



COSOB

COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES OPERATIONS DE BOURSE

Rapport annuel COSOB 2010

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE



لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها

COSOB

RAPPORT ANNUEL

COSOB 2010

SOMMAIRE

LA LETTRE DU PRÉSIDENT	5
I- LA COMMISSION ET SON ENVIRONNEMENT	7
I-1- PRÉSENTATION DE LA COMMISSION :	9
I-2- ENVIRONNEMENT NATIONAL :	13
I.2.1- Résultats macro-économiques	13
I.2.2- Nouvelles dispositions LFC 2009, LFC 2010	14
I.2.3- Financement de l'économie 2010	15
I-3- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL :	17
I-3-1- Situation des places financières :	17
I-3-4- Réforme de la régulation financière aux Etats Unis :	18
I-3-6- Principaux résultats du G20 :	18
II- ACTIVITE DE LA COMMISSION:	21
II-1- L'ACTUALISATION DES CONDITIONS D'ADMISSION POUR RÉORGANISER LA COTE OFFICIELLE	21
II-2- L'OUVERTURE DU PARQUET DE LA BOURSE D'ALGER AUX PME ET OAT :	21
II-3- NOUVELLES DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES (OPCVM)	24
II-3-1- Le principe de délégation de la gestion d'OPCVM :	24
II-3-2- Assouplissement de certaines dispositions relatives aux règles prudentielles et aux frais de gestion :	24
II-4- LA RÉORGANISATION DES SERVICES ADMINISTRATIFS ET TECHNIQUES DE LA COMMISSION,	26
II-5- AUTRES ASPECTS SAILLANTS TRAITÉS PAR LA COMMISSION :	28
II-5-1- L'instrument de garantie des emprunts obligataires proposés par la S F I :	28
II-5-2- Conditions d'émission, en Algérie, des « obligations islamiques » dites « SUKUKS » :	29
II-5-3- Etat d'avancement et de préparation du cadre légal d'émission des titres de créances Négociables (TCN) :	29
II-5-4- Nomenclature et tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte conservation de titres :	30
III- ACTIVITE DU MARCHÉ	33
III-1- MARCHÉ DES ACTIONS :	33
III-1-1- Marché primaire :	33
III- 1-2- Marché secondaire :	37
III-2- MARCHÉ DES OBLIGATIONS :	43
III-2-1- Marché Primaire :	43
III-2-2- Marché secondaire :	45
III-2-3- Marché secondaire des obligations assimilables du Trésor (OAT)	56
IV- INTERMEDIATION EN BOURSE	62
IV-1- AGRÉMENT DES IOB :	62
IV-2- INSCRIPTION DE NÉGOCIATEURS :	62
IV-3- DÉMATÉRIALISATION DES TITRES :	62
IV-4- NOMENCLATURE ET TARIFICATION DES PRESTATIONS DE SERVICES APPLICABLES À L'INTERMÉDIATION BOURSIÈRE ET À LA TENUE DE COMPTE - CONSERVATION DE TITRES :	68
IV-5- PROJET DE MISE EN PLACE DU FONDS DE GARANTIE :	68
IV-6- ACTIVITE DES INTERMÉDIAIRES ET DES ENTREPRISES DE MARCHÉ :	70
IV-6-1- L'activité des intermédiaires en opérations de bourse :	70
IV-6-2- L'activité des teneurs de comptes conservateurs de titres :	71
IV-6-3- La société de gestion de la bourse des valeurs :	71
IV-6-4- Le dépositaire central des titres « Algérie Clearing » :	73

V- GESTION D'ACTIFS	
79	
V-1- LES ORGANISMES DE PLACEMENT :	79
V-1-2- Les OPCVM :	79
V-1-2- Le Fonds de Soutien à l'Investissement Pour l'emploi (FSIE) :	80
V-1-3- Les Sociétés de Capital-Investissement :	80
VI- COMMUNICATION ET INFORMATION FINANCIERE :	83
VI-1- LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE :	83
VI-2- LA PUBLICATION DE L'INFORMATION PÉRIODIQUE :	83
VI-3- LA PUBLICATION DE L'INFORMATION IMPORTANTE :	85
VI-4- L'APPLICATION DU S.C.F (NOUVEAU SYSTÈME COMPTABLE ET FINANCIER) :	85
VI-5- MASSE DES OBLIGATAIRES :	86
VII- PRINCIPAUX AXES ET FINANCEMENT DE LA REFORME DU MARCHÉ FINANCIER	89
VII-1- PRESENTATION DES PRINCIPAUX AXES DE LA REFORME :	89
VII-2- TRAVAUX PRÉPARATOIRES	91
VII-3- JOURNÉE D'INFORMATION ET RESTITUTION	91
VII-3-1- Présentation de la phase de réforme : évaluation et conception - année 2011 :	92
VII-3-2- Présentation de la 2 ^{ème} phase de la réforme : mise en œuvre du plan - 2012/2013 :	93
VII-4- CONDITIONS DE RÉALISATION DU PROJET :	93
VII-5- MONTAGE FINANCIER DE LA PREMIERE PHASE :	94
VIII- COOPERATION INTERNATIONALE	101
VIII-1- COOPÉRATION AVEC LES ORGANISMES DE RÉGULATION :	101
VIII-1-1- L'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) :	101
VIII-1-2- L'Institut francophone de la régulation financière :	102
VIII-1-3- Fonds de Garantie des Dépôts (France) :	103
VIII-1-4- Conseil du marché financier tunisien (CMF) :	103
IX- SITUATION DES RESSOURCES HUMAINES ET FINANCIERES :	107
IX-1- LE BASCULEMENT DU PCN AU SCF :	107
IX-1-1- Collecte et diffusion de la réglementation :	107
IX-1-2- Au plan de la Formation :	107
IX-1-3- Accompagnement et assistance Externe :	107
IX-1-4- Elaboration du plan comptable COSOB :	108
IX-1-5- Logiciel Informatique de comptabilité :	108
IX-1-6- Opération du basculement du PCN au SCF des comptes comptables au 1/01/2010 :	108
IX-1-7- Comptabilisation des opérations 2010 conformément au SCF et actualisation des procédures de gestion et comptables conformément au SCF :	108
IX-2- LA MOBILISATION DES MOYENS POUR LE PLAN DE MODERNISATION ET DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ :	109
IX-2-1- La mobilisation de moyens financiers :	109
IX-2-2- La mobilisation des moyens humains et matériels :	109
IX-3- LES REALISATIONS BUDGETAIRES :	110
IX-3-1- Les Ressources :	110
IX-3-2- Les emplois :	110
IX-3-3- Les Ressources Humaines :	110

La lettre du Président

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE



لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها

COSOB

Monsieur le Premier Ministre ;

J'ai l'honneur de vous présenter le rapport annuel 2010 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.

L'année 2010 a enregistré l'aboutissement de plusieurs travaux et chantiers engagés dans le cadre de la mise en œuvre de la feuille de route arrêtée en 2009 avec l'ensemble des autorités et acteurs de la place. Il convient de rappeler que cette feuille de route a identifié des actions et des mesures à court terme et un plan de modernisation et de développement du marché financier à moyen terme.

Avant de présenter les principaux résultats de l'année en cours, il y a lieu de souligner le retour des entreprises algériennes à la Bourse d'Alger après les dernières opérations d'ouverture de capital réalisées par trois entreprises publiques en 1998/ 1999.

Il s'agit du lancement d'une opération d'augmentation de capital par appel publique à l'épargne, par une Compagnie privée d'assurance dont le taux de souscription a atteint 140 % de l'offre d'émission de nouvelles actions.

Le succès de cette opération d'émission sur le marché primaire autorise son admission à la négociation à la bourse d'Alger, d'une part, et montre l'intérêt croissant des entreprises algériennes au financement direct par le marché, d'autre part.

Cette première entrée en Bourse d'une entreprise privée algérienne qui a suscité l'engouement du grand public, s'accompagne par la mise en œuvre du nouveau règlement portant réduction des frais de transactions à la Bourse d'Alger et l'élaboration d'une charte portant nouvelle nomenclature et harmonisation de la tarification des prestations de services rendus aux clients investisseurs par les Intermédiaires en Opérations de Bourse et les Teneurs de Compte –Conservateurs de titres.

A cela, il convient d'ajouter que la Commission a adopté et soumis au Ministère des Finances pour approbation :

- 1. Un règlement modifiant et complétant le règlement général de la Bourse d'Alger permettant de l'ouvrir aux PME accompagnées de leur promoteur en Bourse et aux Valeurs de l'Etat dans un marché de bloc.*

2. *Un règlement modifiant et complétant celui relatif aux OPCVM et autorisant la délégation de gestion des OPCVM à des sociétés professionnelles remplissant les conditions de compétence et d'honorabilité reconnues par la COSOB.*
3. *Un règlement portant réorganisation des services techniques et administratifs de la Commission.*

Par ailleurs, et même s'il ne joue pas encore un rôle significatif dans le financement de l'économie nationale, le marché financier en Algérie continue à intéresser des émetteurs, des professionnels et des investisseurs en Algérie et à l'étranger.

A ce sujet, la COSOB a enregistré deux demandes de levée de fonds d'émetteurs privés de droit algérien auprès des institutionnels pour un emprunt obligataire et auprès du grand public pour une augmentation de capital.

Elle a également examiné et approuvé la demande de constitution d'un IOB privé national avec un partenaire étranger pour assurer des services d'investissement au niveau du marché. L'autorisation de constitution sera délivrée après accord du Conseil National de l'Investissement (CNI)

Ces opérations constituent des opportunités intéressantes pour le marché, mais elles restent le résultat d'actions isolées et non portées par un environnement dynamique et professionnel.

C'est pour cela que la COSOB a poursuivi en 2010 les actions de préparation des conditions nécessaires au lancement de la réforme du marché financier arrêtée par la place et approuvée par les pouvoirs publics.

Ce chantier structurant de la place financière d'Alger doit se dérouler conformément au schéma séquentiel défini et adopté par l'ensemble des intervenants, à commencer par la mobilisation du financement, la mise en place des comités de pilotage, institutionnel et opérationnel, et de l'Unité de Gestion du Projet, (UGP) au niveau de la COSOB.

Dans le cadre de la préparation des conditions de lancement de cette réforme, l'année 2010 a vu l'aboutissement des opérations de mobilisation des ressources de financement de la 1^{ère} phase de la réforme du marché financier de la part des principaux bailleurs de fonds : Budget de l'Etat, Budget de fonctionnement COSOB, contribution de la Bourse d'Alger (SGBV) et appui du PNUD Algérie.

L'appui du PNUD Algérie à la réforme du marché financier, passe par l'élaboration et la signature de la convention de financement de la première phase de réforme intitulée « évaluation et conception » entre le Ministère des Finances, le PNUD Algérie et le Ministère des Affaires étrangères.

Le Ministère des Finances assure le pilotage stratégique et institutionnel du projet. La COSOB est le partenaire de réalisation et l'entité d'exécution.

Enfin, il y a lieu de souligner que l'objectif principal de cette réforme reste l'augmentation de la contribution du marché financier au financement du développement de l'économie nationale à travers l'amélioration de l'allocation des ressources.

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

M. Noureddine ISMAIL

CHAPITRE I
LA COMMISSION
ET SON ENVIRONNEMENT

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, par arrêté du Ministre des Finances sur proposition des autorités et ministères concernés, en fonction de leurs compétences financière et boursière pour une durée de quatre (4) ans, par voie réglementaire, selon la répartition suivante :

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

La COSOB dispose d'une subvention de fonctionnement 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, complète 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.

Cette surveillance porte sur 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.

Elle 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 édicte 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 émetteurs lors d'émission de valeurs mobilières par appel public à l'épargne, d'admission en bourse ou d'offres publiques ;*
- 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 ;*
- les règles professionnelles applicables aux intermédiaires en opérations de bourse ;*
- les règles relatives à la tenue de compte-conservation des titres ;*
- les règles relatives à la gestion du système de règlement-livraison de titres ;*
- les conditions de négociation et de compensation de valeurs mobilières inscrites en bourse.*

Le pouvoir d'agrément et d'habilitation :

La Commission agrée :

- 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 ;
- du bon fonctionnement du marché.

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.

La compétence de la chambre disciplinaire et arbitrale :

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 Intermédiaires en Opérations de Bourse (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 IOB et sociétés émettrices.

Fonctionnement des services de la Commission :

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

- d'un secrétaire général auquel est rattachée une cellule de communication et de relations publiques ;
- 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 : Nouredine ISMAIL, nommé par décret présidentiel en juin 2008.

Membres :

- Abdelkrim KIHHEL, proposé par le Ministre de la Justice
- Mustapha TAMELGHAGHET, proposé par le Ministre chargé des Finances.
- Ahmed KOUDRI, proposé par le Ministre chargé de l'Enseignement Supérieur.
- Saïd DIB, proposé par le Gouverneur de la Banque d'Algérie
- Abdelkader CHOUAL, représentant les personnes morales émettrices de valeurs mobilières.
- Kamel Eddine ROBEI, proposé par l'ordre national des experts comptables, commissaires aux comptes et comptables agréés.

I-2- ENVIRONNEMENT NATIONAL :

I.2.1- Résultats macro-économiques :

En dépit de la crise économique mondiale, les principaux indicateurs macroéconomiques et financiers de l'Algérie se sont sensiblement consolidés durant l'année 2010.

En effet, d'après les prévisions de clôture, la croissance du produit intérieur brut termine l'année 2010 autour de 4% à 6% en dehors des hydrocarbures.

De même, la position financière extérieure de l'Algérie s'est nettement améliorée par rapport à l'année 2009 à la faveur notamment de la nette progression des réserves de change qui ont atteint 157 milliards de dollars; les disponibilités du fonds de régulation de recettes se situent à hauteur de 4316 milliards de dinars, soit un accroissement de plus de 500 milliards de dinars par rapport à leurs encours fin 2009 ; ce qui doit permettre de combler une partie du déficit budgétaire accusé par le financement des dépenses publiques.

Le PIB nominal devra atteindre 159 milliards de dollars en 2010 contre 139,8 milliards de dollars en 2009, sa progression pourrait se poursuivre pour se situer à hauteur de 171,6 milliards de dollars en 2011.

Un excédent de la balance commerciale a également été constaté au cours de l'année 2010 (14,83 milliards de dollars), largement supérieur par rapport à celui enregistré durant l'année 2009 (4,68 milliards de dollars), dû particulièrement à la bonne tenue des cours de brut sur les marchés internationaux.

Il faut toutefois souligner que les mesures prises dans le cadre de la loi de finances complémentaires 2009 et confirmées par celles de 2010, ont également contribué à atténuer sensiblement la facture d'importation de certains groupes de produits comme les biens de consommation non alimentaires et les demi-produits.

En dépit d'un contexte de détérioration de la situation économique et financière à l'échelle mondiale, la banque mondiale a prévu pour l'Algérie un taux de croissance de 3,5% en 2010, soit un taux qui dépasse de quelque peu le taux de croissance moyen de l'ensemble des pays en développement lequel devrait s'établir à 2%.

L'inflation reste relativement importante (5,41%) même si elle a diminué par rapport à ce qu'elle était en décembre 2009 (5,74%), en raison de la hausse des prix des produits alimentaires frais, mais qui demeure relativement modérée grâce à une politique monétaire prudente et un soutien aux prix de certains produits alimentaires de base.

Concernant la dette extérieure brute, l'Algérie est de loin, la moins endettée de la région avec une dette extérieure représentant seulement 2,9% du PIB en 2010.

La prudence adoptée par les autorités algériennes, lorsqu'il s'est agi de gérer les dossiers relatifs, aux grandes questions financières a fait que la banque d'Algérie ait mené une politique appropriée en matière de régime de change et de placement des réserves qui lui a permis de contrôler rigoureusement les mouvements de capitaux.

La saine gestion macroéconomique et l'approche prudentielle de la réglementation du secteur financier ont permis au système bancaire algérien non seulement d'être épargné par la crise financière internationale, mais mieux encore, de poursuivre sa modernisation avec les nouveaux systèmes de paiement à temps réel qui ont grandement amélioré son efficacité et permis une réduction significative des coûts de transactions.

Sur le plan social, le taux de chômage est passé de 10,2% en 2009 à 10,1 en 2010 et ce grâce aux dispositifs d'emploi mis en place par l'Etat, tel que l'agence nationale de soutien à l'emploi des jeunes (ANSEJ), la caisse nationale d'assurance chômage (CNAC) et l'agence nationale de l'emploi.

L'Algérie a également enregistré des progrès significatifs en matière de développement humain puisqu'elle a quitté la catégorie des pays à développement humain moyen pour rejoindre le groupe de pays à niveau de développement humain très élevé ; en effet l'espérance de vie a gagné 13 ans entre 1980 et 2010 ; la durée moyenne de scolarisation a progressé de 2 à 7ans. Des milliards de dollars ont été dépensés dans l'éducation, la santé, l'enseignement supérieur qui restent gratuits.

Dans le but de préserver d'abord les intérêts de l'économie nationale et traduire les équilibres macroéconomiques en croissance et en emploi, tout en préservant l'indépendance financière du pays, les autorités publiques ont pris un certain nombre de mesures visant à encadrer davantage les investissements étrangers s'appliquant aux entreprises étrangères présentes en Algérie ou désirant s'y implanter.

1.2.2- Nouvelles dispositions LFC 2009, LFC 2010 :

En effet, des mesures de recadrage de l'investissement étranger, introduites par les lois de finance complémentaires pour 2009 et 2010, il ressort :

- *les sociétés d'importation étrangères ne peuvent plus être détenues à 100% par des capitaux étrangers, mais doivent ouvrir leur actionnariat à 30% de capitaux algériens ;*
- *pour les sociétés de production souhaitant s'installer dans le pays, les futurs investissements ne peuvent être réalisés qu'en partenariat avec des acteurs algériens devant détenir au moins 51% du capital ; l'obligation de réinvestir dans les quatre ans les bénéfices des avantages liés aux investissements ; l'imposition sur les plus-values de cession ; la taxation des transferts des succursales des sociétés étrangères ; un droit de regard et de préemption sur les cessions d'actifs opérés par des groupes locaux et étrangers ; tout projet doit générer plus d'entrées que de sorties de devises car il est normal que les entreprises étrangères implantées dans un pays concourent et contribuent à sa richesse ;*
- *des nouvelles conditions d'attribution des marchés publics aux entreprises étrangères qui se traduit par la limitation au maximum du recours aux entreprises étrangères pour les projets publics, les entreprises algériennes pouvant ainsi obtenir des contrats avec des offres supérieures de 25% à celles de leurs concurrentes étrangères, contre 15% jusqu'ici.*

Il faut enfin noter l'importance qu'accordent les autorités politiques au contrôle des dépenses publiques afin qu'elles contribuent véritablement à des progrès économiques et sociaux. Dans ce cadre l'année 2010 a vu l'octroi désormais à l'inspection générale des finances, de prérogatives lui permettant de procéder au contrôle de la dépense publique quel que soit

le statut de l'entité qui procède à cette dépense. (Cela concerne également les entreprises privées qui bénéficient de subventions de l'Etat).

I.2.3- Financement de l'économie 2010 :

Quant au financement du développement économique en 2010, il est supporté principalement par :

- *Le Financement bancaire pour accompagner les entreprises publiques et privées, à hauteur de près de 2 900 Milliards de DA et vise à réaliser la diversification des produits, l'augmentation de leur compétitivité et leur part de la valeur ajoutée par la mise à niveau, la modernisation de l'outil de production, l'augmentation de la part du marché et l'amélioration de la gouvernance.*

Dans ce cadre, il y a lieu de souligner que le Gouvernement a déjà engagé la mise en route du processus de modernisation de plus de 200 entreprises publiques avec un coût de près de 600 milliards de dinars dont 500 milliards de dinars sur crédits bancaires à taux bonifiés ;

- *Le Financement sur budget de l'Etat de l'investissement en infrastructures, en développement humain et en amélioration des conditions de vie des citoyens ;*
- *Le Fonds National de L'Investissement (FNI) : La Participation au financement des projets stratégiques par le Fonds National d'Investissement (FNI) sur emprunt et à des conditions appropriées.*

Ce Fond d'Investissement National a accumulé à la fin 2010, un capital social de 150 milliards de dinars pour participer au montage des financements des EPE (Entreprises Publiques Economiques) avec les banques. Ce montant inclut les deux dernières dotations de 75 milliards en 2009 et 75 milliards en 2010.

Dans ce cadre le groupe industriel SAIDAL, coté en Bourse, et considéré comme stratégique dans la mise en œuvre de la politique du développement de l'industrie des médicaments a bénéficié d'un emprunt du Fond National d'Investissement de 16,5 milliards de dinars, à taux bonifié, pour financer sa mise à niveau et son programme de développement.

Il faut toutefois souligner que les investissements publics, pour 286 milliards de dollars ont été alloués sur cinq ans (2010-2014), seront la principale source de la croissance du pays.

C'est dire que des défis importants attendent l'Algérie en matière de qualité de croissance avec suffisamment d'emplois pour les nouvelles générations en s'appuyant notamment sur une diversification de l'activité économique pour en finir avec la dépendance envers les revenus d'exportation d'hydrocarbures,

Pour cela, Il est attendu un approfondissement des réformes structurelles en vue d'améliorer notamment le climat des affaires, une amélioration de la compétitivité des entreprises tant publiques que privées à travers la mise à niveau d'autant que le pays s'apprête à entrer dans une nouvelle phase décisive de l'accord d'association avec l'Union Européenne, entré en vigueur il y a cinq ans et un encouragement du partenariat des entreprises étrangères avec les opérateurs économiques algériens pour faire bénéficier l'économie nationale de leur savoir faire.

De telles actions favoriseront notamment le développement de l'investissement du secteur privé qui ne semble pas encore être entièrement en mesure de prendre le relais comme moteur de la croissance ; celle-ci ne pourra pas être portée pour toujours par les investissements publics. Une croissance solide et continue signifie que les principaux acteurs du marché doivent s'impliquer davantage dans le processus de développement.

Dans une telle perspective, la diversification des sources de financement de l'économie devient une nécessité.

Dans ce cadre il y a lieu de mettre à contribution le marché financier par le financement direct du développement de l'économie Nationale.

D'ailleurs, l'année 2010 n'a enregistré qu'une seule opération d'augmentation de capital initiée par une compagnie privée d'assurance pour un montant de 1,4 milliards de dinars et l'accord délivré par la COSOB pour autoriser un établissement financier spécialisé en leasing pour procéder au lancement d'un emprunt de deux (2) milliards de dinars.

Il faut donc pousser le marché financier à contribuer de façon significative au financement des entreprises tant publiques que privées et à constituer une véritable alternative de placement rentable d'une importante épargne disponible auprès des agents économiques.

Ceci viendra consolider l'effort actuel de financement des entreprises par les banques, des activités de production et de service à contenu technologique avec création de richesse, de valeur et d'emplois.

C'est ce que vise précisément le plan de développement et de modernisation du marché financier adopté par la COSOB et la place, et approuvé par les pouvoirs publics.

I-3- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL :

La croissance économique mondiale en 2010 a été revue à la hausse par le FMI au milieu de l'année, soit une prévision de croissance du PIB mondial de 4,6 % avec 3,2 % pour les USA et 11,1 % pour la Chine.

Cependant, les observateurs sont restés moins sereins sur l'état des marchés financiers qui dépend principalement de l'exécution des mesures visant à rétablir la confiance et la stabilité, en particulier dans la zone EURO qui a connu une grave crise en 2010.

Cette crise a inquiété et mobilisé les dirigeants de la planète.

Elle s'est manifestée en Europe à travers :

- *la baisse de l'Euro a son point le plus bas de 1,1952 dollar le 7 juin 2010 puis il est remonté à 1,27 Dollar à mi-juillet 2010 ;*
- *L'augmentation des déficits publics des pays et du risque de défaut de remboursement par cinq pays européens des échéances en 2010 (environ 300 milliards d'euros) de la dette souveraine détenue en grande partie par le système bancaire ;*
- *L'important excédent commercial de la Chine avec le reste du monde et surtout avec les USA, due principalement au refus du gouvernement chinois d'apprécier sa monnaie (yuan) pour favoriser la consommation intérieure sans sacrifier l'exportation.*

Les premières mesures de sauvegarde ont permis de réaliser :

- *la mise en place d'un Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF) doté de 440 milliards d'euros destiné à aider financièrement les Etats en difficulté d'une part et à rassurer les marchés financiers d'autre part ;*
- *l'implication du FMI avec le FESF, pour aider la Grèce avec 110 milliards d'euros de financement dont 10% sont alloués pour recapitaliser le système bancaire du pays.*

I-3-1- Situation des places financières :

Le comportement des places financières est resté lié à l'évolution du rythme de reprise de la croissance mondiale et au degré de maîtrise de la crise de la dette souveraine puisque les investisseurs sont restés inquiets de la situation des finances publiques de certains pays en Europe.

Cette situation n'a pas été jugée alarmante mais elle a constitué une menace sérieuse et a perturbé le financement des entreprises et par voie de conséquence, le rythme de la reprise économique.

La forte volatilité des cours et des indices qui traduisent les fortes turbulences des marchés a refroidi la volonté d'entrée à la cote boursière et a conduit de nombreuses sociétés à revoir leurs opérations, comme en témoigne la « Agriculture Bank of China », l'un des plus grands établissements asiatiques qui a réduit ses intentions de lever des fonds au niveau mondial.

D'autres sociétés ont carrément abandonné ou reporté leurs introductions à cause principalement de la forte volatilité constatée sur les marchés primaires et secondaires.

I-3-2- Situation inter-bancaire :

La situation inter bancaire reste tendue toute l'année. Les banques ont amené à la facilité de dépôt auprès de la BCE presque 350 Milliards d'euros contre 1 Milliard en 2009. Ceci pour faire face au remboursement de 442 Milliards d'euros à fin juin 2010, montant levé exceptionnellement de douze mois pendant l'été 2009.

Il se pose donc durant l'année 2010, aux banques européennes, deux sujets d'inquiétudes ; d'abord de liquidité et ensuite de maturité des fonds dont elles disposent.

Il a fallu attendre les bons résultats du « stress test » au niveau des grandes banques en Europe, pour voir les marchés financiers revenir et rebondir pour récupérer les baisses enregistrées depuis le début de l'année.

I-3-3- Comportement de la Chine :

Par ailleurs, la Chine a repris ses achats de bons de Trésor américain, après une interruption de quatre mois et en réalisant une légère appréciation du Yuan qui annonce la fin d'indexation du yuan sur le Dollar.

Malgré cela, il n'est pas attendu une baisse significative de l'excédent commercial extérieur chinois avec le reste du monde et notamment les Etats-Unis.

I-3-4- Réforme de la régulation financière aux Etats Unis :

Aux Etats-Unis, le sénat américain a adopté une nouvelle loi portant réforme de la régulation financière. Elle change plusieurs aspects de la finance et organise pour la première fois la protection de l'investisseur en produits financiers.

Cette loi ne rentrera en vigueur qu'à partir de 2012 et concernera les banques à travers principalement le « trading » pour propre compte et la vente de dérivés de gré à gré.

Elle prévoit aussi de créer trois nouvelles agences de régulation (Bureau de protection financière des consommateurs, Fédéral insurance Office, Conseil de supervision de la stabilité financière).

I-3-5- Désordre monétaire :

Par ailleurs, et suite au désordre des grandes devises internationales, les marchés émergents ont subi des pressions à la hausse sur leur monnaie, résultant de l'afflux de capitaux à la recherche de rendements élevés.

Ce désordre dans la volatilité des cours des monnaies internationales est le résultat manifeste de la sous évaluation du Yuan chinois, des excédents et des déficits commerciaux ainsi que des politiques unilatérales de protection des pays concernés.

I-3-6- Principaux résultats du G20 :

Enfin il y a lieu de souligner que les travaux du G20 à Toronto (Canada) ont adopté une unité d'objectifs face au ralentissement de l'activité économique mondiale et demandé aux pays de la Zone euro, de ne pas compromettre la reprise mondiale par une politique d'austérité précipitée.

En effet, cette crise a mis sur le devant de la scène le comportement des marchés financiers traduits par des écarts importants des performances entre les secteurs d'activités et les valeurs des indices de ces mêmes marchés.

CHAPITRE II
ACTIVITES DE LA COMMISSION

II- ACTIVITE DE LA COMMISSION:

Dans l'attente du lancement de la première phase portant sur l'évaluation et la conception du plan de modernisation et de développement du marché financier appelé à jouer un rôle plus important dans le financement de l'économie, la COSOB a, de concert avec les acteurs de la place, pris un certain nombre de mesures et initié des actions susceptibles de stimuler le marché des valeurs mobilières. Il s'agit principalement de :

II-1- L'ACTUALISATION DES CONDITIONS D'ADMISSION POUR RÉORGANISER LA COTE OFFICIELLE qui va ainsi comprendre :

- i. Un marché principal réservé aux grandes entreprises dont les conditions d'admission ont été modifiées comme suit :
- ii. *La société qui demande l'admission de ses titres de capital à la négociation doit avoir un capital minimum libéré d'une valeur de cinq cent millions de dinars (500 000 000,00 DA) et non de cent millions de dinars (100.000.000,00 DA) ; comme exigé auparavant ;*
- iii. *Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimum de 150 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction et non plus de 300 actionnaires.*
- iv. En plus de ce compartiment principal, la bourse d'Alger comprend :
 - a. *Un marché dédié aux PME accompagnée d'un promoteur en bourse ;*
 - b. *Un marché de blocs des Obligations Assimilables du Trésor.*
- v. Enfin, il convient de préciser que dans le marché des obligations de sociétés par actions, des organismes publics et des titres de créances de l'Etat les conditions d'admission des titres de créance aux négociations ont également été modifiées, l'encours des obligations cotées a été porté à cinq cent millions de dinars (500 000 000,00 DA) au lieu de cent millions de dinars (100 000 000,00 DA) et l'exigence de 100 détenteurs, au plus tard le jour de leur introduction, a été supprimée.

II-2- L'OUVERTURE DU PARQUET DE LA BOURSE D'ALGER AUX PME ET OAT : création de deux (02) nouveaux compartiments de négociation qui sont dédiés respectivement aux valeurs du Trésor (obligations assimilables du Trésor) et aux petites et moyennes entreprises.

i- La création d'un marché dédié aux petites et moyennes entreprises répond aux besoins de soutien des objectifs du plan quinquennal 2010/ 2014 à travers des conditions favorables à :

- *un environnement favorable au développement de la PME à savoir le lancement d'un vaste programme de mise à niveau des PME ;*
- *l'existence d'investisseurs institutionnels et de gestionnaires d'actifs suite à la création par des banques de sociétés de capital investissement ;*
- *des mesures fiscales encourageant l'introduction en bourse et aux multiples avantages qu'offre un tel compartiment.*

Par ailleurs, la création d'un compartiment dédié aux PME offre à celles-ci de multiples avantages :

- *un financement direct qui complète le financement bancaire ;*
- *un accès à des ressources stables destinées au financement du haut de bilan ;*
- *un accès simplifié et à moindre coût à la bourse ;*
- *des opportunités d'investissement et de sortie pour les sociétés de capital investissement ;*
- *assurer leur survie et leur pérennité par la voie de la transmission des titres ;*

Le marché dédié aux PME se caractérise par la création d'une fonction essentielle: l'accompagnateur en bourse dénommé « promoteur en bourse », qui c'est l'innovation principale qui va caractériser ce marché. (cf : page 23).

Pour ce faire, des aménagements du règlement général de la bourse des valeurs mobilières ont été opérés pour définir les conditions d'admission de PME.

Les nouvelles dispositions précisent que la société qui demande que ses titres soient admis à la négociation doit :

- *avoir publié les états financiers certifiés des deux derniers exercices. Les conditions de bénéfice et de capital minimum ne sont pas exigées ;*
- *procéder à une ouverture de son capital social à un niveau minimum de 10%, au plus tard le jour de son introduction, qui peut se faire par augmentation de capital, par OPV ou par un placement préalable à la cotation ;*
- *répartir ses titres auprès, soit de 50 actionnaires, soit auprès de trois (03) investisseurs institutionnels représentant au moins 10% de capital ;*
- *enfin, désigner un « promoteur en bourse » dont la mission est de la conseiller, l'accompagner et la contrôler en vue de s'assurer qu'elle remplit ses obligations d'informations périodiques.*

ii- La création d'un marché de blocs dédié aux obligations assimilables du Trésor (OAT)
le marché répond aussi bien aux exigences du Trésor en matière de transparence qu'aux besoins des investisseurs institutionnels et dont les règles de fonctionnement, adaptées aux particularités du marché des valeurs du Trésor, sont fixées par la COSOB.

C'est ainsi que les transactions de blocs sur les OAT sont négociées, hors carnet central, mais en bourse par cotation directe entre les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) et les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB).

ANNEXE : Présentation du Promoteur de la PME en Bourse :

En fait, il s'agit d'un nouvel acteur de la place financière d'Alger qui est appelé à faire la promotion et l'accompagnement des PME au niveau de la Bourse d'Alger.

Son statut est différent de celui de l'IOB qui lui est agréé par la COSOB pour exercer un certain nombre d'activités (négociation, placement, contrepartie, gestion de portefeuille...)

Le promoteur ou le Listing Sponsor est un véritable partenaire financier et juridique de la PME dans le long terme ; Il intervient aux cotés de la PME pour l'accompagner dans la préparation de sa cotation en bourse et l'assister durant son parcours boursier.

Il agit comme prestataire de services d'information, en matière d'analyse, de conseils, d'audit juridique et financier ; il est spécialisé en opérations de haut de bilan.

Sa présence est obligatoire pour toute PME cotée à la Bourse d'Alger. Il contribue au respect de la PME de ses engagements de transparence à l'égard du marché ; il l'accompagne dans la mise en œuvre de ses obligations.

L'action de promoteur en bourse ou Listing Sponsor est de nature à renforcer la confiance des investisseurs puisqu'il fait aussi l'animation des titres en dehors de la bourse, tout au long du parcours boursier de la PME.

Le promoteur en bourse ou Listing Sponsor peut être une banque, un établissement financier, un intermédiaire en opérations de bourse ou une Société d'analyse et de conseils financiers et juridiques.

Les Sociétés de conseils et d'analyse, qui souhaitent assurer la promotion des PME à la bourse d'Alger, doivent être identifiées, reconnues et listées par la COSOB sur la base de leur expérience dans le domaine de la corporate finance (finance d'entreprise ...).

Les relations régissant le promoteur choisi par la PME et celle-ci sont définies par une convention conformément au modèle établi par la COSOB. Cette convention peut être dénoncée par l'une des parties. Dans ce cas, La PME peut changer de promoteur en bourse, après information et accord de la COSOB.

Le promoteur ou Listing Sponsor est surtout responsable du maintien du titre de la PME à la cote et de sa liquidité grâce à l'alimentation de la place financière en informations continues, fiables et pertinentes.

II-3-NOUVELLES DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES (OPCVM) en vue de stimuler leur création et leur développement.

Dans ce cadre, la Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, a décidé d'apporter des modifications au règlement 97-04 du 25/11/1997, relatif aux OPCVM, portant sur :

- 1- La consécration du principe de la délégation de gestion des OPCVM au profit de sociétés de gestion professionnelles ;*
- 2- L'assouplissement de certaines dispositions relatives aux règles prudentielles et aux frais de gestion.*
- 3- La définition des missions de contrôle exercées par le dépositaire.*

II-3-1- Le principe de délégation de la gestion d'OPCVM :

La Commission recommande fortement le principe de la délégation de gestion des organismes de placement collectifs au profit de professionnels de la place remplissant les conditions de compétence et d'honorabilité reconnus par la COSOB. Ce mode de gestion qui est répandu à travers le monde, présente un double avantage ; la réduction considérable des frais et des charges de fonctionnement de la SICAV, la possibilité pour le promoteur de la SICAV de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement à travers un contrat de performances le liant avec ce gestionnaire professionnel.

Il est important de souligner que le gestionnaire professionnel recherché, sera retenu après un appel à candidature, cette délégation de gestion devra être matérialisée par une convention entre ce professionnel et l'OPCVM concerné dont une copie est déposée auprès de la COSOB.

La Commission considère que le principe de délégation de gestion des OPCVM au profit des professionnels (personne morale) est un impératif opérationnel nécessaire qui donnera un élan appréciable pour le développement de la gestion collective sur la place d'Alger.

II-3-2- Assouplissement de certaines dispositions relatives aux règles prudentielles et aux frais de gestion :

i- Réaménagement des règles prudentielles :

Dans le contexte actuel du marché financier, caractérisé par un nombre réduit de titres cotés avec une faible liquidité et le développement du marché des valeurs de l'Etat, le plafonnement à 60% du pourcentage des valeurs de l'Etat dans un OPCVM est considéré comme contraignant pour les OPCVM obligataires, dédiés exclusivement aux valeurs de l'Etat. En conséquence il est suggéré d'augmenter ce taux à 100%.

ii- Frais de gestion :

Actuellement, le taux maximum des frais de gestion est fixé à 2% du total actif net. A la lumière de l'expérience de la sicav Célim qui n'est toujours pas ouverte au public, le respect de ce taux s'avère difficile, particulièrement dans le contexte actuel de l'état de cette activité

auquel s'ajoute la faible liquidité observée sur le marché secondaire. En conséquence, la Commission préconise de revoir à la hausse le taux maximum des frais de gestion en le fixant à 5%. Bien entendu, ce taux maximum, à l'avenir, sera supprimé à la faveur du développement de cette activité et l'instauration de la compétitivité entre ces organismes. Ainsi, les OPCVM sont amenés à fixer eux même ce taux des frais tout en le publiant préalablement dans le prospectus et que la Commission veillera au respect de cet engagement.

iii- Missions du dépositaire d'OPCVM :

Le rôle et les missions du dépositaire d'OPCVM sont annoncés de façon assez générale et succincte dans l'ordonnance 96-08 relative aux OPCVM. La Commission estime nécessaire de préciser davantage les missions et les responsabilités de l'établissement dépositaire d'OPCVM, notamment en matière de la garde des actifs et de contrôle de la conformité des décisions de l'OPCVM, et ce, eu égard à l'importance de son rôle, à côté de la COSOB et du Commissaire aux comptes, dans la protection des intérêts des investisseurs en actions et parts d'OPCVM.

II-4- LA RÉORGANISATION DES SERVICES ADMINISTRATIFS ET TECHNIQUES DE LA COMMISSION, conformément à la législation en vigueur, est définie par un règlement de l'autorité du marché financier.

L'ambitieux plan de modernisation et de développement du marché financier, préparé, discuté, adopté par l'ensemble des acteurs de la place, puis validé et approuvé par les autorités publiques, met l'accent sur la nécessité de professionnaliser l'ensemble des intervenants sur le marché des valeurs mobilières.

Dans ce cadre, la Commission, en tant qu'autorité de régulation, qui a pour missions de veiller à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, et au bon fonctionnement du marché d'une part et, au respect, par les professionnels autorisés à fournir des services liés aux investissements en valeurs mobilières, des règles éthiques et déontologiques d'autre part, doit être la mieux organisée, pour assurer efficacement l'ensemble de ses prérogatives. En fait, il s'agit de couvrir les volets relatifs, notamment :

- *au bon déroulement des opérations financières (emprunts obligataires, introductions en bourse, offres publiques de vente, d'achats, de retrait...) en contrôlant en particulier les documents d'information émis par les sociétés cotées, la qualité de l'information fournie, en veillant 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, des services rendus par les intermédiaires en opérations de bourse et 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, la vérification de la régularité de produits avant leur commercialisation, 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, la Commission considère

que l'organigramme mis en place en 2001 doit être réaménagé en conséquence :

Aussi, la COSOB a jugé approprié de mettre en place :

- *Des divisions qui remplaceront les trois directions définies dans l'organigramme COSOB de l'an 2000.*
- *Une nouvelle division de la gestion d'Actifs qui serait dédiée à l'encadrement des produits d'épargne collective et du capital investissement nécessaires au développement du marché financier.*

En effet, le plan de modernisation et de développement du marché financier récemment adopté et validé par les autorités publiques, souligne l'importance de tels produits qui impliquent un suivi et un contrôle régulier portant notamment sur leurs modalités de fonctionnement, les frais de gestion, leurs caractéristiques, leurs risques spécifiques, etc....

Cette division est appelée à jouer également un rôle important en matière de traitement des émissions d'emprunts du fonds de soutien à l'investissement pour l'emploi (FSIE), récemment créé, et de protection des intérêts et droits des actionnaires.

Vecteur important de développement et de dynamisation du marché financier, les SICAV, les FCP, et les sociétés de gestion d'actifs en général, sont appelés à connaître un essor certain.

De même, une prise en charge du capital investissement est indispensable car il s'agit d'un instrument incontournable de par l'assistance financière, stratégique et relationnelle qu'il confère par son rôle, et surtout son mode opératoire.

- *créer une nouvelle division qui prendra en charge les affaires juridiques auxquelles seraient rattachées les enquêtes et les instructions des plaintes.*

En effet, l'importance des aspects juridiques n'est pas à souligner au regard du rôle primordial qu'ils peuvent jouer au sein de la Commission ; il en est de même des enquêtes et des instructions de plaintes qui sont incontournables en cas de soupçon d'irrégularité ou d'éventuelles infractions boursières...

- *d'introduire une subdivision fonctionnelle en créant, deux directions à l'intérieur de chaque division, l'objectif étant d'assurer une meilleure spécialisation, une meilleure définition des tâches incombant à chacun des cadres, et donc une professionnalisation de ces derniers, les rendant ainsi aptes à mieux prendre en charge les missions dévolues à la Commission, sans oublier de veiller à une bonne répartition équitable de la charge de travail entre les différentes structures techniques et administratives de la Commission.*

II-5- AUTRES ASPECTS SAILLANTS TRAITÉS PAR LA COMMISSION :

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse a également eu à examiner un certain nombre de questions, et à émettre des recommandations qu'elle a jugées appropriées.

Il s'agit de l'instrument de garantie des emprunts obligataires en Algérie proposé par la Société Financière Internationale (SFI), des conditions d'émission des « obligations islamiques » dites « SUKUKS » en Algérie, de l'état d'avancement et de préparation du cadre légal d'émission des titres de créances négociables (TCN) ainsi que de la tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte conservateurs de titres.

II-5-1- L'instrument de garantie des emprunts obligataires proposés par la S F I :

Dans le cadre de l'examen de la pertinence de la garantie de la SFI pour le développement du marché obligataire en Algérie, la Commission a passé en revue les opérations de garantie réalisées par la SFI pour des emprunts bilatéraux auprès des banques locales d'une part et l'assise juridique de cette garantie dans le contexte réglementaire algérien, d'autre part.

Cette offre de garantie est une promesse irrévocable à première demande dont la qualité pourrait être rehaussée par l'engagement de la SFI de superviser périodiquement la santé financière des émetteurs et des divers risques liés à leurs activités.

Ainsi, les émetteurs d'emprunts obligataires garantis par la SFI pourraient bénéficier d'une notation AAA qui leur permet d'accéder à de nouvelles sources de financement, ce qui favorise la mise sur le marché financier de titres de qualité assortis d'échéances longues et autorise l'établissement d'indices de références au marché.

Cette garantie financière présente des avantages indéniables par rapport à la garantie des suretés réelles (hypothèques) notamment sur le plan de leurs procédures de constitution et de réalisation en cas d'incidents de remboursement.

Elle permet aussi la mise en œuvre des nouvelles dispositions de la Loi de Finances Complémentaire (LFC) 2009, relatives à l'obligation de financement des entreprises privées de droit algérien au niveau local.

La Commission reconnaît la pertinence de cette garantie pour stimuler et étoffer l'offre de produits sur le marché financier mais insiste sur la nécessité de la structurer pour couvrir les 100 % des services de la dette (principal et intérêts) dont au moins 50 % proviennent de la SFI.

La Commission accepte le principe de la garantie financière qui sera émise par la SFI dans la cadre d'émissions d'emprunts obligataires destinés aux institutionnels de la place dans une première phase.

Dans ce cas, il a été retenu de veiller à ce que les termes de négociation entre la SFI et l'émetteur, notamment le niveau et les conditions de paiement de la commission, doivent figurer dans la Notice d'information relative à l'opération d'émission

II-5-2- Conditions d'émission, en Algérie, des « obligations islamiques »

dites « SUKUKS » :

L'examen des « obligations islamiques » appelées communément « SUKUKS » par la Commission répond au souci de satisfaire toutes les catégories de demande de financement d'une part et aux sollicitations des professionnels spécialisés dans le « Islamic banking » d'autre part.

Il s'agit d'un titre d'investissement adossé à un actif fractionné en parts de propriété cédées aux souscripteurs. La rémunération des souscripteurs est un revenu variable tiré des performances de l'Actif.

Ce produit n'est donc pas une obligation classique et ne donne pas lieu à un droit de créance seulement.

Il est important de souligner que les « SUKUKS » sont en plein essor au niveau international et constituent des instruments financiers standardisés et conformes à la chariâ et aux préceptes relatifs à l'interdiction de Riba (intérêt).

Cependant, au niveau national, ils n'ont aucun ancrage juridique et ne constituent pas une valeur mobilière telle que définie par le code de commerce. Ils font référence à une notion de propriété restrictive (sans droit d'utilisation) donc non définie par le code civil.

De plus, le montage des « SUKUKS » passe par un « véhicule à objectifs spécifiques » non couvert par la législation algérienne actuelle, car il est à la fois un partenaire contractuel du débiteur, garant de la conformité à la Charia, et un Fiduciaire/ Trustee pour le compte des investisseurs.

La Commission recommande par conséquent d'approfondir et d'élargir la réflexion à la place sur les conditions de ce type d'opérations eu égard à l'absence de couverture juridique actuelle.

II-5-3- Etat d'avancement et de préparation du cadre légal d'émission des titres de créances Négociables (TCN) :

La Commission s'est penchée sur l'état d'avancement du projet de définition du cadre légal des titres de créances négociables préparées par un groupe de travail au niveau du Ministère des Finances.

Les principales catégories de ces titres sont :

- Les billets de trésorerie, émis par les entreprises non financières,*
- Les certificats de dépôts, émis par les institutions financières,*
- Les bons à moyen terme négociables, réservés à tous les émetteurs pouvant émettre les titres ci-dessus listés.*

Ces titres sont un important support d'épargne et constituent un gisement nécessaire à l'animation des marchés.

Ils apportent ainsi beaucoup d'avantages aux banques, aux entreprises et aux investisseurs institutionnels.

La proposition du projet de loi relatif aux conditions d'émission de ces titres retient qu'il incombe à la Banque d'Algérie de s'assurer du respect, par les émetteurs, du dossier de présentation financière de leur situation, activités et programme d'émission. Cependant, il a laissé la définition des TCN à un texte subalterne plus facile à modifier en cas de besoin.

Ce projet de loi stipule que malgré le caractère d'un appel public à l'épargne, l'émission des TCN n'est pas soumise au visa de la COSOB.

Ces entreprises non financières seront donc surveillées et autorisées à émettre des billets de trésorerie par la Banque d'Algérie en tant qu'autorité compétente du marché Monétaire.

II-5-4- Nomenclature et tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte conservation de titres :

La COSOB, de concert avec les différents acteurs du marché financier, a lancé une réflexion afin de cerner et d'homogénéiser les commissions applicables dans le cadre des activités d'intermédiation boursière et de tenue de compte conservation des titres.

Le travail de réflexion élaboré par les représentants de la COSOB, des banques habilitées en qualité de teneur de groupes de conservateur de titres, de la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières (SGBV) et de dépositaire central des titres (Algérie Clearing) et ce conformément à la législation et la réglementation en vigueur, a débouché sur :

- *La définition et la signature d'une charte portant nomenclature et tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte conservation de titres qui a été signée par le président de la COSOB ainsi que les présidents directeurs généraux des banques habilitées et/ou agréées en qualité de teneur de comptes conservateurs de titres et/ou d'intermédiaires en opérations de bourse ;*
- *L'établissement d'une nomenclature et tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte conservation de titres (annexe à la charte).*

A fin 2010, la charte est élaborée, finalisée et signée par l'ensemble des acteurs concernés. Sa mise en vigueur interviendra début 2011.

CHAPITRE III
ACTIVITES DU MARCHE

III- ACTIVITE DU MARCHE

III-1- MARCHÉ DES ACTIONS :

III-1-1- Marché primaire :

Le marché primaire des actions a renoué en 2010 avec les émissions de titres de capital et ce, après une longue absence d'émissions de ce type de titres sur le marché. Cette nouvelle émission d'actions de la société Alliance Assurances vient renforcer le compartiment actions de la bourse d'Alger qui comportait jusque là que deux titres seulement à savoir l'action EGH El Aurassi et l'action du groupe SAIDAL.

En effet, au cours de cette année la Commission a accordé son visa à la société Alliance Assurance pour entamer une opération d'augmentation de capital social par appel public à l'épargne. Cette opération s'inscrit dans le cadre de mise en conformité aux dispositions du décret exécutif 09-375 du 16/11/2009 modifiant et complétant le décret exécutif 95-344 du 30/10/1995 relatif au capital minimum des sociétés d'assurances. Les caractéristiques de l'opération sont :

- *Montant de l'émission : 1 433 787 970 DA*
- *Nombre d'actions nouvelles à émettre : 1.804.511*
- *Catégorie des titres : Actions ordinaires*
- *Forme : Actions dématérialisées inscrites en compte*
- *Valeur nominale : 200 DA*
- *Prix d'émission : 830 DA*
- *La jouissance des titres : 01.01.2010*
- *Les souscriptions sont ouvertes le 02 Novembre 2010 et clôturées le 1er Décembre 2010,*
- *Les dividendes et les plus-values de cession des actions Alliance Assurances sont totalement exonérés d'impôt sur le revenu global (IRG) et de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) jusqu'au 31/12/2013*
- *Exercice du droit préférentiel de souscription : Seul l'actionnaire Maghreb Truck Company « MTC SPA » a exercé son droit de souscription préférentiel à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions qu'il détient, soit 5% de l'émission (90 226 actions). Les autres actionnaires d'Alliance Assurances SPA ont renoncé à leurs droits préférentiels de souscription.*

Les membres du syndicat de placement Chargés de recueillir les bulletins de souscription :

- ✓ ***Crédit Populaire d'Algérie (CPA) Chef de file ;***
- ✓ ***Banque Extérieure d'Algérie (BEA) ;***
- ✓ ***Banque Nationale d'Algérie (BNA) ;***
- ✓ ***Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR) ;***
- ✓ ***Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP Banque) ;***
- ✓ ***Banque de Développement Local (BDL) ;***

- ✓ *BNP Paribas El Djazaïr ;*
- ✓ *Société Générale Algérie.*

En s'adressant au marché financier, la compagnie Alliance Assurances est la première entreprise du secteur privé à s'introduire en bourse. Les fonds levés, d'un montant de 1,4 milliard de dinars, vont servir au financement de la création des filiales suivantes :

DESIGNATION	MONTANT (DA)	%	Observations/Hypothèses
<i>Filiale Assurance Vie</i>	<i>510 000 000</i>	<i>36,2</i>	<i>La participation d'AA est de 51% x 1 Milliards DA soit 510 MDA</i>
<i>Filiale Promotion immobilière</i>		<i>31,9</i>	<i>La participation d'AA est de 90% x 500 MDA soit 450 MDA</i>
<i>Filiale Capital Investissement</i>	<i>450 000 000</i>	<i>31,9</i>	<i>La participation d'AA est de 90% x 500 MDA soit 450 MDA</i>
Total	1 410 000 000	100	

La segmentation initiale de l'offre s'est établie comme suit :

- *Segment A : Personnes Physiques de nationalité algérienne : 33,30% de l'offre sont réservés à ce segment (600.000 actions). Le nombre minimal d'actions à souscrire est de 5 avec un maximum de 50.000 actions.*
- *Segment B : Investisseurs Institutionnels : 28,5% de l'offre sont réservés à ce segment (514.286 actions). Le nombre minimal d'actions à souscrire est de 1.000 avec un maximum de 250.000 actions.*
- *Segment C : Personnes Morales de droit algérien autres que les personnes morales institutionnelles désignées dans le segment B : 33,5% de l'offre sont réservés à ce segment (604.511 actions). Le nombre minimal d'actions à souscrire est de 1.000 avec un maximum de 250.000 actions.*
- *Segment D : Agents Généraux d'Alliance Assurances : 02,4% de l'offre sont réservés à ce segment (42.857 actions). Le nombre minimal d'actions à souscrire est de 20 avec un maximum de 1.400 actions.*
- *Segment E : Salariés d'Alliance Assurances et ses filiales : 02,4% de l'offre sont réservés à ce segment (42.857 actions). Le nombre minimal d'actions à souscrire est de 20 avec un maximum de 140 actions.*

Les résultats définitifs de la souscription, consolidés par la SGBV indiquent que les actions d'alliance Assurances ont été souscrites par 5.646 souscripteurs et que le taux de souscription définitif a atteint 139,73%.

La segmentation prévue initialement a été modifiée, sur décision du Comité de suivi et de concert avec l'émetteur, à la clôture de la souscription afin de l'adapter à la demande exprimée et de satisfaire le maximum d'investisseurs du segment A (personnes physiques).

La segmentation finale est présentée comme suit :

Code segment		Nombre d'actions allouées	En %
A	<i>Personnes physiques de nationalité Algérienne</i>	1 338 346	74,17
B	<i>Investisseurs institutionnels</i>	181 625	10,07
C	<i>Personnes morales de droit algérien</i>	186 022	10,31
C bis	<i>Maghreb Truck spa au titre de l'exercice du DPS</i>	90 226	5,00
D	<i>Agents généraux d'Alliance Assurances spa</i>	3 635	0,20
E	<i>Salariés Alliance Assurances spa</i>	4 657	0,26
Total		1 804 511	100,00

L'Intermédiaire en opérations de bourse qui accompagne la société lors de son introduction en bourse est le Crédit populaire d'Algérie. Ce dernier est également chargé d'assurer la liquidité du titre à la bourse d'Alger sur une période de 12 mois.

L'émetteur qui a pour dénomination sociale actuelle « Alliance Assurances », est une société d'assurance agréée par le Ministère des finances suivant arrêté du 30 juillet 2005 publié au JORA N°80 du 11 décembre 2005.

Son objet social est de pratiquer des opérations d'assurances sur les accidents, les maladies, corps de véhicules, incendies, dommages aux biens, responsabilité civile des véhicules, vie-décès...etc.

Son capital social avant la présente augmentation était de 800 millions de DA entièrement souscrit et libéré par les actionnaires suivants :

- KHELIFATI Hassan (50%) :*
- KHELIFATI Rachid (15%) ;*
- RAHMOUNE Mohamed (14%) ;*
- AISSATI Mohamed (10%);*
- MAGHREB TRUCK Spa (5%);*
- OURAHMONE Abdelhakim (4%);*
- ETRABA Sarl (1,5%) ;*
- EGETRABA Sarl (0,5%).*

Souscription et allocation par Wilaya

La souscription à l'opération a suscité un engouement à travers le territoire national.

Le tableau ci-dessous montre la répartition par wilaya.

Date de divulgation des résultats : 21/12/2010

WILAYA		Quantité Demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité Retenue	Quantité Allouée	Taux de satisfaction*
16	Alger	1 234 195	1248	1 202 113	771 200	0,64
31	Oran	153 045	276	151 540	115 433	0,76
13	Tlemcen	155 610	255	153 980	102 911	0,67
06	Béjaïa	111 543	264	106 313	98 788	0,93
14	Tiaret	98 498	186	96 698	58 802	0,61
25	Constantine	57 418	174	55 973	51 335	0,92
43	Mila	42 612	81	41 530	41 530	1,00
02	Chlef	40 287	175	40 267	40 267	1,00
05	Batna	47 357	276	47 047	38 589	0,82
09	Blida	51 291	136	49 791	38 492	0,77
30	Ouargla	31 996	94	31 996	31 996	1,00
23	Annaba	32 187	99	32 187	29 869	0,93
18	Jijel	27 271	109	27 031	24 598	0,91
19	Sétif	40 384	165	40 364	23 956	0,59
29	Mascara	23 575	96	23 575	23 575	1,00
44	Aïn Defla	24 509	233	24 484	23 255	0,95
15	Tizi Ouzou	75 271	112	75 184	23 110	0,31
35	Boumédès	21 173	64	21 173	19 764	0,93
28	M>Sila	31 657	30	31 657	18 177	0,57
48	Relizane	17 528	81	17 378	17 378	1,00
04	Oum El Bouaghi	15 846	35	15 846	15 846	1,00
46	Aïn Temouchent	15 608	75	15 408	15 408	1,00
42	Tipaza	15 953	163	15 341	15 341	1,00
22	Sidi Bel Abbés	13 802	64	13 032	13 032	1,00
01	Adrar	11 955	73	11 955	11 955	1,00
26	Médéa	15 310	44	15 310	11 902	0,78
21	Skikda	11 276	52	11 276	11 276	1,00
12	Tébessa	10 570	76	10 570	10 570	1,00
20	Saïda	11 405	56	11 340	9 931	0,88
34	Bordj Bou Arréridj	15 646	18	15 646	9 828	0,63
27	Mostaganem	9 447	158	9 447	9 447	1,00
24	Guelma	9 140	48	9 140	9 071	0,99
39	El Oued	8 623	43	8 623	8 623	1,00
47	Ghardaïa	16 963	60	16 963	8 555	0,50
38	Tissemsilt	8 223	72	7 963	7 963	1,00
07	Biskra	6 529	98	6 509	6 509	1,00
10	Bouira	26 860	28	26 860	6 355	0,24
17	Djelfa	6 245	106	6 185	6 185	1,00
03	Laghouat	5 664	57	5 664	5 664	1,00
11	Tamanrasset	5 631	24	5 631	5 631	1,00
41	Souk Ahras	4 490	33	4 490	4 490	1,00
40	Khenchela	2 385	24	2 385	2 385	1,00
08	Béchar	1 975	11	1 975	1 975	1,00
33	Illizi	1 701	31	1 701	1 701	1,00
36	El Tarf	1 392	20	1 172	1 172	1,00
45	Naama	329	7	329	329	1,00
37	Tindouf	200	4	200	200	1,00
32	El Bayadh	142	11	142	142	1,00

Source : SGBV

III- 1-2- Marché secondaire :

Rappel des caractéristiques des titres cotés :

EL AURASSI :

-Dénomination: *E.G.H El AURASSI*

-Initiateur: *Holding Public Services*

-Capital Social: *1.500.000.000DA soit 6.000.000 actions d'une valeur nominale de 250 DA*

-Quantité Offerte: *1.200.000 actions soit 20% du Capital Social*

-Prix de l'Offre: *400 DA*

-Période de l'Offre: *du 15 Juin 1999 au 15 Juillet 1999*

SAIDAL :

-Dénomination: *GROUPE Industriel SAIDAL*

-Initiateur: *Holding Public Chimie Pharmacie*

-Capital Social: *2.500.000.000DA soit 10.000.000 actions d'une valeur nominale de 250 DA*

-Quantité Offerte: *2.000.000 actions soit 20% du Capital Social*

-Prix de l'Offre: *800 DA*

-Période de l'Offre: *du 15 Février 1999 au 15 Mars 1999*

Ordres présentés sur le compartiment actions :

Pour l'exercice 2010, le volume des ordres (achat et vente présentés) s'élève à 644.404 titres soit une baisse de l'ordre de 101.424 titres par rapport à l'exercice 2009.

Titre	2009	2010	Ecart
<i>Nombre d'ordres présentés</i>	<i>748.828</i>	<i>664.404</i>	<i>-104.424</i>

Répartition par segment :

Segment	Exercice 2010
<i>A l'achat</i>	<i>599.390 titres</i>
<i>A la vente</i>	<i>45.014 titres</i>
<i>Tendance</i>	<i>Marché Acheteur</i>

Activité globale du marché action :

L'exercice 2010 a connu une baisse de l'activité par rapport à l'exercice précédent comme l'indique le tableau ci-dessous :

Année	Volume	Valeur en DA	Nombre de transactions
<i>2010</i>	<i>27 420</i>	<i>11 985 965</i>	<i>125</i>
<i>2009</i>	<i>34700</i>	<i>13 891 895</i>	<i>160</i>
<i>Variation</i>	<i>-7 280</i>	<i>-1 905 930</i>	<i>-35</i>

III-1-2-1- L'action EL AURASSI :

i- Volume présenté :

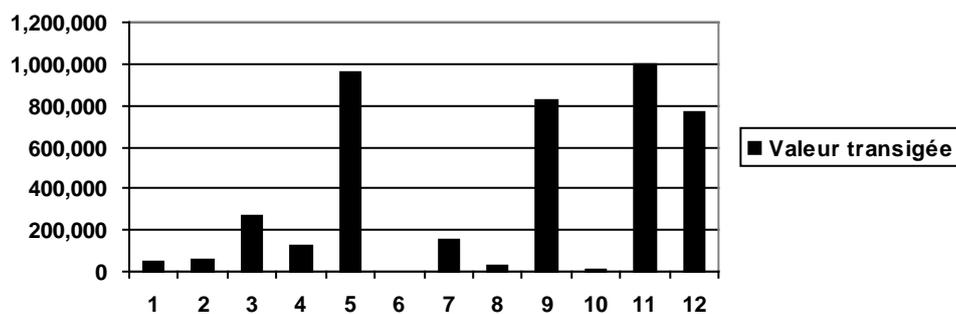
Répartition mensuelle des volumes à l'achat et à la vente

<i>Mois</i>	<i>Volume des titres proposé à l'achat</i>	<i>Volume des titres proposé à la vente</i>
1	33 699	325
2	34 927	322
3	28 525	850
4	32 164	471
5	33 626	2 356
6	20 010	235
7	30 889	630
8	24 648	87
9	13 809	1 836
10	37 004	15
11	6 002	7 612
12	8 028	1 960
Total	303 331	16 699

ii- Transactions en volumes et en valeurs

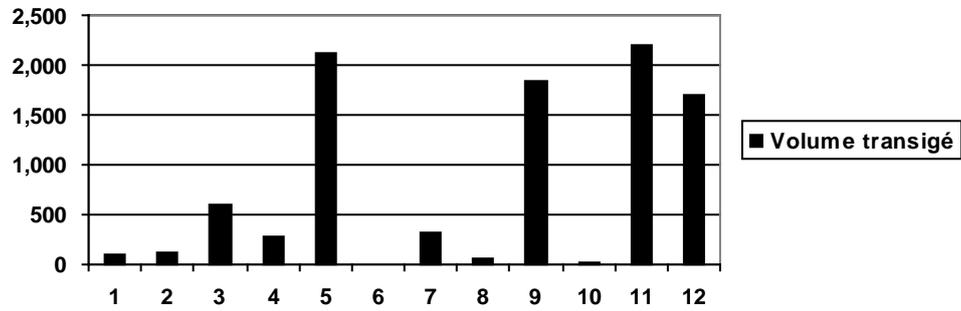
<i>Mois</i>	<i>Volume transigé</i>	<i>Valeur transigée</i>	<i>Nombre de transactions</i>
1	105	47 250	2
2	122	54 900	2
3	600	270 000	4
4	271	121 950	5
5	2 126	956 700	5
6	10	4 500	1
7	330	149 100	2
8	60	27 000	3
9	1 833	824 850	7
10	15	6 750	1
11	2 210	994 500	5
12	1 700	765 000	4
Total	9 382	4 222 500	41

iii- Evolution de la valeur transigée :



Comparativement à l'exercice précédent, le titre EGH EL AURASSI a connu une légère augmentation en valeur de l'ordre de 91.950 DA.

iv- Evolution du volume transigé :



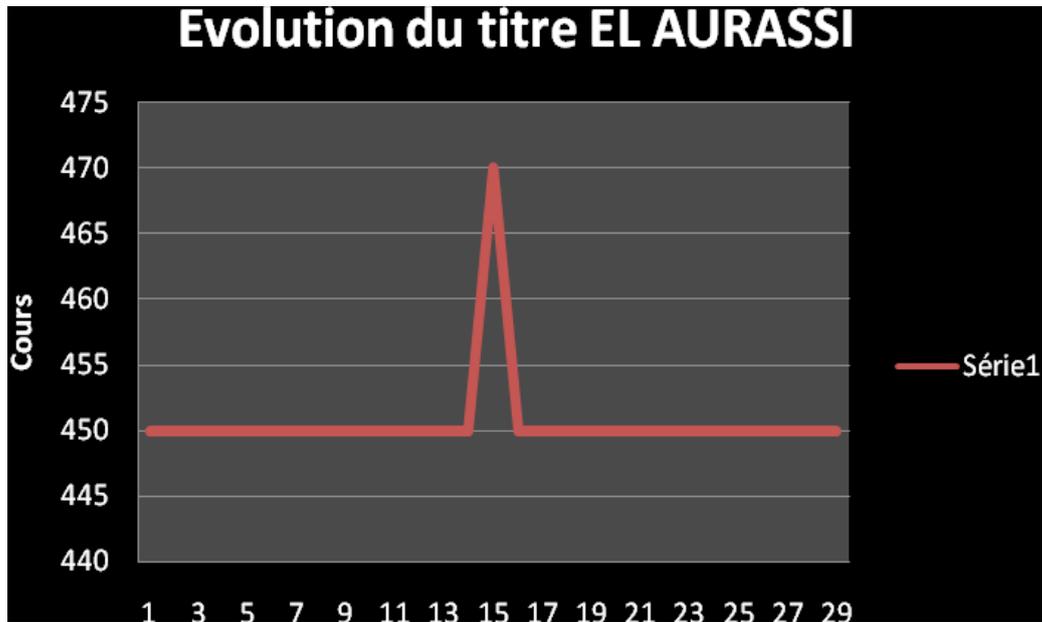
-

Au même titre que la valeur transigée, le volume a connu à son tour une augmentation de l'ordre de 203 titres.

v- Évolution des cours du titre EL AURASSI :

Pour l'exercice 2010, le cours du titre EL AURASSI a enregistré une stabilité quasi-totale

Le graphique ci-dessous montre la cotation du titre pour l'exercice 2010 :



III-1-2-2- L'action SAIDAL :

i- volumes présentés :

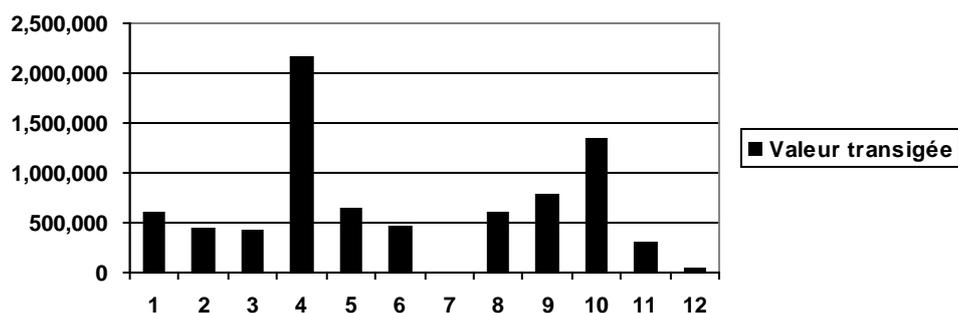
Répartition mensuelle des volumes présentés à l'achat et à la vente

Mois	Volume des titres proposés à l'achat	Volume des titres proposés à la vente
1	117 50	679 1
2	060 39	283 1
3	386 54	341 2
4	612 22	188 6
5	440 30	033 2
6	722 39	064 1
7	327 13	145
8	629 10	623 2
9	329 4	669 5
10	172 9	609 4
11	290 10	595
12	975 11	86
total	296 059	28 315

ii- Transactions en volumes et en valeurs pour l'exercice 2010 :

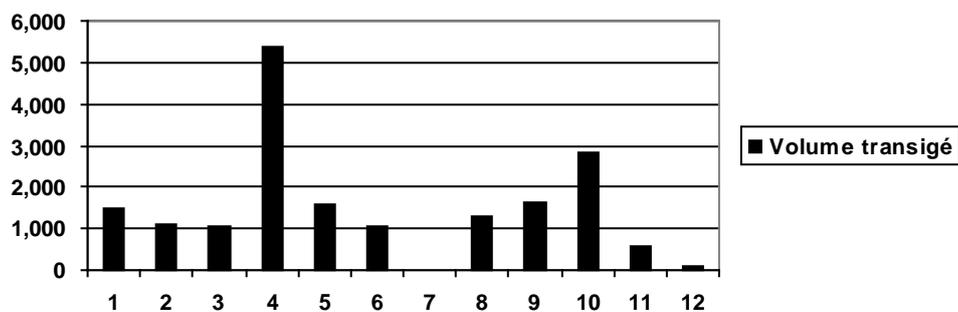
<i>Mois</i>	<i>Volume transigé</i>	<i>Valeur transigée</i>	<i>Nombre de transactions</i>
1	1 489	593 620	7
2	1 083	433 200	8
3	1 041	421 605	17
4	5 358	2 169 990	14
5	1 567	639 510	10
6	1 039	451 120	5
7	20	9 400	1
8	1 275	599 250	4
9	1 653	776 910	2
10	2 832	1 331 040	10
11	595	293 100	3
12	86	44 720	3
Total	18 038	7 763 465	84

iii- Evolutions de la valeur transigée :



Pour l'exercice 2010 la valeur transigée pour le titre du groupe SAIDAL a connu une contre performance de l'ordre de 1.997.880 par rapport à l'exercice précédent (7.763.465 en 2010 contre 9761.345 en 2009).

iv- Evolution du volume transigé :

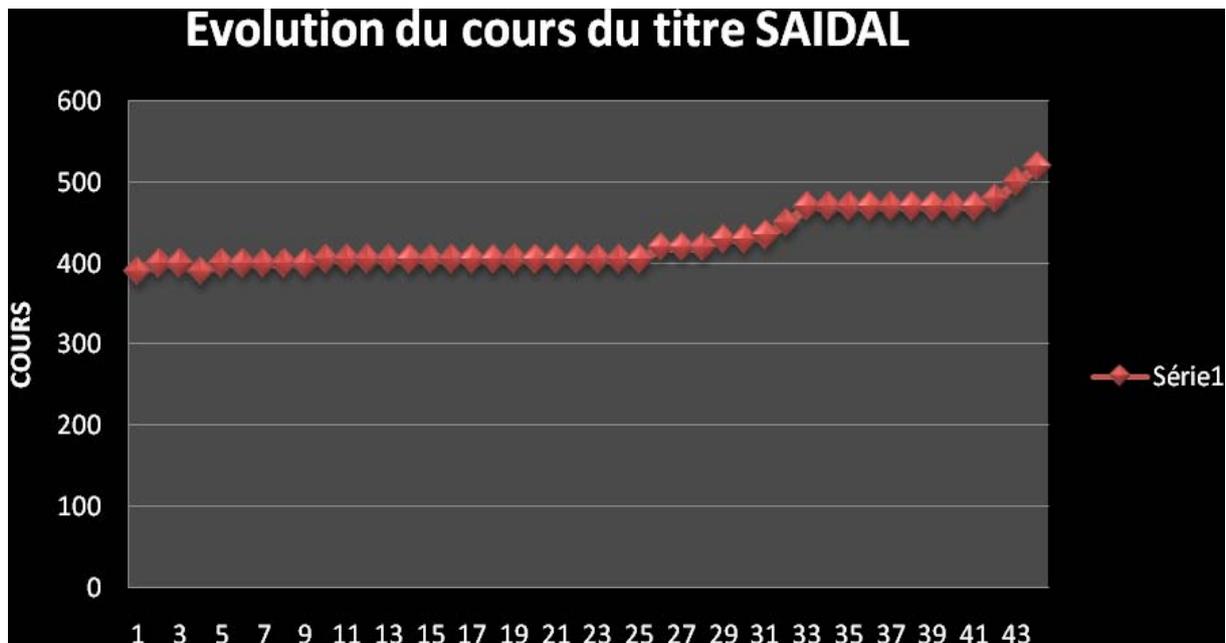


Le volume transigé à la bourse d'Alger pour le titre SAIDAL a enregistré une baisse conséquente de l'ordre de 7.483 titres par rapport à l'exercice précédent.

v- évolutions des cours du titre SAIDAL :

Le titre SAIDAL a connu une fluctuation de son cours pour l'exercice 2010, il est passé de 390 DA à 520 soit une progression de 130 DA.

Le graphique ci-dessous montre l'évolution du cours pour l'exercice 2010 :



III-1-2-3- Capitalisation boursière :

A la fin 2010 (au 31/12/2010), la capitalisation boursière s'est établie à 7.900.000.000 DZD contre 6 550 000 000 DZD soit une hausse de 1.350.000.000 DZD.

Cette performance trouve son origine dans la hausse du cours du titre SAIDAL :

Titre	Cours de bourse	Nombre de titres en circulation	capitalisation boursière (DZD)
EL AURASSI	450	6 000 000	2 700 000 000
SAIDAL	520	10 000 000	5 200 000 000
Total			7 900 000 000

III-2- MARCHÉ DES OBLIGATIONS :

III-2-1- Marché Primaire :

Durant l'année 2010, la Commission a délivré un visa portant sur un montant de deux 02 milliards de dinars contre deux visas accordés en 2009 portant sur une émission d'un montant de 31 milliards de dinars (dont 25 milliards concernent l'émetteur SONELGAZ).

Le visa en question concerne l'établissement financier Maghreb Leasing Algérie (MLA).

III-2-1-1- Emprunts obligataires échus :

Durant cette année, il est constaté l'arrivée à échéance de quatre emprunts obligataires, totalisant un montant de 27,26 milliards de DA contre 14,11 milliards de DA en 2009. Il s'agit des emprunts obligataires émis par les émetteurs suivants :

ENTP : *Il s'agit du premier emprunt obligataire de la société qui arrive à échéance sur quatre emprunts que compte l'ENTP. D'un montant de 5 milliards et d'une maturité de 5 ans, Cet emprunt est échu le 20/07/2010.*

Air Algérie: *Il s'agit de l'emprunt obligataire « grand public » d'un montant de 14,18 milliards de dinars d'une durée de six années avec des coupons progressifs allant de 3.75 à 6%. A rappeler que cet emprunt qui a échu le 1^{er} décembre 2010, a été admis en bourse le 12/02/ 2007.*

ENAFOR: *Il s'agit du premier emprunt obligataire de la société qui arrive à échéance sur trois emprunts que compte l'ENAFOR. D'un montant de 4,08 milliards et d'une maturité de 5 ans, Cet emprunt est échu le 11/12/2010*

SONELGAZ : *C'est le deuxième emprunt obligataire du groupe SONELGAZ qui arrive à échéance sur les onze emprunts que compte l'émetteur. D'un montant de 4 milliards de DA, il a une maturité de 6 ans et s'est échu le 27/12/2010.*

III-2-1-2- Encours obligataire au 31/12/2010 :

*En conséquence aux opérations citées ci dessus, l'encours global des obligations disponibles s'élève au 31 décembre 2010, à **151,89 milliards** de dinars contre **179,16 milliards** de dinars en fin de l'année 2009, soit une baisse de l'ordre de **15%**.*

*Quant à l'encours des obligations cotées, il se situe, à la fin de l'année 2010 à **69,85 milliards** de dinars contre **84,04 milliards** de dinars soit une diminution de 14,18 milliards représentant l'emprunt obligataire grand public de la compagnie Air Algérie, qui est arrivé à échéance le 1^{er} décembre 2010.*

III-2-1-3- Visas Accordés :

Emprunt obligataire Maghreb Leasing Algérie (MLA) : *Le visa concerne un emprunt obligataire institutionnel accordé au mois de mai 2010 à l'établissement financier MLA. D'un montant de 2 Milliards de DA et d'une durée de cinq années avec remboursement annuel constant au 1/5 du total souscrit. Cet emprunt est destiné exclusivement au financement de l'activité leasing au profit des clients de MLA, constituée principalement de PME.*

A la fin de l'année 2010, l'opération de levée des fonds n'a pas eu lieu encore ; la société dispose d'un délai de 12 mois à partir de la date d'octroi du visa pour procéder à l'opération d'émission de l'emprunt.

La particularité de cet emprunt obligataire consiste au fait qu'il est adossé à une garantie financière inconditionnelle, irrévocable et à première demande. Il s'agit d'une garantie financière accordée à 100% par quelques institutions de la place à savoir : La SFI (50%), BNP Paribas El-Djazair (25%) et HSBC Algérie (25%).

La formalisation et la remise à la COSOB de copies de lettres de garanties certifiées conformes, par la SFI et les deux autres banques locales, sont un préalable au lancement de l'opération de souscription.

Cette garantie financière présente des avantages indéniables par rapport aux sûretés réelles (hypothèques) utilisées jusque là pour les emprunts obligataires, notamment sur le plan de leurs procédures de constitution et de réalisation en cas d'incident de remboursement.

L'intérêt de ce nouvel instrument de garantie contribuera incontestablement à rehausser la qualité des émissions obligataires en Algérie par l'offre de garantie irrévocable et à première demande par les institutions de la place qui s'engagent à superviser périodiquement la santé financière des émetteurs garantis et les risques liés à leurs activités.

A fin 2010, la société MLA n'a toujours pas finalisé les procédures de garantie des trois parties (BNP Paribas, HSBC, SFI).

La sortie de MLA sur le marché pour lever son emprunt obligataire en 2011, nécessite une actualisation portant sur les comptes 2010 dans la notice déjà examinée par la Commission.

Par ailleurs, la société MLA prévoit d'entamer son processus d'introduction à la bourse d'Alger durant l'année 2011. Etant donné son statut d'établissement financier, agréé par le Conseil de la Monnaie et du crédit, les cessions d'actions de MLA à la Bourse d'Alger doivent se réaliser conformément aux dispositions de la loi Monnaie et Crédit.

III-2-2- Marché secondaire :

III-2-2-1- Le titre obligataire AIR ALGERIE :

Le marché secondaire a connu l'arrivée à échéance du titre obligataire AIR ALGERIE, d'où son retrait de la cote de la bourse d'Alger.

Depuis son introduction à la cote le 12 février 2007, le titre obligataire AIR ALGERIE a enregistré les résultats suivants :

<i>Année</i>	<i>Volume transigé</i>	<i>Valeur transigée</i>	<i>Nombre transactions</i>
<i>2007</i>	<i>13 328</i>	<i>133 396 000</i>	<i>133</i>
<i>2008</i>	<i>41 640</i>	<i>419 469 230</i>	<i>149</i>
<i>2009</i>	<i>13 152</i>	<i>134 085 620</i>	<i>75</i>
<i>2010</i>	<i>5 761</i>	<i>58 915 910</i>	<i>33</i>
<i>Total</i>	<i>73 881</i>	<i>745 866 760</i>	<i>390</i>

i- Ordres présentés pour l'exercice 2010 :

<i>Mois</i>	<i>Volume proposé a l'achat</i>	<i>Volume proposé a la vente</i>
<i>1</i>	<i>9 265</i>	<i>1 215</i>
<i>2</i>	<i>10 009</i>	<i>1 390</i>
<i>3</i>	<i>12 431</i>	<i>655</i>
<i>4</i>	<i>8 953</i>	<i>20</i>
<i>5</i>	<i>9 431</i>	<i>855</i>
<i>6</i>	<i>11 485</i>	<i>2 016</i>
<i>7</i>	<i>100</i>	<i>715</i>
<i>8</i>	<i>45</i>	<i>45</i>
<i>9</i>	<i>519</i>	<i>205</i>
<i>10</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>11</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>12</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Total</i>	<i>62 238</i>	<i>7 116</i>

ii- Volume transigé pour l'exercice 2010 :

Le volume transigé pour le titre AIR ALGERIE (AA10) s'élève à 5761 titres repartis mensuellement comme suit :

Mois	Volume transigé
1	1 055
2	1 250
3	475
4	0
5	655
6	2 006
7	100
8	45
9	175
10	0
11	0
12	0
Total	5 761

Comparativement à l'exercice précédant, le titre AA10 a enregistré une diminution de l'ordre de 7.391 titres.

iii- Valeurs transigées :

Pour l'exercice 2010, le montant global transigé pour le titre AIR ALGERIE s'élève à 58.915.910 DZD soit une diminution de l'ordre de 75.169.710 DA, la valeur globale pour l'exercice 2010 est répartie mensuellement comme suit :

Mois	Valeur transigée
1	10 803 050
2	12 822 500
3	4 878 250
5	6 700 350
6	20 481 260
7	1 015 000
8	456 750
9	1 758 750
Total	58 915 910

iv- Transactions de blocs :

Pour l'exercice 2010, une (01) transaction de bloc a été réalisée sur le titre AA10

Titre	Volume	Cours	Valeur
AA10	1990	102,10	20 317 900

v- Evolution des cours :

Le titre AA10 s'est négocié entre 100.50 % (plus bas cours) et 102.70 % (plus haut cours) le graphique ci-dessous montre l'évolution du cours du titre :



III-2-2-2- Titre DAHLI échéance 2016 :

Caractéristiques du titre :

- Encours 2 360 140 000,00 DA sur 8.3 milliards initialement ciblés ;
- Valeur nominale (VN) : 10 000,00 DA ;
- Echéance (maturité) : 07 ans ;
- Coupon : 4,00% ; 4,25% ; 4,75% ; 5,25% ; 5,75% ; 6,25% ; 6,75% ;
- Date d'émission : 11 janvier 2009 ;
- Date d'échéance : 11 janvier 2016 ;
- Dates d'intérêt : le 11 janvier de chaque année ;
- Prix d'émission : 100 % de la Valeur Nominale ;
- Valeur de remboursement : la valeur nominale (10 000 DA) ;
- Date de la 1^{ère} cotation : 16 mars 2009 ;
- Cours d'introduction : 100 % de la valeur nominale

i- Ordres présentés :

<i>Mois</i>	<i>Volume proposé à l'achat</i>	<i>Volume proposé à la vente</i>
1	0	5 923
2	0	8 432
3	0	8 551
4	0	1 812
5	110	4 270
6	200	3 828
7	0	2 071
8	20	2 700
9	0	1 969
10	0	1 422
11	30	444
12	800	1 489
Total	1 160	42 911

ii- Volume transigé :

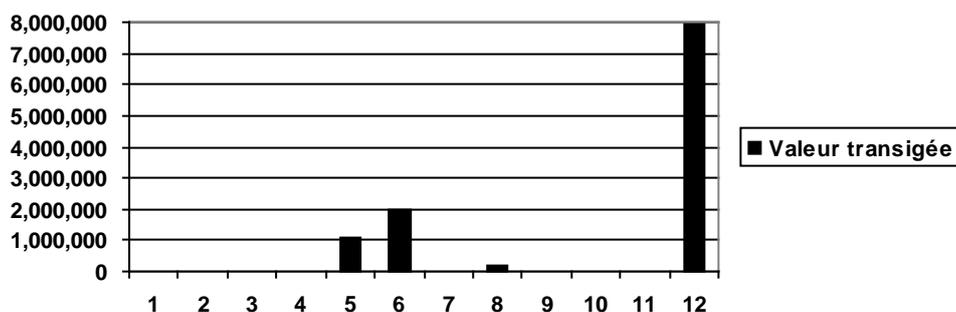
Pour l'exercice 2010, le titre DAHLI a connu une progression du volume transigé par rapport à l'exercice précédent de l'ordre de 830 titres avec 1.130 pour 2010 contre 300 pour 2009.

Mensuellement, le titre s'est transigé comme suit :

<i>Mois</i>	<i>Volume transigé</i>
5	110
6	200
8	20
12	800
	1 130

iii- Valeur transigée :

Le titre DAHLI a enregistré une progression de la valeur transigée de l'ordre de 8 216 900 DA par rapport à l'exercice précédent.



iv- Transactions de blocs :

Pour le titre DAHLI 16, une transaction de bloc a été réalisée en 2010 ainsi détaillée

Titre	Volume	Cours	Valeur
<i>DH16</i>	<i>701</i>	<i>99</i>	<i>6 939 900</i>

v- Evolution des cours :_

Sur 5 séances fructueuses, le titre DAHLI a coté quatre fois au cours de 99% et une fois au pair (100%).

III-2-2-3- Titre ALGERIE TELECOM échéance 2011 :

Caractéristiques du titre :

-Durée : 5 Années ;

-Encours de l'émission : 21 598 560 000 DA ;

-Taux d'intérêt : progressif 4,00 % ; 4,00 % ; 4,50 % ; 4,50 % ; 7,90 % ;

-Date d'émission : 17/10 /2006

-date d'échéance : 17 /10 /2011

-Périodicité du coupon : annuelle

-Visa de la COSOB n°06 /05 du 3 Septembre 2006

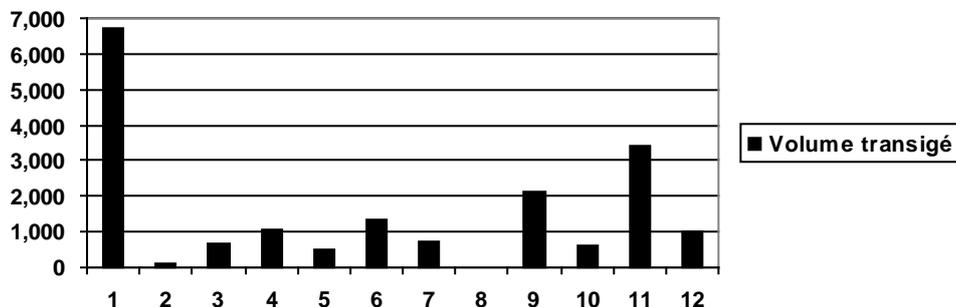
-Introduction officielle au niveau de la Bourse d'Alger le 22 novembre 2006

i- Ordres présentés :

Mois	Volume proposé à l'achat	Volume proposé à la vente
<i>1</i>	<i>8 527</i>	<i>11 287</i>
<i>2</i>	<i>12 974</i>	<i>245</i>
<i>3</i>	<i>9 933</i>	<i>880</i>
<i>4</i>	<i>9 782</i>	<i>1 060</i>
<i>5</i>	<i>4 451</i>	<i>560</i>
<i>6</i>	<i>4 806</i>	<i>1 535</i>
<i>7</i>	<i>729</i>	<i>1 120</i>
<i>8</i>	<i>499</i>	<i>561</i>
<i>9</i>	<i>2 449</i>	<i>2 300</i>
<i>10</i>	<i>3 076</i>	<i>930</i>
<i>11</i>	<i>9 278</i>	<i>3 420</i>
<i>12</i>	<i>14 879</i>	<i>1 039</i>
Total	81 383	24 937

ii- Volume transigé :

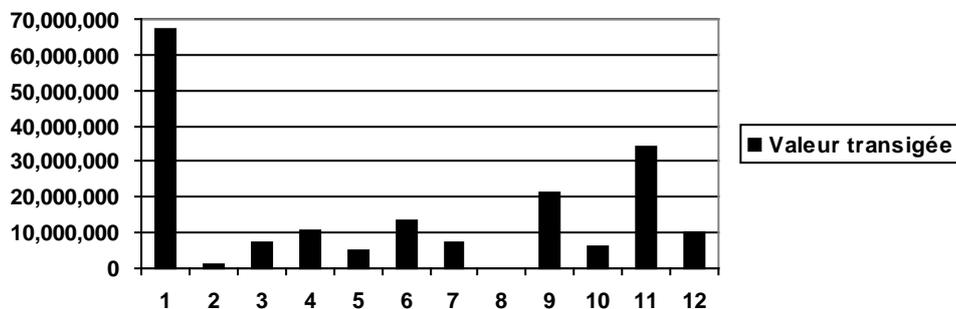
Pour l'exercice 2010, le volume global transigé est de 18.374 titres, repartis par mois selon le graphique suivant :



Comparativement à l'exercice précédent, le titre AT11 a enregistré une baisse de l'ordre de 26 673 titres.

iii- Valeur transigée :

La valeur globale transigée pour 2010 est de l'ordre de 183.940.170 DA contre 454.795.910 DA en 2009 soit une diminution de 270.855.740 DA.



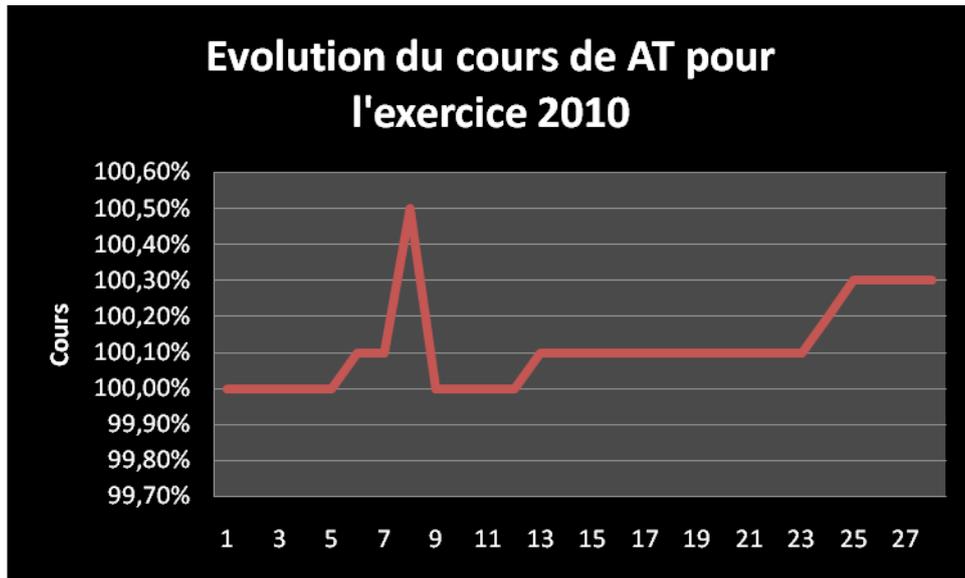
iv- Transactions de blocs :

Pour l'exercice 2010, Algérie Télécom a connu des transactions de blocs ainsi détaillées :

Séance	Volume	Cours	Valeur
941	4 431	100,00	44 310 000
945	949	100,00	9 490 000
1027	1 400	100,10	14 014 000
1029	900	100,20	9 018 000
1034	1 000	100,30	10 030 000

v- Evolution des cours :

Pour l'exercice 2010, le cours du titre Algérie Télécom s'est échangé entre 100% et 100.50%.



III-2-2-4- L'obligation SONELGAZ échéance 2011 :

Caractéristiques du titre :

- Durée : 6 Années
- Encours de l'émission : 15,9 Milliards de Dinars
- Taux d'intérêt : progressif 3,5 % 3,75 % 4 % 4,25 % 5 % et 7 %
- Date d'émission : 22 /05 / 2005
- Date d'échéance : 22 /05 /2011
- Périodicité du coupon : annuelle
- Visa de la COSOB n°05 / 02 du 27 avril 2005
- Introduction officielle au niveau de la Bourse d'Alger le 29 mai 2006

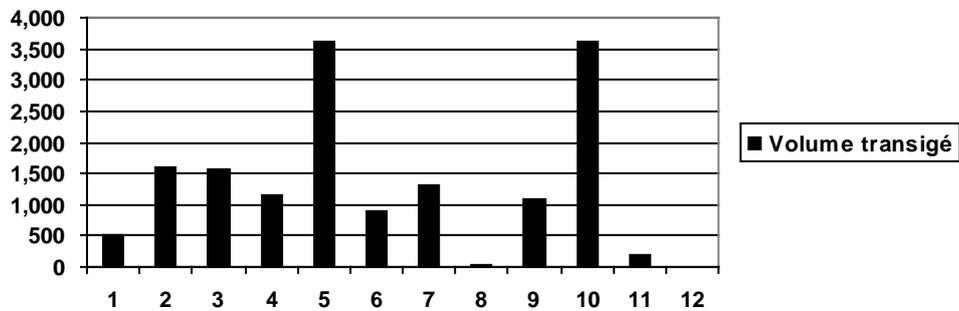
i- Ordres présentés :

Mois	Volume proposé à l'achat	Volume proposé à la vente
1	3 477	160
2	3 982	731
3	9 410	1 815
4	6 139	2 000
5	6 518	1 330
6	6 926	3 804
7	900	1 460
8	1 300	2 120
9	499	396
10	2 996	1 090
11	10 735	3 612
12	998	200
Total	53 880	18 718

ii- Volume transigé :

Comparativement à l'exercice 2009, le titre obligataire SONELGAZ échéance 2011 a connu une nette augmentation du volume transigé qui s'élève à 7.751 titres avec 15.561 titres pour l'exercice 2010 contre 7.810 titres en 2009.

Le graphique ci-dessous montre l'évolution mensuelle des volumes transigés :

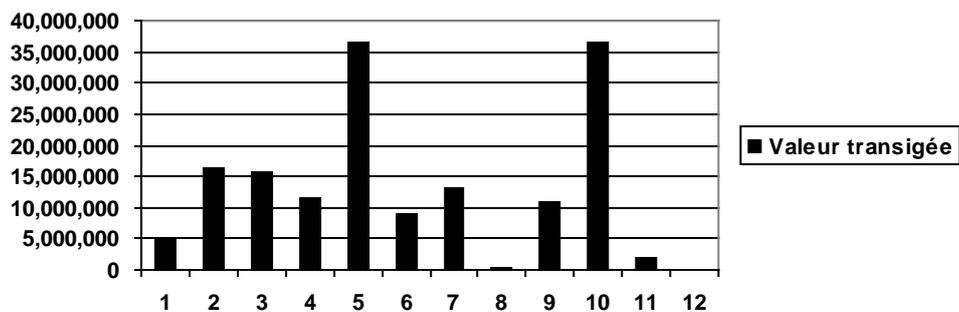


iii- Valeur transigée :

Au même titre que le volume, la valeur transigée pour l'exercice 2010 a connu à son tour une nette progression qui s'élève 78 384 430 DA.

La valeur globale réalisée en 2010 est de l'ordre de 156 491 630 DA contre 78.107.200 DA en 2009.

Le graphique ci-dessous définit l'évolution mensuelle de la valeur transigée :



iv- Transactions de blocs :

Pour l'exercice 2010, SONELGAZ 2011 a connu cinq transactions de blocs d'un montant de 60.647.000 DA soit 38.75% du montant global des transactions en 2010.

Séance	Volume	Cours	Valeur
956	1000	100	10 000 000
967	800	100,2	8 016 000
981	990	100,5	9 949 500
983	2300	100,5	23 115 000
1007	950	100,7	9 566 500
Total	6040		60 647 000

v- Evolutions des cours :

Pour 2010, les cours du titre SONELGAZ 2011 ont oscillé entre 100 et 101%.



III-2-2-5- L'obligation SONELGAZ échéance 2014 :

Caractéristiques du titre :

- Durée : 6 Années ;
- Encours de l'émission : 30 Milliards de Dinars ;
- Taux d'intérêt : progressif 3,75 % ; 4,00 % ; 4,50 % ; 5,00 % ; 5.50 % ; 6.50 % ;
- Date d'émission : 01 / 06 / 2008 ;
- Date d'échéance : 01 /06 / 2014 ;
- Périodicité du coupon : annuelle ;
- Visa de la COSOB n°08/02 du 12 Mai 2008 ;
- Introduction officielle au niveau de la Bourse d'Alger le 28 Juillet 2008.

i- Ordres présentés :

<i>Mois</i>	<i>Volume proposé à l'achat</i>	<i>Volume proposé à la vente</i>
<i>1</i>	<i>3 487</i>	<i>2 056</i>
<i>2</i>	<i>22 125</i>	<i>16 550</i>
<i>3</i>	<i>6 367</i>	<i>2 412</i>
<i>4</i>	<i>4 734</i>	<i>1 272</i>
<i>5</i>	<i>6 234</i>	<i>2 320</i>
<i>6</i>	<i>7 060</i>	<i>925</i>
<i>7</i>	<i>20 780</i>	<i>21 607</i>
<i>8</i>	<i>0</i>	<i>1 289</i>
<i>9</i>	<i>4 620</i>	<i>7 585</i>
<i>10</i>	<i>2 996</i>	<i>820</i>
<i>11</i>	<i>4 993</i>	<i>2 659</i>
<i>12</i>	<i>999</i>	<i>1 340</i>
Total	84 395	60 835

ii- Volume transigé :

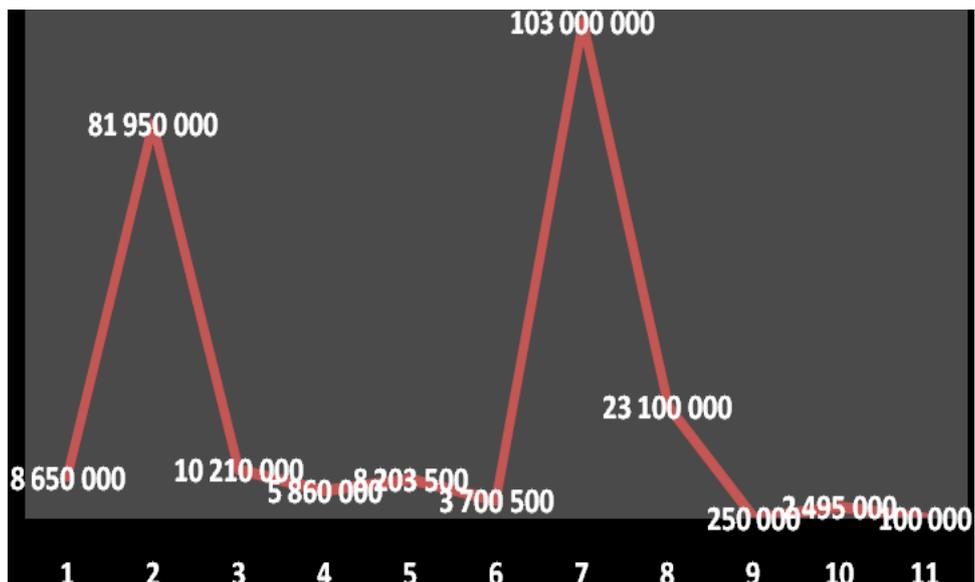
Le volume global échangé pour l'année 2010 s'élève à 49.483 titres soit une augmentation de 6.929 titres par rapport à l'exercice 2009. Le tableau ci-dessous illustre l'évolution mensuelle du volume transigé :

<i>Mois</i>	<i>Volume transigé</i>
<i>1</i>	<i>1 730</i>
<i>2</i>	<i>16 390</i>
<i>3</i>	<i>2 042</i>
<i>4</i>	<i>1 172</i>
<i>5</i>	<i>1 640</i>
<i>6</i>	<i>740</i>
<i>7</i>	<i>20 580</i>
<i>9</i>	<i>4 620</i>
<i>10</i>	<i>50</i>
<i>11</i>	<i>499</i>
<i>12</i>	<i>20</i>
Total	49 483

iii- Valeurs transigées :

L'ensemble des transactions pour l'année 2010 ont donné lieu à une valeur globale transigée de l'ordre de 247.519.000 DA soit une augmentation de 34.749.000 DA par rapport à l'exercice précédent.

Le graphique suivant illustre l'évolution mensuelle de la valeur transigée :



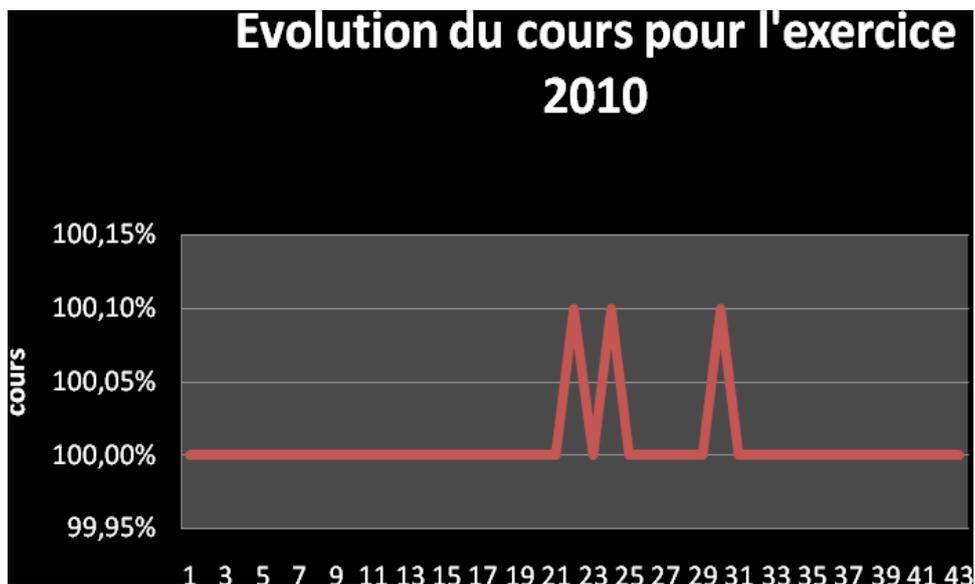
iv- Transactions de blocs :

La valeur globale des transactions en blocs pour l'année 2010 s'est élevée à 210.104.500 DA soit 84.88% de la valeur globale transigée.

Séance	Volume	Cours	Valeur
942	1 000	100,00	5 000 000
948	16 000	100,00	80 000 000
959	1 101	100,00	5 505 000
993	19 900	100,10	99 599 500
1014	4 000	100,00	20 000 000
Total	42 001		210 104 500

v- Evolutions des cours :

Le cours de l'obligation SONELGAZ échéance 2014 s'est négocié entre le pair (100%) et 100.10



III-2-3- Marché secondaire des obligations assimilables du Trésor (OAT)

III-2-3-1- Présentation des lignes cotées pour l'exercice 2010 :

Pour l'année 2010, l'ensemble des lignes cotées à la bourse d'Alger est de 22 lignes, soit 3 lignes de plus que l'exercice précédent réparties par catégorie comme suit :

OAT 7 ans : 7 lignes soit 01 ligne de plus par rapport à l'exercice 2009

OAT 10 ans : 9 lignes soit 01 ligne de plus par rapport à l'exercice 2009

OAT 15 ans : 6 lignes soit 01 ligne de plus par rapport à l'exercice 2009

III-2-3-2- Nouvelles émissions sur le marché primaire :

L'année 2010 a enregistré 03 nouvelles émissions réparties selon la catégorie comme suit :

<i>Catégorie de l'OAT</i>	<i>Nombre</i>	<i>Date d'émission</i>	<i>Date d'échéance</i>
<i>7 ans</i>	<i>01</i>	<i>3 Novembre 2010</i>	<i>5 Mars 2017</i>
<i>10 ans</i>	<i>01</i>	<i>17 Mars 2010</i>	<i>18 Mars 2020</i>
<i>15 ans</i>	<i>01</i>	<i>7 avril 2010</i>	<i>7 avril 2025</i>

III-2-3-3- Réouverture des lignes :

Pour l'exercice 2010, le Trésor a procédé à la réouverture de la ligne OAT 7ans comme suit :

<i>Septième ligne</i>	<i>mercredi 3 mars 2010</i>	<i>dimanche 7 mars 2010</i>
<i>Réouverture ligne</i>	<i>mercredi 16 juin 2010</i>	<i>dimanche 20 juin 2010</i>
<i>Réouverture de la septième ligne</i>	<i>mercredi 3 novembre 2010</i>	<i>dimanche 7 novembre 2010</i>

Annexe I :

OFFRE DE SOUSCRIPTION ALLIANCE ASSURANCES
spa

ALLOCATION PAR SEGMENT

Date de divulgation des résultats : 21/12/2010

Banque : BADR

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	Personnes physiques	1338346	1712	363403	281608	1701	0,77
B	Investisseurs institutionnels	181625	1	25000	25000	1	1,00
C	Personnes morales	186022	10	30934	30934	10	1,00
Total	1705993	432982	1723	419337	337542	1712	0,80

Banque : BDL

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	Personnes physiques	1338346	784	144252	130799	777	0,91
B	Investisseurs institutionnels	181625	1	120000	60240	1	0,50
C	Personnes morales	186022	11	20000	20000	11	1,00
Total	1705993	284628	796	284252	211039	789	0,74

Banque : BEA

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	1338346	288752	314	288702	141680	313	0,49
C	186022	70793	24	70793	70793	24	1,00
Total	1524368	359545	338	359495	212473	337	0,59

Banque : BNA

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	1338346	143833	79	139129	45880	75	0,33
C	186022	6024	1	6024	6024	1	1,00
Total	1524368	149857	80	145153	51904	76	0,36

Banque : BNP PARIBAS EL DJAZAÏR

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	1338346	88737	201	88337	77422	200	0,88
B	181625	60240	1	60240	60240	1	1,00
C	186022	15410	4	15410	15410	4	1,00
C BIS	90226	90226	1	90226	90226	1	1,00
Total	1796219	254613	207	254213	243298	206	0,96

Banque : CNEP BANQUE

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %	
A	Personnes physiques	1338346	142932	405	142153	108349	400	0,76
Total		1338346	142932	405	142153	108349	400	0,76

Banque : CPA

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	Personnes physiques	1338346	761822	1959	732463	1862	0,70
B	Investisseurs institutionnels	181625	36145	1	36145	1	1,00
C	Personnes morales	186022	40452	16	40452	16	1,00
D	Agents généraux	3635	3635	16	3635	16	1,00
E	Salariés Alliance Assurances	4657	4657	56	4657	56	1,00
Total		1714285	846711	2048	817352	1951	0,73

Banque : SOCIETE GENERALE ALGERIE

Segment	Quota (Actions)	Quantité demandée	Nombre de donneurs d'ordres	Quantité retenue	Quantité allouée	Ordres Servis	Taux de satisfaction * %
A	Personnes physiques	1338346	97040	47	97020	46	0,38
C	Personnes morales	186022	2409	1	2409	1	1,00
Total		1524368	99449	48	99429	47	0,40

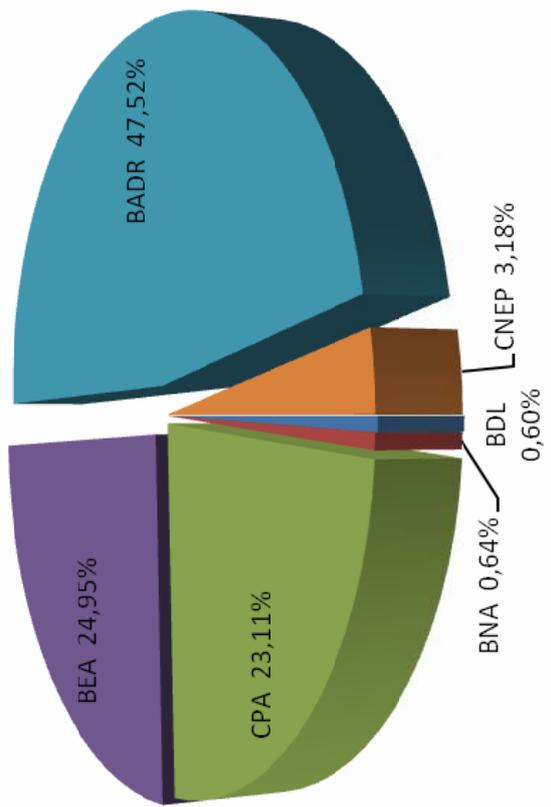
(*) : Taux de satisfaction = quantité allouée / quantité retenue

source : SGBV

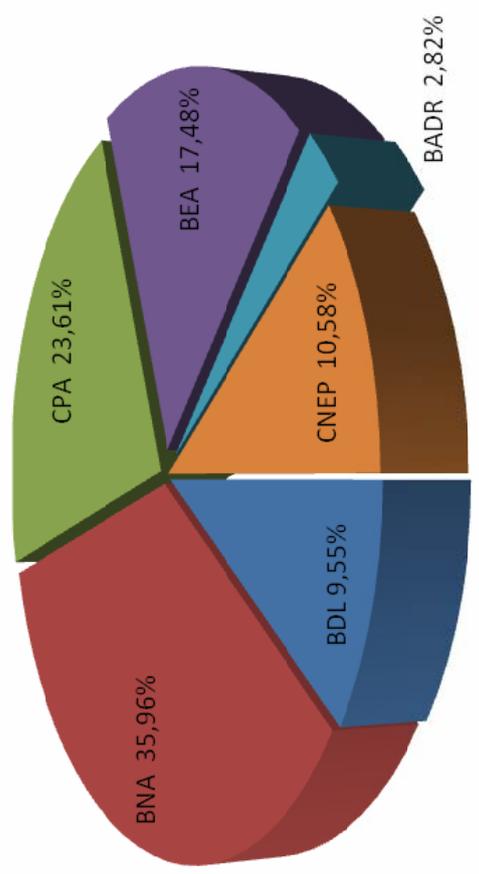
Annexe 2 :

IOB	Valeur achat	ACHAT (%)	Valeur vente	VENTE (%)	Volume achat	ACHAT (%)	Volume vente	VENTE (%)
BDL	4 000 000	0,60%	63 978 610	9,55%	800	0,68%	7 756	6,59%
BNA	4 319 280	0,64%	240 940 540	35,96%	7 850	6,67%	37 231	31,62%
CPA	154 882 395	23,11%	158 226 140	23,61%	37 472	31,83%	39 395	33,46%
BEA	167 173 600	24,95%	117 136 925	17,48%	20 922	17,77%	12 875	10,94%
BADR	318 415 600	47,52%	18 889 340	2,82%	48 171	40,92%	9 217	7,83%
CNEP	21 278 700	3,18%	70 898 020	10,58%	2 514	2,14%	11 255	9,56%
TOTAL	670 069 575	100,00%	670 069 575	100,00%	117 729	100,00%	117 729	100,00%

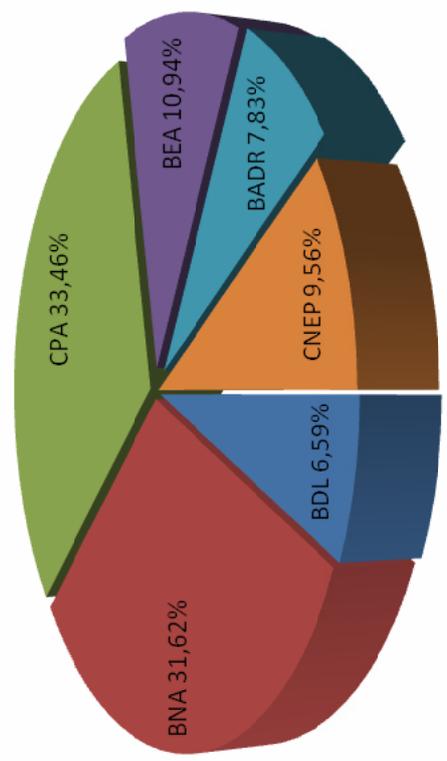
Part des IOB par valeur transigée à l'achat



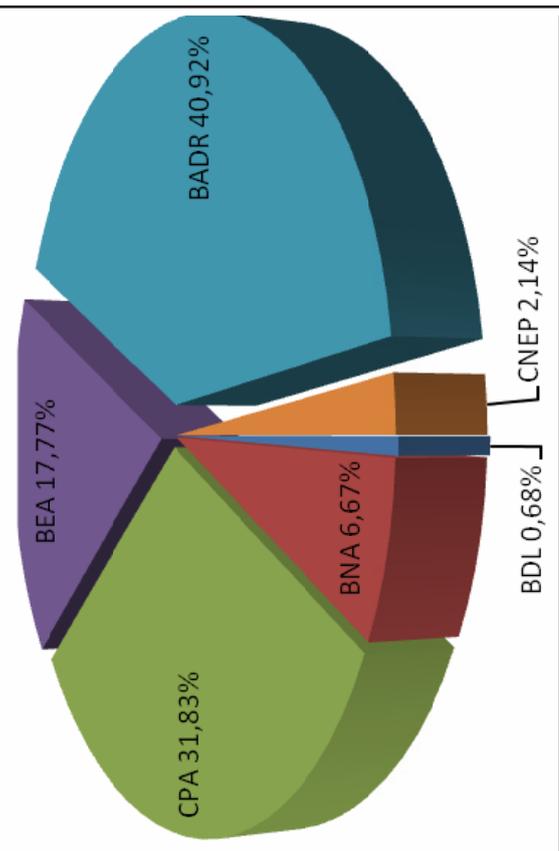
Part des IOB par valeur transigée à la vente



Part des IOB par volume transigé à la vente



Part des IOB par volume transigé à l'achat



CHAPITRE IV
INTERMEDIATION
ET ENTREPRISES DE MARCHE

.IV- INTERMEDIATION EN BOURSE

IV-1- AGRÉMENT DES IOB :

Deux dossiers d'agrément en qualité d'intermédiaire en opérations de bourse ont été présentés à la COSOB durant l'année 2010. Ces derniers ont été étudiés par les services de la commission et sont :

- Soumis à l'accord du CNI, concernant un intermédiaire privé ;
- En voie de complément par l'établissement bancaire concerné.

Pour rappel, le Conseil national de l'investissement (CNI) est une instance gouvernementale chargée de veiller à la promotion et le développement de l'investissement.

Par ailleurs, la loi de finances complémentaire pour 2009, stipule que les investissements étrangers ne peuvent être réalisés que dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente 51% au moins du capital social et que tout projet d'investissement étranger devra être soumis au Conseil National de l'Investissement (CNI), pour accord préalable.

IV-2- INSCRIPTION DE NÉGOCIATEURS :

Les négociateurs qui acheminent les ordres d'achat et de vente des valeurs mobilières pour négociation au niveau de la bourse, doivent avoir une compréhension approfondie de la réglementation qui régit les intermédiaires en bourse, les règles du parquet ainsi que le mode de fonctionnement du marché.

A cet effet, et pour s'inscrire en qualité de négociateur en bourse, les candidats doivent réussir à l'examen professionnel organisé par la COSOB en collaboration avec la SGBV.

Pour l'année 2010, un négociateur en bourse a été inscrit, après avoir réussi aux épreuves des examens oral et écrit organisés dans ce cadre.

Banque Intermédiaire en opérations de bourse	Date d'inscription	N° décision COSOB
BEA	12/07/2010	CAB/320/2010

IV-3- DÉMATÉRIALISATION DES TITRES :

La dématérialisation des titres en Algérie découle de la loi 03-04, Elle a été effective à partir de l'année 2005 et consiste à remplacer les titres physiques par des inscriptions en compte chez les teneurs de comptes conservateurs de titres.

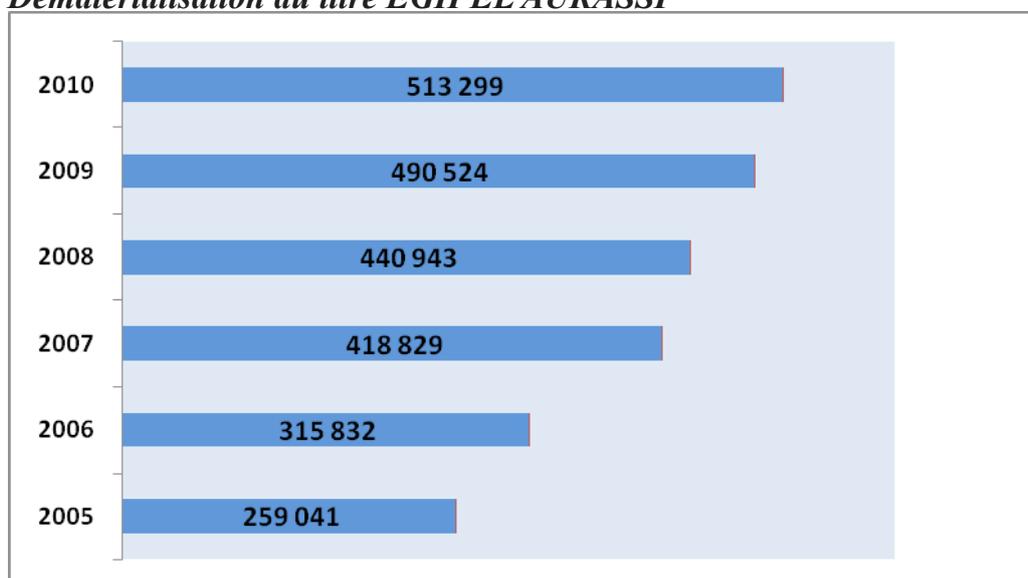
Cette dématérialisation des titres permet de faciliter tant la gestion informatisée des dépôts de titres que d'assurer un déroulement rapide et sécurisé des transactions boursières

Cette inscription en compte a connu depuis son démarrage une progression significative et se présente au 31/12/2010 suivant l'état présenté ci-dessous arrêté par Algérie Clearing et détaillé par banque teneur de comptes conservateurs, et par titre :

<i>Banque TCC</i>	<i>Titre EGH El Aurassi</i>		<i>Titre du Groupe SAIDAL</i>	
	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>
<i>BADR</i>	<i>46 217</i>	<i>50 042</i>	<i>101 489</i>	<i>108 876</i>
<i>BDL</i>	<i>39 344</i>	<i>39 779</i>	<i>44 294</i>	<i>44 987</i>
<i>BEA</i>	<i>268 955</i>	<i>276 587</i>	<i>159 144</i>	<i>165 986</i>
<i>BNA</i>	<i>59 444</i>	<i>66 098</i>	<i>108 255</i>	<i>109 401</i>
<i>CPA</i>	<i>61 643</i>	<i>63 735</i>	<i>127 401</i>	<i>135 106</i>
<i>CNEP Banque</i>	<i>14 921</i>	<i>17 058</i>	<i>32 353</i>	<i>42 334</i>
<i>Total</i>	<i>490 524</i>	<i>513 299</i>	<i>572 936</i>	<i>606 681</i>
<i>Dématérialisation en %</i>	<i>40.87</i>	<i>42.77</i>	<i>28.68</i>	<i>30.33</i>
<i>Variation en %</i>	<i>1.90</i>		<i>1.65</i>	

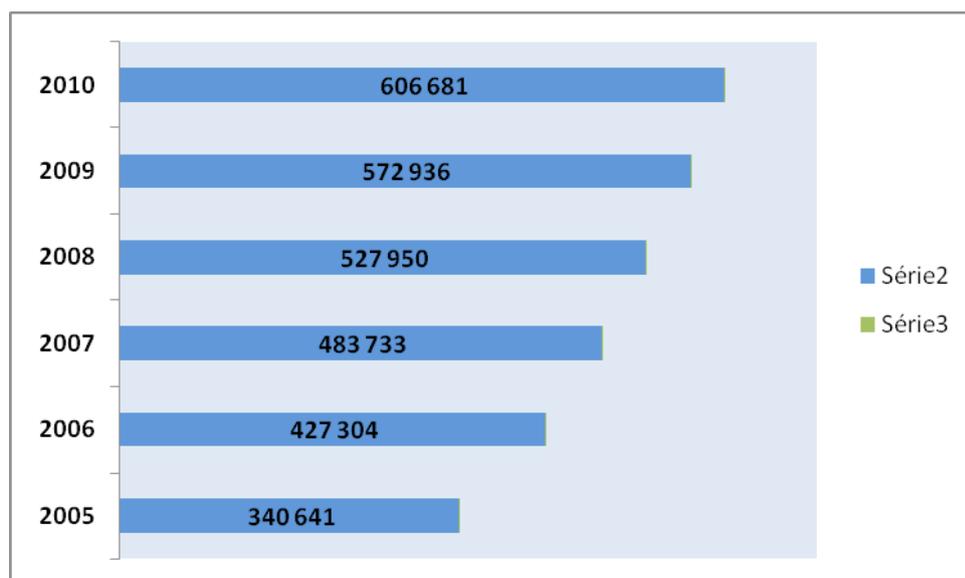
Source : Algérie Clearing

Dématérialisation du titre EGH EL AURASSI



Ce graphe retrace l'évolution de l'opération d'inscription en compte (ramassage) du titre de l'EGH EL Aurassi. Le nombre d'actions en circulation est de 1.200.000 actions.

Dématérialisation du titre SAIDAL



Ce graphe retrace l'évolution de l'opération d'inscription en compte (ramassage) du titre Saidal. Le nombre d'actions en circulation est de 2.000.000 actions.

Les comptes titres de la clientèle étant gérés par les teneurs de compte conservateurs de titres, le nombre de comptes titres ouverts par ces derniers, arrêtés au 31/12/2010 est de 12 664 comptes.

Le tableau ci-dessous indique en détail le nombre de comptes ouverts auprès de chaque teneur de compte- conservateur de titres à la date du 31/12/2010:

TCC	Personnes physiques	Personnes morales	Total
<i>BEA</i>	1 922	124	2 046
<i>BNA</i>	<i>Non communiqué</i>	<i>Non communiqué</i>	
<i>BDL</i>	1 380	36	1 416
<i>BADR</i>	2 780	55	2 835
<i>CPA</i>	3 380	81	3461
<i>CNEP Banque</i>	2 501	14	2 515
<i>BNP Paribas El Djazair</i>	376	15	391
Total	12 339	325	12 664

Source : Teneurs de comptes habilités

IV-4- NOMENCLATURE ET TARIFICATION DES PRESTATIONS DE SERVICES APPLICABLES À L'INTERMÉDIATION BOURSIÈRE ET À LA TENUE DE COMPTE - CONSERVATION DE TITRES :

Lors d'une réunion tenue au siège de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) en date du 1er octobre 2009 ayant regroupé les représentants des différents acteurs du marché financier algérien, un Groupe de travail a été constitué d'un représentant de chaque Banque agréée en qualité de Teneur de Compte – Conservateur de titres (TCC) ainsi que des représentants de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) et le Dépositaire Central (Algérie Clearing) sous la présidence de la COSOB.

Le Groupe de travail désigné a été chargé de :

- définir une nomenclature des commissions et frais relatifs aux prestations de services fournies dans le cadre de l'intermédiation boursière et de la tenue de compte - conservation de titres ;*
- proposer une tarification des différentes prestations de service (fourchette minima, maxima, base de calcul) ;*
- soumettre le projet, pour approbation, aux acteurs de la place (COSOB, SGBV, Algérie Clearing, TCC habilités, IOB agréés) et pour information à la Banque d'Algérie et à la Direction Générale du Trésor.*

Après plusieurs séances de travail tenues durant l'année 2010 par le groupe, deux principaux documents ont été finalisés et approuvés par les directions générales des banques habilitées et/ou agréées en qualité de teneurs de comptes conservateurs de titres et/ou d'intermédiaire en opérations de bourse, à savoir :

- un document portant nomenclature et tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte - conservation de titres ;*
- une charte portant nomenclature et tarification des prestations de services applicables à l'intermédiation boursière et à la tenue de compte - conservation de titres et qui représente un accord de place visant à homogénéiser la tarification relative à la tenue de compte conservation de titres et à plafonner le montant global des commissions et frais supportés par l'investisseur dans le cadre des transactions en bourse.*

A noter que la charte est signée par les Présidents Directeurs Généraux des banques habilitées et/ou agréées en qualité de teneurs de comptes conservateurs de titres et/ou d'intermédiaire en opérations de bourse et sera mise en application début 2011.

IV-5- PROJET DE MISE EN PLACE DU FOND DE GARANTIE :

Dans le cadre de la mise en place du fonds de garantie clientèle prévu par le décret législatif 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par la Loi n° 03-04 du 17 février 2003, et afin de poursuivre et d'enrichir les travaux entamés, dans ce cadre, en 2009 une délégation de la COSOB s'est rendue en France du 29 mars au 03 juin 2010, pour une mission d'études auprès du fonds de garantie des dépôts .

Cette mission a permis à la délégation de connaître les mécanismes de fonctionnement du fonds de garantie, notamment les points relatifs aux:

- *modalités d'intervention du fonds ;*
- *ressources du fonds et différentes catégories de contributions ;*
- *mécanismes de protections des investisseurs ;*
- *rôle et modalités d'intervention de l'Autorité de Contrôle Prudentielle ;*
- *mode de calcul des contributions des adhérents au fonds de garantie des dépôts ;*
- *gestion de la trésorerie du fonds.*

En effet, suite à cette mission d'études, un travail de réflexion portant modification et complément du règlement n° 04-03 du 09 septembre 2004 relatif au fonds de garantie, a été mené par les services de la COSOB.

Les modifications et compléments portent principalement sur :

- *L'institution d'un comité consultatif de gestion composé des représentants des adhérents dont le rôle est d'émettre des avis motivés à la commission ;*
- *La modification de la périodicité de versement des cotisations qui passe de semestrielle à annuelle ;*
- *L'institution d'un droit d'adhésion ;*
- *La modification des règles d'assiette des cotisations.*

Ce projet de règlement sera soumis à sa validation et prise en charge dans le cadre de la réforme du marché financier et en relation avec les choix nationaux en matière de négociation, de compensation et de règlement-livraison.

IV-6- ACTIVITE DES INTERMEDIAIRES ET DES ENTREPRISES DE MARCHE :

IV-6-1- L'activité des intermédiaires en opérations de bourse :

Le marché financier Algérien compte à l'heure actuelle six intermédiaires en opérations de bourse, en l'occurrence la BADR, la BEA, la BNA, la BDL, le CPA et la CNEP Banque qui ont été agréés en qualité d'intermédiaires en opérations de bourse de pleine activité et sont autorisés à exercer principalement les activités de :

- *Négociation pour compte de tiers ;*
- *Et négociation pour compte propre.*

Au sein de ces banques, l'activité boursière est généralement structurée en direction ou départements rattachés aux directions de Trésorerie disposant des moyens matériels et humains nécessaires à l'exercice de l'activité.

L'activité des intermédiaires en opérations de bourse, s'est caractérisée par une légère régression de leurs interventions sur le marché secondaire durant l'année 2010.

En effet, le volume des opérations échangées entre les intermédiaires au niveau du marché boursier a enregistré un montant de 4,984 milliards de dinars algériens et ce, à fin 2010 contre un montant de 5,982 milliards de dinars en 2009.

Cette situation se traduit principalement par le remboursement de l'emprunt obligataire Air Algérie.

Par ailleurs, et afin de sauvegarder les intérêts des investisseurs, les services de la COSOB procèdent régulièrement à des contrôles auprès des intermédiaires en bourse.

En matière de moyens et de procédures mis en place, les intermédiaires manquent généralement de :

- *L'autonomie financière et décisionnelle liée à l'activité ;*
- *Logiciels adéquats pour la gestion de l'activité ;*
- *Et des procédures de contrôle interne.*

IV-6-2- L'activité des teneurs de comptes conservateurs de titres :

A l'instar de l'année précédente, le marché des valeurs mobilières a compté à la fin 2010 sept teneurs de comptes conservateurs de titres habilités par la COSOB.

A côté des six banques publiques habilitées en 2004, la BNP Paribas El Djazair a aussi été habilitée en 2005 pour exercer l'activité de tenue de compte conservation de titres.

Cette activité occupe souvent au niveau de la banque le rang de service ou département rattaché à la direction de la trésorerie.

Les moyens et procédures dont doit disposer le teneur de compte conservateur de titres constituent le « cahier des charges du teneur de compte -conservateur». Ces moyens et procédures recouvrent notamment les ressources humaines, l'informatique, la comptabilité, les dispositifs de protection de la clientèle et le dispositif de contrôle interne.

Le contrôle des teneurs de comptes est effectué d'une manière régulière par les services de la COSOB. Il s'agit d'une part de l'évaluation de l'existence et de la qualité des documents constituant le cahier des charges et d'autre part, l'évaluation des conditions d'exercice du métier en contrôlant les moyens humains et informatiques ainsi que l'organisation des structures TCC.

Les anomalies relevées concernent, souvent :

- L'absence de la comptabilité titres ;*
- L'absence de logiciels nécessaires à la gestion des comptes titres et espèces ;*
- L'insuffisance de contrôle interne ;*
- Le manque de procédures de tenue de comptes au niveau de certaines banques.*

IV-6-3- La société de gestion de la bourse des valeurs :

La société de gestion de la bourse des valeurs est une société par actions au capital social de 475 200 000 DA réparti à parts égales entre les banques publiques agréées en tant qu'intermédiaires en opérations de bourse.

En effet, depuis la création de la SGBV, le capital social a connu plusieurs augmentations et est passé de 24 millions de dinars algérien (en 1997) à 475 200 000 dinars algérien (en 2010) et ce après régularisation des différentes augmentations de capital et approbation des statuts par le Ministre des Finances.

Créée par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 et constituée le 5 mai 1997, la société de gestion de la bourse des valeurs a pour principales missions :

- 1. L'organisation des séances de cotation et la gestion du système de négociation ;*
- 2. l'organisation pratique de l'introduction en bourse des valeurs mobilières;*
- 3. la publication d'informations relatives aux transactions en bourse et l'édition d'un bulletin officiel de la cote (BOC).*

Les missions de la société sont exercées sous le contrôle de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB).

En matière de ressources humaines, la SGBV a procédé au courant de l'année 2010 au recrutement de cadres. A la fin 2010 le total de l'effectif a atteint le nombre de 24 employés dont dix sept (17) cadres techniques et administratifs et sept (07) agents de maîtrise.

La Bourse d'Alger permet la négociation des actions, titres de créances et des OAT.

A la fin 2010, sept titres étaient cotés au parquet de la bourse d'Alger, à savoir :

- *Deux titres de capital (Groupe SAIDAL et EGH EL AURASSI)*
- *Cinq titres de créance (Air Algérie, Sonelgaz 2011 et 2014, Algérie Télécom et DAHLI).*

Ces valeurs Mobilières se négocient deux fois par semaine à savoir les lundis et les mercredis.

Ce compartiment a enregistré en matière de volume d'activité, une régression de 25.27% par rapport à l'année 2009, passant d'un montant de 896.65 millions de dinars en 2009 à un montant de 670.07 millions de dinars en 2010.

Dans le cadre de la poursuite des réformes menées par le Ministre des Finances visant à renforcer le rôle du marché des capitaux dans le financement de l'économie nationale et à dynamiser le compartiment boursier, il a été procédé en date du 11 février 2008 , à l'introduction des Obligations Assimilables du Trésor (O.A.T) au niveau du parquet de la Bourse d'Alger.

Les Obligations Assimilables du Trésor regroupent des maturités de 7, 10 et 15 ans. Elles sont négociées, à concurrence de cinq séances par semaine, par l'entremise des Intermédiaires en Opérations de Bourse et les compagnies d'assurances agréées en qualité de Spécialistes en Valeurs du Trésor.

Ce compartiment a aussi enregistré une baisse du volume des transactions réalisées en 2010 par rapport à l'année 2009 et ce pour un montant de 800 millions de dinars algérien. La valeur totale transigée au courant de l'année 2010 au niveau de ce compartiment s'élève à 4.314.215.600,00 dinars.

Par ailleurs, et dans le cadre du développement du marché boursier et l'incitation de l'investissement en bourse, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse a élaboré en 2009 le Règlement n°09-03 du 18 novembre 2009 réduisant de moitié les commissions perçues par la société de gestion de la bourse des valeurs sur les opérations effectuées en bourse.

Ce règlement a été publié au Journal Officiel en date du 08/08/2010 abrogeant le règlement n° 98-01 du 15 octobre 1998.

L'application de ce règlement a été mise en place à partir de la date de sa publication.

Cette réduction des coûts de transaction à la bourse, sera suivie d'une baisse des coûts de prestation des IOB et des TCC que paie l'investisseur. Ceci fait l'objet de travail du groupe constitué par les banque IOB et TCC et présidé par la COSOB pour établir une convention de place.

IV-6-4- Le dépositaire central des titres « Algérie Clearing » :

Le dépositaire central des titres est une société par actions dont le capital social est passé, de 75 millions de dinars Algériens en 2002 à 240 millions de dinars Algériens en 2010.

Il est constitué de 240 000 actions de 1 000,00 dinars de valeur nominale et est détenu par les six (06) banques publiques et trois sociétés cotées en bourse en l'occurrence : Groupe SAIDAL, EGH EL AURASSI et ERIAD SETIF.

A la fin 2010, l'effectif total d'Algérie clearing a atteint 25 employés, personnel cadres et maîtrise.

Chargé du règlement livraison des transactions sur titres, le dépositaire central est un organisme qui assure trois fonctions principales :

- La fonction de conservation : il tient les comptes de titres ouverts au nom des professionnels ; si l'intermédiaire financier tient le compte de l'investisseur, le dépositaire central tient le compte de l'intermédiaire financier.*
- La fonction de circulation des titres par virement de compte à compte. La Bourse, les sociétés émettrices, les négociateurs envoient des instructions de livraison de titres. Le dépositaire central contrôle ces instructions et organise l'accord des parties à la négociation. A la date de règlement/livraison, le dépositaire débite et crédite les comptes titres et espèces.*
- La fonction d'administration des titres : il permet aux professionnels d'exercer les droits attachés aux titres (mise en paiement, augmentation de capital...), selon les instructions reçues des propriétaires.*

En plus de ces trois fonctions (conservation, circulation et administration des titres) qui constituent les missions de base du dépositaire central, il faut rappeler que ce dernier peut assurer d'autres fonctions gravitant autour des titres. Il s'agit entre autres de :

- La codification des instruments financiers ;*
- la collecte des informations nominatives à la demande des sociétés émettrices.*

Le dépositaire central des titres exerce ses fonctions sous le contrôle de la COSOB.

En plus de la gestion des opérations de règlement/livraisons et opérations sur titres relatives aux valeurs mobilières (actions et obligations de sociétés), les obligations assimilables du Trésor (OAT) ont été transférées de la Banque d'Algérie à Algérie Clearing en 2008.

L'activité d'Algérie clearing en 2010, s'est caractérisée par les points suivants (source: Algérie Clearing) :

Liste des conventions signées durant l'année 2010 :

Dénomination	Date de remise du dossier d'adhésion	Date de signature de la convention	Observations
<i>ALLIANCE ASSURANCES</i>	<i>25/10/2010</i>	<i>02/11/2010</i>	<i>—</i>
<i>S.G.B.V</i>	<i>—</i>	<i>30/08/2010</i>	<i>—</i>

Nombre d'adhérents par catégorie au 31 Décembre 2010 :

<i>Catégorie Adhérents</i>	<i>Nombre Adhérents radié en 2010</i>	<i>Nombre Adhérents admis en 2010</i>	<i>Nombre Total</i>
<i>Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB)</i>	00	00	06
<i>Teneurs de Comptes-Conservateurs (TCC)</i>	00	00	07
<i>Emetteurs</i>	03	01	14

Les nouvelles valeurs admises en 2010 :

<i>Emetteurs</i>	<i>Valeurs</i>		<i>Date d'émission</i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Quantité émise</i>
	<i>Code ISIN</i>	<i>Libellé</i>			
<i>Direction Générale du Trésor</i>	DZ0000700199	<i>OAT 07 ans 3,00% Echéance 05/03/2017</i>	03/03/2010	1 000 000	15 000
	DZ0000700207	<i>OAT 10 ans 3,50% Echéance 18/03/2020</i>	17/03/2010	1 000 000	14 999
	DZ000070215	<i>OAT 15 ans 3,75% Echéance 07/04/2025</i>	07/04/2010	1 000 000	19 900
<i>Alliance Assurances</i>	DZ0000010037	<i>ALLIANCE ASSURANCES</i>	28/11/2010	200	1 804 511

Détail des réouvertures des émissions 2010 :

<i>Emetteur</i>	<i>Code ISIN</i>	<i>Date émission</i>	<i>Mt à l'émission</i>	<i>Date réouverture</i>	<i>Mt de la réouverture</i>	<i>Mt de l'encours</i>
<i>Direction Générale du Trésor</i>	DZ0000700199	03/03/2010	5 000 000 000	16/06/2010	5 000 000 000	
				03/11/2010	5 000 000 000	15 000 000 000
	DZ0000700207	17/03/2010	5 001 000 000	07/07/2010	5 000 000 000	
				24/11/2010	4 998 000 000	14 999 000 000
	DZ0000700215	07/04/2010	9 900 000 000	21/07/2010	5 000 000 000	
				01/12/2010	5 000 000 000	19 900 000 000

Liste des valeurs échues en 2010 :

<i>Emetteurs</i>	<i>Valeurs</i>		<i>Date remboursement</i>	<i>Principal remboursé U : DA</i>
	<i>Code ISIN</i>	<i>Libellé</i>		
<i>ENTP</i>	DZ000002019.2	<i>TP 5 ans 2,75% Ech 20/07/10</i>	20/07/2010	5 000 000 000,00
<i>Air Algérie</i>	DZ000002009.3	<i>AH 6 ans 3,75/4,5/6% Ech 01/12/10</i>	01/12/2010	14 184 120 000,00
<i>ENAFOR</i>	DZ000002022.6	<i>EF 5 ans 3,00% Ech 11/12/10</i>	12/12/2010	4 080 000 000,00
<i>SONELGAZ</i>	DZ000002011.9	<i>SZ 6 ans 3,25% Ech 27/12/10</i>	27/12/2010	4 000 000 000,00

Nouvelles technologies ou applications intégrées en 2010 :

- *Développement d'une interface pour l'introduction automatique des résultats de l'Appel Public à l'Epargne dans le système dépositaire ;*
- *Mise en place d'un VPN entre Algérie Clearing et la SGBV ;*
- *Prise en charge des opérations d'OPV (Offre Publique de Vente);*
- *Lancements des projets :*
 - *Accès distant au système dépositaire ;*
 - *Nouveau site web d'Algérie Clearing.*

CHAPITRE V
GESTION D'ACTIFS

V- GESTION D'ACTIFS

V-1- LES ORGANISMES DE PLACEMENT :

V-1-2- Les OPCVM :

Dans le cadre des actions visant à dynamiser l'activité des OPCVM, la Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, lors de sa réunion du 09 mars 2010 a eu à examiner la question de simplification des règles de fonctionnement des OPCVM et certaines dispositions réglementaires y relatifs.

Ainsi elle a examiné et étudié la question de la délégation de gestion (mandat de gestion) de ces organismes de placement collectifs au profit de professionnels de la place remplissant les conditions de compétence et d'honorabilité reconnus par la COSOB.

Ce mode de gestion qui est répandu à travers le monde, présente un double avantage ; le premier celui de réduire considérablement les frais et les charges de fonctionnement de la SICAV, le second de permettre au promoteur de la Sicav de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement à travers un contrat de performances le liant avec ce gestionnaire professionnel.

*Dans cette optique une réunion s'est tenue le 08 avril 2010 avec le Président du conseil d'administration de la SICAV CELIM, au cours de laquelle **il lui a été recommandé de soumettre, pour étude et examen, à la prochaine Assemblée Générale des actionnaires de la Sicav Célim, la question de délégation de la gestion de cette société au profit d'un gestionnaire professionnel remplissant les conditions de compétence et d'honorabilité, et reconnu par la COSOB.***

Ce gestionnaire professionnel devra être retenu après un appel à candidature avec précision au préalable des exigences du profil recherché. Aussi, cet acte de délégation de gestion devra être matérialisé par une convention entre ce professionnel et l'OPCVM concerné dont une copie est conservée auprès de la COSOB.

Il est important de souligner que le principe de délégation de gestion des sicav au profit des gestionnaires professionnels est un impératif opérationnel fortement recommandé pour le cas de la sicav Célim et ce, en perspective de l'ouverture de son capital

A titre de rappel, le marché des OPCVM demeure pratiquement inexistant. Le capital de la seule sicav existante, en l'occurrence la SICAV CELIM, agréée depuis 1998, est toujours fermée et détenu par les seules actionnaires fondateurs.

Cette ouverture de l'OPCVM / SICAV CELIM devrait être le premier objectif à réaliser par le gestionnaire professionnel qui sera retenu sur la base d'une convention.

V-1-2- Le Fonds de Soutien à l'Investissement Pour l'emploi (FSIE) :

Le FSIE a démarré son activité de recueil des souscriptions des personnes physiques après la délivrance du visa de la COSOB en date du 27 janvier 2009. L'activité enregistrée au titre de l'exercice 2009 demeure embryonnaire. Ainsi le fonds qui a démarré ses opérations au début du 2ème semestre a recueilli 1105 actions, souscrites par 50 actionnaires correspondant à un montant global de 198.900 DA. La Direction du fonds estime que cette modeste souscription a permis de tester avec succès les applications informatiques et les procédures de gestion mises en place par le fonds à cet effet.

Il y a lieu de rappeler que le FSIE a été créé en vertu des dispositions de la loi de finances pour 2005, notamment ses articles 58 à 62. Il a le statut d'une « société par actions à capital variable »

Le capital du FSIE est constitué par une dotation initiale des pouvoirs publics et par les souscriptions des personnes physiques ayant leur résidence fiscale en Algérie et en particulier les travailleurs salariés.

Le Fonds a pour mission de canaliser jusqu'à la moitié de l'épargne collectée auprès des travailleurs salariés vers des projets de développement économique à travers des prises de participation sous forme d'actions et de titres participatifs. Il intervient aussi à travers des placements en valeurs du Trésor et valeurs mobilières offrant une sécurité satisfaisante.

V-1-3-Les Sociétés de Capital-Investissement :

Conformément aux dispositions de la loi 06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement notamment son article 10, la COSOB, après étude du dossier, a donné un avis favorable à la demande d'autorisation d'exercice de l'activité de capital investissement par la Société Financière Algéro-Européenne de participation « Finalep ». Il s'agit beaucoup plus d'une mise en conformité de ses statuts avec les dispositions de la loi en vigueur ; car la société opérait déjà dans ce domaine de prise de participations dans les entreprises depuis 1991 en sa qualité d'établissement spécialisé. Doté d'un capital de 191.700.000 DA, la société a pour actionnaires :

- Banque de développement local (40%) ;
- Agence française de développement (28,74%),
- Crédit populaire d'Algérie (20%),
- Banque européenne d'investissement (11,26%).

Pour rappel, l'année 2009 a vu la création de la première société de capital investissement. Cette société, nommée «El Djazaïr Istithmar» spa, est dotée d'un capital d'un milliard de dinars détenu par deux banques publiques : la BADR et la CNEP Banque à hauteur respectivement de 70% et 30%. La décision d'agrément a été délivrée par le Ministère des Finances le 06 mai 2010.

CHAPITRE VI

***COMMUNICATION
ET INFORMATIONS
FINANCIERES***

VI- COMMUNICATION ET INFORMATION FINANCIERE :

VI-1- LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE :

Conformément au règlement n°2000-02 du 20 janvier 2000, les sociétés dont les valeurs sont cotées en bourse, sont tenues de déposer à la COSOB et à la SGBV des informations périodiques et permanentes, et de les publier par voie de presse. Les informations concernent les états financiers annuels et semestriels ainsi que l'opinion du ou des commissaire(s) aux comptes sur la sincérité et la régularité desdits états. En outre, les informations permanentes concernent toute information importante ou événement affectant l'activité ou la situation financière de la société.

Force est de constater que l'information financière communiquée au marché est laconique et dépourvue de toute analyse et commentaires sur la politique d'investissement, les ratios d'analyse financière et les perspectives.

La transparence du marché des valeurs mobilières ne peut être assurée qu'à travers la publication d'une information de qualité. Celle-ci s'apprécie, en premier lieu, par le respect des délais réglementaires de sa diffusion, par la fiabilité, la pertinence et l'intégrité de son contenu et, enfin, par sa disponibilité pour les différents utilisateurs (les investisseurs, les analystes, les banquiers, les partenaires..).

Aujourd'hui, le marché ne se contente pas d'informations historiques ; les investisseurs sont de plus en plus intéressés par des informations de nature prévisionnelle, attachés à connaître les retombées en matière de croissance et de rentabilité des stratégies adoptées par le management.

*Aussi, le renforcement de la confiance de l'investisseur passe par une communication financière de qualité. **C'est pourquoi, les sociétés cotées devraient effectuer des efforts supplémentaires et prendre des initiatives en organisant des réunions d'information et en diffusant des interviews, des publicités financières, des lettres aux actionnaires et aussi des mises à jour régulières des sites web, et ce à l'occasion des publications des états financiers et autres événements significatifs dans la vie de la société.***

VI-2- LA PUBLICATION DE L'INFORMATION PÉRIODIQUE :

La réglementation concernant la communication de l'information périodique 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 déposé leurs rapports et publié des communiqués de presse sur les états financiers annuels de l'année 2009.

Quant à la publication des états financiers du premier semestre 2010, ces sociétés cotées ont formulé une demande d'autorisation de prorogation de délai de publication pour laquelle la COSOB a donné son accord. Cette situation a été justifiée par la première application du système comptable et financier (SCF) dont la mise en œuvre a entraîné des modifications significatives en termes de préparation et d'arrêté des états financiers.

A la fin de l'année 2010, seul le Groupe SAIDAL a déposé et publié les états financiers du premier semestre 2010.

Concernant les émetteurs d'obligations cotées en bourse, l'obligation de dépôt et la publication des comptes annuels a été respectée par la Spa DAHLI, le groupe Sonelgaz et Air Algérie. Algérie Télécom demeure toujours déficiente en matière de ses obligations d'informations périodiques et encore moins informer la COSOB des motifs d'une telle défaillance.

Il est à rappeler qu'Algérie Télécom n'a déposé aucune information financière réglementée depuis 2007.

En ce qui concerne les rapports et les communiqués de presse relatifs au 1^{er} semestre 2010, il est constaté un retard considérable dans la production et l'arrêté des comptes semestriels. En effet, à l'exception de la SPA DAHLI qui a publié ses états semestriels au mois de décembre 2010, et le Groupe Sonelgaz qui prévoit leur dépôt et publication à la fin janvier 2011.

Les autres sociétés, à savoir AIR ALGERIE, et ALGERIE TELECOM n'ont pas observé le respect des dispositions réglementaires de dépôt et publication de l'information du premier semestre encore moins nous indiquer le calendrier prévisionnel de dépôt et de publication de leur comptes.

Après plusieurs rappels de la part de la COSOB, la Commission a décidé de mettre ALGERIE TELECOM en demeure de respecter ses obligations légales d'information de la place.

Concernant le retard enregistré dans le dépôt d'information par les autres entreprises, la Commission a décidé de leur rappeler leurs engagements.

Les deux tableaux ci-dessus présentent quelques indicateurs relatifs, respectivement, aux émetteurs de titres de capital et ce des titres de créance.

<i>Indicateurs financiers des émetteurs de titres de capital (en dinars)</i>						
<i>Société</i>	<i>Année</i>	<i>Total actif</i>	<i>Chiffre d'affaire</i>	<i>Valeur ajoutée</i>	<i>Résultat net</i>	<i>Dividende par action</i>
Groupe SAIDAL	2009	23 266 427 381	12 190 945 854	8 497 558 062	2 875 000 365	35
	2008	18 674 201 750	9 882 486 205	6 220 523 631	1 346 638 302	35
EGH AURASSI	2009	6 954 458 174	1 702 261 042	1 297 318 954	829 961 257	50
	2008	6 632 861 201	1 958 651 078	1 523 991 098	687 901 518	49

<i>Indicateurs financiers des émetteurs de titres de créance</i>				
<i>Société</i>	<i>Année</i>	<i>Total actif</i>	<i>Chiffre d'affaire</i>	<i>Résultat net</i>
AIR ALGERIE	2009	121 801 745 809	58 136 323 486	4 023 287 911
	2008	123 183 472 990	54 363 982 983	2 989 171 703
SPA DAHLI	2009	30 453 085 350	3 064 601 517	246 606 053
	2008	28 277 086 750	3 079 533 503	220 844 051
SONELGAZ SPA	2009	1 302 593 496 222		-4 684 005 597
	2008	1 031 807 550 773	129 856 747 797	139 644 362
ALGERIE TELECOM	2009	-	-	-
	2008	-	-	-

VI-3- LA PUBLICATION DE L'INFORMATION IMPORTANTE :

La réglementation boursière astreint les sociétés cotées à informer les acteurs du marché et à rendre public tout événement ou fait important affectant l'activité ou la situation financière de la société, et susceptible d'avoir un impact sur le cours de leur titre en bourse.

A ce titre, il y a lieu de souligner l'important programme de mise à niveau et de développement du groupe SAIDAL, financé sur emprunt bonifié de la part du Fonds National à l'Investissement (FNI) de l'ordre de 16,5 milliards de DA.

Ce qui a entamé une augmentation du cours de SAIDAL de 350 DA/ action à plus de 500DA/ action.

Concernant l'entreprise EGH EL AURASSI, il a été enregistré en 2010, deux événements d'une importance stratégique et à conséquences significatives pour l'activité de la société cotée la Chaine El Aurassi. Il s'agit du :

- *Rattachement à la société de trois unités hôtelières : Hôtel El Boustene (El Ménéa), Hôtel El Mehri (Ouargla) et l'Hôtel Rym (Beni Abbés). C'est une cession sans contrepartie financière, qui se traduit sur le plan comptable par un apport de l'Etat à l'EGH El Aurassi.*
- *Fermeture de l'établissement Hôtelier El Aurassi, durant les neufs premiers mois de l'année 2011 et ce, dans le cadre de la poursuite des travaux de réhabilitation.*

Certes, la société a diffusé des communiqués de presse relatant les deux événements ; mais cela demeure insuffisant eu égard à l'importance et l'impact de ces deux événements sur l'activité de la société à court et moyen terme.

Dans ce cadre et en vue d'assurer une large diffusion de cette information, la société est appelée à multiplier les réunions d'information à l'adresse des actionnaires et des investisseurs en général, à l'effet d'expliquer et fournir les éclaircissements nécessaires à une meilleure compréhension des retombées de tels opérations.

Quant à l'influence d'une telle information sur le cours du titre à la bourse, il n'a pas été constaté d'impacts directs étant donné que le cours a conservé sa tendance constante en la matière, à savoir 450DA.

VI-4- L'APPLICATION DU S.C.F (NOUVEAU SYSTÈME COMPTABLE ET FINANCIER) :

Conformément à la loi 07-11 du 25 novembre 2007 portant système comptable financier, et l'article 62 de la loi de finance complémentaire pour 2008, le système comptable et financier remplace, à partir du 1^{er} janvier 2010, le plan comptable national régi par l'ordonnance n°75-35 du 29 avril 1975.

Les sociétés cotées ont été conscientes de ces importants changements induits par ce système et se sont attelées à se préparer en conséquence, notamment en matière de formation du personnel comptable et l'acquisition de solutions informatiques y correspondants voire même solliciter l'assistance des cabinets externes spécialisés afin de les accompagner dans leurs travaux de passage du PCN au SCF.

La première application du SCF, qui était un véritable défi pour les sociétés cotés du fait de l'obligation d'arrêter les comptes du premier semestre 2010 selon le schéma SCF, n'était pas sans difficultés. Outre le nombre de demande de prorogation de délai de publication formulée par les émetteurs qui est motivée essentiellement par cette situation de mise œuvre du SCF, il faut indiquer que le dépôt et la publication des premiers comptes semestriels n'ont été effectués qu'à la mi-décembre alors que le délai réglementaire est fixé au 30 septembre au plus tard.

Aussi, à l'occasion des publications financières du 1^{er} semestre 2010 faites selon le SCF, les sociétés cotées ont soulevé quelques difficultés rencontrées et ayant trait à l'édition de certains tableaux, notamment le tableau de flux de trésorerie, ainsi que le traitement de la période du premier semestre 2009 à l'effet de permettre une comparaison avec le 1^{er} semestre 2010.

Aussi, il a été noté l'absence d'indications sur l'évaluation des impacts constatés du fait du changement du référentiel comptable.

VI-5- MASSE DES OBLIGATAIRES :

Conformément aux dispositions du code de commerce relatives à l'élection des représentants de la masse des obligataires, notamment les articles 715 bis 88 jusqu'à 715 bis 101, les émetteurs d'emprunts obligataires notamment ceux cotés en bourse sont tenus d'organiser les assemblées générales afin de désigner les représentants de la masse des obligataire. Cette obligation constitue, aussi, un engagement de la part des émetteurs inscrit dans les notices d'informations visées par la COSOB.

Tous les émetteurs d'obligations cotées en bourse ont tenu leur assemblée générale des obligataires à l'exception Algérie Télécom qui n'a toujours pas organisé l'assemblée des obligataires de son emprunt obligataire, coté en bourse le 22 novembre en 2006, et dont la date d'échéance est prévue le 17 octobre 2011.

Cette défaillance vis-à-vis des obligations légales et réglementaires, est injustifiée et incompréhensible pour une société de la taille et d'envergure d'Algérie Télécom.

CHAPITRE VII

PRINCIPAUX AXES

ET FINANCEMENT

DE LA REFORME DU MARCHE

FINANCIER

VII- PRINCIPAUX AXES ET FINANCEMENT DE LA REFORME DU MARCHÉ FINANCIER

VII-1- PRESENTATION DES PRINCIPAUX AXES DE LA REFORME :

Le plan de développement et de modernisation du marché financier en Algérie prévoit principalement une prise en charge des nouveaux besoins de financement direct par le marché de l'économie nationale, exprimée à travers :

- *la nouvelle configuration d'organisation du secteur public (groupes...) et de partenariat avec des professionnels stratégiques privés et étrangers ;*
- *L'émergence des nouveaux grands groupes privés dans l'agriculture, l'industrie, le BTP et les services ;*
- *la mise à niveau d'un nombre, de plus en plus important, de PME/PMI, par un programme soutenu sur plusieurs années ;*
- *le programme de réalisation des grands projets d'infrastructures et de complexes industriels par le Gouvernement et les collectivités locales ;*
- *l'intérêt croissant des investisseurs étrangers pour la Bourse d'Alger.*

Cette prise en charge des besoins de financement de l'investissement par le marché passe inévitablement par le positionnement définitif de la Bourse d'Alger dans l'économie nationale et au cœur de la croissance.

Sachant que le Marché Financier en Algérie est à ses premiers développements, son avenir dépend :

- *de la promotion et de la professionnalisation des métiers titres et marché au niveau de la place ;*
- *de la mise à niveau de l'ensemble des acteurs, des systèmes, des procédures et des organisations ;*
- *du renforcement de l'autorité de régulation avec un cadre réglementaire solide et moderne et un périmètre d'intervention claire ;*
- *et surtout de l'accompagnement de nouvelles entreprises privées et publiques pour lever des fonds pour financer leur croissance via la Bourse d'Alger.*

A ce stade, il y a lieu de faire des choix nationaux importants au niveau :

- *du modèle de marché financier à retenir et du fonctionnement des principaux compartiments du marché secondaire ;*
- *des modes de négociation, de compensation, de dénouement et de supervision ;*
- *du type d'organisation des intermédiaires, des gestionnaires de fonds, des OPCVM, des analystes et des conseillers en placement de valeurs mobilières ;*
- *du cadre légal et réglementaire en tant qu'instrument d'encadrement du marché et de mesures incitatives pour les émetteurs et les investisseurs.*

Ces choix déterminants doivent être faits :

- *dans une phase initiale, sur la base des expériences nationales et internationales passées et en fonction de la stratégie à retenir ;*

- *et surtout en tenant compte de l'évolution de la demande de financement des entreprises et de l'économie nationale.*

Pour cela, cinq grandes directions stratégiques pour organiser la mise en œuvre du plan de développement et de modernisation du marché financier en Algérie ont été retenues :

- 1- La nécessité de disposer d'un site accessible, fonctionnel et moderne pour abriter les sièges sociaux des institutions de marché : favoriser 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.*
- 2- 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 2009 :*
 - *en levant très rapidement les contraintes qui bloquent son développement,*
 - *en engageant un partenariat entre les professionnels des titres et les banquiers de la Place.*
- 3- La nécessité d'une mise à niveau des acteurs, des systèmes, des procédures et des organisations en place par rapport aux standards internationaux pour réunir les conditions de succès, de sécurité et d'efficacité de tous les professionnels, des émetteurs et des investisseurs de la place.*
- 4- L'importance de 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, PME/PMI et autres .*
- 5- de la préparation des opérations de privatisation d'envergure par la Bourse d'Alger, et d'augmentation de capital des PME/PMI ainsi que le financement de création de nouvelles entreprises.*

Pour ce faire, il est évident qu'un recours à l'expertise internationale s'impose pour bénéficier de des expériences des autres pays, bénéficier pleinement des apports considérables du progrès technologiques dans ce domaine et enfin insérer les principes de transparence, d'intégrité et de pérennité des marchés financiers exigés par les standards internationaux.

Cette expertise internationale doit couvrir les domaines du droit boursier, des systèmes et technologies boursiers, de l'exercice du métier titres au marché, de l'organisation stratégique des marchés financiers et enfin de la communication financière.

Elle vise principalement à conseiller et à appuyer les autorités et les opérateurs du marché financiers à définir un schéma cible d'organisation et de fonctionnement du marché, à réaliser les grands choix nationaux dans les domaines cités ci-dessus mentionnés, à élaborer un nouveau cadre juridique et réglementaire et à accompagner les acteurs dans la mise à niveau et l'exploitation des systèmes, des procédures et des organisations à mettre en place.

Le plan de développement et de modernisation du marché financier est un projet structurant et implique plusieurs acteurs dont les objectifs, les actions et les mesures doivent être bien

définies, synchronisées dans le temps et bien menées par tous les intervenants concernés.

La mise en œuvre du plan de développement et de modernisation s'étalerait sur deux ans (02 ans), avec :

- Cinq (5) grands chantiers à conduire (image du marché, intervenants et métiers de marché, émission de titres, systèmes et organisations de marché),
- Cinq (5) niveaux d'expertise à recruter (droit boursier, systèmes d'information et technologie boursière, métiers titres, organisation et fonctionnement du marché, marketing et communication financière).

VII-2- TRAVAUX PRÉPARATOIRES (élaboration d'un document- projet) :

Un accord a été signé le 2 décembre 2008 entre le PNUD, le ministère des affaires étrangères et la COSOB pour le lancement des travaux préparatoires qui consistent à rédiger un document projet à partir du plan établi par la Place.

Ces travaux qui se sont déroulés en mars et avril 2009 ont permis de définir :

- La planification du projet de modernisation et de développement du marché financier,
- Le schéma de pilotage institutionnel et opérationnel,
- Le budget et la gestion du plan,
- Le cahier des charges pour le recrutement des 5 experts internationaux.

Les principaux résultats de ces travaux préparatoires été remis au mois de mai 2009. Il en résulte notamment :

- 1- L'obligation de recourir à une expertise internationale et nationale : composée de 5 experts internationaux, de 3 consultants nationaux et de recruter sur concours national cinq (05) stagiaires qui seront intégrés au sein des groupes de travail ;
- 2- La nécessité de mettre en place une unité de gestion de projet (UGP) au niveau de la COSOB avec un comité de coordination regroupant l'ensemble des autorités et des acteurs;
- 3- L'importance du pilotage institutionnel et opérationnel du projet par un comité interministériel (CIM), qui s'appuie sur un comité de pilotage (CP) présidé par le ministre des finances ;
- 4- La réalisation de la réforme du marché financier en deux 2 phases importantes et complémentaires :
 - a. La première phase : évaluation – conception du schéma cible et d'organisation type du marché financier en Algérie, sur une durée de 8 mois ;
 - b. La deuxième phase qui consiste en la mise en œuvre de la réforme du marché financier, sur la base des choix retenus et qui s'étalerait sur une durée de 16 à 18 mois.

VII-3- JOURNÉE D'INFORMATION ET RESTITUTION (validation) :

Sur la base de ces résultats, la COSOB a réalisé une restitution au niveau du Ministère des Finances en juin 2009 en présence de tous les acteurs de la place.

Cette présentation-restitution a permis de valider les grands principes de modernisation et de développement du marché financier en Algérie.

VII-3-1- Présentation de la phase de réforme : évaluation et conception - année 2011 :

D'une durée de huit (8) mois, la phase initiale est une phase d'évaluation, de conception et de validation d'un ensemble de décisions, de mesures et de systèmes d'organisation cible du marché financier en Algérie.

Il s'agit d'une phase qui a pour objets :

- *Etat des lieux et évaluation de l'expérience acquise ;*
- *Spécification des besoins et possibilités du marché algérien (évolutions nationales et internationales) ;*
- *Définition des caractéristiques, des services et des produits à développer ;*
- *Positionnement et place du modèle proposé. (interfaces to all stakeholders) ;*
- *Organisation type ;*
- *Schéma cible ;*
- *Business Model (dimensionnement) ;*
- *Cahier des charges (termes de référence).*

Cette phase de conception est également l'occasion d'arrêter des choix et d'apporter des réponses à un certain nombre d'interrogations telles que :

- *les incitations à mettre en œuvre en vue de susciter l'intérêt et la confiance dans la bourse ;*
- *la stratégie à adopter en matière de privatisation d'entreprises publiques ;*
- *la réorganisation des intermédiaires financiers pour ce qui est des activités, des segments de clientèle, de contrôle des risques, des investissements et des partenaires éventuels ;*
- *les modes de négociations, de compensation, de dénouement et de garantie à retenir ;*
- *l'organisation des marchés secondaires des valeurs mobilières avec différents compartiments (PME, OAT, obligations) ;*
- *les systèmes informatiques à choisir pour les entreprises et les institutions du marché (mise à niveau des acteurs, des systèmes et des procédures) ;*
- *promotion de la gestion collective ;*
- *l'actionnariat populaire ;*
- *cadre d'intervention d'investisseurs étrangers ;*
- *renforcement et réorganisation de la supervision et régulation par l'autorité de marché.*

Le démarrage de la première phase est tributaire de la mobilisation des ressources nécessaires au financement du projet.

Il s'agit notamment des coûts de prestations et des frais de séjour des experts internationaux et nationaux définis dans le budget élaboré dans le document projet.

VII-3-2- Présentation de la 2^{ème} phase de la réforme : mise en œuvre du plan - 2012/2013 :

La deuxième phase est une phase d'action et de réalisation des organisations, des décisions et des mesures retenues par la place, à l'issue de la phase d'évaluation et de conception.

Cette phase d'une durée de dix huit (18) mois, sera réalisée au travers des cinq (5) chantiers ci-dessus évoqués.

Elle donnera lieu à :

- *un programme d'émission par les entreprises publiques, les groupes privés et les PME/PMI, avec des incitations fiscales et une réorganisation de la cote,*
- *la promulgation de la nouvelle réglementation avec renforcement de la supervision en vue de protéger des investisseurs et assurer un bon fonctionnement du marché,*
- *la réorganisation et professionnalisation de l'activité IOB par métiers marchés et mise à niveau des acteurs, des systèmes et des procédures,*
- *la mise en place d'un nouveau système d'information et informatique boursier,*
- *des sessions de formation, de campagne d'information et de marketing.*

Le lancement de la deuxième phase vient directement après la clôture officielle de la première phase et la validation de tous les résultats par les acteurs et les autorités de la place.

Il est possible de maintenir ou de changer les experts internationaux et nationaux qui sont intervenus pendant la première phase. Mais le pilotage opérationnel doit être adapté à la deuxième phase composée de différents chantiers au niveau de la place.

Le pilotage institutionnel et opérationnel ne change pas et reste composé d'UGP, de comité de pilotage au MF et de CIM au niveau du premier Ministère.

VII-4- CONDITIONS DE RÉALISATION DU PROJET :

Il se dégage, des différentes rencontres aussi bien avec les acteurs de la place que les partenaires intéressés, la nécessité d'un accord de principe explicite sur la mise en œuvre et le financement de la totalité du projet, en deux tranches 2011 et 2012/2013.

Ainsi un dossier de contribution au financement du projet par le PNUD a été adressé au Ministre des Finances le 23 juillet 2009.

Il s'agit d'une demande de financement de la mobilisation et de l'intervention des experts internationaux et nationaux durant la première phase de 2011.

La mise en œuvre du plan devra suivre les étapes suivantes :

- 1- *Mise en œuvre des financements : Après avoir arrêté le montage définitif du financement, il y a lieu de mobiliser les ressources auprès du PNUD, du ministère des finances, de la COSOB et de la Bourse d'Alger ;*
- 2- *Mise en place de l'UGP ;*
- 3- *Mise en place du schéma de pilotage du projet.*

Compte tenu de la nature même du projet, des acteurs concernés, des décisions très structurantes à prendre, des impacts nombreux (financiers, fiscaux, juridiques, ...), le pilotage institutionnel est placé sous la responsabilité du gouvernement.

Le pilotage institutionnel est co-présidé par le Ministre des Finances et le PNUD.

Par la suite, il y a lieu de procéder à la désignation des responsables pour les chantiers, des représentants dans les instances techniques et de pilotage.

- *Lancer les appels d'offres pour le recrutement des experts.*
- *Organiser la gestion administrative et logistique du projet (espaces de travail pour l'unité de gestion, contrats de travail etc.).*

VII-5- MONTAGE FINANCIER DE LA PREMIERE PHASE :

Un dossier portant sur le montage financier du projet d'appui à la réforme du marché financier a été adressé au Ministre des Finances le 23 juillet 2009.

Il s'agit d'une demande de financement de la mobilisation et de l'intervention d'experts internationaux et nationaux dans le cadre de la première phase « évaluation et conception » du plan du développement et de modernisation du marché financier.

Le montage financier de la phase I a été finalisé au cours de l'année 2010. Il a été établi sur la base d'une contribution de l'Etat au titre du budget de fonctionnement pour un montant de 41.5 MDA, une contribution de la COSOB sur sa dotation de fonctionnement, un apport complémentaire de la SGBV sur ses ressources propres disponibles pour la relance de la Bourse et une contribution du PNUD.

<i>Participation</i>	<i>Montant en MDA</i>	<i>Source / Imputation</i>
<i>Ministère des Finances</i>	<i>41,5</i>	<i>Dotation de l'Etat au titre du budget de fonctionnement</i>
<i>COSOB</i>	<i>18,5</i>	<i>Dotation de fonctionnement 2009.</i>
<i>SGBV</i>	<i>16,5</i>	<i>Ressources propres affectées à la relance de la Bourse d'Alger.</i>
<i>PNUD</i>	<i>27</i>	<i>Programme pays Algérie 2010</i>
<i>TOTAL</i>	<i>103,5</i>	

A titre de rappel, ce montant vise à couvrir le budget arrêté pour le fonctionnement de l'Unité de Gestion de Projet UGP pour une durée de 8 mois. L'UGP comprendra cinq (05) experts internationaux, des trois (03) consultants nationaux, de cinq jeunes universitaires nouvellement recrutés par la COSOB auxquels seront associés le personnel des acteurs, des autorités du marché et autres professionnels.

Ce plan de financement, validé par le ministère des finances, a permis de finaliser le document projet d'appui du PNUD-Algérie à la réforme du marché financier et a été introduit auprès du ministère des affaires étrangères pour approbation.

Il y a lieu de noter que la COSOB a ouvert un compte bancaire spécifique au niveau de sa banque destiné à recevoir en ressources : la dotation supplémentaire au titre du budget de fonctionnement, la contribution de la COSOB, celle du PNUD ainsi que la contribution de la SGBV.

PRINCIPES ETAPES DANS LE DEROULEMENT DE LA REFORME DU MARCHÉ FINANCIER EN ALGERIE

PREPARATION	PHASE I		PHASE II	
	<i>EVALUATION ET CONCEPTION du modèle du marché financier</i>	<i>SYSTEME Et MODE OPERATOIRE</i>	<i>CHOIX TECHNOLOGIQUES</i>	<i>MISE EN OEUVRE</i>
<p><i>STRATEGIE DOC ET PILOTAGE</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Aspects pertinents : vision objectifs stratégiques et instruments d'actions 	<ul style="list-style-type: none"> Etat des lieux et évaluation de l'expérience acquise 	<ul style="list-style-type: none"> Choix d'un partenaire stratégique (spécification et mise en place) 	<ul style="list-style-type: none"> IT opérations model avec sourcing alternatives 	<ul style="list-style-type: none"> Mise à niveau et validation des procédures
<ul style="list-style-type: none"> Partenaires / autorités Et feuille de route 	<ul style="list-style-type: none"> spécification des besoins et possibilités du marché algérien (évolutions nationales - inter) 	<ul style="list-style-type: none"> Organisation système d'information transparence gouvernance 	<ul style="list-style-type: none"> Architecture de l'infrastructure 	<ul style="list-style-type: none"> mobilisation et initiation
<ul style="list-style-type: none"> Document projet (avec assistance PNUD) 	<ul style="list-style-type: none"> Définition des caractéristiques et des services et produits à développer. 	<ul style="list-style-type: none"> Fonctionnement : processus, procédures et base de données 	<ul style="list-style-type: none"> Accès aux membres du marché 	<ul style="list-style-type: none"> Migration
<ul style="list-style-type: none"> Montage de financement et convention MAE – PNUD – COSOB 	<ul style="list-style-type: none"> Positionnement dans la place du modèle proposé. (interfaces to all stakeholders) 	<ul style="list-style-type: none"> cadre légal et réglementaire (drafting technical legal acts) 	<ul style="list-style-type: none"> Choix technologiques nationaux 	<ul style="list-style-type: none"> Intégration
<ul style="list-style-type: none"> Installation de l'UGP 	<ul style="list-style-type: none"> Organisation type Schéma cible 	<ul style="list-style-type: none"> Exigences fonctionnelles et technologiques du modèle retenu 	<ul style="list-style-type: none"> IT soutien et Paramétrage 	<ul style="list-style-type: none"> Lancement du nouveau système
<ul style="list-style-type: none"> Mise en place du cadre de pilotage institutionnel et opérationnel 	<ul style="list-style-type: none"> Business Model (dimensionnement) Cahier des charges (termes de référence). 	<ul style="list-style-type: none"> Training Communication 	<ul style="list-style-type: none"> Meeting business Marketing 	<ul style="list-style-type: none"> Suivi Correction

PILOTAGE DU PROJET

Objectifs	Activités	Livrables
<p>S'assurer de l'atteinte des objectifs du projet (qualités, couts, délais)</p>	<ul style="list-style-type: none">• Préparer et conduire les différents comités de projet, de réunions de travail et d'avancement• S'assurer de l'enchaînement des tâches, de la coordination de l'équipe et de la qualité des travaux et des livrables• Mettre à jour de manière hebdomadaire le planning des tâches et des ressources• S'assurer de la disponibilité des ressources compétentes• Anticiper les risques et les difficultés internes au projet	<ul style="list-style-type: none">• <i>Planning détaillé des tâches et des ressources</i>• <i>Documents préparatoires aux comités de coordination et de pilotage</i>• <i>Comptes rendus des comités de projet, des réunions de travail et d'avancement</i>• <i>Documents relatifs à la gestion de projet mis à jour périodiquement (suivi, tâches, planning, problèmes rencontrés, décisions prises ...)</i>

CHAPITRE VIII

***COOPERATION
INTERNATIONALE***

VIII- COOPERATION INTERNATIONALE

VIII-1- COOPÉRATION AVEC LES ORGANISMES DE RÉGULATION :

VIII-1-1- L'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) :

La COSOB, membre ordinaire de l'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), a participé à la réunion annuelle du comité des marchés émergents organisée à Istanbul (Turquie).

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 ».

Ce comité se réunit annuellement dans un des pays membres pour discuter de sujets d'intérêt commun.

La réunion du comité, qui a vu la participation du Président et du Secrétaire Général de la COSOB, s'est déroulée selon le programme suivant :

Les sessions réservées aux membres de l'OICV ont été consacrées à la présentation des rapports des différents groupes de travail créés au sein du comité des marchés émergents, et qui ont porté sur :

- L'évaluation de l'application des IFRS au niveau des marchés émergents ;*
- L'efficacité des interventions dans les marchés émergents ;*
- La régulation efficace des conflits d'intérêts au niveau des intermédiaires ;*
- Le contrôle et l'échange d'information : cas du Brésil et de la Turquie ;*
- La gestion de portefeuille : suspension des remboursements, l'industrie des fonds d'investissement en Turquie.*

La deuxième partie de la rencontre a été consacrée à la tenue de trois panels portant sur les thèmes suivants :

- La nouvelle architecture financière globale en relation avec les nouvelles mesures prises en situation de crise financière : les régulateurs des marchés émergents sont-ils proprement équipés pour gérer le risque systémique ;*
- Le marché obligataire dans les marchés émergents ;*
- L'application des IFRS dans les marchés émergents ;*
- L'algorithme et transactions très fréquentes et les défis posés au marché et aux régulateurs.*

Par ailleurs, la participation de la COSOB à cette rencontre a été l'occasion de :

- Prendre connaissance de l'état de la réflexion sur les mesures prises dans le domaine du marché financier dans un contexte de crise financières mondiale ;*
- Saisir l'occasion de la présence d'experts et de représentants de différents pays afin de discuter et d'échanger les expériences en matière de développement et de modernisation du marché financier ;*

- *Profiter de la présence des représentants des commissions homologues pour nouer des contacts et identifier des axes de coopération.*

A ce titre, la COSOB a saisi la commission du marché financier d'Istanbul pour établir des relations de coopération notamment dans le domaine de la formation de cadres algériens.

VIII-1-2- L'Institut francophone de la régulation financière :

Le Président de la COSOB et le Directeur des Opérations et de l'Information Financières ont effectué une mission de travail en mai 2010, pour assister à la 9^{ème} session annuelle de l'institut francophone de la régulation financière (IFREFI) qui a eu lieu à Bruxelles (Belgique).

Les thèmes de discussion abordés lors de cette rencontre, qui a vu la participation de représentants de 16 autorités de régulation, ont porté sur :

- *Les conditions légales d'agrément et d'exercice des prestataires de services d'investissement, état comparé des pratiques existantes. Dans ce cadre, les expériences belge, marocaine, tunisienne et canadienne ont été successivement présentées à l'assistance.*
- *Les devoirs de diligence du PSI à l'égard de ses clients, en particulier :*
 - o *La connaissance du client et les contraintes qui empêchent celle-ci particulièrement dans un marché naissant ;*
 - o *La catégorisation des clients ;*
 - o *Le renforcement des obligations d'information pré et post exécution ;*
 - o *L'évaluation du caractère approprié/adéquat du service.*
 - o *La qualité des services rendus par les PSI, notamment la règle de meilleure exécution, l'impartialité des PSI (prévenir les conflits d'intérêts), la transparence sur les rémunérations.*

Les débats ont également été axés sur :

- *La protection des avoirs des clients sur un double plan :*
- *Une approche préventive qui se traduit par la mise en place de dispositif et mécanisme qui anticipent la survenance des défaillances et des difficultés des intermédiaires et des dépositaires ainsi que la prévention des conflits d'intérêts de sorte à conférer une meilleure protection des avoirs des clients.*
- *Une approche curative qui tend beaucoup plus à actionner les mécanismes de fonds de garantie et la réparation des préjudices subis par les clients.*
- *Le contrôle des prestataires de services d'investissement (PSI).*
- *Les sanctions infligées aux PSI ; il s'agit particulièrement des sanctions disciplinaires et administratives : blâmes, amendes, gel temporaire des activités etc...*

Ainsi que les difficultés rencontrées parfois par les régulateurs en ce qui concerne les sanctions pénales et la relation avec les tribunaux de droit commun pour le traitement de ces délits spéciaux.

VIII-1-3- Fonds de Garantie des Dépôts (France) :

Dans le cadre de la mise en place du fonds de garantie clientèle prévu par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, relatif à la bourse des valeurs mobilières, modifié et complété par la loi n° 03-04 du 17 février 2003, et afin d'enrichir les travaux entamés dans ce cadre en 2009, une délégation composée de deux cadres de la COSOB s'est rendue en France, en mars 2010, pour effectuer une mission d'études auprès du fonds de garantie des dépôts.

Cette mission a permis à la délégation de connaître les mécanismes de fonctionnement du fonds de garantie, notamment les points relatifs aux :

- *Modalités d'intervention du fonds ;*
- *Ressources du fonds et différentes garanties de contributions ;*
- *Mécanismes de protections des investisseurs ;*
- *Rôle et modalités d'intervention de l'Autorité de Contrôle Prudentielle ;*
- *Mode de calcul des contributions des adhérents au fonds de garantie des dépôts ;*
- *Gestion de la trésorerie du fonds.*

En effet, suite à cette mission d'études des modifications et des compléments ont été apportés au règlement COSOB n° 04-03 du 09 septembre 2004 relatif au fonds de garantie.

Il s'agit notamment de :

- *L'institution d'un comité consultatif de gestion composé des représentants des adhérents dont le rôle est d'émettre des avis motivés à la commission.*
- *La modification de la périodicité de versement des cotisations qui passe de semestrielle à annuelle ;*
- *L'institution d'un droit d'adhésion ;*
- *La modification des règles d'assiette des cotisations.*

Comme signalé auparavant, ce projet de règlement n'a pas été retenu. Il sera examiné dans le cadre de la réforme du marché.

VIII-1-4- Conseil du marché financier tunisien (CMF) :

Une délégation composée du secrétaire général de la COSOB et du directeur général de la SGBV, s'est rendue à Tunis (Tunisie) en février 2010, pour prendre connaissance et bénéficier de l'expérience d'un marché émergent en matière de conditions réglementaires et institutionnelles de création d'un compartiment PME au niveau de la bourse.

Un document portant projet de création d'un compartiment dédié à la PME a été élaboré en s'inspirant des expériences de différents pays visités, développés, émergents et régionaux.

CHAPITRE IX

SITUATION DES RESSOURCES HUMAINES ET FINANCIERES

IX- SITUATION DES RESSOURCES HUMAINES ET FINANCIERES :

*La gestion des ressources humaines, matérielles et financières de la COSOB, durant l'exercice 2010, a été marquée par deux événements importants, **la mise en place du Nouveau Système Comptable et Financier**, conformément aux dispositions de La loi 07-11 du 25 novembre 2007 instituant un nouveau système comptable financier (SCF) en remplacement du plan comptable national PCN de 1975, et **la mobilisation des moyens matériels, humains et financiers nécessaires à la réalisation du plan** de modernisation et de développement du marché financier.*

Les ressources humaines ont enregistrées une stabilité durant l'exercice 2010.

IX-1- LE BASCULEMENT DU PCN AU SCF :

L'opération s'est déroulée selon la feuille de route suivante :

IX-1-1- Collecte et diffusion de la réglementation :

Les textes réglementaires relatifs au SCF ont été identifiés et diffusés aux différentes structures comptables et financières de la commission COSOB

- *Fascicule du Ministère des Finance Conseil National de la Comptabilité CNC contenant les six textes réglementaires (loi, décrets et arrêtés).*
- *Instructions N°02 du 29/10/2009 du Ministère des Finances (DGC/CNC), portant sur la première application du SCF.*
- *Loi de Finance complémentaire LFC2009*
- *Loi de finance LF2010.*

IX-1-2- Au plan de la Formation :

La COSOB a organisé des cycles de formation au profit du personnel comptable et financier.

Ces formations ont été assurées par :

- *l'école ECOFAM, sur les Normes IAS/IFRS pour un montant de 149 586.00 DA, pour l'initiation de 6 agents.*
- *l'institut public ISGP, portant sur la présentation et le passage au SCF pour un montant de 163 840.00 DA, pour 04 employés.*
- *Etablissement IAHEF, portant sur les normes SCF et leurs applications pour un coût de : 192 600.00 DA.*

IX-1-3- Accompagnement et assistance Externe :

Compte tenu de la longue période durant l'exercice 2009, s'étalant de la fin de mandat du commissaire aux comptes à la désignation du nouveau, aucune opération de préparation n'a pu être initiée en 2009.

Depuis la désignation du nouveau commissaire aux comptes, des recommandations et des conseils ont été prodigués à la direction et à la responsable de la comptabilité.

Un programme a été arrêté en vue de l'approbation du nouveau plan comptable et des comptes de l'exercice 2009 aux normes SCF.

IX-1-4- Elaboration du plan comptable COSOB :

La Direction des Affaires Juridiques et Administratives a élaboré un projet du plan comptable de la COSOB et une Table de correspondance PCN/SCF selon les normes du SCF.

Ils ont été présentés au Commissaire Aux comptes et à la Commission pour avis et approbation.

IX-1-5- Logiciel Informatique de comptabilité :

Une consultation en vue de l'acquisition d'un logiciel aux normes SCF a été lancée en février 2010 par voie d'appel d'offre national (AON 001/2010, lot 3).

Cette consultation a été étendue à l'acquisition d'un logiciel ERP afin d'intégrer la création d'une base de données des sociétés émettrices et une application d'analyse et d'aide à la décision.

Compte tenu :

- *du retard enregistré quant à l'aboutissement de cette opération,*
- *des offres reçues, pour des montants oscillants autour de 4 500 000.00 de DA,*
- *des possibilités budgétaires limitées de la COSOB.*

Les services de la Direction des Affaires Juridiques et Administratives se sont orientés vers une consultation restreinte auprès de fournisseurs de logiciels locaux afin d'activer l'opération et de la réduire au seul logiciel de tenue comptabilité aux normes SCF.

Cette opération a été réalisée avec une société privée (partenaire professionnelle) pour un coût de 220 000,00 DA y compris la formation des utilisateurs.

IX-1-6- Opération du basculement du PCN au SCF des comptes comptables au 1/01/2010 :

Cette opération est en cours avec l'assistance du partenaire professionnel (ci-dessus mentionné) et du commissaire aux comptes de la Commission, elle ne sera effective qu'après approbation du plan comptable de l'institution par la Commission.

L'opération de réouverture au 1/01/2010 est en attente de confirmation de l'arrêté des comptes 2009 aux normes SCF.

IX-1-7- Comptabilisation des opérations 2010 conformément au SCF et actualisation des procédures de gestion et comptables conformément au SCF :

Les services comptables de la COSOB ont déjà saisi les opérations selon le plan comptable SCF au 31/12/2010 afin de respecter les délais. Les retraitements seront réalisés selon les recommandations du commissaire aux comptes et conformément aux dispositions réglementaires.

L'opération d'actualisation des procédures de gestion et comptables conformément au SCF est lancée mais reste en partie tributaire du plan comptable aux normes SCF. Elle sera finalisée après adoption du plan comptable.

IX-2- LA MOBILISATION DES MOYENS POUR LE PLAN DE MODERNISATION ET DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE :

IX-2-1- La mobilisation de moyens financiers :

*L'année 2010 a été mise à profit pour mobiliser les moyens financiers qui seront mis à la disposition de l'Unité de Gestion Projet du plan de modernisation et de développement du marché financier. Le budget total nécessaire à la **Première Phase** « Evaluation - Conception du schéma Cible et d'organisation type », a été arrêtée par l'ensemble des parties, Ministères des Finances, PNUD, COSOB et SGBV.*

Le ministère des finances a fixé, pour l'exercice 2010, une contribution au financement du plan de modernisation de 41 500 000,00 de DA. Par ailleurs, et après affectation, par la Direction Générale du Budget, de deux tranches de la subvention de fonctionnement de la COSOB pour 18 500 000,00 de DA, la COSOB contribue au financement du plan de développement du marché financier sur ses ressources de 2009.

Il y a lieu de souligner que le budget et le financement du plan de développement et de modernisation du marché financier, est approuvé par les autorités selon le schéma suivant :

- *une contribution de l'Etat de 41 500 000,00 DA*
- *une contribution de la COSOB de 18 500 000, 00 DA*
- *une contribution de la SGBV de 16 500 000,00 DA*
- *une contribution du PNUD de 27 000 000,00 DA*

*Le montant total nécessaire pour mener à bien cette première phase s'élève à **103 500 000,00 DA**. Les contributions, déjà libérées par le Ministère des Finances , la COSOB et la SGBV, ont été logées dans un compte spécial ouvert auprès du CPA dédié au financement du plan de développement en attendant la signature de la convention avec le PNUD et la mise place de l'UGP.*

IX-2-2- La mobilisation des moyens humains et matériels :

La mise en place d'une Unité de Gestion Projet et son hébergement par la COSOB a eu une influence certaine sur les dépenses de fonctionnement de l'institution.

La COSOB a dépensé plus de 9000 000,00 de DA en tant que contribution en nature dans la mise en œuvre de la réforme du marché financier.

Ces investissements importants, en 2009 et 2010 consistent en réaménageant deux grands opens spaces en équipements informatiques et mobiliers adéquats.

La COSOB a aussi organisé, dès le début du deuxième trimestre de l'année 2010, un concours national pour le recrutement dès le 02 janvier 2011 de cinq (5) stagiaires qui travailleront avec les experts internationaux prévus dans le cadres de l'UGP.

Afin, d'assurer une bonne prise en charge du plan par une expertise locale, la COSOB sera amenée à organiser des formations pour ses effectifs au niveau des différentes places financières des pays émergents et développés.

IX-3- LES REALISATIONS BUDGETAIRES :

IX-3-1- Les Ressources :

Les ressources de l'institution en 2010 proviennent essentiellement de la subvention de fonctionnement qu'accorde l'Etat de 37 000 000,00 de DA soit 53 % des dépenses totales.

Les ressources provenant du marché (visas pour émission d'emprunt obligataire et d'action, redevances sur les transactions en bourse et agréments d'IOB) sont très limitées, pour l'exercice 2010, elles s'élèvent à 3 000 000, 00 de DA soit 5% des dépenses totales.

Le solde est financé par les reliquats disponibles des années précédentes.

IX-3-2- Les emplois :

Les dépenses totales de l'année 2010, d'un montant total de 63 000 000,00 de DA, illustrent bien l'effort et l'apport de la COSOB, à la préparation des conditions de réalisation du plan de modernisation et de développement du marché financier.

En effet, le financement des réalisations des aménagements, des équipements des opens spaces (RDC1 et RDC 2) , des appels d'offres inhérents aux actions, d'aménagements, et des plans de recrutement et de formations , ont augmenté les charges de 11% par rapport à l'exercice 2009, malgré une stabilisation des charges salariales et des autres charges de fonctionnement.

Ainsi, les principaux postes de dépenses qui ont enregistré une croissance importante, durant l'exercice 2010, sont:

- *les dépenses d'équipements, de 2 667 039,00 DA en 2009 à 6100 000, 00 DA en 2010, soit 128%,*
- *les frais de publicité sont passés de 628 334,00 à 1950 000,00 DA soit plus de 200% de croissance,*
- *les frais transports et d'Internet qui étaient insignifiants en 2009.*

La clôture comptable de l'exercice 2010 n'étant pas réalisée, les chiffres publiés ci-avant, sont provisoires dans l'attente d'une approbation du plan comptable aux normes SCF par la Commission et le commissaire aux comptes.

IX-3-3- Les Ressources Humaines :

Les effectifs de la COSOB ont été stabilisés durant l'exercice 2010 au nombre de 25 se répartissant, par catégories socioprofessionnelles, comme suit :

- *Cadres 13*
- *Maîtrise 4*
- *Exécution 8*

La COSOB, compte renforcer ses moyens humains à l'occasion de l'application du nouvel organigramme qui est en voie d'adoption et de la réalisation du plan de modernisation du marché.

En effet, initié en 2010, le programme de recrutement de 5 cadres universitaires de haut niveau, sur concours national, et les plans de formations spécialisés, permettront à l'institution d'étoffer les services techniques qui seront en charge des missions de la Commission dès 2011.

Impression : Anep Rouiba 2011



Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse
17, Campagne CHIKEN.16043. Val d'HYDRA– Ben Aknoun-Alger.
Tél : 021 59 10 21 / 59 10 15 Fax : 021 69 23 41 / 591013
Email : cosob@cosob.com.dz Site web : www.cosob.org