles déontologiques et visant à promouvoir en partenariat les métiers de corporate finance, Asset Management et gestion de fonds et de portefeuille ;
- la nécessité de bien positionner la structure intermédiation des opérations de bourse et tenue de comptes titres dans l'organigramme de la banque, en prenant soin :
  - de définir les procédures de travail et de veiller à la séparation des fonctions quand cela est nécessaire pour éviter les conflits d'intérêt ;
  - d'acquérir un logiciel titres pour assurer une gestion correcte des comptes et opérations sur titres ;
  - de mettre en place des procédures de contrôle interne pour les deux activités pour lesquelles la banque a été agréée et habilitée pour pouvoir les exercer ;
  - d'assurer une formation continue des cadres affectés à la structure titres et opérations boursières ;
  - de tenir une comptabilité titres.

**CHAPITRE V**  
**COOPERATION INTERNATIONALE**

## **Coopération internationale :**

Coopération avec les organismes de régulation.

L'institut francophone de la régulation financière (IFREFI) :

Deux cadres de la Commission ont participé au séminaire organisé par l'institut francophone pour la régulation financière (IFREFI) dont la COSOB est membre.

Les thèmes traités au cours de cette manifestation, qui s'est déroulée à Monaco, ont porté sur :

Le contenu informationnel du prospectus. Dans ce cadre, les expériences belge, marocaine et canadienne ont été successivement présentées à l'assistance. Les travaux en cours au niveau du CESR (France), et portant sur la réforme du prospectus simplifié et ce, dans le cadre des OPCVM coordonnés. Le code de bonne conduite des OPCVM en matière d'information financière : cas de la Tunisie. Les insuffisances en matière de communication d'informations. Non disponibilité des notices d'information au niveau des réseaux de distribution, défaut de d'affichage des valeurs liquidatives.

La coopération entre régulateurs en matière d'OPCVM, le représentant du Luxembourg a présenté la pratique luxembourgeoise précédée par une introduction générale sur la pratique européenne. De son côté la représentante du Canada a présenté le régime du passeport canadien qui est entré en vigueur récemment.

Le contrôle de la publicité des OPCVM par le régulateur : cas de la Belgique.

Enfin, l'éducation financière ; A ce titre, une communication très riche en information (organisation – budget – réalisation – plan d'actions – difficultés...) : cas de l'institut pour l'éducation financière du public (IEFP France).

▪ L'organisation internationale des Commissions de valeurs (OICV) :

Le président de la Commission, le secrétaire général ainsi qu'une chargée de mission ont participé à la réunion annuelle du comité des marchés émergents qui a eu lieu au Maroc (Marrakech) du 08 au 10 octobre 2008. Pour rappel le comité des marchés émergents est un comité de l'OICV qui regroupe les pays membres dont le marché financier est considéré « marché émergent ».

Les thèmes traités lors de cette réunion ont porté sur :

- la problématique des introductions en bourse dans les pays émergents ;
- l'accès des petites et moyennes entreprises au marché financier dans les pays émergents ;
- l'éducation et la protection des investisseurs dans les marchés émergents ;
- gérer la globalisation des marchés financiers émergents.

Les représentants de la COSOB ont saisi cette opportunité pour présenter le plan de développement et de modernisation du marché financier algérien adopté récemment.

- Participation à la réunion du comité des marchés émergents :

Le président de la COSOB a participé à la réunion du comité des marchés émergents qui s'est tenue en Espagne (Madrid).

Les thèmes abordés lors de cette rencontre ont porté sur les défis dans les marchés émergents, la protection des investisseurs et le.....

Le projet de charte relatif à la création de l'union des régulateurs des pays de l'UPM a également été examiné lors de cette réunion.

- Séminaire de formation sur la supervision du marché : approches contemporaines :

Deux cadres représentant de la COSOB ont pris part au séminaire organisé par l'OICV, qui a eu lieu en Espagne (Madrid), en novembre 2008, et traitant des thèmes suivants :

- les challenges de la régulation, développements récents et perspectives ;
- les principes de l'IOB : les leçons tirées des opérations d'assistance de l'OICV aux régulateurs dans le cadre de l'application, dans leurs juridictions respectives des principes de l'OICV ;
- l'établissement des principes de l'IOSCO et la méthodologie pour l'évolution de l'application de ces derniers ;

- les rôles respectifs du régulateur et des organismes d'autorégulation en matière de supervision, d'éducation des investisseurs, des examens de qualification, etc...
- le cadre de la supervision : structure, philosophie et approche ;
- les questions clefs de la supervision réglementaire ;
- l'agrément des obligations et le contrôle des intermédiaires financiers ;
- la manipulation de cours : présentation et étude d'un cas réel ;
- les principes de l'IOSCO (multilatéral memorandum of understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information).

▪ Participation au séminaire sur les marchés des capitaux maghrébins :

Le Président de la COSOB a participé au séminaire sur le développement des marchés des capitaux dans l'espace maghrébin qui a lieu au Maroc (Casablanca) du 08 au 10 juillet 2008.

Au cours de cette manifestation, ont été présentées les situations de chaque marché financier de chacun des pays (Algérie-Maroc-Tunisie) en termes d'organisation, de fonctionnement, de supervision, de degré de développement et des perspectives de leur évolution. Cet échange d'expériences entre les pays maghrébins a été l'occasion pour les participants de rappeler l'importance de la nécessité d'approfondir les relations entre les différents régulateurs et de veiller à réaliser une convergence dans les choix techniques et organisationnels entre les places financières des cinq pays pour favoriser à terme l'intégration des marchés financiers maghrébins.

▪ Participation à une conférence internationale sur les perspectives des marchés des capitaux dans le marché :

Le Président de la COSOB a assisté à la conférence internationale organisée par la CNMV (Espagne) du 17 au 19 septembre 2008, et portant sur les perspectives des marchés des capitaux dans le monde, en particulier la supervision, la régulation, les tendances, les risques...

Au cours de cette conférence, a eu lieu la première rencontre des pays de l'UPM (pays de la Rive Sud et Nord : Algérie- Tunisie –Maroc et Italie) pour discuter du projet de charte de création de l'Union des autorités de régulation des pays de l'UPM.

**CHAPITRE VI**

**PLAN DE MODERNISATION ET DE  
DEVELOPPEMENT DU MARCHE FINANCIER**

En juin 2008, le ministère des finances a organisé une journée d'étude sur les réformes bancaires et financières en Algérie.

Durant cette rencontre, des ateliers spécialisés concernant le secteur bancaire, les assurances et le marché financier ont été organisés.

L'atelier marché financier, présidé par le président de la COSOB, assisté du directeur général de la bourse d'Alger, a vu la participation de tous les acteurs du marché (banques, intermédiaires en opérations de bourse, SVT...).

Le premier objectif de cet atelier était de procéder à un diagnostic du marché de capitaux en Algérie afin d'identifier les facteurs de blocage qui continuent à freiner son développement. Cet échange de points de vue entre tous les intervenants a permis de cerner les forces et les faiblesses et de proposer les actions correctives les plus adaptées.

Le second objectif de cette rencontre était de proposer un plan de développement et de modernisation du marché financier qui sera soumis à l'approbation des autorités publiques.

Le plan de développement et de modernisation du marché financier vise d'abord à donner une vision claire de la démarche adoptée par les pouvoirs publics en vue de mettre en place un véritable marché financier en Algérie.

Une démarche claire et cohérente permet en effet aux différents intervenants du marché - émetteurs potentiels, investisseurs nationaux ou étrangers, régulateurs- d'avoir plus de visibilité et de pouvoir ajuster leur propre approche ou stratégie au plan global de développement et de modernisation.

Le plan d'action permet également de définir les priorités et les actions à mettre en œuvre selon un échéancier établi en vue d'atteindre cet objectif.

C'est ainsi que ce plan de développement et de modernisation a permis d'aboutir à l'élaboration d'une feuille de route dédiée à chaque acteur du marché qui sera individuellement responsable de sa mise en œuvre.

## **VI-1- Sommaire du plan de modernisation et de développement du marché financier**

- Diagnostic général
- Principales recommandations
- Propositions d'actions par objectif
- Processus de mise en œuvre

### **I- Diagnostic général :**

Le diagnostic établi par les professionnels du marché a permis d'identifier les atouts qui caractérisent la place.

Au niveau de l'environnement immédiat du marché, on constate :

- une épargne disponible qui cherche des placements alternatifs et attractifs ;
- un important potentiel de croissance économique avec de grands projets d'infrastructure en cours de réalisation ;
- une stratégie de redéploiement, de mise à niveau et de développement de pôles d'investissement du secteur industriel public et privé, l'émergence de groupes industriels privés, un début de mise à niveau des PME/PMI ;
- une ouverture du secteur bancaire et financier, accompagnée d'une modernisation des systèmes de paiement, d'un élargissement des champs d'intervention des agents financiers au leasing, au capital investissement et enfin de la dotation de la place d'instruments de garantie de crédit d'investissement ;
- les conditions ainsi que les cadres juridiques, techniques et institutionnels sont réunis pour permettre au secteur financier d'activer dans les conditions d'une économie émergente.

Au niveau du marché financier même :

- un intérêt de plus en plus remarqué des investisseurs étrangers au marché algérien
- une réponse favorable aux offres publiques et aux émissions d'emprunts obligataires de la part des investisseurs,
- les titres émis sont dématérialisés et inscrits en compte ;

- les banques de la place commencent à se familiariser avec les opérations de syndication et de placement d'emprunts obligataires ;
- un intérêt croissant de nouveaux intermédiaires financiers et d'investisseurs étrangers au marché local ;
- un marché des valeurs du Trésor organisé par la DGT et animé par des spécialistes (SVT) avec des obligations assimilables du Trésor cotées à la Bourse d'Alger,

Le diagnostic a permis également d'identifier les contraintes ou insuffisances qui freinent le développement du marché et qui peuvent se résumer comme suit :

- le public, les médias, les émetteurs potentiels ont une mauvaise perception de la Bourse d'Alger,
- le dispositif de fonctionnement et d'organisation du marché financier correspond à la phase de démarrage (1997 – 2008). Il est le résultat d'accumulations, d'investissement et de procédures réalisés en l'absence de visibilité, de consensus et de schéma directeur.
- le développement de l'activité (métiers) titres au niveau des IOB-Banques s'est limité aux aspects administratifs seulement : ouverture de comptes titres, enregistrement des souscriptions lors des émissions, opérations sur titres (paiement intérêts, dividendes) et routage uniquement des ordres au niveau de la bourse.
- la privatisation s'est déroulée en dehors de la Bourse : aucune nouvelle émission d'actions depuis 2000.
- l'absence totale d'analyse et d'évaluation des titres cotés d'une part et d'ingénierie financière avec soutien au placement des titres d'autre part ;
- un marché secondaire qui enregistre une sous activité, un manque de liquidité structurelle et une baisse conséquente des cours.

## **II- Principales recommandations :**

Du diagnostic du marché des capitaux, les différents intervenants ont abouti à un certain nombre de recommandations notamment :

- la nécessité de disposer d'un site accessible, fonctionnel et moderne pour abriter les sièges sociaux des institutions de marché : du diagnostic du marché des capitaux, les différents intervenants à un certain nombre de recommandation, notamment :

- le regroupement des principaux acteurs de l'activité titres pour réunir les conditions d'une synergie (échanges relationnels) et l'émergence d'une place financière de dimension régionale ;
- l'urgence de la professionnalisation et de la dynamisation des intervenants en s'appuyant sur les résultats positifs obtenus durant la période passée de 1997 à 2008 en encourageant un partenariat entre les professionnels des titres et les banquiers de la place;
- la mise à niveau des acteurs, des systèmes, des procédures avec les standards et pratiques internationaux pour réunir les conditions de succès, de sécurité et d'efficacité de tous les professionnels, des émetteurs et des investisseurs de la place ;
- la création de nouvelles conditions sur le plan légal, réglementaire et fiscal pour permettre un nouvel essor du marché financier grâce à l'émission de nouveaux titres de capital provenant des sociétés à privatiser, à constituer, des PME/PMI ;
- la préparation des opérations de privatisation d'envergure par la Bourse d'Alger, d'augmentation de capital des PME/PMI ainsi que le financement par le marché de création de nouvelles entreprises ;

### **III- Propositions d'actions par objectif :**

La réalisation de ces recommandations passe par la mise en œuvre d'un certain nombre d'actions et de mesures :

#### **1- Rétablir et renforcer la confiance dans le marché financier :**

- la promotion d'un véritable centre financier, favorisant le regroupement des acteurs du marché donnera un signal fort de la détermination des autorités à faire d'Alger une place financière de premier ordre.
- la mise en place d'une stratégie de communication avec des actions soutenues à long Terme pour asseoir une visibilité constante.

#### **2- Développer une industrie locale des métiers des titres :**

L'avenir du marché financier en Algérie dépend de la promotion et du développement des métiers des titres. Aussi il est nécessaire :

- d'inscrire ce secteur d'activité dans les activités prioritaires au même titre que les activités stratégiques,

- d'élaborer une stratégie spécifique visant à offrir un cadre de développement favorable et adapté aux besoins des acteurs du marché,
- d'encourager l'investissement dans ce domaine, de favoriser l'attrait des compétences et surtout le partenariat avec les banques internationales.

A court terme, l'objectif de ce cadre incitatif, serait de doter le pays d'une industrie des métiers d'accompagnement et de placement à même de satisfaire les besoins de développement du marché financier.

A moyen terme, l'objectif serait d'attirer les compétences et faire d'Alger une place financière régionale.

### **3- Procéder à l'émission de nouveaux titres d'actions et d'emprunts obligataires :**

pour permettre un nouvel essor du marché des valeurs mobilières, il y a lieu de :

- créer les conditions sur le plan légal, réglementaire et fiscal qui permettent un nouvel essor du marché des valeurs mobilières,
- préparer l'introduction en Bourse d'entreprises (existantes, nouvelles, PME/PMI, ...) représentant un couple risque / rendement intéressant pour les épargnants,
- mettre sur le marché, une partie du capital social des entreprises à privatiser,
- encourager l'introduction en Bourse des institutions financières,
- définir un programme d'introduction à la Bourse d'Alger de PME/PMI, après leur mise à niveau, avec possibilité de financement du coût de l'opération d'accompagnement à hauteur de 70% par un fonds spécial.

### **4- Procéder à la consolidation et à la modernisation des systèmes, des procédures et du cadre d'organisation et de fonctionnement des institutions de marché :**

La consolidation et la modernisation du marché passe par :

- la définition d'un schéma cible de fonctionnement du marché boursier en Algérie : configuration du marché, compensation intégrée ou séparée, relation entre les entités,
- le choix et la mise en place d'un système informatique global, intégré et compatible de négociation, de compensation et de règlement – livraison, pour répondre aux besoins de sécurité et d'efficacité de l'ensemble du marché (avec Fond de Garantie de Marché : FGM),

- le renforcement des capacités d'intervention de la commission (COSOB) relatives :
  - à la surveillance : mise en place d'un système de surveillance à distance compatible avec les autres systèmes\_ (réaliser des tests statistiques : alerte, suspicion ...),
  - à l'inspection : contrôle sur pièce et sur place, établissement d'un code d'inspection,
  - à l'encadrement : veiller à s'assurer que les acteurs et les entreprises de marché respectent les règles de bonne conduite et les pratiques de ce dernier.

#### **5- Renforcer la position des entreprises de marché sur la place financière :**

Dans ce cadre il y a lieu de :

- mettre en place un nouveau système électronique de négociation ;
- renforcer le rôle et les moyens de la SGBV (Bourse d'Alger) : amélioration de la gouvernance de la société ; renforcement du personnel technique des entreprises de marché et de la place en général par une opération de recrutement et de formation pour maîtriser et s'approprier toute l'expertise véhiculée par le nouveau système ;
- renforcer le rôle et les moyens d'Algérie Clearing Spa (dépositaire central des titres) : amélioration de la gouvernance de la société, remplacement du système de règlement/livraison d'Euroclear par un nouveau système conforme au schéma qui serait retenu par la place et compatible avec le système de cotation électronique de la SGBV.

#### **IV - Processus de mise en œuvre :**

Il ressort des travaux relatifs à la définition du schéma cible, de choix du modèle boursier retenu en Algérie, que la mise en œuvre du plan de développement et de modernisation du marché financier nécessite :

- l'appui d'une expertise internationale notamment pour faire le choix du système de cotation, se prononcer sur le schéma directeur et aider la place à opter pour une convergence réglementaire et technologique qui tiendrait compte des perspectives d'intégration régionale des marchés de capitaux ;

- l'élaboration d'une feuille de route pour chaque acteur du marché et qui serait mise en œuvre par ses soins.

### **1- Processus de réalisation des objectifs relatifs aux métiers :**

L'opération est organisée et pilotée au niveau central du Ministère des Finances qui constitue le cadre global de coordination entre l'ensemble des Banques ; ce cadre global de coordination permet à chaque Banque IOB de profiter de l'intervention et des résultats de l'assistance technique professionnelle dans l'activité titres qui sera mobilisée à cet effet.

### **2- Processus de réalisation des objectifs du programme d'émission :**

Les axes de travail seront pilotés par un comité d'accompagnement de la privatisation par le marché financier.

Ce Comité sera composé :

- des représentants du Premier ministre, du Forum des Chefs d'entreprises, du MIPI, du MF, de la Banque d'Algérie, des Banques IOB, de la COSOB, de la Bourse d'Alger (SGBV) et d'Algérie Clearing ;
- des représentants des entreprises concernées et des cabinets conseils accompagnateurs.

Les principales missions du comité d'accompagnement de privatisation sont :

- le suivi des actions de privatisation et d'ouverture de capital social des entreprises par le Marché Financier (Bourse d'Alger) ;
- l'identification des contraintes et la proposition des solutions (des mesures et des actions) concrètes au niveau réglementaire, organisationnel et technique.

### **3- Processus de mise en œuvre des objectifs liés aux systèmes :**

Cette action devrait être pilotée par un comité présidé par le Ministre des Finances ou son représentant. Ce comité de pilotage regroupera tous les acteurs et intervenants concernés par cette opération. Il a pour mission essentielle de valider les études, le choix du schéma cible du marché financier en Algérie et de définir les solutions de financement.

La COSOB assurera le secrétariat technique et le suivi de l'intervention de l'assistance, en matière d'études, de mise en place et de formation de tous les acteurs de la place.

Un comité technique sera mis en place et rend compte au comité de pilotage du projet.

Il sera composé :

- d'un chef de projet informatique pour le compte de la place
- d'un spécialiste des aspects juridiques : élaboration du cahier des charges, convention, contrats,....
- d'un spécialiste des techniques boursières
- d'un représentant de chaque acteur concerné : SGBV, ALGERIE CLEARING, COSOB, Ministère des Finances (DGT).

#### **4- Processus de réalisation des objectifs de renforcement des institutions :**

Il s'agit de réaliser les objectifs internes de chaque institution en tant que contribution à la réalisation des objectifs du plan de développement et de modernisation du marché financier.

- financement :

- sur les fonds Propres
- et éventuellement la contribution de l'État

- responsables : un comité interne composé de spécialistes en informatique et en techniques boursières et présidé par le principal gestionnaire.

- principales tâches des comités internes aux institutions :

- proposer de nouvelles dispositions statutaires pour améliorer la gouvernance des entreprises de marché ;
- proposer et définir l'organisation requise pour prendre en charge leurs activités (budget, investissement, organisation, effectif, personnel à recruter, formation ... ) ;
- mettre en place les nouveaux systèmes de négociation, de compensation et de règlement –Livraison (équipements, progiciels, règlements, procédures, instructions aux adhérents ...).

Les participants à l'atelier marché financier ont recommandé de faire appel à l'expertise internationale pour conseiller et appuyer les acteurs du marché, en particulier pour définir un schéma cible d'organisation et de fonctionnement du marché, élaborer un nouveau cadre juridique et réglementaire, accompagner les acteurs dans l'exploitation des systèmes, l'élaboration des procédures de travail,...

Il a été convenu que la mise en œuvre du plan de développement et de modernisation du marché se fasse avec la coopération et l'assistance du PNUD et ce, à travers deux étapes. :

- une première étape qui s'étalerait sur deux mois qui va permettre à l'expert d'élaborer un document projet comprenant les éléments suivants :

- le schéma institutionnel de la mise en œuvre du plan de développement et de modernisation du marché financier,
- les délais relatifs à sa mise en œuvre,
- le budget global,
- le cahier de charges relatif à la sélection des consultants internationaux qui vont intervenir durant le processus de mise en œuvre de ce plan,
- les solutions de financement projetées.

- Une deuxième étape qui porte sur la mise en œuvre proprement dite du plan tel que défini par le document projet de l'expert, puis validé et adopté par les acteurs de la place, et approuvé par les pouvoirs publics.

La première étape a été entamée puisque l'expert a été choisi et devrait entamer son travail au début de l'année 2009.

La concrétisation de cet ambitieux plan de modernisation du marché a vite révélé l'urgente nécessité d'engager une réflexion devant aboutir à une meilleure réorganisation et une clarification du champ de compétence et d'intervention de la Commission, qui doit par ailleurs intégrer les principes de l'OICV qui sont de nature à garantir un fonctionnement transparent et efficace du marché.

## **VI-2-La réorganisation des structures techniques et administratives de la Commission :**

L'organisation actuelle de la COSOB ne semble pas adaptée pour prendre en charge correctement ses missions, en particulier dans le nouveau contexte induit par l'ambitieux plan de développement du marché financier arrêté par les acteurs de la place et approuvé par les pouvoirs publics.

Plusieurs raisons militent en faveur de la mise en place d'une réorganisation des structures administratives et techniques de la Commission qui, conformément au décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, doivent être définies par un règlement de la Commission :

- Le plan de modernisation et de développement du marché financier met l'accent sur la nécessité de professionnaliser l'ensemble des intervenants sur le marché des valeurs mobilières. La Commission, en tant qu'autorité de régulation, qui a pour missions de veiller à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, à l'information des investisseurs, à la transparence et au bon fonctionnement du marché, au respect, par les professionnels autorisés à fournir des services liés aux investissements en valeurs mobilières, des règles éthiques et déontologiques, se doit d'être la mieux organisée possible, pour assurer efficacement l'ensemble de ses prérogatives.

Pour ce faire, elle doit avoir une organisation adéquate qui lui permet de prendre en charge les volets relatifs en particulier :

- au bon déroulement des opérations financières (emprunts obligataires, introductions en bourse, offres publiques de vente, d'achats, de retrait...) en contrôlant notamment les documents d'information émis par les sociétés cotées, la qualité de l'information fournie, en veillant en particulier à ce qu'elle soit précise, exacte et diffusée à l'ensemble de la communauté financière ;
- à la définition des règles du jeu par la réglementation du marché des valeurs mobilières, les services rendus par les intermédiaires en opérations de bourse, les teneurs de comptes conservateurs de titres... ;

- à l'encadrement des marchés en définissant les principes d'organisation et de fonctionnement du marché que doivent respecter la société de gestion de la bourse des valeurs, le dépositaire central des titres ;
- à l'encadrement des professionnels par la fixation d'obligations et de règles de bonne conduite que doivent respecter les intervenants de marché (IOB, TCC, conseillers en placement...);
- à l'encadrement des produits d'épargne collective (SICAV, FCP) par l'autorisation de leur création, et la vérification de la régularité de produits avant leur commercialisation, et l'encadrement de l'activité de sociétés de capital investissement ;
- à la surveillance des professionnels qui interviennent sur le marché, ce qui implique en cas de soupçon d'irrégularité, l'ouverture d'une enquête sur d'éventuelles infractions boursières (délits d'initiés, manipulations de cours, diffusion de fausses informations...) pouvant aboutir à la prononciation de sanctions si les manquements à la réglementation financière sont de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché ;
- à la mise en œuvre d'actions d'information et de pédagogie auprès des particuliers en général et des investisseurs en particulier, en vue de leur permettre de disposer de tous les éléments nécessaires à une prise de décision éclairée.

Autant de missions qui doivent être exercées avec la compétence et la rigueur nécessaires pour pouvoir assurer le bon fonctionnement et la transparence du marché ainsi que la protection des investisseurs en valeurs mobilières. Pour ce faire, l'organigramme mis en place en 2001 doit être réaménagé en conséquence et ce pour plusieurs motifs :

- 1- Assurer une meilleure répartition du travail, une meilleure spécialisation des structures en vue de parvenir à les rendre plus aptes à prendre en charge les missions dévolues à la Commission de façon efficace.
- 2- Mieux définir les tâches et missions incombant à chaque structure en veillant à ce que tout le champ d'intervention de la Commission soit entièrement couvert.

- 3- Prendre en charge l'encadrement des nouvelles activités introduites par la loi n°03/04 du 17 février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n°93/10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières (tenue de comptes titres, dépositaire central des titres...) et ....
- 4- Renforcer les fonctions de contrôle, d'inspection et de surveillance de tous les intervenants et acteurs de marché pour éviter tous les comportements susceptibles de porter atteinte à l'intégrité du marché et par conséquent entraîner la perte de confiance dans l'investissement en valeurs mobilières.
- 5- Renforcer l'encadrement des produits d'épargne collective et du capital investissement, appelé à se développer tel que préconisé par le plan de modernisation et de développement du marché financier.
- 6- Conférer aux affaires juridiques la place qui leur revient surtout quand on connaît le rôle primordial qu'elles peuvent jouer au sein de la Commission, autorité de régulation indépendante, qui propose des lois, qui sanctionne, qui signe des conventions internationales...
- 7- Mieux positionner la « fonction » informatique en vue d'une meilleure prise en charge du suivi de la maintenance, l'entretien des systèmes et des réseaux ainsi que leur gestion, surtout avec l'entrée prochaine de la cotation électronique au niveau de la bourse d'Alger et de la surveillance à distance des transactions.
- 8- Donner une meilleure place au volet « études » en vue de permettre à la Commission de suivre la conjoncture du marché primaire et secondaire, d'analyser l'évolution de la conjoncture économique et financière nationale et internationale, de faire des études sur l'évolution et les perspectives du marché financier algérien, ses contraintes de développement, de faire des enquêtes sur le profil de l'investisseur algérien, ses préférences pour tel ou tel type de placement, les risques auxquels il est prêt à faire face....

9- Activer le volet coopération internationale surtout quand on sait que la COSOB est devenu membre de l'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), de l'institut francophone de la régulation financière (IFREFI) ainsi que de l'union des autorités des marchés financiers arabes. L'échange d'information avec nos homologues étrangers ne peut que s'intensifier ne serait-ce que pour :

- pouvoir adopter et insérer les principes de régulation définis par l'OICV et appelés à être appliqués par l'ensemble des régulateurs des marchés financiers de tous les pays du monde ;
- profiter de l'expérience des autres autorités de régulation étrangères pour pouvoir bénéficier pleinement des apports considérables que peuvent offrir ces cadres de concertation et d'échange d'idées (formation du personnel, choix judicieux de thèmes à traiter lors de ces rencontres périodiques...).

Dans ce cadre, il y a lieu de conférer une meilleure place à la dimension internationale au sein de la Commission.

10- Il y a lieu d'accorder une plus grande attention à la gestion des ressources humaines, matérielles et financières de la Commission, d'améliorer le fonctionnement du parc informatique et du centre de documentation. Une structure bien organisée pour prendre en charge tous ces volets serait certainement appropriée.

La réflexion sur la réorganisation des structures opérationnelles de la COSOB a été déjà engagée.

### **VI-3- Evaluation du cadre juridique et réglementaire régissant la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) :**

Dans le cadre de la mise en œuvre du plan de développement et de modernisation du marché financier algérien, il a été jugé nécessaire de recourir à une expertise pour engager une analyse portant sur les dimensions statutaires, réglementaires, organisationnelles et fonctionnelles de la COSOB, en vue de mieux cerner la notion d'autorité de régulation indépendante et par conséquent de mieux définir son champ de compétence et d'améliorer l'exercice de ses principales missions, que sont la régulation des professionnels, le contrôle du marché, la gestion des opérations financières, la protection des investisseurs sans oublier son cadre de fonctionnement et de gestion.

Pour ce faire, il est attendu de cette expertise de mettre l'accent sur :

- l'examen du cadre juridique, réglementaire, organisationnel et fonctionnel en vigueur régissant la Commission,
- l'étude comparative portant sur le statut, l'organisation, les missions et le fonctionnement des autorités de régulation financière d'un certain nombre de pays notamment émergents,
- l'étude de conformité de la situation actuelle de la Commission par rapport aux normes de fonctionnement, d'administration et de gestion régissant les autres autorités de régulation en Algérie,
- de formuler des propositions qui devront permettre d'amender et de compléter le cadre législatif actuel susceptible d'aboutir à la modernisation de la Commission qui doit fonctionner selon des normes à la fois conformes aux standards internationaux et adaptés à la situation du marché financier algérien,
- un bureau conseil a été sélectionné et doit entamer ce travail au début de l'année 2009.

#### **VI-4- Evaluation de l'application des principes de l'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs (OICV) :**

Un certain nombre de principes ont été adoptés en 1998 et mis à jour en 2003 par le comité des présidents de l'OICV, organisme de normalisation internationale pour la régulation financière et dont la COSOB est membre ordinaire.

Ces principes concernent le régulateur, les autorités professionnelles, l'application des lois et règlements, la coopération, les émetteurs, les organismes des placements collectifs, les intermédiaires de marché, les marchés secondaires ainsi que la compensation et le règlement. Les objectifs de ces principes, expression d'un consensus international sur les pratiques de toute régulation financière, sont de nature à protéger les investisseurs et à garantir que les marchés soient équitables, efficaces et transparents. C'est pourquoi ils sont considérés comme indispensables à la solidité des systèmes financiers et doivent par conséquent être appliqués par l'ensemble des régulateurs.

L'application des principes formulés en termes généraux, car concernant un large éventail de marchés, en termes de complexité et de développement, de taille et de fonctionnement dans des contextes culturels et juridiques différents, implique l'apport et la coopération de l'OICV pour évaluer et apprécier leur application par chaque autorité de régulation.

Dans ce cadre, la Commission a sollicité le secrétaire général de l'OICV pour lui signifier son intérêt à bénéficier d'une assistance technique en vue de l'évaluation du degré d'application par la COSOB des principes de l'OICV. Le recours aux experts « évaluateurs » de l'OICV, constitue un outil permettant d'identifier d'éventuels vides, incohérences, carences... en vue de procéder, éventuellement, à des améliorations ou des réformes des lois, des règles et des procédures existantes. L'objectif de l'évaluation, étant en fin de compte de s'assurer que l'autorité respecte les objectifs de ces principes et qu'elle assure par conséquent une régulation saine et correcte des marchés de valeurs mobilières nationaux appelés tôt ou tard à être intégrés au marché mondial.

Les recommandations qui seront formulées par les experts de l'OICV feront l'objet de propositions d'amendements et de compléments du cadre législatif appelé à être revu tel que prévu par le plan de modernisation et de développement du marché financier algérien. La demande formulée par la Commission a été acceptée et est en attente d'être prise en charge par le secrétaire général de l'OICV.

Parmi les principes de l'IOSCO (une trentaine), la question de la coopération entre les différentes autorités de régulation apparaît primordiale pour assurer la sécurité des activités transfrontalières.

En vue de faire face à ces défis, le comité des présidents de l'IOSCO ont adopté, en mai 2002, le mémorandum d'entente multilatéral sur la consultation, la coopération et l'échange d'information (multilatéral memorandum of understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information – MMOU).

Le mémorandum de l'IOSCO définit clairement les pouvoirs légaux que doit avoir le régulateur de marché pour pouvoir procéder à un échange d'information efficace et opportun et établit les conditions sous lesquelles les échanges pourront s'effectuer ; il inclut également un questionnaire détaillé sur le pouvoir actuel du régulateur pour obtenir et tenir l'information financière et sur toute entrave à la partager entre les différentes juridictions. Lors de la conférence annuelle de l'OICV de 2005, le comité des présidents a pris la décision majeure de faire du MMOU la référence internationale en matière de coopération et d'échange d'information entre les membres de l'OICV et ont par conséquent demandé à ces derniers de devenir signataires de ce mémorandum et ce, au plus tard, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Pour ce faire, une assistance en matière du MMOU, géré par le secrétariat général de l'OICV, est mis à la disposition des membres, en particulier les membres du comité des marchés émergents, peut-être fournie pour notamment :

- mieux clarifier les objectifs, termes et procédures liés au mémorandum,
- aider à répondre au questionnaire d'application du mémorandum,
- aider à définir un plan d'action pour supprimer les obstacles identifiés par l'expertise,
- aider à la mise en application du plan d'action ainsi défini pour effectivement supprimer les obstacles et contraintes identifiées.

La COSOB a introduit en mai 2008 une demande auprès du secrétariat général pour bénéficier d'une assistance technique pour l'aider à mettre en œuvre le MMOU. La demande de la Commission a été honorée et l'expert Canadien a déjà entamé son travail.

#### **VI-5- SITUATION DES RESSOURCES HUMAINES ET FINANCIERES DE LA COMMISSION :**

Dans le cadre de l'élaboration du plan de développement et de modernisation du marché financier, la COSOB a effectué, durant le second semestre 2008, un diagnostic de ses forces et faiblesses afin de mettre en place une organisation apte à mettre en œuvre ce plan et répondre aux exigences du programme.

Aussi l'année 2008 a été mise à profit pour optimiser l'utilisation de ses ressources en procédant à la restructuration de ses effectifs et la mise en place :

- 1- d'un plan de restructuration et de développement de ses ressources humaines par le recrutement de cadres qualifiés qui seront intégrés aux travaux des experts internationaux mis à la disposition de l'institution dans le cadre des accords bilatéraux ;
- 2- d'un plan de formation des effectifs afin de professionnaliser, améliorer les compétences de ses cadres et renforcer ses capacités ; à ce titre, des conventions de formation ont été signées et programmées avec l'Institut Algérien des Hautes Etudes Financières d'Alger qui seront complétées par la participation aux séminaires organisés par les organisations internationales auxquelles adhère la COSOB ;
- 3- d'un plan de modernisation de ses moyens techniques informatiques par l'acquisition de logiciels d'analyses et de mise en place d'une base de données des informations financières des émetteurs et des intervenants du marché.

| Année /<br>catégorie socio<br>professionnelles | 2007      |                |                           |        | 2008      |                |                           |        | 2009      |                |
|--|-----------|----------------|---------------------------|--------|-----------|----------------|---------------------------|--------|-----------|----------------|
|  | technique | administration | Mouvement du<br>personnel |        | technique | administration | Mouvement du<br>personnel |        | technique | administration |
|  |           |                | Entrée                    | Sortie |           |                | Entrée                    | Sortie |           |                |
| Exécution                                      |           | 13             |                           |        |           | 8              |                           | 5      |           | 8              |
| Maîtrise                                       |           | 7              |                           |        |           | 5              |                           | 2      |           | 5              |
| Encadrement<br>moyen                           | 1         | 4              |                           |        | 1         | 4              |                           |        | 1         | 4              |
| Encadrement<br>supérieur                       | 2         | 2              |                           | 1      | 2         | 2              | 2                         | 2      | 8         | 2              |
| Encadrement<br>dirigeant                       | 5         |                |                           |        | 5         | 1              | 2                         | 1      | 7         | 1              |
| Total par<br>structure                         | 8         | 26             | 0                         | 1      | 8         | 20             | 4                         | 10     | 16        | 20             |
| Total général                                  | 34        |                |                           |        | 28        |                |                           |        | 36        |                |

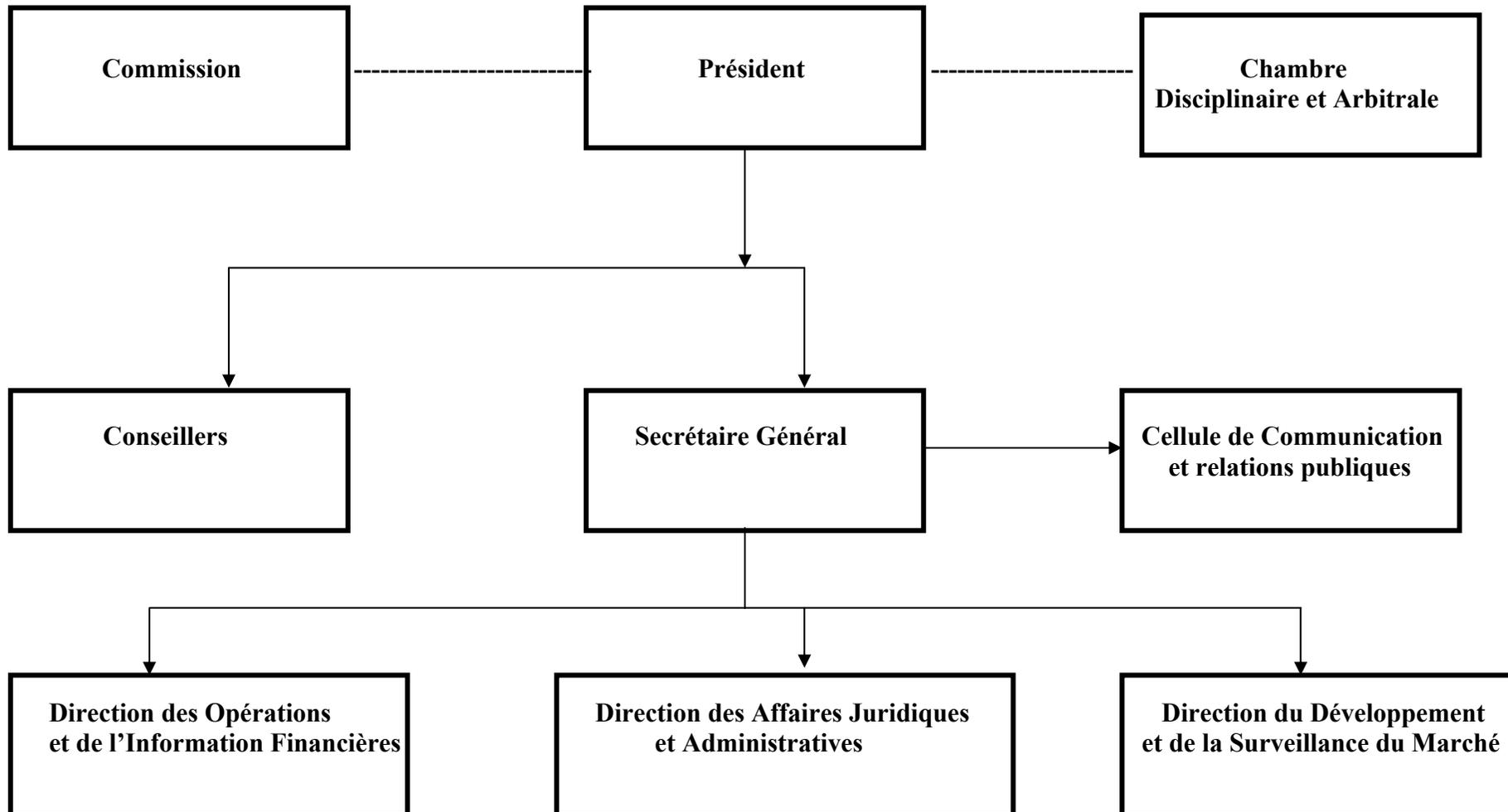
Globalement, les charges de fonctionnement et les ressources de la COSOB n'ont pas enregistré de variations significatives en 2008. cette stabilité est la conséquence directe de la stagnation du marché financier qui n'a pas connu une activité soutenue.

Les ressources proviennent essentiellement de la subvention annuelle de l'Etat accordée au titre de l'exercice 2008 ; en ce qui concerne les redevances perçues par la COSOB sur actes et services rendus, celles-ci, ne participent qu'à hauteur de 15% au financement de l'institution.

En matière d'investissements, les dépenses d'équipement de l'année 2008 ont atteint la somme de 3.947.828,83 DA, pour une enveloppe budgétaire attribuée à ce chapitre de 5.966.334,00 DA, soit un taux de réalisation de 66%.

# ANNEXES

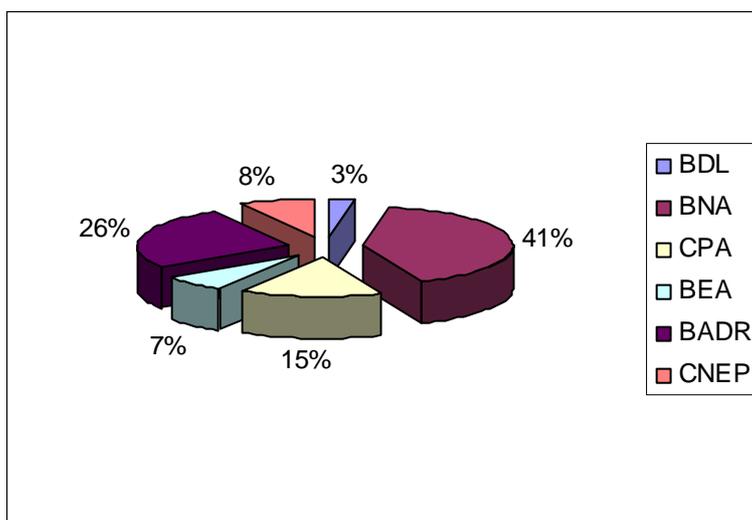
## ORGANIGRAMME GENERAL DE LA COSOB



**ANNEXE 1 : Activité du marché des valeurs mobilières par IOB pour l'exercice 2008**

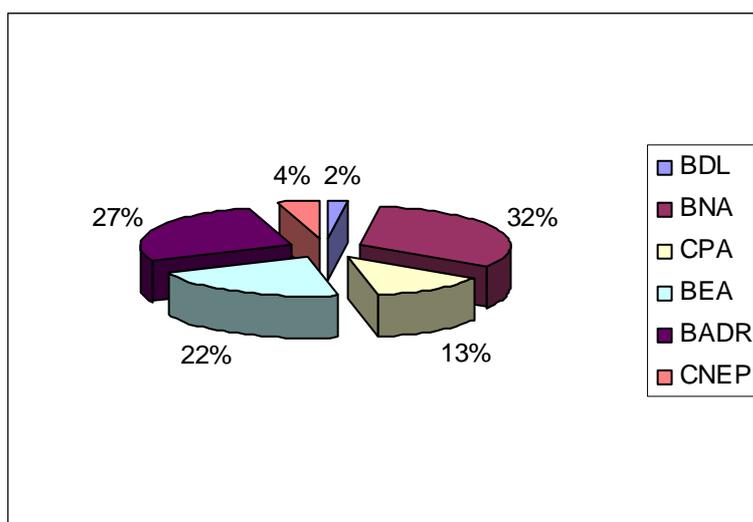
**1- Segment vente :**

| IOB   | <i>volume</i> | <i>part en %</i> | <i>valeur</i>    | <i>part en %</i> |
|-------|---------------|------------------|------------------|------------------|
| BDL   | 5 338         | 2,90             | 27 194 260,00    | 2,23             |
| BNA   | 75 040        | 40,76            | 646 525 460,00   | 53,06            |
| CPA   | 28 227        | 15,33            | 125 383 365,00   | 10,29            |
| BEA   | 12 609        | 6,85             | 109 179 580,00   | 8,96             |
| BADR  | 48 300        | 26,23            | 200 605 030,00   | 16,46            |
| CNEP  | 14 596        | 7,93             | 109 623 510,00   | 9,00             |
| Total | 184 110       | 100,00           | 1 218 511 205,00 | 100,00           |



## 2- Segment achat :

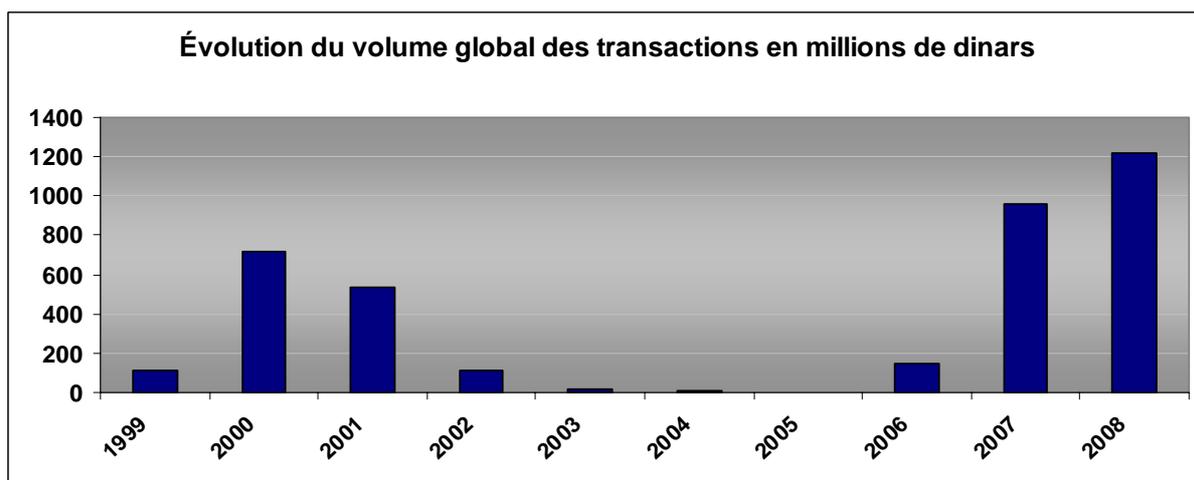
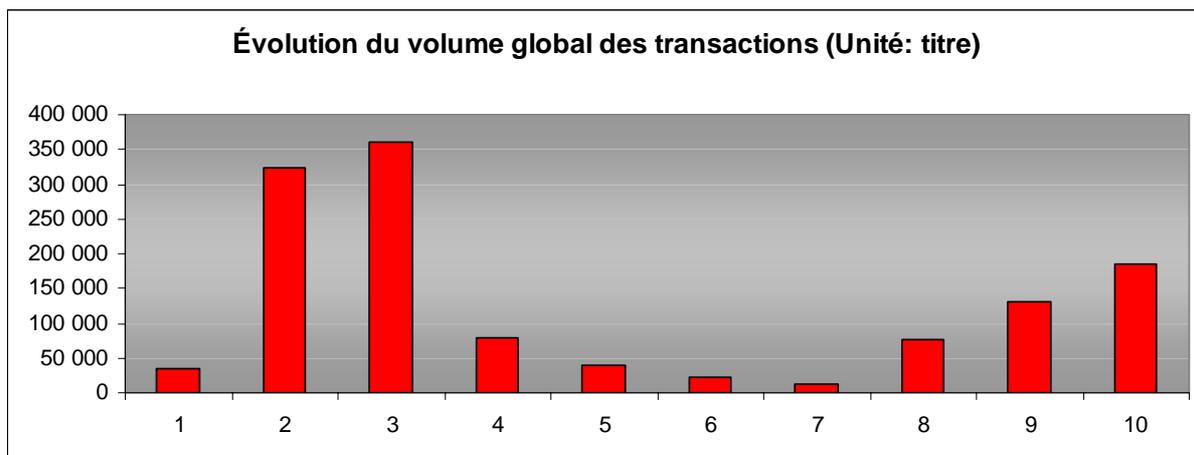
| IOB   | <i>volume</i> | <i>part en %</i> | <i>valeur</i>    | <i>part en %</i> |
|-------|---------------|------------------|------------------|------------------|
| BDL   | 4 149         | 2,25             | 41 574 470,00    | 3,41             |
| BNA   | 58 073        | 31,54            | 401 596 760,00   | 32,96            |
| CPA   | 23 446        | 12,73            | 123 676 845,00   | 10,15            |
| BEA   | 40 519        | 22,01            | 353 938 250,00   | 29,05            |
| BADR  | 49 731        | 27,01            | 250 765 040,00   | 20,58            |
| CNEP  | 8 192         | 4,45             | 46 959 840,00    | 3,85             |
| Total | 184 110       | 100,00           | 1 218 511 205,00 | 100,00           |



## ANNEXE 2 : Activité par titre pour l'année 2008

| Titre         | Volume global     | Volume transigé | Valeur transigée        | nombre de transactions |
|---------------|-------------------|-----------------|-------------------------|------------------------|
| AIR ALGERIE   | 262 474           | 41 640          | 419 469 230,00          | 149                    |
| ALGERIE       |                   |                 |                         |                        |
| TELECOM       | 233 917           | 36 528          | 365 759 080,00          | 100                    |
| EGH EL        |                   |                 |                         |                        |
| AURASSI       | 12 227 420        | 21 101          | 9 016 275,00            | 89                     |
| SAIDAL        | 229 619           | 31 002          | 12 398 570,00           | 114                    |
| SONELGAZ 2011 | 126 337           | 28 293          | 284 129 900,00          | 78                     |
| SONELGAZ 2014 | 66 287            | 25 546          | 127 738 450,00          | 15                     |
| <b>Total</b>  | <b>13 146 054</b> | <b>184 110</b>  | <b>1 218 511 505,00</b> | <b>545</b>             |

### ANNEXE 3 :



## ANNEXE 4 :

### Quelques chiffres du marché boursier :

Encours des obligations assimilables du trésor

**154.345.000.000 DA**

Encours des obligations corporatives

**81.682.680.000 DA**

Capitalisation boursière

**6.500.000.000 DA**

---

**31.80 %** : la valeur transigée durant l'exercice 2008 par rapport à l'activité de la bourse d'Alger depuis le démarrage en 1999

**26.87 %** : évolution de la valeur transigée de l'exercice 2008 par rapport à l'année précédente.

**41.14 %** : évolution du volume transigé de l'exercice 2008 par rapport à l'année précédente.

**0.62 %** : l'accroissement de la capitalisation boursière pour l'année 2008 par rapport à l'année 2007 (il s'agit d'une augmentation des niveaux des cours et non pas de nouvelles introduction).

## BILAN 2008 - ACTIF

Tableau N° 1

| N° de Compte | Actif                             | Montant Brut          | Amortissement ou Provision | Montant Net           | Totaux partiels       |
|--------------|-----------------------------------|-----------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|
|              | <b>Investissements</b>            |                       |                            |                       | 99 772 119,13         |
| 20           | Frais préliminaires               |                       |                            |                       |                       |
| 21           | Valeurs incorporelles             | 1 945 380,37          | 920 993,44                 | 1 024 386,93          |                       |
| 22           | Terrains                          |                       |                            |                       |                       |
| 23           | Installation complexe             |                       |                            |                       |                       |
| 24           | Equipements de production         | 164 247 790,82        | 65 770 288,84              | 98 477 501,98         |                       |
| 25           | Equipements sociaux               | 480 031,76            | 209 801,54                 | 270 230,22            |                       |
| 28           | Investissements en cours          |                       |                            |                       |                       |
|              | <b>Total 2</b>                    | <b>166 673 202,95</b> | <b>66 901 083,82</b>       | <b>99 772 119,13</b>  | <b>99 772 119,13</b>  |
|              | <b>STOCKS</b>                     |                       |                            |                       |                       |
| 30           | Marchandises                      |                       |                            |                       |                       |
| 31           | Matières et Fournitures           |                       |                            |                       |                       |
| 33           | Produits semi-couvrés             |                       |                            |                       |                       |
| 34           | Produits et travaux en cours      |                       |                            |                       |                       |
| 35           | Produits finis                    |                       |                            |                       |                       |
| 36           | Déchets et rebuts                 |                       |                            |                       |                       |
| 37           | Stocks à l'extérieur              |                       |                            |                       |                       |
|              | <b>Total 3</b>                    |                       |                            |                       |                       |
|              | <b>CREANCES</b>                   |                       |                            |                       | 70 415 534,82         |
| 42           | Créances d'investissement         | 6 329 075,00          |                            | 6 329 075,00          |                       |
| 43           | Créances de stock                 | 1 493 229,00          |                            | 1 493 229,00          |                       |
| 44           | Créances sur associés et sociétés |                       |                            |                       |                       |
| 45           | Avances pour compte               | 2 200,00              |                            | 2 200,00              |                       |
| 46           | Avances d'exploitation            | 455 934,53            |                            | 455 934,53            |                       |
| 47           | Créances sur clients              | 76 000,03             |                            | 76 000,03             |                       |
| 48           | Disponibilités                    | 62 059 096,26         |                            | 62 059 096,26         |                       |
| 40           | Comptes débiteurs du passif       |                       |                            |                       |                       |
|              | <b>Total 4</b>                    | <b>70 415 534,82</b>  |                            | <b>70 415 534,82</b>  | <b>70 415 534,82</b>  |
| 88           | Résultat de l'exercice            |                       |                            |                       |                       |
|              | <b>TOTAL GENERAL</b>              | <b>237 088 737,77</b> | <b>66 901 083,82</b>       | <b>170 187 653,95</b> | <b>170 187 653,95</b> |

# BILAN 2008 - PASSIF

Tableau N° 2

| <i>N° de Compt</i> | <i>Passif</i>  | <i>Montant</i>        | <i>Totaux partiels</i> |
|--------------------|--|-----------------------|------------------------|
|                    |  |                       | 166 467 699,02         |
|                    | <b>FONDS PROPRES</b>                                   |                       |                        |
| 10                 | Fonds social   |                       |                        |
| 12                 | Primes d'apports                                       |                       |                        |
| 13                 | Réserves   |                       |                        |
| 14                 | Subventions d'investissement                           | 166 467 699,02        |                        |
| 18                 | Résultat en instance d'affectation                     |                       |                        |
| 19                 | Provisions pour pertes et charges                      |                       |                        |
|                    | <b>Total 1</b>   | <b>166 467 699,02</b> | <b>166 467 699,02</b>  |
|                    | <b>DETTES</b>  |                       | 3 719 954,93           |
| 52                 | Dettes d'investissement                                |                       |                        |
| 53                 | Dettes de stocks                                       |                       |                        |
| 54                 | Détentions pour compte                                 | 766 513,04            |                        |
| 55                 | Dettes envers les associés et les sociétés apparentées |                       |                        |
| 56                 | Dettes d'exploitation                                  | 2 953 441,89          |                        |
| 57                 | Avances commerciales                                   |                       |                        |
| 58                 | Dettes financières                                     |                       |                        |
| 50                 | Comptes créditeurs de l'actif                          |                       |                        |
|                    | <b>Total 5</b>   | <b>3 719 954,93</b>   | <b>3 719 954,93</b>    |
| 88                 | Résultat de l'exercice                                 |                       |                        |
|                    | <b>TOTAL GENERAL</b>                                   | <b>170 187 653,95</b> | <b>170 187 653,95</b>  |

# TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS AU 31 DECEMBRE 2008

Tableau N°3

| <i>N° de Compte</i> | <i>Désignation des comptes</i>             | <i>Montant débit</i> | <i>Montant crédit</i> |
|---------------------|--|----------------------|-----------------------|
| 70                  | Ventes de marchandises                     |                      |                       |
| 60                  | Marchandises consommées                    |                      |                       |
| 80                  | <b>MARGE BRUTE</b>                         |                      |                       |
| 80                  | Marge brute                                |                      |                       |
| 71                  | Production vendue                          |                      |                       |
| 72                  | Production stockée                         |                      |                       |
| 73                  | Production ETSE P/ elle-même               |                      |                       |
| 74                  | Prestations fournies                       |                      | 18 584 508,96         |
| 75                  | Transfert de charges de production         |                      | 929 976,44            |
| 61                  | Matières de fourniture consommées          | 1 708 393,08         |                       |
| 62                  | services                                   | 12 281 942,09        |                       |
| 81                  | <b>VALEUR AJOUTEE</b>                      |                      | <b>5 524 150,23</b>   |
| 81                  | Valeur ajoutée                             |                      | 5 524 150,23          |
| 76                  | Revenus financiers                         |                      |                       |
| 77                  | Produit divers                             |                      |                       |
| 78                  | Transfert charges d'exploitation           |                      |                       |
| 63                  | Frais de personnel                         | 32 738 202,67        |                       |
| 64                  | Impôts et taxes                            | 20 500,00            |                       |
| 65                  | Frais financiers                           | 49 314,07            |                       |
| 66                  | Frais divers                               | 1 149 002,32         |                       |
| 68                  | Dotations aux amortissements et provisions | 12 599 321,03        |                       |
|                     | Total                                      | 46 556 340,09        | 5 524 150,23          |
| 83                  | <b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>             | <b>41 032 189,86</b> |                       |
| 79                  | Produits hors exploitation                 |                      |                       |
| 69                  | Charges hors exploitation                  | 1 793 167,36         | 42 825 357,22         |
|                     | Liaison inter-unités                       |                      |                       |
| 84                  | <b>RESULTAT HORS EXPLOITATION</b>          |                      | <b>41 032 189,86</b>  |
| 83                  | Résultat de liquidation                    |                      |                       |
| 84                  | Résultat d'exploitation                    | <b>41 032 189,86</b> | <b>41 032 189,86</b>  |
|                     | Résultat hors exploitation                 |                      |                       |
| 880                 | <b>RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE</b>         |                      |                       |
| 889                 | IMPOT SUR LES BENEFICES                    |                      |                       |
| 88                  | <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>          |                      |                       |