



COSOB

COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES OPÉRATIONS DE BOURSE

**Rapport
annuel
COSOB
2011**

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها



RAPPORT ANNUEL COSOB 2011

Avril 2012

SOMMAIRE

<i>La lettre du président</i>	5
I- La Commission et son Environnement	9
I-1/ Présentation de la Commission	11
I- 1 -1/ Missions et pouvoirs de la COSOB	11
I- 1 -2/ Composition de la commission	12
I- 1 -3/ La chambre disciplinaire et arbitrale	13
I- 1 -4/ Fonctionnement des services techniques et administratifs de la Commission	14
I-2/ Environnement National	15
I-3/ Environnement International 2011	16
II- Activites de la Commission	21
II- 1/ Faits Saillants des travaux 2011	23
II-2/ Rappel des Propositions de la Commission	23
II-2 -1/ Proposition d'actualisation des conditions d'admission pour reorganiser la cote officielle.....	26
II-2 -2/ Propositions d'ouverture du parquet de la bourse d'alger aux PME et OAT	26
II-2- 3/ Nouvelles dispositions relatives aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)	28
II-2 -4/ Proposition d'aménagement des conditions de gestion et d'intervention du fonds de garantie des investisseurs	29
II-3/ Resultats des Inspections	31
II-3- 1/ Intervenants du marché (TCC & IOB).....	31
II-3 -2/ Institutions du marché	34
II-4/ Agrément des Intermédiaires en Opérations de Bourse	37
II-5/ Lettres d'intentions d'introduction en bourse de trois sociétés	39
III- Projet de reforme du marche financier	41
III-1/ Signature du document de projet	43
III-2/ Déroulement de la premiere étape	45
III-3/ Synthèse et résultats de l'étape d'évaluation (sommaires executifs de rapports des experts internationaux).....	47
III-4/ Travaux a réaliser en 2012	52

IV- Activites du marché	55
IV-1 Marche des actions	57
IV-1 -1/ Marché primaire.....	57
IV-1 -2/ Marché secondaire.....	57
IV-2 Marché obligatoire	65
IX-2 -1/ Marché primaire	65
IX-2- 2/ Marché secondaire.....	67
IX-2 -3/ Marché secondaire des Obligations Assimilables du Trésor (OAT)	75
V- Activites des Intermediaires en Operations de Bourse et des Entreprises de Marché	77
V-1 Activité des intermédiaires en opérations de bourse	79
V-1- 1/ Le marché boursier	79
V-1 -2/ Le marché de gré à gré	81
V-2 Activité des teneurs de comptes conservateurs de titres	82
V-3 Activité de la société de gestion de la bourse des valeurs	85
V-4 Activité du dépositaire central des titres « ALGERIE CLEARING »	87
VI- Gestion d'actifs	91
VI-1 Les organismes de placement.....	93
VI- 1- 1/ Les OPCVM	93
VI-1 -2/ Le fonds de soutien à l'investissement pour l'emploi (FSIE)	93
VI-1 -3/ Les sociétés de capital-investissement	93
VII- Communication de l'information financière	95
VII-1 La communication de l'information financière	97
VII-2 La publication de l'information périodique	97
VIII- Cooperation internationale	99
VIII-1 Adhésion à l'accord multilatéral de l'OICV	101
VIII-2 Partenariat méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières	102
IX- Situation des ressources humaines et financières.....	103
IX-1 Les Réalisations budgétaires.....	105
IX-1- 1/ Les ressources	105
IX-1 -2/ Les emplois	106
IX-1- 3/ La tresorerie	106
IX-1- 4/ Les ressources humaines	107

La Lettre du Président

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

Monsieur le Premier Ministre,

J'ai l'honneur de vous présenter le rapport annuel 2011 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 .

L'Année 2011 constitue l'année de lancement de la Première phase de la réforme du marché financier, portant sur « l'évaluation et la conception » du modèle de fonctionnement et d'organisation du marché financier en Algérie. Le document projet, y relatif, a été signé le 12 Mai 2011 par le Ministère des Finances, le Ministère des Affaires étrangères et le Programme des Nations Unies pour le Développement. Le Projet est piloté par le Ministère des Finances et le PNUD-Algérie ; il est domicilié à La COSOB qui est désignée comme entité d'exécution et son Président en qualité de Directeur National du Projet.

Avant de donner les premiers principaux résultats de ces travaux à moyen terme, je me permets de rappeler les actions et mesures proposées à très court terme pour accompagner la mise en œuvre du programme du Gouvernement, notamment dans le domaine de consolidation des actions retenues par la tripartite de financement, de création et de mise à niveau des PME.

En effet, La Commission a soumis en 2011 pour approbation par le ministre des Finances, des modifications et des compléments du règlement général de la Bourse d'Alger afin d'ouvrir un compartiment dédié aux PME accompagnées de promoteur en Bourse et un compartiment de bloc aux OAT ouverts aux SVT et une adaptation des conditions d'introduction au compartiment principal des grandes entreprises.

A cette occasion, nous rappelons aussi le projet de modifications du règlement COSOB, relatif aux OPCVM et notamment la disposition relative à la nécessité de déléguer la gestion des OPCVM à des professionnels identifiés et reconnus.

Concernant l'émission des titres en 2011, la Commission a reçu des lettres d'intentions adressées par trois entreprises privées à capitaux mixtes et étrangers pour ouvrir leur Capital Social par la Bourse d'Alger, mais qui nécessitent des réponses de nature juridique portant sur :

- *Les conditions d'exercice de droit de préemption de l'Etat dans le cas d'une OPV réalisée par un actionnaire étranger et destinée aux grands publics.*
- *Les conditions d'autorisation du CMC des Banques et des établissements financiers pour l'ouverture de leur Capital Social par la Bourse d'Alger.*
- *La possibilité de lever 51 % de ressources par APE dans le cadre de réalisation d'opérations de partenariat entre investisseurs Algériens et investisseurs étrangers qui ramènent 49 %.*

Par ailleurs, et toujours en 2011, deux IOB constitués entre investisseurs Algériens et étrangers pour 51 % / 49 % et dont les dossiers sont acceptés par la Commission, sont en cours d'examen par le Conseil National de l'Investissement(CNI).

Concernant la phase d'évaluation et de conception de la réforme, les premiers résultats ont permis de disposer d'un cadre conceptuel de base afin d'élaborer le schéma et le modèle de fonctionnement et d'organisation du marché financier en Algérie en 2012.

L'organisation actuelle et le schéma de fonctionnement de la Bourse d'Alger ont été définis dans un décret législatif de 1993, modifié et complété en 2003, ils ont certes permis le démarrage de la Bourse d'Alger, l'émission et l'introduction de quelques titres, mais ils ont tendance à freiner le développement du marché financier plutôt que de l'encourager.

En effet, la Bourse d'Alger reste à ce jour une organisation essentiellement publique, déconnectée du monde économique et ne disposant pas d'un environnement professionnel nécessaire au développement du marché.

La position et la place du marché financier dans le système financier et économique ne favorise pas le développement de liens et de connections de la Bourse avec le monde des affaires,

Ces liens et connexions ne peuvent se réaliser sans l'intéressement et la mobilisation de nouveaux acteurs professionnels pour réaliser un programme national d'émission de titres (Banques , assurances ,EPE / Spa ,groupes privés , PME ,) afin d'atteindre une masse critique permettant la viabilité du marché et l'autofinancement des investissements.

Ainsi, le renforcement de la Commission et l'élargissement de son périmètre d'intervention dans la supervision, le contrôle, l'enquête et la sanction, doivent aller de paire avec l'ouverture de l'activité de services d'investissements à des nouveaux acteurs indépendants et professionnels.

Il faut aussi renforcer les positions et les capacités des institutions, des entreprises du marché et des acteurs ainsi que les interfaces entre les autorités, les marchés et les parties prenantes.

Le moment est également propice pour notre pays de se rapprocher le plus possible des objectifs et des principes de l'OICV en matière de coopération et d'échanges d'informations avec les régulateurs étrangers.

Dans tous les cas, les orientations et recommandations des travaux réalisées à ce jour, s'accordent à dire que le chantier juridique ne peut pas se suffire d'un simple toilettage des textes en vigueur parce qu'il ne s'agit pas de supprimer, compléter ou réécrire des articles et d'en ajouter

d'autres , mais il s'agit de revoir la structure et le contenu des textes par rapport au nouveau modèle retenu et surtout en tenant compte de la hiérarchie des normes afin de les rendre plus souple et plus rapide à mettre en œuvre.

Cette dynamique de changement du marché financier en Algérie, a besoin aussi d'un environnement favorable, professionnel et d'un cadre institutionnel local amélioré et incitatif (mise en conformité avec le droit des sociétés, droit commercial et des contrats, fiscalité, faillite et insolvabilité, droit de concurrence, droit des banques, droit des assurances, droit de règlement des différends..).

Il est proposé de s'appuyer sur une loi cadre de modernisation pour accompagner le développement du marché financier en Algérie, améliorer son contexte institutionnel, protéger l'investisseur et assurer son bon fonctionnement.

Il s'agit, en fait, d'une vision à moyen et long terme, soutenue par un encadrement juridique moderne et capable de contenir toutes les situations futures et un cadre réglementaire flexible et ouvert permettant à l'autorité d'exercer pleinement son rôle.

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° 9310- 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.

I-1 -1/ Missions et pouvoirs de la COSOB :

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

- à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières ou tout autre produit financier donnant lieu à appel public à l'épargne ;*
- au bon fonctionnement et la transparence du marché des valeurs mobilières :*

Pour exercer ces missions la COSOB est dotée des pouvoirs suivants :

• Edicter des règlements et instructions

La commission régleme le fonctionnement du marché des valeurs mobilières en édictant des règlements concernant 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.*

• Visa, agrément, habilitation et avis :

La COSOB veille à la protection des investisseurs par la délivrance d'un visa sur les notices d'information établies par tout organisme 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.

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

La COSOB agréee les intermédiaires en opérations de bourse, en s'assurant qu'ils présentent des garanties suffisantes notamment en ce qui concerne la composition et le montant de leur capital social, leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, les garanties et cautions à présenter, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants et de leurs agents ainsi que la sécurité des opérations de leur clientèle.

La COSOB agréee également les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et les fonds communs de placements (FCP).

Elle habilite les teneurs de compte – conservateurs de titres, qui sont préalablement des institutions agréées en tant que banques, établissements financiers et IOB.

La commission transmet un avis au ministre des finances sur les demandes d'autorisation d'exercice qui lui sont soumises par les fondateurs de sociétés de capital investissement.

• **surveillance, contrôle et enquête :**

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.

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

En outre, lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives et réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits de investisseurs en valeurs mobilières, le président de la commission peut demander au tribunal qu'il soit ordonné aux responsables de se conformer à ces dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.

I-1 -2/ Composition de la Commission :

La commission 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 fixés par voie réglementaire.

La commission est présidée par M. Nouredine ISMAIL, nommé par décret présidentiel en juin 2008.

Le mandat des membres de la commission est arrivé à terme le 28 novembre 2010. Cependant, la commission, dans sa précédente composition, a continué d'exercer ses missions jusqu'au 3 février 2011.

Le renouvellement de la composante a été effectué par arrêté du ministre des finances le 15 juin 2011 et la commission renouvelée a tenu sa première réunion le 29 juin 2011.

Membres de la commission au 15 juin 2011 :

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

La commission a été renouvelée le 15 juin 2011 comme suit :

- Mme Khedidja Hemici, proposée par le Ministre de la Justice ;
- M. Saïd Dib, proposé par le Gouverneur de la Banque d'Algérie ;
- M. Athmane Lakhlef, proposé par le Ministre chargé de l'Enseignement supérieur ;
- M. Akli Brikh, représentant les personnes morales émettrices de valeurs mobilières ;
- M. Mohamed Samir Hadj Ali, proposé par l'ordre national des experts comptables ;
- M. Mustapha Tamalghaghet, proposé par le Ministre chargé des Finances.

I-1 -3/ La chambre disciplinaire et arbitrale :

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.

Compétences de la chambre disciplinaire et arbitrale :

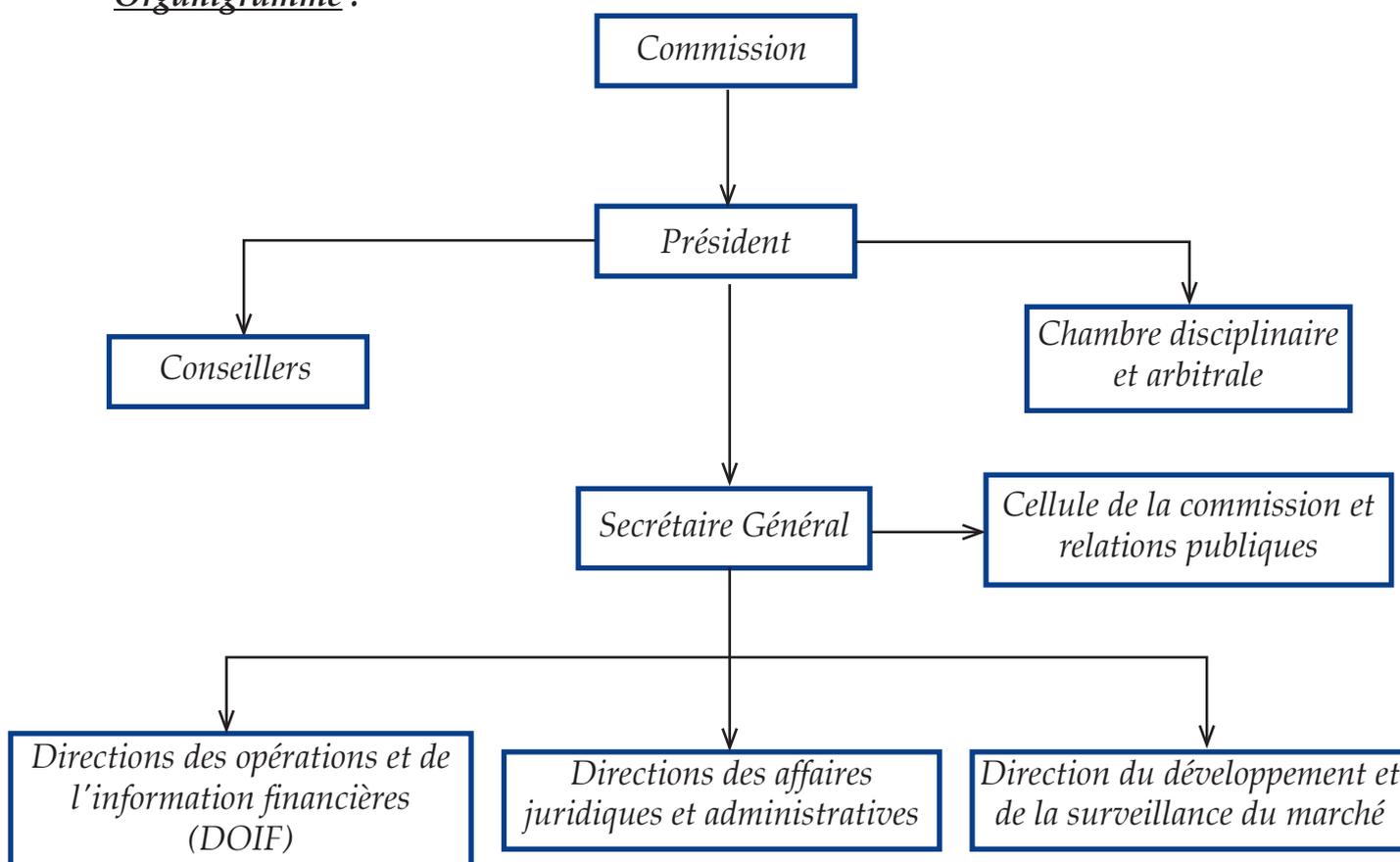
- *En matière disciplinaire, la chambre est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles et déontologiques des I.O.B ainsi que toute infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.*
- *En matière arbitrale, la chambre est compétente 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

I-1 -4/ Fonctionnement des services techniques et administratifs 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).

Organigramme :



I-2 - Environnement national :

L'économie Algérienne a été marquée en 2011 par l'augmentation des dépenses budgétaires courantes pour soutenir la demande intérieure et atténuer l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, notamment les plus démunis.

Le gouvernement a dû recourir à des mesures budgétaires prises dès le premier trimestre 2011 qui ont consisté essentiellement en l'augmentation des subventions des prix des produits alimentaires et des transferts sociaux, notamment aux chômeurs, la suspension des taxes sur certains produits de base, la hausse des salaires, l'augmentation de l'emploi dans la fonction publique notamment des emplois non permanents et le financement bonifié du logement.

La forte augmentation des dépenses courantes résulte principalement de celle des dépenses de personnel et des transferts courants. Cette dernière rubrique s'établit à 1150,3 milliards de dinars au premier semestre de l'année en cours, décaissés principalement au second trimestre, et en accroissement de 70,3 % par rapport à leur montant du premier semestre de 2010 (675,6 milliards de dinars).

L'effort accru de l'Etat en terme de couverture sociale en 2011 a aussi porté sur les subventions aux EPA qui sont en très forte hausse ainsi que sur les différentes autres charges soutenues par le budget,

En conséquence, le taux de couverture des dépenses de fonctionnement par les recettes hors hydrocarbures se situe à 42,1 % au premier semestre 2011 contre 54,8 % en 2010, en contexte d'importance accrue des recettes budgétaires provenant des hydrocarbures.

Pour ce qui est du compte de capital, il a enregistré au premier semestre 2011 une augmentation des flux d'entrée de capitaux au titre des IDE qui sont estimés à 1,331 milliard de dollars, en situation d'importants remboursements de dette extérieure notamment de court terme.

Par ailleurs et afin d'accompagner les entreprises dans la réalisation des actions du programme de développement, Les banques sont encouragées à rééchelonner les créances sur les PME en difficulté avec un différé de trois (3) ans durant lequel le Trésor Public prendra en charge les intérêts.

Dans cette perspective, le Conseil de la Monnaie et du Crédit a édicté en juin 2011, en application des dispositions prévues par l'article 62, alinéa j de l'ordonnance n° 0311-, modifiée et complétée, relative à la monnaie et au crédit, un règlement qui précise que les créances classées, objets de rééchelonnement, dans le cadre du soutien consenti par l'Etat, sont celles constatées à fin avril 2011, nettes des intérêts non recouverts. Ce règlement fixe un cadre de traitement des intérêts non recouverts comptabilisés au titre des créances bancaires éligibles au rééchelonnement au profit des petites et moyennes entreprises (PME) en difficulté, bénéficiant du soutien financier de l'Etat.

Il s'agit d'un dispositif en phase avec la réglementation prudentielle en vigueur.

Et pour assurer un suivi périodique en la matière, les banques et établissements financiers sont tenus d'adresser à la Banque d'Algérie, suivant des modalités qui sont définies par instruction, un état des créances rééchelonnées bénéficiant du soutien du Trésor.

Ces nouvelles mesures de soutien aux PME (rééchelonnement de dettes bancaires, prise en charge par le Trésor des intérêts dus pendant la période de différé de trois ans, annulation des agios non recouverts, bonification pour les crédits d'investissement et rallongement de délais de différé) auraient pour résultat l'allègement des charges financières pour les PME bénéficiaires et la consolidation de leurs situations patrimoniales (renforcement de leurs fonds de roulement).

Dans ce cadre, la Commission COSOB a proposé pour approbation au ministre des Finances, un projet de règlement de modification et complément du Règlement Général de la Bourse d'Alger pour :

- *Ouvrir un compartiment dédié aux PME à la Bourse. La PME doit être accompagnée d'un promoteur en Bourse (Banques, établissements financiers, IOB, Bureaux conseil et autres.)*
- *Ouvrir un compartiment de Bloc dédié aux Obligations Assimilables du Trésor avec les SVT en tant que négociateurs.*
- *Actualiser et préciser les conditions d'introduction en Bourse des grandes entreprises (actions et obligations).*

Il est donc attendu des PME bénéficiaires de saisir cette opportunité de l'allègement financier pour mettre en œuvre des stratégies de croissance et de développement durable de leurs activités de production.

A cela il y a lieu de souligner que les conditions financières favorables et la solidité financière renforcée des banques contribueront, à partir de 2011, à conforter davantage le rôle du canal crédit dans l'allocation des ressources d'épargne financière accrues, notamment à l'investissement productif.

L'année en cours enregistre une tendance à l'amélioration de certains indicateurs de performance des entreprises bénéficiaires du nouveau dispositif de soutien financier de l'Etat, en situation d'un meilleur accès aux financements bancaires.

Quant à l'intermédiation bancaire au profit du secteur des ménages, il est attendu des banques un développement soutenu des crédits immobiliers pour développer l'accès au logement pour cet agent économique à surplus dont la contribution à la formation de l'épargne nationale est très significative.

Cette politique publique de soutien et d'accompagnement des acteurs économiques et financiers en 2011, a été soutenue par l'importante épargne budgétaire et l'accroissement substantiel des réserves de change, liés au niveau élevé des prix de pétrole,

En effet, l'Algérie dispose d'une marge de manœuvre appréciable pour répondre d'une part aux besoins sociaux pressants et pour continuer la réalisation des objectifs du plan quinquennal 2010-2014- d'autre part.

I-3-Environnement International 2011 :

L'Année 2011 a été principalement marquée par :

- *Les révolutions « populaires » dans les Pays Arabes.*
- *La crise financière et économique en Europe.*
- *Le plan de sauvetage de l'économie grecque par l'Europe.*
- *La perte de la Note AAA d'un grand nombre des pays de la Zone Euro.*
- *L'accroissement de la dette publique Américaine.*

Les événements politiques durant l'année 2011 dans la région du Moyen Orient et en Afrique du Nord (MENA), ont un impact négatif sur l'activité économique et la situation financière de certains

pays, notamment en raison de la contraction des recettes de tourisme, des transferts des travailleurs à l'étranger, des flux de capitaux et d'investissement qui ont contribué au ralentissement de l'activité économique et à la hausse du chômage, pendant que les pressions inflationnistes, inhérentes à la hausse des prix mondiaux des produits alimentaires et de l'énergie, se sont accrues.

Concernant la crise des dettes souveraines, il était souvent question de rigueur budgétaire, mais les perspectives de récession des pays européens ont rétablies l'objectif de croissance au premier plan.

A ce sujet, La Banque Centrale Européenne appelle à un renouveau économique construit sur l'austérité budgétaire conjuguée à des réformes structurelles des économies.

Mais cette voie risque d'être particulièrement ardue pour beaucoup de pays de l'Union Européenne qui doivent réduire leur déficit budgétaire sous la barre de 3 % du PIB dès 2012.

La situation de certains pays se révèle préoccupante. Certes la France et l'Allemagne resteront en croissance légère, mais pas moins de 8 pays de la Zone Euro, commencent à connaître des difficultés réelles de financement et de croissance.

A ce niveau, il y a lieu de souligner les cas des deux pays les plus fragiles, à savoir le Portugal et la Grèce. Ce dernier pays connaît sa cinquième année de récession avec - 4,4 %. En plus d'une dette publique afin 2011 de 350 Milliards \$ US, soit 198,3 % du PIB.

Cet endettement excessif et inquiétant a nécessité une première tranche d'aide de l'Europe et du FMI de 73 Milliards \$ US en 2010.

La deuxième tranche d'aide du plan de sauvetage de la Grèce devrait être beaucoup plus élevée et liée à un engagement ferme du Gouvernement Grecque à réaliser des coupes budgétaires douloureuses sur le plan social.

L'objectif final consiste à éviter la faillite de l'économie du pays, de ramener son ratio de dette à 120 % en 2020 et à préserver la Grèce au sein de la Zone Euro.

Par ailleurs, et afin d'éviter la contagion entre les pays Européens et stopper la crise de la dette souveraine, les autorités de l'Union recommandent de travailler sur tous les fronts :

- Rigueur budgétaire.
- Réformes structurelles.
- Renforcement du fonds Européen de stabilité financière.
- Euro- obligation.
- Intégration économique.

Dans ce cadre, L'Agence de notation Internationale Standard & Poor's a dégradé les notes de la France et de Huit pays de la Zone Euro de AAA à AA+. Ce qui les décroche du premier peloton de la Zone Euro ; L'Allemagne et les autres pays: Pays Bas, Luxembourg et Finlande qui restent au niveau du triple A.

La perte du triple A pour ces pays constitue une sanction économique et risque d'enrichir le coût de leurs émissions de dette.

Aujourd'hui, l'Europe n'a pas que les USA comme seul modèle mais elle est en face d'une nouvelle économie mondiale reconfigurée et remodelée par les économies émergentes.

L'Europe est donc appelée à tenir compte du nouveau paysage géopolitique avec des économies d'échelle et des réseaux d'innovation beaucoup plus importants que par le passé.

Concernant la Dette Publique Américaine, elle serait en 2011 autour de 14 300 Milliards de \$ US contre 5800 Milliards de \$ US en 2001 et 10 000 Milliards de \$ US en 2008.

Les négociations entre les parties prenantes en Amérique ont permis d'autoriser son augmentation de seulement 2 100 Milliards de \$ US afin de couvrir les engagements du Gouvernement Américain jusqu'à 2013.

Cet accord, obtenu par l'Administration Américaine avec le parlement, est le résultat de concessions politiques économiques pour éviter la faillite du plus puissant pays dans le monde.

Il y a lieu de rappeler que cette dette publique Américaine serait principalement détenue pour :

- 1. 3 600 Milliards de \$ US par les Américains*
- 2. 6 200 Milliards de \$ par l'Etat Américain :
Dont 1 600 Milliards de \$ US par le Fed
Dont 2 700 Milliards de \$ US par le Trust fund (social Security)
Dont 1 900 Milliards de \$ US par les autres fonds*
- 3. 4 500 Milliards de \$ US pays étrangers.
Dont 1 200 Milliards de \$ US par la Chine.*

Evolution des marchés financiers :

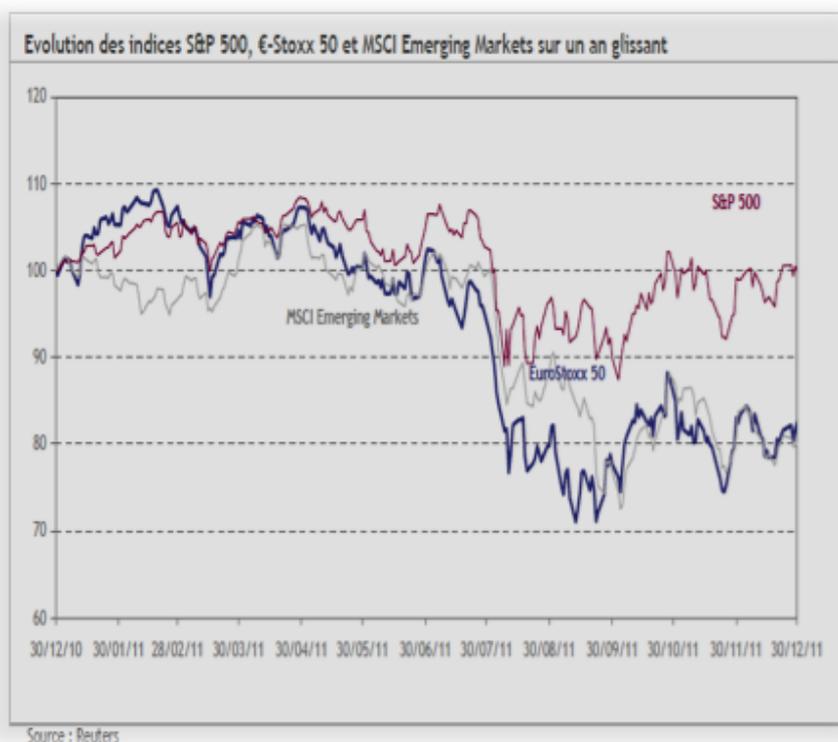
L'année 2011 restera marquée dans les mémoires compte tenu des nombreux et importants évènements qui s'y sont produits (crise de la dette, printemps arabe, récession économique ...etc.).

Les marchés financiers n'ont pas été épargnés par les chocs. Ils ont sonné le tocsin auprès des dirigeants des pays occidentaux, leur rappelant que les États ne peuvent mener des politiques budgétaires déficitaires indéfiniment en recourant à la facilité d'un endettement bon marché. Dans ce contexte d'incertitudes, la volatilité a été au rendez-vous sur les marchés, mettant à mal les nerfs des investisseurs et des décideurs économiques et financiers.

L'évolution des marchés obligataires a été très contrastée en 2011 selon les dettes, qu'elles soient gouvernementales ou émises par des sociétés. La défiance des investisseurs à l'égard de la zone euro a propulsé les rendements sur les dettes souveraines à des niveaux insoutenables. Au plus fort de la crise, les taux à 10 ans sur les dettes d'États ont atteint 7.7% pour l'Italie, 6.3% pour l'Espagne, 16.7% pour le Portugal et près de 50% pour la Grèce. Paradoxalement, la perte de la notation AAA des États-Unis n'a pas engendré une hausse des taux sur la dette gouvernementale mais une baisse, en partie provoquée par le repli des investisseurs sur la zone dollar dans la foulée de la crise européenne.

Les marchés boursiers ont été volatils en 2011, clôturant en définitive l'année sur des performances négatives. Les marchés actions ont légèrement progressé jusqu'au printemps avant de s'effondrer l'été passé.

En effet, les marchés boursiers ont marqué une chute sur le troisième trimestre, suite à des craintes sur le ralentissement de l'économie mondiale et sur l'aggravation de la crise de la dette grecque et ses retombées sur les banques européennes. Ainsi, les indices boursiers américain "S&P 500" et européen "Eurostoxx 50" ont reculé de 18% et 26% respectivement entre début Juillet et début Octobre, portant leurs pertes annuelles respectives à 13% et 23%.



De même, les marchés boursiers émergents ont marqué une forte baisse. L'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a atteint un plus bas de deux ans début octobre, en baisse de 20% en un mois et de 28% depuis début 2011. La baisse est généralisée à tous les marchés émergents et est plus forte en Europe.

Toutefois, les marchés d'actions ont marqué un rebond sur le quatrième trimestre, portés par un regain d'espoir sur l'issue de la crise de la dette. Sur le dernier trimestre, les indices S&P500, Eurostoxx 50, et MSCI Emerging Market ont respectivement gagné 11,2%, 6.3% et 4.1%.

Au total, les indices européens et des pays émergents ont considérablement chuté par rapport à la première moitié de l'année et ont terminé l'année 2011 sur des pertes respectives de 17 et 19%. Les indices américains ont mieux résisté aux turbulences du marché et enregistré une performance à l'équilibre.

A noter enfin que les grands marchés émergents n'ont pas échappé au marasme boursier. Le marché chinois s'est replié de 22%. L'indice brésilien s'est inscrit en baisse de 18% et l'Inde de 24%.

Chapitre II

ACTIVITES DE LA COMMISSION

II- Activites de la commission

II- 1- Faits saillants des travaux 2011

La rencontre au sommet de la tripartite économique qui s'est tenue le 28 mai 2011, a permis de débattre et de prendre des décisions portant sur les voies et moyens de renforcer le soutien à l'entreprise et de confronter son environnement.

Afin d'apporter des réponses aux attentes des PME, le sommet de la tripartite a pris plusieurs mesures, sous forme de décisions, dont notamment l'accès des PME à la Bourse d'Alger.

A cet effet, un groupe de travail a été constitué, en juin 2011, par la Direction Générale du Trésor qui a chargé la COSOB de piloter ces travaux afin de lui soumettre un rapport détaillé sur les objectifs et les conditions d'introduction des PME à la Bourse d'Alger.

Pour cela, la COSOB a invité tous les intervenants concernés à deux réunions au niveau de son siège avec pour objectif d'arrêter les recommandations qui permettent de faciliter l'accès des PME à la bourse.

Afin de réunir les meilleures conditions de mise en œuvre et de succès de cette opération d'ouverture de la Bourse d'Alger aux PME, il est important :

- d'informer et mobiliser l'ensemble des acteurs concernés*
- de prendre les dispositions réglementaires et mesures d'organisation appropriées à tous les niveaux.*

Principales recommandations pour chaque intervenant :

Ministère des Finances :

- Mise en place d'un fonds de couverture des frais d'introduction en bourse des PME : la subvention du fonds ne devra pas dépasser en général un des seuils suivants : 5% du montant à lever ou 1% de l'actif net ou 2 à 4 MDA par PME ou à hauteur de 70% des frais justifiés et figurants sur la notice d'information.*
- Prévoir des indications fiscales à l'introduction en bourse des PME : il est proposé une réduction de l'IBS égale au taux d'ouverture du capital social de la PME avec un maximum de 50% et sur une période de 5 ans à partir de 2012 (ou à partir de la date de l'entrée en bourse de la PME).*

Banque d'Algérie :

- Investissement étranger en portefeuille des valeurs mobilières : Redéfinir les conditions d'investissement étranger dans les valeurs mobilières cotées en fixant les limites par titre émis et conditions de transfert des revenus y attachés Ceci permettra l'ouverture des PME à des partenaires étrangers.*

• **Intervention des banques à capitaux privés étrangers dans les PME :**

Les Banques de la place à capitaux étrangers sont appelées à intervenir en qualité d'investisseurs institutionnels par des prises de participation dans les PME cotées.

Dans ce cas figure, il y a lieu de préciser si ces banques privées à capitaux étrangers sont concernées par les dispositions de la loi de Finances, notamment les pourcentages de participations de 4951% dans les PME.

• **Avantages sur pondération des risques attachés aux titres de participation dans les PME cotées en bourse :**

Les titres de participation des banques et établissements financiers dans les PME cotées dans le compartiment PME en bourse, ne s'ajoutent pas aux risques encourus sur la PME.

L'adhésion et l'implication des institutionnels dans la PME réduit sensiblement les risques et mérite un avantage sur pondération.

Ministère de l'Industrie, de la Promotion de l'Investissement et de la PME (ANDPME, CNC-PME, PME II, centre d'expert et de consultance,...) :

- *Identification de PME mises à niveau (ou en cours) et éligibles à la bourse.*
- *L'introduction en bourse de ces PME doit être une consécration et un aboutissement du programme d'accompagnement de l'Etat.*
- *Mobiliser et former le réseau de consultance au niveau du territoire national pour jouer le rôle de promoteur en bourse.*

COSOB :

- *Soumettre le projet de règlement de modification de règlement général de la bourse d'Alger, pour approbation par le Ministre des Finances.*
- *Elaborer un projet de modèle de convention entre le promoteur en bourse et la PME qui servira de cahier de charges et fixera les droits et engagements des parties.*

SGBV :

- *Elaborer un projet de décision relatif au fonctionnement et à l'organisation du compartiment de la PME.*
- *Réunir les conditions humaines et matérielles pour prendre en charge les PME en bourse.*

Algérie Clearing (dépositaire central) :

Informers les acteurs concernés que la réglementation stipule que :

- *Une PME introduite en bourse dépose son capital social à Algérie Clearing et peut avoir ses titres d'actions sous la forme au porteur, en nominatif administré ou en nominatif pur.*
- *Le transfert de propriété ne passe plus par le notaire.*

Banques et établissements financiers :

- *Organiser au sein de chaque banque et établissement financier une cellule en charge de la fonction de « promoteur en bourse » au sein des services de « corporate finance ».*

Cette activité de corporate finances est prévue par la loi LMC dans le cadre de développement de l'activité de financement de l'investissement au sein de la banque et de l'établissement financier.

Ace stade, il y a lieu de prévoir au sein de chaque banque ou établissement financier, les procédures de gestion de conflits d'intérêts qui peuvent naitre des différents modes d'intervention sur la PME (crédits, prise de participation, accompagnement).

- *Engager une prospection et information auprès des PME du portefeuille de la banque ou de l'établissement financier, qui sont engagées dans un plan de développement et qui cherchent des partenaires d'affaires avec des ressources longues.*

Société de capital investissement (SCI) et fonds d'investissement (au niveau national et régional) :

- *L'ouverture de la bourse aux PME permet de faciliter l'entrée des SCI et des fonds d'investissement dans le capital social des PME.*
- *Les SCI déjà en activité peuvent envisager l'introduction en bourse des PME dans leur portefeuille pour conforter les pratiques de bonne gouvernance et réaliser la sortie dans la transparence.*
- *Les nouveaux fonds d'investissement régionaux disposent maintenant d'opportunité de placement dans les PME via la bourse d'Alger.*

Ainsi ces fonds d'investissements régionaux par leur caractère d'investisseurs institutionnels sont appelés à prendre des participations dans le capital social des PME introduites en Bourse.

Après examen par la tripartite des rapports des groupes de travail, Le Gouvernement a donné son accord pour la mise en œuvre des recommandations dégagées par le Groupe de travail qui s'est penché sur le dossier de l'introduction des PME à la Bourse d'Alger.

II-2- Rappel des propositions de la commission :

En phase avec l'étape 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-2- 1/ Proposition d'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 accompagnées 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- 2/ Propositions d'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 :*
- 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 est l'innovation principale qui va caractériser ce marché. (cf : annexe page 28).

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- proposition de 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-2- 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 9704- du 251997/11/, 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-2 -3 -1/ proposition d'appliquer 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-2 -3- 2/ proposition d'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 9608- 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 coté de la COSOB et du Commissaire aux comptes, dans la protection des intérêts des investisseurs en actions et parts d'OPCVM.

II-2- 4/ Proposition d'aménagement des conditions de gestion et d'intervention du fonds de garantie des investisseurs :

Dans le cadre de l'application des dispositions du décret législatif n°9310- du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, notamment son article 64, un règlement relatif au fonds de garantie a été édicté par la COSOB en date du 09 septembre 2004 ; il s'agit du règlement n° 0403- du 24 Rajab 1425 correspondant au 09 Septembre 2004 qui a pour objet de préciser les conditions de gestion et d'intervention du fonds de garantie ainsi que les règles d'assiette et de calcul des cotisations.

Ce fonds de garantie auquel les IOB teneurs de compte sont tenus de contribuer est géré par la COSOB. Les engagements couverts par la garantie portent sur la restitution aux clients des titres et espèces déposés auprès de l'IOB teneur de compte défaillant, à hauteur de 1 000 000 DA par client (600 000 DA pour les titres et 400 000 DA pour les espèces).

La création du fonds de garantie répond à un souci de protection des épargnants investisseurs en valeurs mobilières en cas de défaillance des intermédiaires en opérations de bourse exerçant l'activité de tenue de compte conservation de titres.

En effet, jusqu'à une date récente seules les banque publiques ont été agréées en qualité d'intermédiaires en opérations de bourse conservateurs de titres, ce qui ne présentait pas un « grand risque » de défaillance ; mais à l'heure actuelle nous enregistrons une demande d'agrément en qualité d'IOB de la part de sociétés privées, d'où la nécessité de la mise en place du fonds de garantie prévu par le règlement suscité.

A cet effet, après étude approfondie du règlement suscité et des expériences des fonds de garanties des autres pays, il a été constaté que le règlement suscité présente beaucoup d'insuffisances et pose un problème de mise en œuvre.

Dans ce cadre, et afin de répondre à un besoin d'évolution et de transparence du marché dans la gestion du fonds, il est décidé d'édicter, par la COSOB, un règlement modifiant et complétant le règlement n° 0403- du 24 Rajab 1425 correspondant au 09 Septembre 2004 relatif au fonds de garantie, objet du présent règlement.

Les modifications et compléments portent principalement sur :

- 1- 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.*
- 2- La modification de la périodicité de versement des cotisations qui passe de semestrielle à annuelle ;*
- 3-L'institution d'un droit d'adhésion ;*
- 4-La modification des règles d'assiette des cotisations :*

***Pour les espèces :** on passe de la moyenne semestrielle des positions de fin de journée des espèces conservées par chaque IOB teneur de compte pour le compte de ses clients au solde, au 31 décembre de l'année, des espèces conservées par chaque IOB teneur de compte pour le compte de ses clients.*

***Pour les titres :** on passe de la moyenne semestrielle des positions de fin de trimestre des titres conservés par chaque IOB teneur de compte pour le compte de ses clients au solde valorisé, au 31 décembre de l'année, au dernier cours coté pour les titres cotés en bourse et à la valeur nominale des titres non cotés en bourse, des titres conservés par chaque IOB teneur de compte pour le compte de ses clients ;*

- 5-La modification de la composition de la cotisation : qui passe d'une cotisation définitivement acquise par le fonds à :*

- 50% de la cotisation acquise d'une manière définitive par le fonds ;*

- 50% de la cotisation, appelée dépôt de garantie, remboursable au bout de trois années à l'adhérent qui devient une cotisation définitive en cas de sinistre.

Ces modifications permettront une meilleure gestion du fonds de garantie ainsi qu'un suivi et une implication directs des adhérents.

II-3/ Resultats des inspections

Conformément à la réglementation boursière en vigueur, et dans le cadre de l'exercice de ses missions de contrôle et de surveillance du marché des valeurs mobilière, la COSOB a réalisé, durant les mois de juin et juillet de l'année 2011, une série d'inspections auprès des structures de teneur de comptes-conservateur de titres, d'intermédiaires en opérations de bourse, et des entreprises de marché (SGBV et Algérie Clearing).

Les résultats de cette mission sont résumés ci-après par acteur :

II-3- 1/ Intervenants du marché (TCC & IOB).

Établissements concernés :

- BADR, CPA, CNEP BANQUE, BDL, BNA, BEA, BNP Paribas : agréés en qualité d'IOB et de TCC.

Objet de l'inspection :

Eu égard au cadre juridique en question, la mission d'inspection a porté principalement sur les points suivants :

- l'organisation des structures TCC et IOB au sein de la banque habilitée, et leur degré d'autonomie ;
- la permanente conformité des moyens humains et matériels dont il est question dans le dossier d'habilitation ;
- la tenue des registres, procédures de travail et autres documents réglementaires, ainsi que leur conformité ;
- l'ouverture et la gestion des comptes titres clients ;
- les opérations sur titres réalisées sur les marchés primaire et secondaire, et leur comptabilisation.

Organisation des structures :

Les activités d'intermédiation en opérations de bourse et de tenue de compte-conservation de titres sont organisées sous forme soit de secteurs, ou services, rattachés à la direction de la trésorerie des banques (BNA, BEA, BADR, BDL, CNEP, BNP PARIBAS) soit prises en charge par des directions spécifiques (CPA).

Toutefois les activités portant sur les valeurs mobilières font l'objet de repositionnement sur les nouveaux organigrammes mis en place, mais non encore appliqués.

En revanche l'autonomie de gestion, notamment l'autonomie comptable, telle que définie par le règlement COSOB n°9603- du 031996/07/ relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse, reste absente pour les activités du marché financier dans pratiquement toutes les banques.

II-3 -1 -1/ les Intermédiaires en Opérations de Bourse :

a. Moyens humains :

Les structures d'intermédiation en opérations de bourse comptent généralement 02 cadres (un responsable et un négociateur), voire un seul (01) cadre (cas de la BADR). Ce nombre minime de personnel affecté à cette structure reflète la marginalisation de cette activité par ces établissements.

b. Moyens matériels :

A cette activité est affecté généralement un bureau propre ou simplement un espace au sein de la salle de marché. Les moyens nécessaires (tél, fax, PC...etc.) sont disponibles (exception faite pour la BADR) mais souvent partagés avec le TCC et le SVT.

c. Moyens informatiques :

Exception faite pour la BADR ayant acquis le MEGARA TITRES, des applications Access ou Excel sont développés et utilisés par les négociateurs.

d. Procédures de travail :

Il n'existe pas de procédures de travail proprement dites pour les activités TCC et IOB. Le personnel de ces deux structures exerce sur la base des notes internes de la banque.

e. Registres obligatoires :

Les IOB tiennent les registres obligatoires qui concernent directement leur activité : journal des transactions, registres des commissions de courtages.

En effet, depuis l'habilitation de ces banques en qualité de TCC, certains registres obligatoires : relevé de comptes, registres de dividendes et intérêts reçus, registres contenant les avis d'exécution... ne peuvent plus être tenus par l'IOB.

Les registres sont tenus sur format électronique (souvent tableau Excel).

f. Contrôle interne :

La structure IOB ne fait souvent pas l'objet d'audit par les services spécialisés de l'établissement. Le seul contrôle qui existe pour cette activité est le contrôle hiérarchique.

II-3- 1- 2/ Les teneurs de compte-conservateurs de titres :

a. Moyens humains :

Les structures TCC comptent en moyenne deux cadres. Ils ont pour mission la gestion des comptes titres et toutes les opérations y afférentes.

b. Moyens matériels et informatiques :

Les structures TCC utilisent des applications Access ou Excel pour le traitement de leurs opérations (ouverture de comptes titres, saisi des ordres, élaboration des états des clients bénéficiaires des intérêts et des dividendes, avis d'exécution, édition de relevé de compte...etc.).

Certaines banques, se sont bien avancées dans la procédure d'acquisition de logiciels permettant une meilleure gestion des opérations.

Le niveau de sécurité est parfois faible. En effet, la sauvegarde de la base de données se fait périodiquement (hebdomadaire, mensuel...etc.) ce qui fait que le risque de perte de donnée est important.

c. Comptabilité titres :

La comptabilité titres n'est toujours pas appliquée par les TCC, certaines banques utilisent des comptes comptables pour le suivi des opérations affectant les comptes-titres.

La production du bilan titre, réclamé par Algérie clearing, n'est pas automatisé et se fait jusque là manuellement.

d. Comptabilité espèces :

La partie titre est gérée par une simple application Excel ou Access tenue par le TCC, la partie espèces est gérée par le système d'information de la banque. De ce fait, les mouvements sur les comptes titres n'affectent plus les comptes espèces qu'après intervention manuelle du service de la comptabilité.

Il faut toutefois, signaler que pour la BADR, le MEGARA TITRE permet d'éditer quotidiennement un « Journal Comptable Espèces » qui retrace les conséquences monétaires de la comptabilité matières.

e. Opérations sur titres :

Les TCC procèdent au règlement des intérêts, dividendes et remboursement du capital dans des délais allant de 2 jours à une semaine et ce suivant l'organisation de la banque.

f. Codification ISIN :

La codification ISIN n'est pas utilisée pour les OAT.

g. Tarification :

Certaines banques n'ont pas encore procédé à l'application de la nouvelle charte tarifaire car non encore introduite dans les conditions de banque.

Recommandations :

Concernant les intervenants du marché, la mission d'inspection a débouché sur les principales recommandations suivantes :

- Assurer l'indépendance de gestion des structures TCC et IOB par rapport aux autres activités ;
- Faire signer aux clients des conventions d'ouverture de compte-titres ;
- Tenir une comptabilité titres ;
- Veiller à ce que le classement des ordres sur le carnet d'ordres soit pris en charge correctement (premier arrivé premier servi) ;
- Transmettre aux clients des avis d'opération suite aux OST ;
- Mettre aux normes la sécurité de la base de données ;
- Mettre en place des procédures de travail pour ces activités ;
- Notifier aux clients la nouvelle grille tarifaire avant son application et veiller à sa mise en place dans les plus brefs délais conformément à ce qui a été arrêté par les acteurs de la place;
- Se conformer de manière complète aux exigences réglementaires en termes de contrôle interne et de procédures correspondantes.

II-3 -2/ Institutions du marché :

II-3 -2- 1/ Société de gestion de la bourse des valeurs mobilières :

a. Documents juridiques :

Actionnariat : Capital social de 475,2 MDADA divisé entre CPA, BEA, BADR, BDL, CNEP Banque, BNA à raison de 16,67% chacune.

b. Structure organisationnelle :

L'organigramme de la SGBV est statique depuis 2006. Il prévoit un Directeur Général auquel sont rattachées deux cellules (l'une de communication et d'information, et l'autre informatique) et deux (2) directions : l'une chargée des opérations et du développement du marché, l'autre chargée de l'administration et des finances. A noter l'absence de structures d'audit et de contrôle interne.

c. Moyens humains :

La SGBV fonctionne actuellement avec 20 cadres et 07 personnes d'exécution.

d. Moyens matériels et informatiques :

Le siège social de la société a été mis à la disposition de la SGBV à titre gratuit suite à la lettre référence 1362 du 16 Mars 2010, émanant de la direction des domaines du Ministère des Finances.

Des acquisitions en matériel informatique ont été effectuées en 2009 (serveurs de tests, logiciel OPV, disques durs externes, groupe électrogène...etc.)

e. Systèmes et risques opérationnels :

Le système de cotation est développé en Algérie, il permet de prendre en charge la cotation au fixing.

L'ensemble des postes du parquet et du back-office sont protégés par des mots de passe personnalisés, et non modifiables par les utilisateurs (IOB et SVT).

Les systèmes informatiques sont protégés par l'antivirus Kaspersky avec licence à jour. La mise à jour est réalisée de manière centralisée.

La sauvegarde des données dans un second serveur local et sur disques durs externes, une solution partielle de sauvegarde à distance a été convenue avec Algérie Clearing.

Les données, transmises sous HTTPS au dépositaire central, sont au format d'input des applications d'Algérie Clearing, impliquant un import direct.

Absence de parquet de secours en cas de défaillance du système actuel.

Le site interne est hébergé en externe.

Principales recommandations :

La mission d'inspection de la SGVB a débouché sur les principales recommandations suivantes :

- Soumettre la décision de nomination du Président du conseil d'administration à l'avis de la COSOB;*
- Régulariser la situation des représentants de certaines banques au conseil d'administration pour se conformer à l'article n°11 des statuts et à la note ministérielle s'y rapportant ;*
- Mettre à jour les conventions signées avec les émetteurs ainsi que la tarification des prestations SGBV qui leurs sont facturées,*
- Mettre en place une structure de contrôle interne et un comité d'audit ;*
- Mettre en place des fiches de poste et des procédures de travail couvrant l'ensemble des activités de la SGBV ;*
- Étudier la possibilité d'intégrer les développements logiciels dans un gestionnaire de version (certains sont gratuits et de référence), pour assurer une meilleure fiabilité et une possibilité de restauration des modifications.*

II-3 -2- 2/ Le dépositaire central des titres (Algérie Clearing)

a. Examen des documents juridiques :

Actionnariat : Capital social 240 MDA divisé entre: CNEP, BEA, BADR, BNA à raison de 17,8%, BDL 13,6% , EGH El-Aurassi 8,59% , CPA 4,43% , Groupe SAIDAL 2,34%.

Le dépositaire central a procédé au changement de ses statuts, en date du 17/2010/06/, ayant porté sur l'augmentation du capital social passant de 75 Million DZD à 240 Million DZD et le transfert du siège social vers la nouvelle adresse.

b. Structure organisationnelle :

L'organigramme en vigueur n'a pas connu de changements depuis l'inspection de 2009. Il prévoit une Direction Générale qui comprend notamment une cellule d'audit et d'assistance juridique et deux directions qui sont la « Direction Exploitation et Informatique » et la « Direction Administration, Finances et Réglementation ».

c. Moyens humains :

Algérie Clearing fonctionne actuellement avec 16 cadres et 07 personnes d'exécution.

d. Procédures de travail :

La société utilise l'Instruction à l'usage des adhérents comme «référentiel de procédures». Contrôle interne : pour chaque direction, le contrôle interne correspondant est assigné à son directeur.

e. Moyens matériels et informatiques :

Le siège du dépositaire central se trouve dans une bâtisse (villa) en location. Des nouvelles acquisitions informatiques ont été opérées en 2011 : un switch Cnet 10100/ Fast Ethernet, un serveur et une unité centrale d'accompagnement.

f. Systèmes et gestion des risques opérationnels :

Algérie Clearing dispose toujours du pack logiciel installé et initialement maintenu par Euroclear France. Sa maintenance est opérée depuis quelques années en interne.

Les équipes informatiques ont développé sur la base du même noyau un autre module «X-Clear» pour la consultation et l'édition des relevés et documents associés notamment pour les adhérents, ainsi que le module «X-HorsBourse» pour les opérations relatives aux titres négociés hors bourse avec une contre partie espèces.

Les comptes utilisateurs sont tous accessibles par mot de passe personnel, et à droits contrôlés. Il en est de même pour chacun des modules logiciels du dépositaire. Ces mots de passe sont modifiables par l'utilisateur et ne sont pas gardés en clair par le système.

Le parc informatique du dépositaire central est protégé par l'antivirus Kaspersky mis à jours.

Le service d'ajustement à distance fourni aux acteurs du marché par Algérie Clearing est assuré par une application Citrix, via liaison internet sous protocole crypté HTTPS/SSL.

Le site web est hébergé par un provider; il en est de même pour la messagerie.

La sauvegarde se fait à deux niveaux : sur bandes magnétiques DAT, une sauvegarde à distance via liaison satellitaire ATS vers un serveur situé à Bejaïa. Ce serveur intègre également une solution de backup.

g. Comptabilité titres :

La comptabilité titres est établie chez Algérie Clearing en bonne et due forme.

h. Tarification :

La grille tarifaire est intégrée dans le logiciel Euroclear.

Recommandations :

La mission d'inspection d'Algérie clearing a débouché sur les principales recommandations suivantes :

- Se conformer aux dispositions du ministère des finances concernant la composition du conseil d'administration ;*
- Fixer les conditions de la nouvelle modalité d'ajustement, à distance ;*
- Convenir des mesures appropriées avec les émetteurs afin d'assurer des délais de dématérialisation acceptables pour chaque occurrence ;*
- Instaurer une politique de modification périodique des mots de passe ; et faire en sorte que ceux-ci soient sécurisés par l'intégration de règles et de restrictions sur leur composition ;*
- Prévoir une solution permanente pour la surveillance du trafic réseau avec l'extérieur ;*
- Assurer l'authenticité et la traçabilité des enregistrements de plaintes par le choix approprié du format et de la modalité ;*
- Prévoir le remplacement du stabilisateur du serveur principal de production par un onduleur.*

II-4/ Agrément des intermédiaires en opérations de bourse :

a. Dossiers IOB :

- BNP PARIBAS EL DJAZAIR :

Le marché financier algérien a connu l'introduction d'un nouvel Intermédiaire en opérations de bourse. Il s'agit de la banque à capitaux étrangers BNP PARIBAS EL DJAZAIR qui a eu son agrément provisoire d'IOB de pleine activité suite à la réunion de la commission en date du 29 Juin 2011.

BNP PARIBAS EL DJAZAIR est une banque de droit algérien installée en Algérie depuis le 08/2001/08/. Son capital social est détenu principalement par BNP PARIBAS France et BNP PARIBAS BDDI PARTICIPATION France à hauteur de 84.17% et 15.83% respectivement.

L'agrément provisoire accordé à BNP PARIBAS EL DJAZAIR en qualité d'I.O.B vient compléter l'activité déjà exercée par la banque, celle de la tenue de compte de conservation des titres (TCC). Cet agrément permettra à ladite banque de présenter à sa large clientèle une gamme de produits plus diversifiée et de réaliser son business plan qui s'avère ambitieux.

A noter enfin que la BNP PARIBAS EL DJAZAIR est le seul IOB à capitaux étrangers en Algérie. Son arrivée constitue un événement important pour un marché financier algérien qui ne comptait, et ce depuis plusieurs années, que des acteurs à capitaux publics.

- Autres sociétés à capitaux mixtes

Deux autres dossiers concernant des sociétés à créer en partenariat avec des capitaux étrangers sont soumis à l'accord du Conseil National de l'Investissement (CNI).

En effet, après étude des deux dossiers, les services techniques les ont présentés à la commission, organe décisionnel de la COSOB. Celle-ci a exigé, selon la loi des finances 2009, que les deux dossiers soient soumis à l'examen préalable du Conseil National de l'Investissement.

Pour rappel, tout projet d'investissement étranger direct ou d'investissement en partenariat avec des capitaux étrangers, doit être soumis à l'examen préalable du Conseil National de l'Investissement, et 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.

Inscription de négociateurs

L'obtention du statut de « négociateur en opérations de bourse » est tributaire à la réussite par le candidat d'un examen d'aptitude professionnelle organisé par la COSOB en collaboration avec la SGBV.

Au cours de cette année, 03 nouveaux candidats ont passé l'examen d'aptitude professionnelle, mais seul le candidat de la CNEP Banque l'a réussi, les deux autres candidats ayant échoué.

Banque-IOB	Date d'inscription	N° Décision COSOB
CNEP BANQUE	15 -10- 2011	CAB/ 29 /201115011

b. Inscription des TCC :

Les institutions agréées en qualité de teneur de comptes conservateurs de titres (TCC) doivent désigner des personnes physiques assumant la responsabilité de tenue de compte conservation de titres. Celles-ci sont tenues de soumettre au préalable à l'appréciation de la Commission un dossier dont le contenu est fixé par l'instruction COSOB n° 0301/ du 21 décembre 2003 fixant les modalités d'habilitation des TCC

Au cours de l'année 2011, cinq (05) nouveaux TCC ont été habilités par la COSOB :

- 01 représentant de BEA ;
- 02 représentants de la CNEP Banque ;
- 01 représentant de la BNP PARIBAS ELDJAZAIR
- 01 représentant de la BNA.

Ainsi, la liste des négociateurs et des TCC inscrits auprès de la COSO , au 31/2011-12-, se présente comme suit :

Institution	Structure TCC	Structure IOB
BADR	01	01
BEA	02	02
BNA	02	01
BDL	01	01
CPA	02	02
CNEP Banque	02	06
BNP Paribas	03	02 (dont 01 en cours d'inscription)
Total	13	15

II-5/ Lettres d'intentions d'introduction en bourse en trois sociétés :

La commission a examiné des dossiers relatifs à des intentions d'introduction en bourse adressés à la COSOB par trois entreprises algériennes à capitaux privés en partenariat avec des capitaux étrangers.

IL s'agit de sociétés relevant du secteur agro-alimentaire, du secteur des assurances et du leasing.

1-Une compagnie d'assurances envisage de constituer par appel public à l'épargne une filiale assurance de personnes, en se conformant à la règle 51%/49.

Cette opération a reçu l'accord de principe de la commission pour sa réalisation. Il y a lieu de noter que ce type d'opérations est prévu par le code de commerce et par la réglementation boursière.

Cependant, la commission recommande que cette opération d'investissement soit soumise à l'examen préalable du conseil national de l'investissement, conformément à la législation en vigueur.

2-la société du secteur agro-alimentaire envisage d'ouvrir son capital par recours au marché financier. Le partenaire étranger de la société, un fonds d'investissement, souhaite céder une partie de sa participation par le biais d'une offre public de vente en bourse.

Cette opération a rencontré deux types de contrainte :

- les modalités de renonciation de l'Etat à l'exercice de son droit de préemption tel que prévu par la loi ;
- le régime fiscal à appliquer à l'écart de réévaluation dans le cas de la constitution d'une holding par apport de titres.

3- la société de Leasing a exprimé son intention de demander son introduction en bourse, sous réserve de lever les contraintes relatives à l'exercice du droit de préemption par l'Etat et à la cession d'actions des établissements financiers.

A partir des contraintes ainsi identifiées, la commission a chargé le président de saisir le ministre des finances afin de lui soumettre un projet de lettre adressé au premier ministre concernant les propositions de la COSOB en la matière.

Dans ce cadre, il a été proposé, que dans le cas d'une cession d'actions détenues par des investisseurs étrangers (fonds d'investissement,...) par le biais d'une offre publique de vente (OPV) en Bourse, l'Etat renoncera à l'exercice du droit de préemption au profit de l'actionnariat national résident.

Par ailleurs, les modifications de la structure du capital de la société, à travers les opérations de cession en bourse des participations étrangères, ne devraient plus être soumises à l'exercice du droit de préemption à partir du moment où la société est cotée en bourse.

Concernant les banques et établissements financiers à capitaux privés, il est proposé que le conseil de la Monnaie et du Crédit autorise la libre cession d'actions par le biais de la Bourse d'Alger, dans la limite d'un seuil significatif (3% ou 5%) qu'un détenteur peut acquérir. Au delà de ce seuil, l'accord du Gouverneur de la Banque d'Algérie serait alors nécessaire.

Chapitre III

PROJET DE RÉFORME DU MARCHÉ FINANCIER

III- PROJET DE REFORME DU MARCHÉ FINANCIER

III -1/ Signature du document de projet

Sous l'égide du Ministère des Finances algérien, la place financière d'Alger a conduit de la fin de l'année 2008 à juin 2009 une réflexion globale sur la modernisation et le développement du marché financier en Algérie. 5 principaux chantiers y ont été proposés :

- Métiers titres (intervenants au Marché financier).*
- Nouvelles émissions.*
- Système d'information (et informatique).*
- Entreprises et institutions de marché.*
- Image et crédibilité du marché.*

Suite à ces premiers travaux, le gouvernement algérien a décidé de lancer le Plan de Modernisation et de Développement du Marché Financier en Algérie avec l'appui et l'accompagnement de l'expertise nationale et internationale.

En collaboration avec le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD), une première mission d'assistance préparatoire s'est déroulée de mars à mai 2009. A l'issue de celle-ci, une stratégie en deux phases a été proposée, précisant les ressources financières, la structure de pilotage et les compétences techniques nécessaires pour la réalisation du plan de modernisation adopté par la place :

- Phase I : évaluation et conception.*
- Phase II : mise en œuvre.*

*La première phase a fait l'objet d'un document de projet intitulé «**Réforme du Marché Financier en Algérie : phase I : évaluation et conception**», signé le 11 Mai 2011 entre le gouvernement algérien et le PNUD.*

Le projet a pour objectif de concevoir le schéma d'organisation et le fonctionnement cible du marché financier en Algérie. Il reprend et décline en résultats les cinq domaines prioritaires au secteur identifiés par la place financière d'Alger à juin 2009, à savoir :

- 1. Emissions :** *émission de nouveaux titres d'actions et d'emprunts dans un nouveau cadre légal et réglementaire complet, moderne et incitatif, pour stimuler le marché et lui donner un nouvel essor ;*
- 2. Institutions :** *adoption d'un nouveau schéma directeur d'organisation et de fonctionnement des institutions de marché (règles de gouvernance des institutions du marché, formalisation des relations et des instruments mis à leur disposition) ;*

- 3. Métiers :** *Elaboration d'une stratégie bancaire de développement et de professionnalisation des services d'investissement ;*
- 4. Systèmes :** *modernisation des systèmes d'information et de technologie boursière : définition des procédures, outils et élaboration d'un cahier des charges pour l'acquisition d'un système d'information sécurisé, efficace et intégré (négociation, compensation, règlement – livraison et supervision) ;*
- 5. Image :** *plan marketing visant à informer les investisseurs potentiels (grand public, investisseurs étrangers) pour améliorer l'image de la bourse et la rendre attractive (incitants).*

Pour conduire les travaux, plusieurs groupes de travail, encadrés par des experts techniques internationaux, ont été ou seront encore mis en place. Ils réunissent les autorités algériennes et les acteurs financiers concernés.

Les activités de cette première phase, évaluation et conception, ont été programmées sur 8 mois, en 2 étapes :

- Etape 1 : Evaluation, sur une période de 10 semaines d'octobre à décembre 2011.*
- Etape 2 : Conception, sur une période de 26 semaines de Mars à Octobre 2012.*

Al'issue de ces deux étapes, le schéma cible de l'organisation du marché financier algérien sera validé par les acteurs de la place. Sa mise en œuvre fera l'objet de la deuxième phase de la réforme.

Le projet permet de contribuer au développement d'un marché financier réglementé, actif, ouvert et sécurisé, à même de constituer à moyen terme une source de financement directe des entreprises privées et publiques.

*Le marché est un vecteur de bonne gouvernance en canalisant l'investissement dans des entreprises cotées selon leurs résultats, leur gouvernance et leur compétitivité. Il contribue ce faisant à la réalisation de l'Objectif du Millénaire pour le Développement n°8 : «Poursuivre la mise en place d'un système commercial et financier multilatéral ouvert, fondé sur des règles prévisibles et non discriminatoires. Cela suppose **un engagement en faveur d'une bonne gouvernance**, du développement et de la lutte contre la pauvreté, aux niveaux tant national qu'international».*

En plus de la mobilisation de ressources longues, le marché financier permet aux entreprises cotées de réaliser des partenariats stratégiques, d'améliorer la gouvernance, de maîtriser la technologie et de s'introduire sur les nouveaux marchés extérieurs et intérieurs.

La compétitivité est un enjeu clef de l'Algérie qui tient à diversifier et ouvrir son économie pour diminuer sa dépendance au secteur des hydrocarbures et créer des emplois.

III -2/ Déroulement de la première étape :

Recrutement de quatre experts internationaux et deux consultants nationaux spécialisés dans les marchés financiers et le droit administratif et boursier

Quatre experts internationaux ont été recrutés à la suite d'un appel à candidatures international publié dans la presse nationale et internationale, diffusé sur les sites nationaux et internationaux du PNUD et relayé au sein des réseaux propres aux organisations et institutions de marchés financiers :

1. Un expert international en Banque Finance Spécialisé en Prestations des Services d'Investissement dans les Marchés Financiers ;
2. Un expert International Juridique Spécialisé dans le Développement et Modernisation des Marchés Financiers ;
3. Expert International en Organisation et Fonctionnement des Marchés Financiers ;
4. Un expert International en Information et Informatique Boursière et Financière.

Les quatre experts recrutés disposent entre 17 et 30 ans d'expériences de consultants seniors sur des projets à grande échelle de réorganisation sur les marchés boursiers. Ils apportent un ensemble d'expériences diverses et complémentaires. L'expert en organisation a par exemple mené des missions consultatives pour les autorités des marchés financiers de la Tunisie et du Maroc tandis que l'expert en systèmes d'information a participé à des projets de modernisation du marché Jordanien et Libanais. Ils ont tous travaillé pour les institutions financières leader (NYSE Euronext, Euronext Paris, Bourse de Commissions Canadiennes en Valeurs Mobilières, Banque Mondiale).

Ils ont été engagés sur une première période de dix semaines – entre le 15 octobre et le 31 décembre 2011- afin d'établir un diagnostic préliminaire sur l'état des lieux et des besoins du marché financier en Algérie et proposer un chronogramme précis des activités à réaliser dans l'étape 2 du projet «conception du schéma cible du marché financier», ainsi que les ressources et compétences techniques requises.

Deux experts nationaux ont également rejoint l'équipe le 25 Octobre afin de renforcer les travaux des consultants internationaux par des éléments d'analyse complémentaires de l'environnement local. Furent ainsi recrutés pour une période de trois mois :

5. Un Expert National en Droit Administratif et Contexte Institutionnel Algérien ;
6. Un Expert National en Droit des Affaires Algérien.

Mission des experts de dix semaines portant sur l'évaluation du marché financier.

L'équipe du projet a démarré sa mission à Alger le 16 octobre. Elle a été présentée aux principaux partenaires du projet de la réforme le jour même de son arrivée lors d'une réunion de présentation du projet à la COSOB. Le lendemain 17 octobre 2011, les travaux du projet furent officiellement lancés au siège de la SGBV en présence des représentants du Ministère des Affaires Etrangères, du PNUD et de tous les professionnels de la place, les émetteurs et les autorités. Cette session fut couverte par la Télévision et la presse nationales.

Durant les 8 semaines qui ont suivi, l'équipe de projet a pu participer à plus de 35 réunions de travail et de réflexion, durant lesquelles elle a rencontré plus de 120 parties prenantes et acteurs économiques de la place, concernés par le développement du marché financier.

L'ensemble des parties ont été consultées, parmi elles :

- *Les acteurs institutionnels : la Direction Générale du Trésor du Ministère des Finances, la Banque d'Algérie, le Ministère de l'Industrie, des PME et de la Promotion de l'Investissement (MIPMEPI) ;*
- *Les institutions du marché : COSOB, SGBV, Algérie Clearing*
- *Les banques Intermédiaires des Opérations de Bourse (IOB): 7 banques publiques et privées ;*
- *Les entreprises actuellement cotées à la bourse d'Alger et celles ayant exprimé un intérêt à y entrer ;*
- *Les sociétés d'assurances (4) ;*
- *Le Forum des Chefs d'Entreprises ;*
- *Les cabinets d'audit et d'ingénierie financière (3) ;*
- *Les sociétés de capital investissements et les fonds d'investissement*

Ces consultations ont permis à l'équipe du projet, en travaillant de façon coordonnée, de se faire une opinion fondée de la situation actuelle du marché, de ses forces et faiblesses et d'en faire une analyse du marché qui résultera dans la présentation des différents Rapports des experts nationaux et internationaux.

Des groupes de travail techniques ont été établis pour rencontrer les acteurs du marchés, écouter les points de vue et mettre en évidence les obstacles apparents ou non. Ces rencontres ont permis de placer le débat sur un terrain concret et actuel pour permettre aux experts de proposer des solutions adaptées et partagées pour arriver, au terme du projet, à un modèle de marché porté par la place d'Alger dans sa totalité.

Mise en place de l'Unité de Gestion du Projet

L'unité de Gestion du projet a été renforcée par le recrutement d'un coordonnateur de projet et d'une assistante à la suite d'un processus compétitif coordonné par les services du PNUD.

Séance de restitution du 15 Décembre 2012

Une présentation des travaux de l'équipe du projet a eu lieu le 15 décembre 2011, à Djenane El Mithak, Alger à l'adresse de plus de 150 personnes, représentant l'ensemble des parties prenantes du marché financier (Officiels, Professionnels, Autorités, Entreprises publiques et privés, Universitaires et masse média).

La séance a été inaugurée par un discours du chef du cabinet du Ministre des Finances, suivi par un autre discours de la représentante résidente adjoint du PNUD et d'une intervention du président de la COSOB en tant que Directeur National du Projet.

Les quatre experts internationaux, un expert national et le Directeur Général de la Bourse d'Alger ont livré leurs premiers résultats à la suite de la première mission de dix semaines portant sur le diagnostic du marché financier algérien.

Les experts ont émis des recommandations et des pistes qui seront approfondies dans la seconde étape visant à concevoir.

III-3/ Synthèse et résultats de l'étape d'évaluation (sommaires exécutifs de rapports des experts internationaux) :

Organisation et Fonctionnement

L'organisation actuelle et le schéma de fonctionnement de la Bourse d'Alger ont été définis dans le décret législatif de 1993, modifié en 2003.

Cette loi a permis de doter l'Algérie de l'ossature (backbone) nécessaire au fonctionnement d'un marché de capitaux, à savoir:

- une autorité publique chargée d'organiser le marché et de le surveiller (la COSOB);*
- une bourse chargée d'organiser les transactions et de diffuser les cours (la SGBV);*
- un dépositaire central chargé d'assurer la conservation des titres et d'organiser, avec la banque centrale, les opérations de dénouement des transactions boursières (Algérie Clearing) ;*
- des professionnels de marchés assurant les services d'intermédiation (transmission des ordres) et de tenue de comptes – conservation.*

Le schéma organisationnel et fonctionnel prévu par la loi a été mis en œuvre et des jalons essentiels ont pu être posés : Les institutions ont été créées, une réglementation a été adoptée, des procédures de négociation ont été mises en place, un système de conservation et de règlement – livraison modernes ont été installés et plusieurs dizaines d'opérations d'émission (essentiellement obligataire) ont été réalisées.

Toutefois, ce schéma de fonctionnement n'a pas permis à la Bourse d'Alger de se développer et celle-ci reste encore à ce jour une organisation essentiellement publique, pilotée par une autorité administrative (COSOB).

La SGBV et Algérie Clearing, contrôlés par des capitaux publics, remplissent une mission essentiellement technique et ne sont pas véritablement à l'écoute des agents économiques qu'elles sont sensées servir (investisseurs et entreprises). Les professionnels de marché en activité sont essentiellement des banques publiques mais ces dernières considèrent que le marché des capitaux ne figure pas au cœur de leur métier «core business ». Elles ont certes développé les activités de placement, de transmission d'ordres et de tenue de compte, mais en abordant le métier sous l'angle procédural et réglementaire plutôt que commercial (sauf à l'occasion des opérations de marché primaire). Les

autres services d'investissement prévus par la loi (conseil aux entreprises, démarchage, gestion sous mandat, etc.) n'ont pas été développés au sein des banques publiques, faute de motivation.

Dans ce contexte de prépondérance de l'Etat, les institutions de la place rencontrent, chacune à son niveau, des problèmes de gouvernance plus ou moins marqués.

- le secteur public n'utilise pas la Bourse pour céder les entreprises publiques appartenant au secteur marchand concurrentiel. Les privatisations ont été essentiellement réalisées hors Bourse et les deux entreprises publiques économiques introduites en bourse en 1999, toujours contrôlées par l'Etat à hauteur de 80%, ont écarté le marché des capitaux pour financer leurs derniers investissements ;
- Algérie Clearing n'est pas utilisé pour la conservation de l'ensemble des titres qu'il émet et la légitimité d'Algérie Clearing comme conservateur des Obligations Assimilables du Trésor doit être établie.

Il en résulte un fonctionnement général du marché essentiellement tourné vers les procédures et la réglementation plutôt que vers les besoins des agents économiques (épargnants, intermédiaires et entreprises). La réglementation elle-même n'est pas toujours adaptée au fonctionnement fluide et transparent d'un marché dirigé par les ordres et produit des effets parfois contraires à ceux initialement recherchés.

Ainsi, plus de 15 ans après son démarrage, la bourse d'Alger ne compte que 5 entreprises (dont 4 publiques) à sa cote et n'a réussi à attirer que quelques milliers d'actionnaires. Les règles et le système de cotation utilisés n'offrent pas le niveau de transparence, de fluidité et de liberté requis pour obtenir un minimum de liquidité. Enfin, le secteur boursier est caractérisé par son très faible niveau de développement, d'ouverture et d'innovation, contrairement à ce que l'on constate en France, au Maroc et en dans une moindre mesure en Tunisie.

Le projet de réforme du marché financier devrait permettre d'apporter une réponse adaptée à ces questions. En particulier, le décret législatif devrait être révisé en profondeur (voir remplacé) afin de redéfinir le rôle des acteurs du marché (superviseurs, infrastructures, participants). Les règles et le système de cotation devraient également être changés afin d'offrir aux investisseurs la transparence, la fluidité et la liquidité recherchées.

Cadre Juridique

L'Algérie s'est dotée au cours des vingt dernières années d'un encadrement législatif et réglementaire répondant à certaines attentes, soit essentiellement le démarrage d'un marché boursier pour certains titres émis par des émetteurs publics et privés ainsi que la mise sur pied d'un dépositaire central.

Dans le cadre de la réalisation du Projet, il est souhaité que cet encadrement soit modernisé afin d'instrumentaliser l'architecture organisationnelle des marchés de capitaux en Algérie qui est en voie d'élaboration dans le cadre du Projet.

En effet, l'encadrement juridique est tributaire de la détermination des orientations et de la vision de développement auxquelles ultimement adhéreront les autorités algériennes.

Ces premières observations nous amènent à conclure, dans le contexte d'une réforme approfondie de l'organisation des marchés financiers algériens, qu'une nouvelle loi est requise pour (i) assurer la protection des investisseurs, (ii) accompagner le développement des marchés, (iii) assurer que soient efficaces l'encadrement institutionnel des parties prenantes à la réforme des marchés financiers, que ce soit celui des participants de marché (intermédiaires ou les infrastructures de marché, etc.), ainsi que celui des autorités publiques impliquées, dont leurs interrelations.

Quant à la COSOB en particulier, il s'agit de la repositionner afin qu'elle soit pleinement en mesure d'assumer une supervision et surveillance robuste des marchés de valeurs et des participants à ces marchés.

Il est préférable que la nouvelle loi soit dans la mesure du possible épurée et que l'on recoure à la réglementation pour prescrire des normes détaillées. En effet, les marchés financiers évoluent à vive allure. De nouveaux produits et services apparaissent et de nouveaux acteurs émergent constamment ce qui nécessite que le régulateur puisse réagir rapidement. La modification d'un texte réglementaire s'effectue, en effet, généralement de façon plus aisée qu'un texte législatif.

Sous réserve des dispenses ou exclusions jugées pertinentes, l'élargissement du champ d'application de la loi sur les valeurs mobilières à l'ensemble des instruments financiers devrait être envisagé. Le rôle spécifique à chacune des principales autorités publiques impliquées ainsi que leurs interrelations pourraient y être précisés.

Quant à la COSOB, la réforme institutionnelle devrait être menée à terme notamment afin de corriger un certain nombre de lacunes déjà identifiées, accroître ses pouvoirs réglementaires, préciser ses pouvoirs d'enquête ainsi que son droit d'obtenir des inscrits et des émetteurs l'information requise.

Par ailleurs la globalisation observée des marchés financiers suscite un intérêt pressant relatif à une coopération soutenue entre régulateurs, l'adhésion de la COSOB à l'Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'information de l'OICV devrait donc être recherchée.

Au titre du droit substantif, un régime amélioré d'information continue devrait être élaboré et mis en application tout comme devraient être mieux couverts les offres publiques d'achat et d'échange. Le régime de sanctions, qu'elles soient administratives ou pénales mérite d'être examiné à fond.

L'opportunité d'introduire un régime de responsabilité civile spécifique au domaine des produits financiers devrait être évaluée. Divers autres thèmes sont brièvement discutés.

Métiers Titres et Services d'investissement

Il est aisé de constater que le marché est totalement illiquide et ne compte que 5 lignes négociables.

L'explication de ce manque de liquidité est le manque de métiers présents sur la place d'Alger.

En effet, le marché tourne depuis 2004 avec six IOB/TCC, tous des banques publiques qui exercent leur rôle à la périphérie de la banque. L'environnement titres ne faisant pas partie de leur cœur de métier, ils ont choisi une approche purement administrative d'approcher le marché secondaire. Certes les réseaux bancaires sont mobilisés au moment d'un placement au marché primaire, mais aucun suivi commercial n'est assuré pour le marché secondaire. Pas toutes les institutions ne sont capables d'être présentes à chaque séance de bourse, les structures ne sont que partiellement informatisées et jamais reliées aux systèmes centraux des banques, les titres ne sont pas toujours correctement bloqués.

Afin de pouvoir arriver à un marché plus liquide, il y a lieu de transformer les structures existantes en centres de profit. Pour arriver à cela, il faudra développer les métiers à haute valeur ajoutée manquants.

L'absence totale sur la place des brokers, contacts commerciaux entre l'IOB et ses clients, qui démarchent les investisseurs afin de ramasser des ordres de bourse et donc des commissions de négociation et de garde de titres.

Le trading pour compte propre reste également sous – exploité.

Aucune des banques publiques IOB n'a des équipes commerciales qui accompagnent les sociétés dans la structuration de leur bilan et qui les invitent à une cotation en bourse pour augmenter leurs fonds propres. Cette activité n'est pas uniquement source de revenus directs, mais aide également les structures brokers à augmenter les transactions et donc les commissions.

Aucune analyse financière ou technique n'est publiée, car le métier d'analyste n'est pas développé. L'analyse ne peut pas uniquement être vendue comme produit en sois, mais peut également aider les brokers dans le démarchage des clients-investisseurs. En même temps, aucune notation n'est faite pour les obligations.

La gestion de portefeuille, aussi bien individuelle que collective sous forme d'OPCVM librement accessible, pourtant prévue dans les textes, n'est pas développée. Une commission annuelle de 2% des fonds sous gestion est pourtant non négligeable comme source de revenus.

Les investisseurs institutionnels, comme les compagnies d'assurances, peinent à trouver des actifs rentables, mais sont en même temps absents de la bourse comme investisseur.

Il est proposé à la place financière d'Alger, de travailler autour de la professionnalisation des acteurs présents sur le marché. Il faudra créer des structures «titres» qui deviennent des centres de profit pour les IOB's, en développant les métiers manquants et en mettant en place des véritables structures commerciales autour des pôles Front- Middle – Back Offices.

Ce travail doit être accompagné d'une réflexion sur la réglementation et le suivi des intervenants, leurs besoins éventuels de certification et sur les risques qu'ils peuvent subir ou faire subir au marché.

En même temps, il faudra également se pencher sur la question de l'ouverture du marché aux nouveaux entrants, que ce soit des sociétés ou personnes spécialisées dans certains des métiers cités ou des partenariats avec des sociétés internationales (pas encore) présentes sur le marché algérien.

Afin de faciliter cette ouverture, nous pensons que la création d'une Chambre de Compensation et d'un fonds de garantie y intégré sont également nécessaires.

Systèmes d'Information et Informatique

Les rencontres organisées par la COSOB avec les différents acteurs des marchés de capitaux algériens ont permis de réaliser le constat suivant : la bourse d'Alger est aujourd'hui sous-développée, l'offre de produits financiers étant réduite à son minimum.

L'environnement légal et réglementaire en vigueur aujourd'hui a tendance à freiner le développement de la bourse plutôt que de l'encourager. Il en est de même pour l'environnement bancaire qui oriente ses clients vers les métiers traditionnels de la banque basés sur le crédit plutôt que l'activité de marché. L'environnement culturel ne favorise pas non plus l'émergence d'un marché par le manque de transparence des entreprises et la prédominance d'une culture d'entreprise publique (privée) ou familiale.

Les systèmes informatiques de la bourse présentent des fonctionnalités relativement limitées comparativement aux systèmes déployés dans les marchés voisins. Leur exploitation reste très manuelle et induit un risque opérationnel élevé. La plateforme technique est relativement instable et la maintenance du système est mal maîtrisée du fait de la disparition de la société qui a développé l'outil informatique. Les défauts constatés ici n'ont pas eu de conséquences fâcheuses jusqu'à présent grâce au faible volume observé et à l'engagement professionnel des personnes qui gèrent la bourse et le système. Dans la perspective d'un développement des marchés, la situation pourrait cependant devenir très tendue.

Il serait prudent de considérer un renouvellement de la plateforme technique boursière.

Algérie Clearing dispose d'un système qui semble mieux maîtrisé bien qu'il ne soit plus maintenu par son éditeur. L'équipe informatique du dépositaire central a réalisé récemment des évolutions techniques qui autorisent les utilisateurs Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) ou Teneur de Compte Conservateur (TCC) à accéder et opérer sur le système central du dépositaire depuis leur propre établissement.

Des pistes d'améliorations peuvent cependant être explorées pour développer des activités complémentaires – comme la compensation ou la tenue de registre central – ou encore améliorer la sécurité de l'exploitation de l'outil.

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations Boursières pourrait développer une activité de diffusion d'informations financières au travers d'un système électronique centralisé et commencer à réfléchir à une solution lui permettant de mieux surveiller l'activité du marché boursier et de détecter les comportements répréhensibles.

Enfin, l'amélioration des systèmes d'information et de la réglementation ne fera pas surgir à elle seule de la substance dans la bourse, il serait opportun d'explorer également des pistes permettant de développer une culture commerciale qui sache attirer cette substance.

III -4/ Travaux à réaliser en 2012 :

La seconde étape «conception du schéma cible» se déroulera durant l'année 2012, ou il est attendu pour les cinq domaines de réflexion, les résultats suivants :

Produit 1 – Emissions

- **S+8** : un premier jet de canevas de la législation et réglementation en produits financiers;
- **S+12** : Une présentation intermédiaire des travaux et propositions aux partenaires et parties prenantes ;
- **S+16** : observations, commentaires et recommandations quant au suivi réglementaire découlant du premier jet de canevas;
- **S+24** : La version finale de canevas de la législation et réglementation en produits financiers qui tiendra compte des commentaires recueillis des parties prenantes ;
- **S+26** : Une présentation finale des travaux et propositions aux partenaires et parties prenantes.

Produit 2 : Institutions

- **S+8** : spécification des besoins et des capacités à développer du marché financier en Algérie et étude d'opportunité et de faisabilité de mise en place d'une Chambre de Compensation et de Garantie et d'un Registre Central ;
- **S+12** : présentation intermédiaire des travaux ;
- **S+16** : première version du modèle de fonctionnement, d'organisation et de positionnement du marché financier dans la place. Le modèle précisera les interfaces avec les autres autorités et marchés, les relations et les responsabilités de chaque acteur, autorité et partie prenante ;
- **S+24** : version définitive du modèle de fonctionnement, d'organisation et de positionnement du marché financier algérien dans la place au regard des contextes nationaux et internationaux, en comprenant et tenant compte des résultats des autres chantiers du projet et des feedback reçus des parties prenantes consultées ;
- **S+26** : présentation finale des travaux.

Produit 3 : Métier

- **S+8** : Définition des métiers et services d'investissement; leurs conditions d'ouverture aux Banques et aux établissements financiers ; leurs conditions d'agrément, de supervision et d'exercice ; propositions de règles déontologiques et de gestion de risques ;
- **S+12** : Une présentation intermédiaire des travaux ;
- **S+16** : Proposition de stratégie de professionnalisation et de développement de l'activité d'intermédiation en Bourse ainsi que des différents métiers (prestataires de services d'investissement) ; Proposition d'intégration interne aux banques et aux établissements financiers algériens ;

- **S+24** : Proposition d'un cahier de charges en vue de la création de partenariats entre les banques et les établissements financiers algériens et des partenaires internationaux ;
- **S+26** : Une présentation finale des travaux et propositions.

Produit 4 – Systèmes

- **S+8** : La version 1 du cahier des charges pour les futurs systèmes comprenant notamment les fonctionnalités principales des logiciels de marché ;
- **S+12** : Une présentation intermédiaire des travaux ;
- **S+16** : La version 2 du cahier des charges et l'étude comparative des logiciels de trading, de surveillance et règlement-livraison.
- **S+24** : La version finale du cahier des charges et la programmation détaillée pour sa mise en œuvre dans la phase suivante ;
- **S+26** : Une présentation finale des travaux.

Produit 5 – Image

- **S+8** : Création d'un support pédagogique destiné à former les professionnels des métiers de la banque et de la finance ;
- **S+12** : Une présentation intermédiaire des travaux ;
- **S+16** : Création d'un programme de formation aux activités des marchés financiers dans l'enseignement supérieur en Algérie ;
- **S+24** : Rédaction d'un cahier des charges en vue de la construction d'un site internet boursier de référence et mise en place d'un plan marketing afin de promouvoir le marché boursier algérien et les actions entreprises à cet effet ;
- **S+26** : Une présentation finale des travaux.

Chapitre IV

ACTIVITÉS DU MARCHÉ

IV- ACTIVITES DU MARCHÉ

IV -1/ Marché des actions :

IV-1- 1/ Marché primaire :

Le marché primaire des actions n'a pas connu durant l'année 2011 de nouvelles émissions de titres de capital le compartiment actions de la bourse d'Alger compte trois titres cotés ; l'action de la Chaine EGH El Aurassi, l'action du groupe SAIDAL et celle d'Alliance Assurances.

IV-1 -2/ Marché secondaire :

IV- 1- 2- 1/ Activité globale du compartiment actions :

a- Ordres présentés sur le compartiment actions :

Le volume global des ordres présentés sur le compartiment actions de la bourse d'Alger s'élève en 2011 à 1.120.318 soit une augmentation de 455.914 titres par rapport à l'exercice précédent.

Ce volume est réparti selon le sens de l'opération comme suit :

Sens	exercice 2011
Achat	485 478
Vente	634 840
Tendance général du compartiment	Vendeur

b- L'activité globale en volume et en valeur

Pour l'année 2011, l'activité globale du compartiment affiche une nette progression par rapport à l'exercice précédent, cela s'explique principalement par l'introduction en bourse du titre Alliance Assurances.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'activité globale du compartiment.

Année	Volume transigé	valeur transigée	Nombre de transactions
2011	231 997	185 118 435	413
2010	27 420	11 985 965	125
Variation	204 577	173 132 470	204 577

IV-1 -2 -2/ Détail de l'activité par titre :

IV-1 -2 -2 -1/ Actions EGH EL AURASSI

A- Volumes présentés :

Le titre EGH EL AURASSI a enregistré pour l'exercice 2011, un volume global des titres présentés à la bourse d'Alger de l'ordre de 170.727 titres soit une baisse de 149.303 titres par rapport à l'exercice 2010.

Le tableau ci- après détaille la répartition des volumes présentés par segment (à l'achat et à la vente) :

	<i>volume des titres à l'achat</i>	<i>volume des titres à la vente</i>
<i>trimestre 1</i>	54 598	3 228
<i>trimestre 2</i>	77 572	2 951
<i>trimestre 3</i>	17 574	2 338
<i>trimestre 4</i>	11 474	992
<i>Total annuel</i>	161.218	9 509

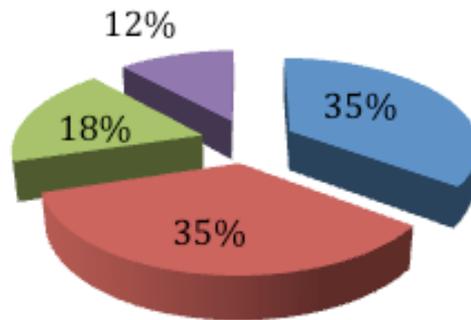
B - Les transactions en valeurs :

Au terme de l'année 2011, le titre EGHEL AURASSI a enregistré une valeur globale transigée de 3.659.945DA soit une baisse de 562 555 DA par rapport à l'année 2010.

<i>Trimestre</i>	<i>Valeur</i>
<i>trimestre 1</i>	1 289 665
<i>trimestre 2</i>	1 279 780
<i>trimestre 3</i>	661 500
<i>trimestre 4</i>	429 000
<i>total annuel</i>	3 659 945

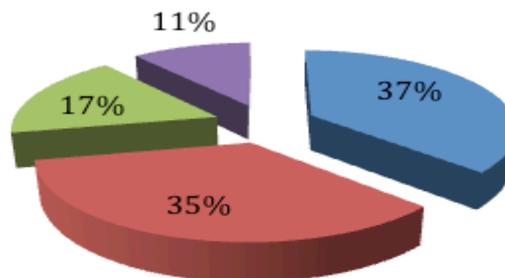
Transactions en valeurs 2011

■ trimestre 1 ■ trimestre 2 ■ trimestre 3 ■ trimestre 4



Répartition trimestrielle des volumes transigés pour l'exercice 2011

■ trimestre 1 ■ trimestre 2 ■ trimestre 3 ■ trimestre 4



D - Les transactions de blocs :

Pour l'exercice 2011, aucune transaction de blocs n'a été réalisée sur le titre EGH EL AURASSI.

E - Evolution des cours :

Le tableau ci-dessous illustre les différents cours auxquels le titre EGH EL AURASSI s'est négocié courant l'exercice 2011.

<i>Séance</i>	<i>Cours (DA)</i>
1043	450
1047	450
1050	450
1054	450
1055	450
1063	455
1064	455
1069	455
1070	450
1071	460
1072	460
1077	480
1083	500
1089	500
1107	500
1108	500
1121	500
1129	500
1132	500
1133	500
1148	520

IV-1 -2 -2 -2/ Les actions « Alliance Assurances »

L'année 2011 a été marquée par l'introduction en bourse du titre Alliance Assurances.

☞ A - Rappel des principales caractéristiques de l'émission

- *Dénomination: ALLIANCE ASSURANCES SPA.*
- *Date de création : Les statuts constitutifs d'ALLIANCE ASSURANCES ont été établis en date du 08 décembre 2004.*
- *Siège social : Centre des affaires EL Qods, Bloc LMNO, porte 14, 7ème étage, Chéraga Alger.*

- *Objet Social : Pratique des opérations d'assurance.*
- *Capital social : 2.205.714.180 DA divisé en 5.804.511 actions de valeur nominale de 380 DA.*
- *Visa COSOB N° 201002/ du 08 Août 2010*

☞ **Les résultats de l'opération :**

- *5374 Personnes physiques détenant 1 338 346 actions ;*
- *04 Institutionnels détenant 181 625 actions ;*
- *68 Personnes morales détenant 276 248 actions ;*
- *16 Agents généraux détenant 3 635 actions ;*
- *56 Salariés détenant 4 657 actions ;*

☞ ***Date d'introduction : lundi 07 mars 2011***

☞ ***Prix d'introduction : 830 DA***

☞ **Conditions de liquidité :**

La liquidité du titre ALLIANCE ASSURANCES est soutenue par l'IOB CPA en vertu d'un contrat de liquidité conclu avec l'émetteur.

☞ ***Volume du bloc : 3000 actions***

☞ **B : Ordres présentés**

Pour sa première année de cotation à la bourse d'Alger, le titre Alliance Assurances a enregistré un volume global d'ordres présentés de 765 637 titres répartis comme suit :

<i>période</i>	<i>Volume d'ordres vente</i>	<i>Volume d'ordres achat</i>
<i>trimestre 1</i>	<i>43 372</i>	<i>41 823</i>
<i>trimestre 2</i>	<i>61 185</i>	<i>57 502</i>
<i>trimestre 3</i>	<i>49 762</i>	<i>146 640</i>
<i>trimestre 4</i>	<i>71 991</i>	<i>293 362</i>
<i>Total annuel</i>	<i>226 310</i>	<i>539 327</i>

C : Volume transigé

Le volume global transigé pour l'exercice 2011 s'élève à 194.475 titres répartis trimestriellement de la manière suivante :

<i>période</i>	<i>Volume transigé</i>
trimestre 1	33 783
trimestre 2	38 939
trimestre 3	49 762
trimestre 4	71 991
Total annuel	194 475

D : Valeur transigée

La valeur globale transigée pour l'exercice 2011 est de 161.414.250 DA. Le tableau ci-dessous indique la répartition trimestrielle :

<i>période</i>	<i>Valeur transigée</i>
trimestre 1	28 039 890
trimestre 2	32 319 370
trimestre 3	41 302 460
trimestre 4	59 752 530
Total annuel	161 414 250

E : Intervention dans le cadre du contrat de liquidité

Au titre du contrat de liquidité confié par Alliance Assurances à l'intermédiaire en opérations de bourse CPA, le volume global d'intervention au 31/12/2011 s'élève à 153.060 titres soit 84.82 % du volume global autorisé à acquérir dans le cadre du contrat de liquidité.

Il est à signaler que la date d'entrée en vigueur du contrat de liquidité est le 06/03/2011 et cela pour une durée de six mois renouvelable une seule fois.

L'intervention dans le cadre du contrat de liquidité pour l'exercice 2011 représente 78.21 % d volume global transigé.

F : Evolution des cours

Tout au long de l'année 2011, le titre ALLIANCE ASSURANCES a connu une stagnation de son cours en se négociant à 830 DA.

G : Transactions de blocs

Le titre ALLIANCE ASSURANCES a connu pour l'année 2011, deux transactions de blocs illustrées dans le tableau suivant :

<i>mois</i>	<i>volume</i>	<i>valeur</i>
3	23 898	19 835 340
5	4 000	3 320 000
Total	27 898	23 155 340

IV-1 -2 -2 -3/ Les actions du Groupe SAIDAL :

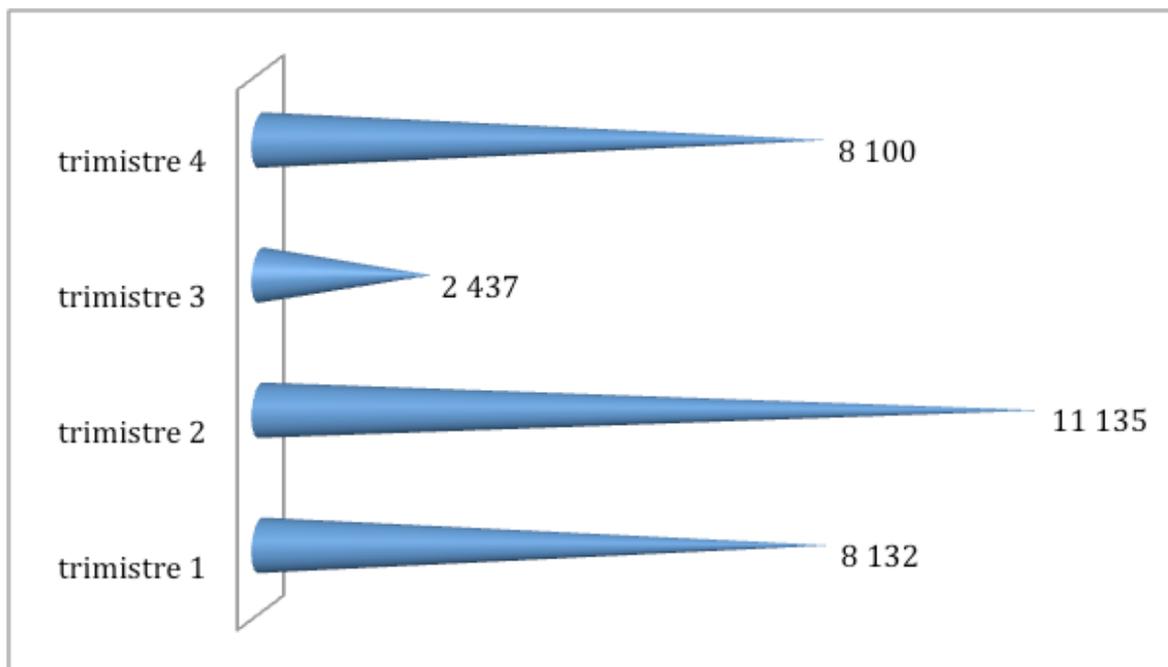
A : Ordres présentés

<i>période</i>	<i>Volume d'ordres achat</i>	<i>Volume d'ordres vente</i>
<i>trimestre 1</i>	49 648	9 508
<i>trimestre 2</i>	32 471	27 959
<i>trimestre 3</i>	15 831	48 537
<i>trimestre 4</i>	26 164	44 044
Total annuel	124 114	130 048

B : Volume transigé

Le volume global transigé pour l'année 2011 a atteint 29.804 titres réalisant une augmentation de l'ordre de 11 766 titres par rapport à l'exercice précédent.

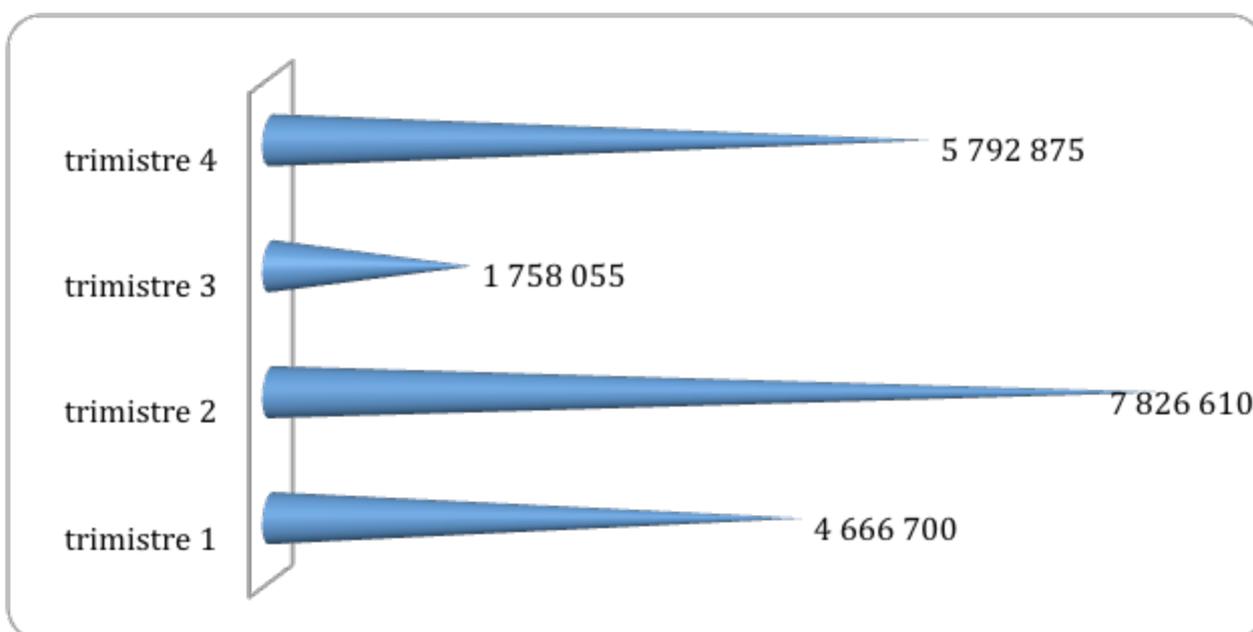
La répartition trimestrielle des volumes se présente ainsi :



C : Valeur transigée

Au même titre que les volumes, la valeur transigée a enregistré pour 2011 une augmentation de l'ordre de 12 280 775 DA par rapport à l'exercice 2010.

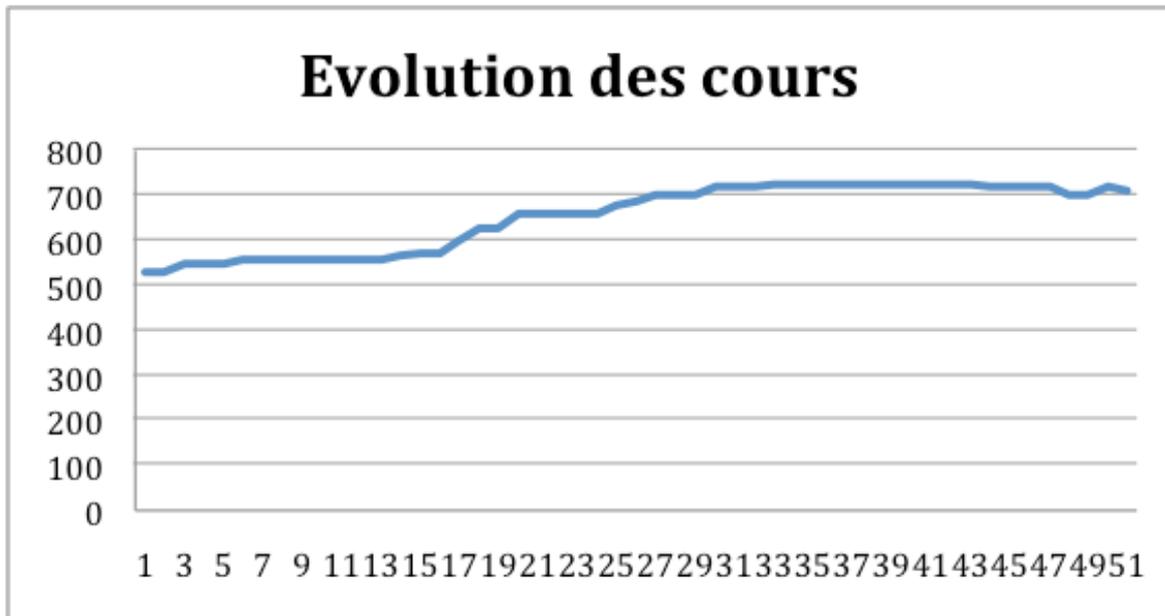
Répartition trimestrielle des valeurs transigées



D : Evolution des cours :

L'exercice 2011 a connu une volatilité de l'ordre de 195 DA en passant de 530 DA (cours le plus bas) à 725 DA (cours le plus haut).

Le graphique ci-dessous illustre les fluctuations des prix du titre durant l'année 2011 :



IV-1 -2 -2 -4/ La capitalisation boursière

Au terme de l'année 2011, Les trois valeurs cotées à la Bourse d'Alger totalisent une capitalisation boursière de 14.967.744.130 DA soit une augmentation de 7 067 744 130 DA.

IV- 2/ Marché obligataire :

IV-2- 1/ Marché primaire :

Durant l'année 2011, la Commission n'a délivré aucun visa sur les opérations d'emprunts obligataires. Le dynamisme observé durant les années 2004-2008- s'est estompé ces trois dernières années auquel vient s'ajouter l'arrivée à échéance de grands emprunts, ce qui réduit considérablement l'encours obligataire sur le marché.

IV-2 -1 -1 / Emprunts obligataires echus :

Durant cette année, il est constaté l'arrivée à échéance de neuf emprunts obligataires, totalisant un montant de 73,66 milliards de DA contre 27,26 milliards de DA en 2010. Il s'agit des emprunts obligataires émis par les émetteurs suivants :

✓ **ENTP** :

Il s'agit du deuxième emprunt obligataire de la société qui arrive à échéance sur quatre emprunts que compte l'ENTP. D'un montant de 4,45 milliards et d'une maturité de 5 ans, Cet emprunt est arrivé à échéance le 14/2011/06/.

✓ **Air Algérie** :

Il s'agit du dernier emprunt obligataire d'un montant de 12,32 milliards de dinars d'une durée de six années avec un coupon de 4%. A rappeler que cet emprunt est arrivé à échéance le 18/2011/05/.

✓ **ENAFOR** :

Il s'agit du deuxième emprunt obligataire de la société qui arrive à échéance sur trois emprunts que compte l'ENAFOR. D'un montant de 3,92 milliards avec un coupon de 3,5%, et d'une maturité de 6 ans, Cet emprunt est arrivé à échéance le 11/2011/12/.

✓ **SONELGAZ** :

Deux grands emprunts obligataires du groupe SONELGAZ sont arrivés à échéance :

Le premier concerne celui qui a été émis à l'adresse du grand public dont le montant était de 15,9 milliards de dinars et une maturité de 6 ans et avec des coupons progressifs variant entre 3,50% et 7% la dernière année. Cet emprunt qui a été admis à la bourse d'Alger le 29 mai 2006, est arrivé à échéance le 22/2011/05/.

Le second est un emprunt institutionnel d'un montant de 8 milliards et d'une maturité de 7 ans est arrivé à échéance le 27/2011/12/. Il convient de souligner que durant l'année 2005 et dans le cadre d'une nouvelle émission obligataire, la société a procédé à la réouverture de cette ligne d'emprunt obligataire (dans les mêmes conditions que la tranche initiale), ce qui a permis à l'émetteur de récolter un montant supplémentaire de 1,8 milliard de dinars.

✓ **Algérie Télécom** :

Il s'agit d'un emprunt obligataire destiné au grand public dont le montant était de 21,59 milliards de dinars et d'une maturité de 5 ans et avec des coupons progressifs variant entre 4% et 7,90% la dernière année. Cet emprunt qui a été admis à la bourse d'Alger le 22 novembre 2006, est arrivé à échéance le 17/2011/10/.

✓ **Cevital** :

Il s'agit de la première tranche d'une émission obligataire globale de 5 milliards de dinars destinée aux investisseurs institutionnels, le montant de la tranche qui est arrivée à échéance le 18/2011/01/, est de 2,93 milliards de dinars donnant un coupon annuel de 3.50% et dont la maturité était de 5 années.

✓ **Arab Leasing Corporation(ALC)** :

Il s'agit également de la première tranche d'une émission obligataire globale de 3,65 milliards de dinars. Destinée aux investisseurs institutionnels, le montant de la tranche qui est arrivée à échéance le 19/2011/07/, est de 2,55 milliards de dinars donnant un coupon annuel de 3.85% et dont la maturité était de 5 années.

✓ **EEPAD TSP :**

C'est la deuxième et dernière tranche d'un emprunt obligataire global de 500 millions de dinars. Souscrit par deux investisseurs institutionnels, cette tranche dont le montant est de 200 millions est arrivée à échéance le 03/2011/06/. Le coupon servi annuellement, sur une échéance de 4 ans, était de 4,80%.

IV-2 -1- 2/ Encours obligataire au 31 /12 /2011 :

En conséquence aux opérations citées ci-dessous, l'encours global des obligations disponibles s'élève au 31 décembre 2011, à 78,23 milliards de dinars contre 151,89 milliards de dinars en fin de l'année 2010, soit une baisse significative de l'ordre de 48,5%.

Quant à l'encours des obligations cotées, il se situe, à la fin de l'année 2011 à 32,36 milliards de dinars contre 69,85 milliards de dinars soit une diminution de 37,49 milliards représentant deux emprunts obligataires « grand public » des sociétés Sonelgaz et Algérie Télécom qui sont arrivés à échéance respectivement le 22/2011/05/ et le 17/2011/10/.

IV-2 -2/ Marché secondaire :

IV-2 -2- 1/ Emprunt obligataire Algérie télécom échéance 2011 :

Les transactions réalisées sur le titre Algérie télécom depuis son introduction à la bourse d'Alger se résument comme suit :

<i>Année</i>	<i>Volume transigé</i>	<i>valeur transigée</i>
2006	2 550	25 678 500
2007	61 071	610 492 980
2008	36 528	365 759 080
2009	45 047	454 795 910
2010	18 374	183 940 170
2011	4 111	41 228 120
Total	167 681	1 681 894 760

A : Ordres présentés :

<i>Période</i>	<i>Ordres présenté à l'achat</i>	<i>Ordres présenté à la vente</i>
trimestre 1	5 007	1 193
trimestre 2	4 236	3 858
trimestre 3	1 899	1 460
trimestre 4	0	0
Total annuel	11 142	6 511

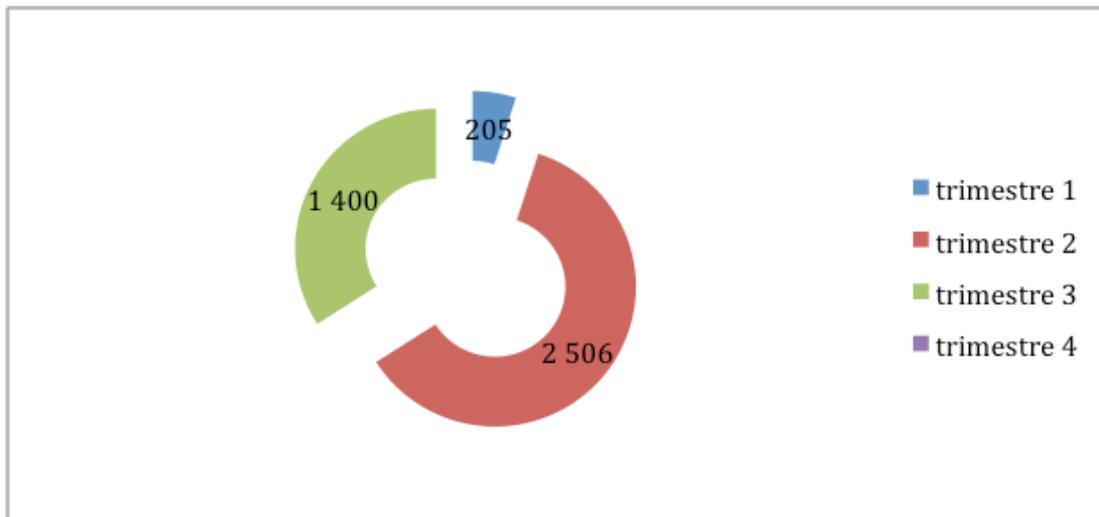
B : Volume transigé

L'ensemble des transactions en volume pour l'exercice 2011 a connu une régression de l'ordre de 14 263 titres par rapport à l'exercice 2010, en enregistrant 4 111 obligations échangées contre 18.374 en 2010.

La répartition trimestrielle se présente comme suit :

<i>Période</i>	<i>Volume transigé</i>
<i>trimestre 1</i>	205
<i>trimestre 2</i>	2 506
<i>trimestre 3</i>	1 400
<i>trimestre 4</i>	0
<i>Total annuel</i>	4 111

Répartition trimestrielle du volume transigé pour l'exercice 2011

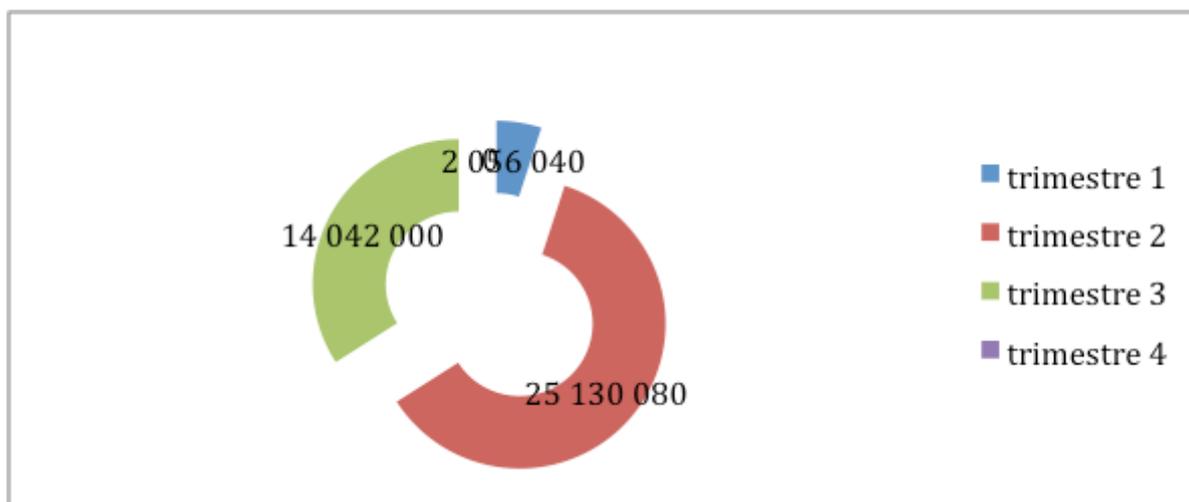


C : Valeur transigée

La valeur globale transigée est passée de 183.940170 DA en 2010 à 41 228 120 DA en 2011 soit une baisse de 142 712 050 DA.

<i>Période</i>	<i>Valeur transigé</i>
<i>trimestre 1</i>	2 056 040
<i>trimestre 2</i>	25 130 080
<i>trimestre 3</i>	14 042 000
<i>trimestre 4</i>	0
<i>Total annuel</i>	41 228 120

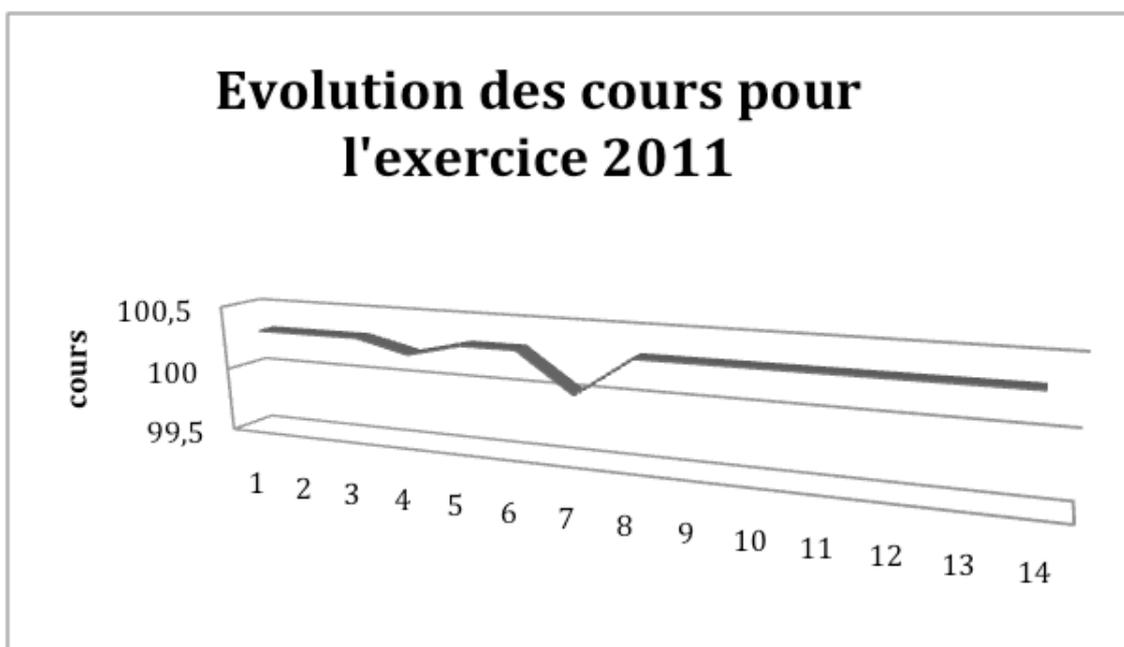
Répartition trimestrielle de la valeur transigée pour l'exercice 2011



D : Evolution des cours

Pour la dernière année de cotation, les cours du titre Algérie télécom oscillent entre 100% et 100.30% comme l'indique le graphe suivant :

Evolution des cours pour l'exercice 2011



E : Transaction de blocs

Le titre Algérie télécom échéance 2011 a enregistré une seule transaction de blocs durant l'exercice 2011

Trimestre 2	1 600	16 048 000
--------------------	--------------	-------------------

IV-2 -2 -2/ Emprunt obligataire DALHI échéance 2016 :

A : ordres présentés

<i>Période</i>	<i>Volume d'ordres achat</i>	<i>Volume d'ordres vente</i>
<i>trimestre 1</i>	0	4 580
<i>trimestre 2</i>	0	3 435
<i>trimestre 3</i>	1 0	4 788
<i>trimestre 4</i>	1 700	9 313
Total annuel	1 700	22 116

B : Volume transigé

Le titre DALHI échéance 2016 a connu une légère augmentation des volumes transigés de l'ordre de 570 titres en passant de 1 130 titres en 2010 à 1 700 titres en 2011.

<i>Période</i>	<i>Volume transigé</i>
<i>trimestre 1</i>	0
<i>trimestre 2</i>	0
<i>trimestre 3</i>	0
<i>trimestre 4</i>	1 700
Total	1 700

C : Valeur transigée

Le titre DALHI échéance 2016 a enregistré une augmentation en valeur de 5 213 100 DA par rapport à l'exercice 2010.

<i>Période</i>	<i>Valeur transigée</i>
<i>trimestre 1</i>	0
<i>trimestre 2</i>	0
<i>trimestre 3</i>	0
<i>trimestre 4</i>	16 430 000
Total	16 430 000

D : Transactions de blocs

Le titre DALHI échéance 2016 a enregistré une seule transaction de bloc, à savoir :

<i>Période</i>	<i>volume</i>	<i>Valeur</i>
<i>trimestre 4</i>	196	1881600

E : Evolution des cours

Pour deux séances fructueuses, le titre DALHI échéance 2016 s'est négocié au cours de 98%.

F : Transactions négociées en hors bourse pour l'exercice 2011

Conformément à Instruction COSOB n°012009/ du 122009/07/ fixant les conditions de négociation hors bourse des obligations cotées en bourse, l'IOB CPA a réalisé une transaction en hors bourse sur le titre Algérie télécom échéance 2011 dont détail.

<i>fixing de référence</i>							
<i>date</i>	<i>acheteur</i>	<i>titre</i>	<i>cours</i>	<i>vendeur</i>	<i>n° de séance</i>	<i>Fixing</i>	<i>volume</i>
21/ 04 /2011	CPA	ATT11	100,30%	CL CPA	1070	100%	4 000

IV-2 -2 -3/ L'emprunt obligataire SONELGAZ échéance 2011 :

Le tableau ci-joint retrace l'activité globale du titre à la cote de la bourse d'Alger.

<i>Titre</i>	<i>Volume transigé</i>	<i>Valeur transigée (DA)</i>
2006	9 899	99 956 460
2007	20 250	202 034 720
2008	28 293	284 129 900
2009	7 810	78 107 200
2010	15 561	156 491 630
2011	539	5 401 120
Total	82 352	826 121 030

A : Ordres présentés

L'ensemble des ordres introduits au système de négociation de la Bourse d'Alger (achat et vente) s'élève à 4 975 titres comme le montre le tableau suivant :

<i>période</i>	<i>Volume d'ordres achat</i>	<i>Volume d'ordres vente</i>
trimestre 1	1 298	2 093
trimestre 2	0	1 584
total annuel	1 298	3 677

B : Volume transigé

Pour sa dernière année de cotation, Le titre SONELGAZ échéance 2011 a connu une nette régression de l'ordre de 15 022 titres par rapport à l'exercice 2010.

<i>Période</i>	<i>volume transigé</i>
<i>trimestre 1</i>	<i>539</i>
<i>trimestre 2</i>	<i>0</i>
<i>total annuel</i>	<i>539</i>

C : Valeur transigée

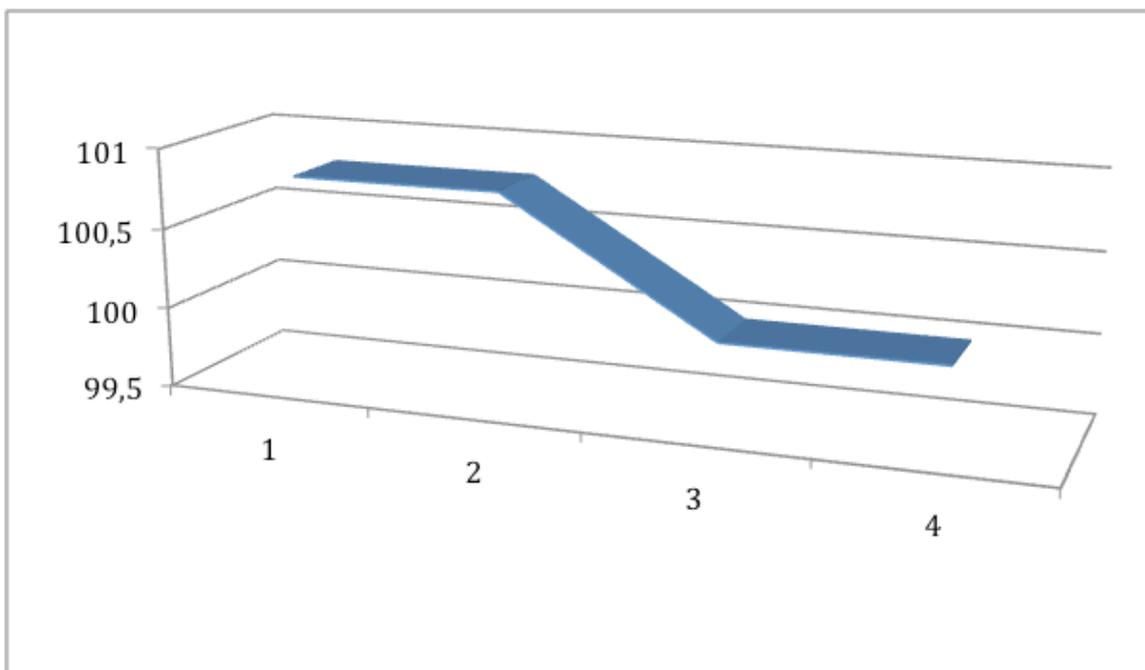
Pour l'exercice 2011, la valeur globale transigée est de 5.401.120 DA répartie trimestriellement comme suit :

<i>Période</i>	<i>valeur transigée</i>
<i>trimestre 1</i>	<i>5 401 120</i>
<i>trimestre 2</i>	<i>0</i>
<i>total annuel</i>	<i>5 401 120</i>

D : Evolution des cours

Le cours du titre SONELGAZ échéance 2011 s'est négocié au pair (100%) et 100.80 %, comme l'indique le graphique suivant :

Evolution des cours pour l'exercice 2011



IV-2 -2 -4/ L'emprunt obligataire SONELGAZ échéance 2014 :

A : Ordres présentés

<i>période</i>	<i>Volume d'ordres achat</i>	<i>Volume d'ordres vente</i>
<i>trimestre 1</i>	<i>62 753</i>	<i>3 537</i>
<i>trimestre 2</i>	<i>33 371</i>	<i>7 410</i>
<i>trimestre 3</i>	<i>18 653</i>	<i>2 686</i>
<i>trimestre 4</i>	<i>3 266</i>	<i>1 408</i>
<i>total annuel</i>	<i>118 043</i>	<i>15 041</i>

B : Volume transigé :

Le volume transigé sur le titre SONELGAZ échéance 2014 a connu une nette régression de l'ordre de 34 876 titres en passant de 49.483 titres en 2010 à 14.607 titres en 2011.

Le tableau ci-dessous montre la répartition trimestrielle des volumes transigés pour l'exercice 2011

<i>Période</i>	<i>Volume transigé</i>
<i>trimestre 1</i>	<i>3 537</i>
<i>trimestre 2</i>	<i>7 392</i>
<i>trimestre 3</i>	<i>2 526</i>
<i>trimestre 4</i>	<i>1 152</i>
<i>total annuel</i>	<i>14 607</i>

C : Valeur transigée :

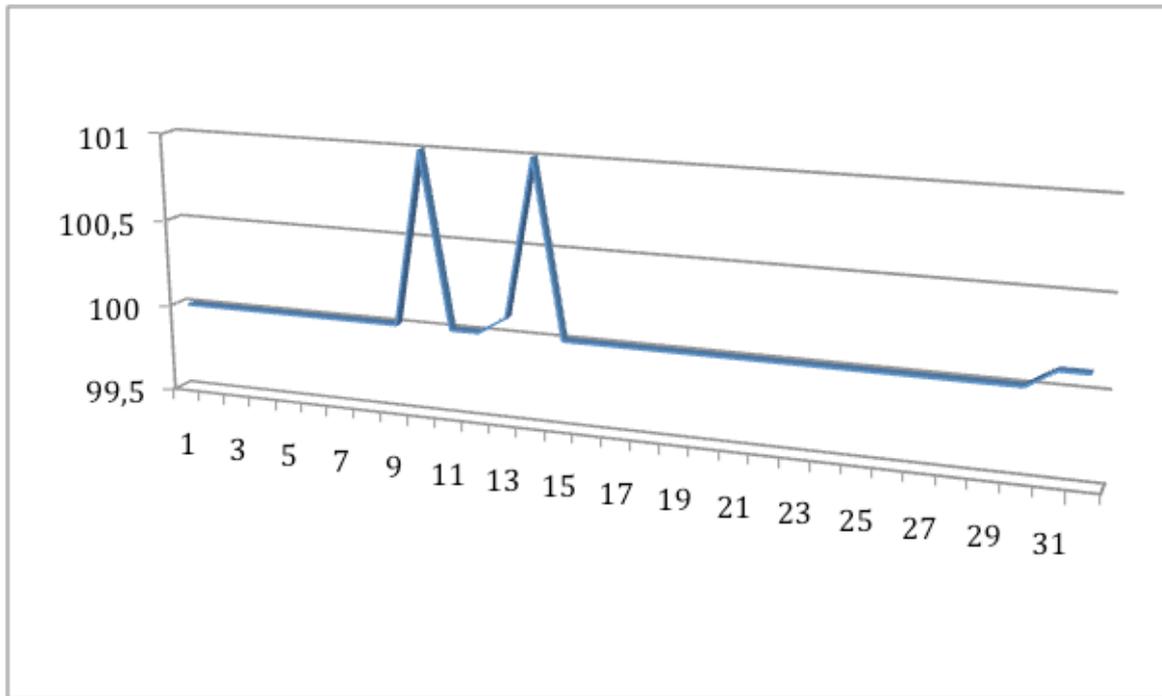
Le montant global transigé sur le titre SONELGAZ échéance 2014, est de 73 045 310 DA soit une diminution de l'ordre de 174 473 690 DA par rapport à 2010.

Répartition trimestrielle de la valeur transigée

<i>Période</i>	<i>Valeur transigée</i>
<i>trimestre 1</i>	<i>17 685 000</i>
<i>trimestre 2</i>	<i>36 966 000</i>
<i>trimestre 3</i>	<i>12 630 000</i>
<i>trimestre 4</i>	<i>5 764 310</i>
<i>total annuel</i>	<i>73 045 310</i>

D : Evolution des cours :

Le graphique ci-dessous illustre les fluctuations des cours du titre SONELGAZ échéance 2014 qui ont varié entre 100% et 101%.



E : Transactions de blocs :

Une seule transaction de bloc a été réalisée sur le titre pour un volume de 6.999 titres et une valeur de 34 995 000 DA.

F : Transactions négociées en hors bourse pour l'exercice 2011

<i>fixing de référence</i>							
<i>date</i>	<i>acheteur</i>	<i>titre</i>	<i>cours</i>	<i>IOB vendeur</i>	<i>n° de séance</i>	<i>Fixing</i>	<i>volume</i>
13/ 04 /2011	client BNA	sz14	100,02%	BNA	1071	100%	7 000
05/ 06 /2011	client BNA	sz14	100,80%	BNA	1085	101%	360 000

IV-2- 3/ Marché secondaire des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) :

IV-2 -3- 1/Lignes cotées :

Le nombre des lignes cotées à la Bourse d'Alger s'élève à 23 lignes soit une ligne de plus que l'exercice précédent.

- 7 lignes : OAT 7 ans
- 9 lignes : OAT 10 ans
- 7 lignes : OAT 15 ans

IV-2 -3- 2/ Encours global des OAT :

Pour l'exercice 2011, l'encours global des Obligations Assimilables du Trésor est de 273.354.000.000 DA réparti comme suit :

<i>Maturité</i>	<i>Encours</i>
<i>OAT 7 ans</i>	<i>83 910 000 000</i>
<i>OAT 10 ans</i>	<i>99 544 000 000</i>
<i>OAT 15 ans</i>	<i>89 900 000 000</i>
<i>Total</i>	<i>273 354 000 000</i>

IV-2 -3- 3/ Marché secondaire des Obligations Assimilables du Trésor (OAT)

Pour l'exercice 2011, une seule cotation sur OAT a été réalisée à la Bourse d'Alger, dont détail ci-dessous :

<i>Séance n°</i>	<i>Date</i>	<i>O.A.T</i>	<i>Date d'échéance</i>	<i>Volume transigé</i>	<i>Cours</i>	<i>Valeur transigée</i>
<i>583</i>	<i>02/ 01 /2011</i>	<i>0100320</i>	<i>18/ 03 /2020</i>	<i>3000</i>	<i>117,07</i>	<i>3 512 100 000,00</i>

Chapitre V

***ACTIVITÉS DES IOB ET DES ENTREPRISES
DE MARCHÉ***

V- Activités des IOB et des entreprises de marché

V-1 : Activité des intermédiaires en opérations de bourse :

V-1 -1/ Le marché boursier :

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) a délivré à «BNP Paribas El Djazaïr» un agrément provisoire pour l'exercice de l'activité d'Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB). Cet agrément ne deviendra définitif que lorsque BNP Paribas spa aura justifié auprès de la Commission de la détention d'une part du capital de la société de gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières(SGBV), conformément aux conditions fixées par la Commission.

La BNP Paribas El Djazaïr s'ajoute donc à la composante des professionnels du marché financier Algérien qui comptait jusqu'au là 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.

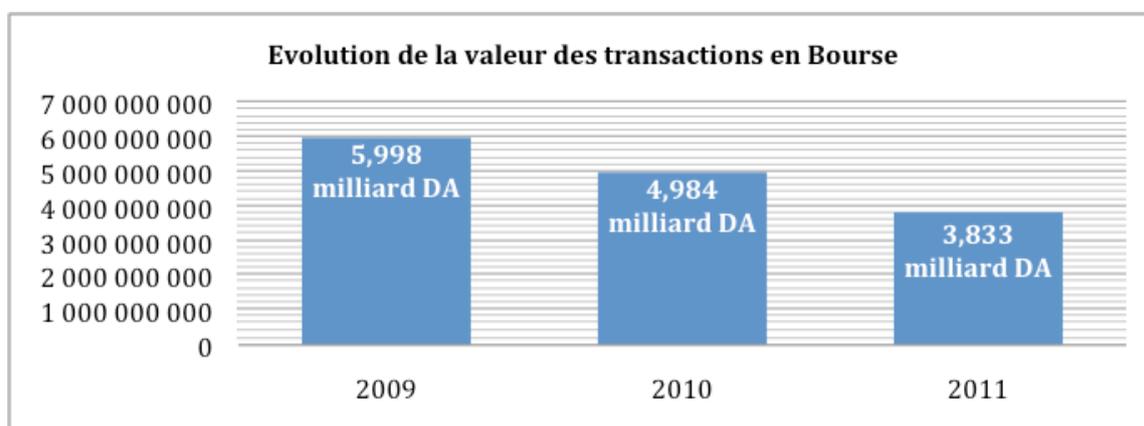
L'activité des intermédiaires en opérations de bourse, s'est caractérisée par une légère régression de leurs interventions sur le marché secondaire durant l'année 2011.

En effet, le volume des opérations échangées entre les intermédiaires au niveau du marché boursier a enregistré un montant de 3.833 milliards de dinars algérien et ce, à fin 2011 contre 4,984 milliards de dinars algérien en 2010 et un montant de 5,998 milliards de dinars en 2009.

Le montant des transactions en bourse en dehors des opérations sur les OAT est de l'ordre de 321 222 985,00 DA, soit 8.38% du montant total des transactions.

Evolution de la valeur des transactions en Bourse

Ce graphe retrace l'évolution de la valeur des transactions en bourse durant les trois (03) dernières années.



Source : données SGBV

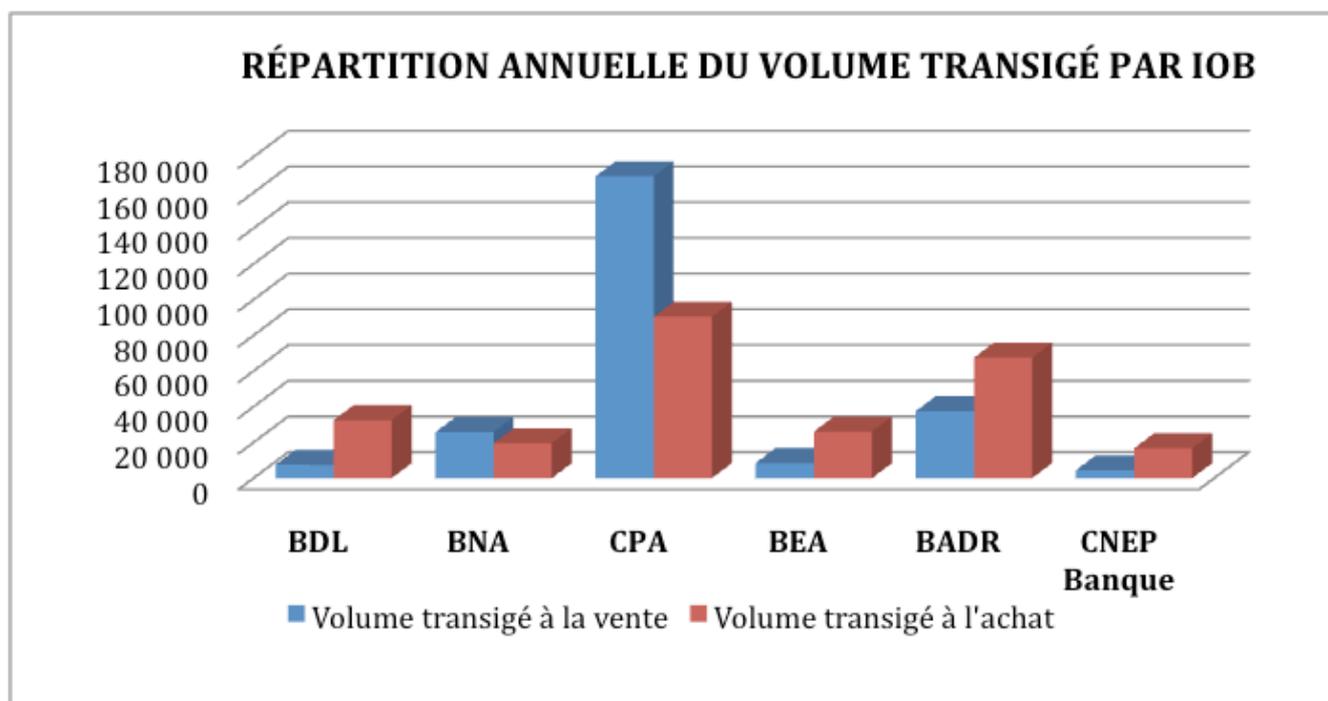
Cette situation de 2011 se traduit principalement par le remboursement des deux emprunts obligataires SONELGAZ et Algérie Télécom à échéance respectives de : 22 /05/ 2011 et 17 /10/ 2011.

Répartition des transactions par IOB

Ci-dessous un tableau récapitulant la répartition des transactions par IOB pour l'exercice 2011 :

I.O.B	VENTE		ACHAT		VENTE		ACHAT	
	Volume	Valeur	Volume	Valeur	(%)		(%)	
					Volume	Valeur	Volume	Valeur
B.D.L	7 502	35 386 225	32 501	60 161 005	2,97%	11,02%	12,85%	18,73%
B.N.A	25 815	57 353 350	19 569	47 031 640	10,21%	17,85%	7,74%	14,64%
C.P.A	169 173	166 819 560	90 450	98 083 525	66,88%	51,93%	35,76%	30,53%
B.E.A	8 490	11 396 850	26 130	24 152 370	3,36%	3,55%	10,33%	7,52%
B.A.D.R	37 537	31 587 980	67 562	56 215 395	14,84%	9,83%	26,71%	17,50%
C.N.E.P Banque	4 437	18 679 020	16 742	35 579 050	1,75%	5,81%	6,62%	11,08%
TOTAL	252 954	321 222 985	252 954	321 222 985	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Données-sources : SGBV



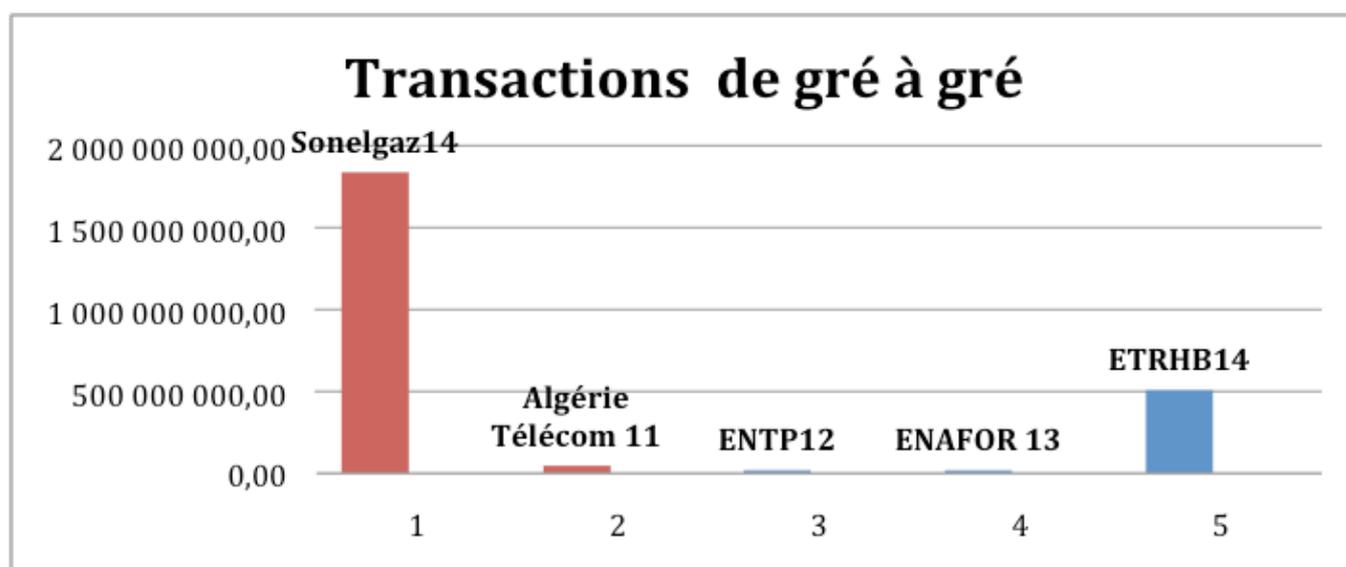
Ce graphe montre que le CPA est l'IOB qui a intervenu le plus en bourse dans les transactions d'achat (90 450 titres achetés) comme dans celles des ventes (169 173 titres vendus). Cela est justifié par le contrat de liquidité qu'il assure au profit du titre Alliance Assurances. En deuxième rang se trouve la BADR avec un total de 105 099 titres échangés (37 537 à la vente et 67 562 à l'achat) ensuite vient la BNA en troisième position en échangeant 45 384 titres dont 25 815 titres à la vente. Quatrièmement, la BDL a échangé 40 003 titres en bourse (7 502 titres à la vente et 32 501 à l'achat) puis arrive cinquièmement la BEA avec 34 620 titres échangé dont 26 130 à l'achat et en fin la CNEP/ banque a transigé 21 179 titres soit, 4 437 à la vente et 16 742 à l'achat.

V-1 -2/ Le marché de gré à gré :

S'agissant du marché de gré à gré des titres de créance, les IOB ont réalisé trois transactions sur des titres cotés en bourse d'un montant global de 1 893 550 231,37 DA, ce qui représente 48.36% du montant transigé en bourse. Ils ont réalisé, également, trois autres opérations sur des titres de créance non cotés en bourse. Le montant transigé s'élève à 546 757 863,01DA soit 13.96% du montant total transigé en bourse. Le tableau suivant indique en détail l'ensemble de ces transactions.

titre de créance	coté/non coté	montant des transactions	nombre de transaction
SONELGAZ 14	côté en bourse	1 851 819 930,00	02
ALGERIE TELECOM 11	côté en bourse	41 730 301,37	01
ENTP 12	non coté en bourse	18 593 753,42	01
ENAFOR 13	non coté en bourse	18 088 767,12	01
ETRHB 14	non coté en bourse	510 075 342,47	01
Total		2 440 308 094,38	06

Données-sources : Algérie clearing



V-2 : 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 coté 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. Ci-dessous quelques chiffres sur l'activité des TCC au cours de l'année 2011.

Avoirs gérés par les Teneurs de Comptes au 31 /12/ 2011.

Unité : en millier de dinar algérien

Banque	Compte propre			Compte client			OPCVM	Totaux
	Valeurs actions	Valeurs obligations	Valeurs OAT	Valeurs actions	Valeurs obligations	Valeurs OAT	Valeurs actions	
BADR	0.00	2 811 135 000	30 809 000 000	159 419 140	3 671 610 000	695 000 000	0.00	38 146 164 140
BDL	20 064 340	4 432 880 000	23 310 000 000	70 456 190	971 600 000	0.00	101 995 000	28 906 995 530
BEA	5 424 250	7 170 015 000	36 341 000 000	172 112 420	6 729 585 000	9 413 000 000	0.00	59 831 136 670
BNA	100 000	11 272 375 000	10 054 000 000	68 133 300	7 343 715 000	0.00	0.00	28 738 323 300
CNEP Banque	8 375 750	14 048 290 000	77 459 000 000	50 028 110	3 692 220 000	0.00	0.00	95 257 913 860
CPA	34 628 270	10 095 000 000	6 896 000 000	302 674 530	6 174 710 000	0.00	0.00	23 503 012 800
BNP Paribas	22 891 200	0.00	0.00	67 957 680	215 010 000	0.00	0.00	305 858 880
Total	91 483 810	49 829 695 000	184 869 000 000	890 781 370	28 798 450 000	10 108 000 000	101 995 000	274 689 405 180
		234 790 178 810			39 899 226 370			

Données-sources : Algérie clearing

Ce tableau indique les valeurs des avoirs gérés par les teneurs de compte-conservateur arrêtées au 31 /12 /2011. Cette situation montre que les avoirs gérés pour compte clients représente uniquement 16,99% par rapport aux avoirs gérés pour propre compte. Cela est justifié par le fait que la valeur nominale des OAT est généralement trop élevée pour un simple client.

• **dématérialisation des titres**

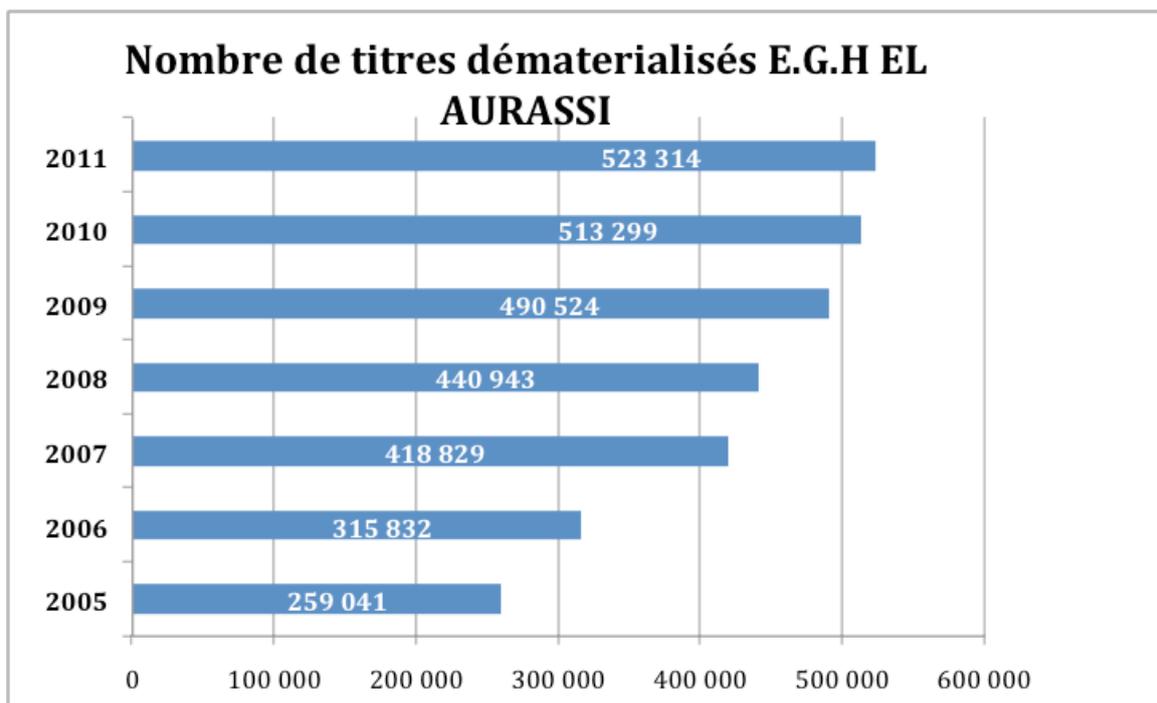
La dématérialisation des titres en Algérie découle de la loi 0304-, Elle est devenue effective à partir de l'année 2005 et consiste à remplacer les titres physiques par des inscriptions en compte chez les teneurs de comptes conservateurs de titres.

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.

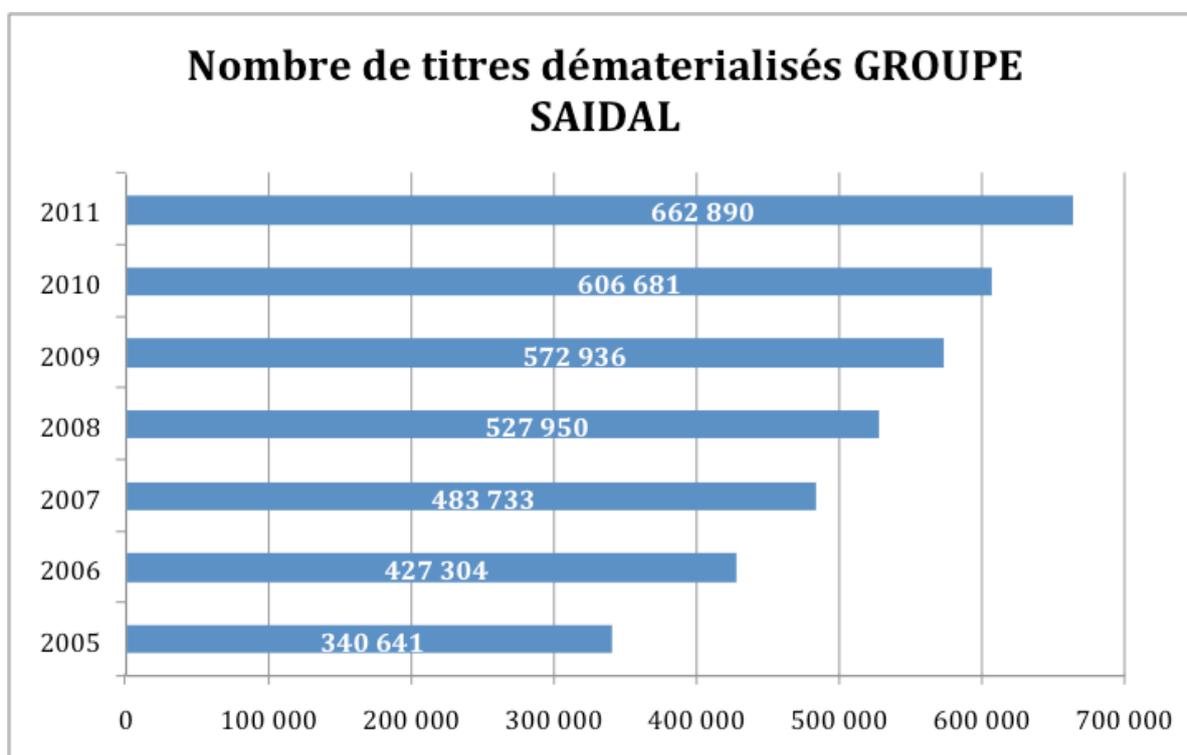
Cette inscription en compte a connu depuis son démarrage une progression significative et se présente au 31/12/2011, suivant l'état présenté ci-dessous arrêté par Algérie Clearing et détaillé par banque teneur de comptes conservateur, et par titre :

Emetteur	E.G.H EL AURASSI		GROUPE SAIDAL	
	2010	2011	2010	2011
BADR	50 042	53 247	108 876	119 016
BDL	39 779	41 722	44 987	45 969
BEA	276 587	276 987	165 986	167 650
BNA	66 098	67 156	109 401	115 505
CNEP BANQUE	63 735	64 055	135 106	137 209
CPA	17 058	20 147	42 334	77 550
TOTAL	513 299	523 314	606 690	662 899
dématérialisation en %	42,77	43,61	30,33	33,14
variation en %	0,83		2,81	

Données-sources : Algérie clearing



Ce graphe retrace l'évolution de l'opération d'inscription en compte (ramassage) du titre de l'EGH EL AURASSI. L'année 2011 a enregistré une dématérialisation de 10 015 titres. Le nombre d'actions en circulation est de 1.200.000 actions.



Ce graphe retrace l'évolution de l'opération d'inscription en compte (ramassage) du titre du GROUPE SAIDAL. L'année 2011 a enregistré une dématérialisation de 56 209 titres. Le nombre d'actions en circulation est de 2.000.000 actions.

Les comptes titres de la clientèle étant gérés par les teneurs de comptes conservateurs de titres, le nombre de comptes titres ouverts par ces derniers, arrêtés au 31 /12/ 2011 est de 12 949 comptes.

Le tableau ci-dessous indique en détail le nombre de comptes ouvert auprès de chaque teneur de compte- conservateur de titres à la date du 31 /12 /2011:

TCC	Personnes physiques	Personnes morales	Total
BEA	2 371	109	2 480
BNA	2672	72	2744
BDL	1091	25	1116
BADR			
CNEP BANQUE	3 503	34	3 537
CPA	2755	72	2827
BNP PARIBAS EL DJAZAIR	239	06	245
TOTAL	12 631	318	12 949

V-3/ Activité de 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 qualité d'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° 9310- 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 2011 au recrutement de 03 cadres. A la fin 2011 le total de l'effectif a atteint le nombre de 27 employés.

La Bourse d'Alger permet la négociation des actions, des titres de créances et des OAT. L'année 2011 a marqué la cotation du 1er titre de capital privé de la société ALLIANCE ASSURANCES et l'arrivée à échéance de deux titres de créance : il s'agit de l'obligation SONELGAZ 2011 échue le 22 /05 / 2011 et l'obligation ALGERIE TELECOM échue le 17 /10 /20 11.

En effet, cinq (05) titres sont cotés au parquet de la bourse d'Alger à fin 2011, à savoir :

- trois titres de capital (Groupe SAIDAL, EGH EL AURASSI et ALLIANCE ASSURANCES)*
- deux titres de créance (SONELGAZ 2014, et DAHLI2016).*

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 52.06% par rapport à l'année 2010, passant d'un montant de 670.07 millions de dinars en 2010 à un montant de 321.22 millions de dinars en 2011.

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 enregistré une baisse du volume des transactions réalisées en 2011 par rapport à l'année 2010 et ce pour un montant de 802 millions de dinars algérien. La valeur totale transigée au courant de l'année 2011 au niveau de ce compartiment s'élève 3.512.100.000,00 DA contre 4.314.215.600,00 dinars en 2010.

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°0903- 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 08/2010/08/ abrogeant le règlement n° 9801- 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, a été suivie d'une baisse des coûts de prestation de services des IOB et des TCC que paie l'investisseur et ce conformément à une charte qui a été signée entre les banques IOB-TCC sous la supervision de la COSOB.

V-4/ Activité du dépositaire central des titres « ALGERIE CLEARING » :

Algérie Clearing est une société par actions. En 2011, son capital social de 240 millions DZD est détenu par huit (08) actionnaires comme suit : la CNEP-Banque : 17,8% ; la BEA : 17,8% ; la BNA : 17,8% ; la BADR : 17,8% ; la BDL : 13,6% ; EGH El-Aurassi : 8,59% ; le CPA : 4,43% ; Groupe SAIDAL : 2,34%.

L'effectif d'Algérie Clearing totalise 23 personnes se décomposant comme suit en termes de groupes socioprofessionnels : un (01) cadre dirigeant, sept (07) cadres supérieurs, trois (03) cadres moyens, cinq (05) cadres de maîtrise, sept (07) en personnel d'exécution.

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 :

a. Nombre d'adhérents par catégorie au 31 Décembre 2011 :

<i>Catégorie Adhérents</i>	<i>Nombre Adhérents en 2010</i>	<i>Nombre Adhérents radié en 2011</i>	<i>Nombre Adhérents admis en 2011</i>	<i>Nombre Adhérents en 2011</i>
<i>Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB)</i>	06	0	0	06
<i>Teneurs de Comptes-Conservateurs (TCC)</i>	07	0	0	07
<i>Émetteurs</i>	14	03	0	11

Sources : Algérie clearing

Le nombre d'adhérents est passé à 11 en 2011 après avoir été 14 en 2010. En effet, les 03 adhérents radiés correspondent à l'arrivée à échéance de trois emprunts obligataires relatifs à trois émetteurs.

b. Les nouvelles valeurs admises en 2011 :

<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>	DZ0000700223	<i>OAT 07 ans 3,00% Echéance 08 /04/ 2018</i>	06 / 04 / 2011	1 000 000,00	5 000
	DZ0000700231	<i>OAT 10 ans 3,50% Echéance 05 /05/ 2021</i>	04 / 05 / 2011	1 000 000,00	5 000
	DZ0000700249		01 / 06 / 2011	1 000 000,00	5 000

Sources : Algérie clearing

L'année 2011 n'a connu qu'un seul émetteur, le Trésor Public. Ce dernier a émis 03 lignes d'un montant global de 15 milliards de DA.

c. Liste des valeurs échues en 2011 :

Emetteurs	Valeurs		Date remboursement	Principal remboursé U : DA
	Code ISIN	Libellé		
CEVITAL	DZ0000020242	CV 5 ans 3,75% Ech 18 /01 /11	18 /01 /2011	2 930 000 000,00
Air Algérie	DZ0000020176	AH 6 ans 4,00% Ech 18 /05 /11	18 /05 /2011	12 320 000 000,00
SONELGAZ	DZ0000020184	SZ 6 ans 7,00% Ech 22 /05 /11	22 /05/ 2011	15 903 050 000,00
ENTP	DZ0000020283	TP 5 ans 3,30% Ech 14 /06 /22	14 /06/ 2011	4 450 000 000,00
ALC	DZ0000020309	ALC 5 ans 3,85% Ech 19 /07 /11	19 /07/ 2011	2 550 000 000,00
Algérie Telecom	DZ0000020325	AT 5 ans 7,9% Ech 17 /10/ 11	17 /10/ 2011	21 598 560 000,00
ENAFOR	DZ0000020234	EF 6 ans 3,50% Ech 11 /12/ 11	11 /12/ 2011	3 920 000 000,00
SONELGAZ	DZ0000020127	SZ 7 ans 3,50% Ech 27 /12/ 11	27 /12 /2011	9 800 000 000,00

Sources : Algérie clearing

Huit emprunts obligataires sont arrivés à échéance en 2011, dont trois sont admis à la cotation. Il s'agit des obligations :

- Air Algérie (AH 6 ans 4,00% Ech 18/11/05/)
- SONELGAZ (SZ 6 ans 7,00% Ech 22/11/05/)
- Algérie Telecom (AT 5 ans 7,9% Ech 17/11/10/).

d. Liste des valeurs qui arriveront à échéance en 2012

	Emetteur	Libellé titre	Date d'éch	Quantité	Val nom	Montant à rembourser/ DA
1er trim	CEVITAL	CV 6 ANS 4,00 % Rem. Atcp.	18 /01/ 2012	207 000	10 000,00	2 070 000 000,00
	ALC	ALC 5 ANS 3,85 %	11 /01 /2012	330 000	10 000,00	3 300 000 000,00
	DGT*	OAT 7 ANS 4,25 %	25 /03/ 2012	11 150	1 000 000,00	11 150 000 000,00
<i>Montant des remboursements du 1er trim.</i>						5 370 000 000,00
2e trim.	ENTP	TP 6 ANS 3,50 %	14 /06/ 2012	355 000	10 000,00	3 550 000 000,00
<i>Montant des remboursements pour le 2ème trim.</i>						3 550 000 000,00
3e trim.	ALC	ALC 6 ANS 4,00 %	19 /07/ 2012	110 000	10 000,00	1 100 000 000,00
<i>Montant des remboursements pour le 3ème trim.</i>						1 100 000 000,00
4e trim.	ENTP	TP 5 ANS 3,85 %	06 /12/ 2012	400 000	10 000,00	4 000 000 000,00
<i>Montant des remboursements pour le 4ème trim.</i>						4 000 000 000,00
Montant des remboursements pour l'année 2012						14 020 000 000,00

Sources : Algérie clearing

e. Nouvelles technologies ou applications intégrées en 2011 :

Soucieuse d'offrir un meilleur service à ses adhérents, Algérie clearing a mis en place la plateforme d'accès distant à son système. Le déplacement physique des négociateurs et des TCC n'est plus obligatoire pour la validation et la confirmation des opérations.

En outre, un nouveau module dénommé «X-Relevés» est conçu pour permettre aux adhérents la consultation et l'édition en ligne de leurs différents états et relevés comptables générés par le système du dépositaire.

Chapitre VI

GESTION D'ACTIFS

VI- GESTION D'ACTIFS

VI-1/ Les organismes de placement

VI- 1 -1/ Les OPCVM :

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 fermé et détenu par les seuls actionnaires fondateurs, à savoir la Banque Nationale d'Algérie, la Banque de Développement Local, et la Société Algérienne d'Assurance.

Cette situation de statut quo est justifiée par les dirigeants de la Sicav Célim au nombre très réduit des titres admis en bourse auquel s'ajoute l'absence quasi-totale de liquidité sur le marché secondaire.

Le résultat comptable dégagé au titre de l'année 2010 était de 3.676.654 DA contre 1.541.848 DA en 2009. Quant à l'actif net il était de 174.344.845 DA en 2010 contre 170.250.420 en 2009.

VI-1 -2/ Le Fonds de Soutien à l'Investissement pour l'Emploi (FSIE) :

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 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.

Dans ses actions de proximité, d'explication et de promotion visant à encourager et développer la souscription des salariés, le fonds a procédé à la conclusion des ententes avec les sociétés suivantes : BADR- AECELOR-MITTAL-ENASEL et AGENOR. Celles ci, représentent un potentiel de souscription de l'ordre de 15.000 souscripteurs. Les premiers résultats de cette action de sensibilisation et de communication a permis de recueillir, au titre de l'année 2010, un nombre de 113 actionnaires avec 1533 actions souscrites. Le nombre cumulé des actions souscrites depuis le démarrage du fonds a atteint 2638 actions.

Concernant le volet investissement et prise de participations dans les entreprises, le fonds n'a engagé aucune opération dans ce sens, et estime qu'il est prématuré de mettre en place cette activité au vu du rythme d'évolution des souscriptions dans le capital du Fonds.

VI-1 -3/ les sociétés de capital-investissement :

Durant l'année 2011, la COSOB n'a enregistré aucune demande d'autorisation d'exercice de l'activité de capital investissent et ce, dans cadre d'exercice de ses missions prévues par l'article 10 de la loi 0611- du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement. Actuellement, deux sociétés exercent dans le cadre de ce dispositif juridique :

- *La société "El Djazair Istithmar" spa, 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 ;*
- *La société Financière Algéro-Européenne de participation « Finalep ». La décision d'agrément en cours (Ministère des Finances). 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%).*

Dans ce domaine, il est important de souligner que l'année 2011 a été marquée par la décision du Conseil des Ministres du 22 février 2011 relative à la création de 48 fonds d'investissement de Wilaya dont la gestion a été confiée aux sociétés et organismes activant dans le capital investissement. Dans ce cadre, la société « El Djazair Istithmar » s'est vu confier la gestion, pour le compte du Trésor Public, de 16 fonds d'investissement de Wilaya.

Au 30 /06/ 2011, « El Djazair Istithmar », a reçu 203 intentions d'investissements. Celles-ci couvrent l'ensemble des secteurs d'activités (51% dans les services et le commerce, 46% dans l'agroalimentaire et 44% dans le BTPH) et concernent tous les stades de développement de la vie de l'entreprise (130 phase création et 65 phase développement). Quatre projets sont en phase finale (formalisation de pactes d'actionnaires et des statuts), deux sur fonds propres de la société et les deux autres sur fonds d'investissement de Wilaya. Il est important de signaler que les participations dans le capital de ses sociétés sont plafonnées à 49%.

Chapitre VII

COMMUNICATION ET INFORMATIONS FINANCIÈRES

VII- COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIERE

VII-1/ La communication de l'information financière :

Conformément au règlement n°200002- 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.

L'information financière communiquée au marché durant l'année 2011 est restée très laconique et succincte. Il est regrettable de relever qu'il n'ya pas d'améliorations constatées en matière du contenu informationnel ou au niveau des supports de diffusion. Cette situation est présentement injustifiable dans la mesure où la nouvelle réglementation comptable privilégie une approche financière orientée vers les actionnaires et dont la qualité de l'information répond aux standards internationaux.

Par ailleurs, il est également anormal qu'à l'ère des TIC, certaines sociétés ne disposent pas d'une réelle rubrique d'informations au niveau de leur site web, dédiée aux actionnaires et investisseurs en général. Celle-ci doit être riche et diversifiée touchant aux différents aspects de la vie de l'entreprise, et surtout qu'elle doit être régulièrement mise à jour, et non pas une simple rubrique formelle dont le contenu informationnel s'il existe, est largement dépassé par l'actualité et dont l'utilité et la pertinence pour le marché est quasiment réduite sinon nulle.

VII-2/ La publication de l'information périodique :

Les Assemblées Générales des Actionnaires des sociétés cotées Saidal et la Chaine EGH EL Aurassi, relatives à l'approbation des comptes sociaux 2010 ont été tenues respectivement aux mois d'octobre et novembre 2011, et ce suite à l'accord de prorogation de délai, délivré par les tribunaux territorialement compétents. Le motif de ce report serait lié aux difficultés rencontrées dans l'arrêté des comptes et l'élaboration de certains états de synthèse selon le nouveau système comptable (SCF). Il convient de rappeler que le système comptable et financier est entré en vigueur le 1 janvier 2010. La Compagnie Alliance Assurances qui a organisé sa première assemblée générale post introduction en bourse a tenu son assemblée des actionnaires dans le délai réglementaire. Les états financiers et les rapports de gestion et de commissariat aux comptes ont été déposés auprès de la COSOB et des communiqués de presse portant publication des états financiers 2010 ont également été publiés dans la presse.

Quant à la publication des états financiers du premier semestre 2011, les sociétés cotées ont toutes 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 le retard enregistré dans l'arrêté des comptes de l'exercice 2010. A la fin de l'année 2011, le Groupe SAIDAL et la société Alliance Assurances ont déposé et publié les états financiers du 1er semestre 2011. La société Chaine EGH El Aurassi n'a pas encore arrêté et publié l'information financière de la période en question.

Concernant les émetteurs d'obligations cotées en bourse, l'obligation de dépôt et la publication des comptes annuels ont été respectées par la Spa DAHLI et le groupe Sonelgaz.

En ce qui concerne les rapports et les communiqués de presse relatifs au 1er semestre 2011, seul la SPA DAHLI qui a publié ses états semestriels au mois de septembre 2011. Le Groupe Sonelgaz n'a pas observé le respect des dispositions réglementaires de dépôt et de publication de l'information du premier semestre et encore moins nous indiquer le motif et le cas échéant le calendrier prévisionnel de dépôt et de publication de leur comptes semestriels.

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

Indicateurs financiers des émetteurs de titres de capital (en dinars)

Société	Année	Total actif	Chiffre d'affaire	Valeur ajoutée	Résultat net	Dividende par action
Groupe SAIDAL	2009	23 176 684 104	12 038 305 678	8 090 278 536	2 871 813 551	35
	2010	28 251 187 962	12 510 199 865	5 684 351 133	1 102 191 923	35
EGH AURASSI	2009	7 110 831 595	1 893 577 394	1 393 452 438	793 767 070	50
	2010	8 619 648 335	1 159 110 003	868 153 163	112 752 335	15
Alliance Assurances	2009	3 561 937 957	2 178 322 810	1 343 056 960	312 888 457	/
	2010	5 854 667 626	2 676 145 625	1 198 664 530	198 009 909	20

Indicateurs financiers des émetteurs de titres de créance

société	Année	Total actif	Chiffre d'affaires	Résultat net
SPA DAHLI (milliers de DA)	2009	30 396 337	3 064 601	246 606
	2010	30 400 764	3 060 324	280 986
SONELGAZ SPA (milliers de DA)	2009	1 573 805 700	224 242 312	16 176 136
	2010	1 798 770 065	234 963 117	11 379 266

Chapitre VIII

COOPÉRATION INTERNATIONALE

VIII- COOPERATION INTERNATIONALE

VIII-1/ Adhésion à l'accord multilatéral de l'OICV :

(IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding, en Anglais).

A titre de rappel, la COSOB a soumis sa candidature pour devenir signataire de l'Annexe A de l'Accord Multilatéral de l'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs (IOSCO-MMOU) en date du 6 mai 2009. Actuellement la COSOB figure sur la liste de l'annexe B du MMOU.

Au cours de l'exercice 2011, la COSOB a poursuivi sa démarche d'adhésion à cet accord multilatéral de coopération et d'échange d'informations entre régulateurs boursiers adopté par l'IOSCO en Mai 2002. Elle a apporté dans ce sens ses réponses aux différents questionnaires transmis par le Screening Group composé de deux comités d'experts de l'OICV, dont le rôle est «d'auditer » les dispositifs législatifs et réglementaires des commissions candidates.

Les questionnaires transmis, et auxquels la COSOB a répondu, visent à apprécier le pouvoir et l'autorité de la COSOB d'assister un autre signataire du MMOU lorsque celui-ci lui demande son aide dans le cadre de l'application des lois relatives aux valeurs mobilières qu'il administre dans sa propre juridiction. Il s'agit notamment d'examiner si les pouvoirs accordés à la COSOB par la législation lui permettent, en cas de requête reçue, de :

- envoyer au signataire requérant toutes les informations et documents qu'elle détient déjà dans ses dossiers et qui sont pertinents pour la requête.*
- obtenir informations et documents pertinents pour la requête de toute personne, que cette personne soit autorisée ou enregistrée ou non. Ces informations peuvent inclure des dossiers et registres détenus par d'autres agences ou organismes gouvernementaux.*
- Fournir aux signataires requérants toutes les informations et documents cités ci-dessus sans restriction ou limitation provenant de lois locales sur le secret bancaire ou d'autres lois et réglementations qui entraveraient l'échange d'informations, et satisfaire à la requête indépendamment de tout intérêt ou motif local.*
- garder la requête confidentielle.*

A la suite de l'examen de la législation boursière transmise et aux réponses communiquées, le screening group a considéré que l'état actuel de la législation algérienne ne permet pas à la COSOB de devenir signataire du MMOU. Toutefois, l'IOSCO suit de près l'évolution de la réglementation algérienne, moyennant les questionnaires transmis, et ce afin d'accomplir le processus d'adhésion à cet accord.

VIII-2/ Partenariat méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières :

La COSOB a participé, par conférence call, à la réunion des régulateurs de valeurs mobilières des deux rives de la Méditerranée, tenue à Paris le 13 octobre 2011.

Pour rappel, la COSOB a signé, le 26 mars 2009 à Paris, la charte instituant un «partenariat institutionnel entre régulateurs de marché des pays riverains de la Méditerranée».

Le partenariat institutionnel entre les régulateurs des marchés financiers des deux rives de la Méditerranée a pour objectif de réunir les conditions et les équipes nécessaires pour renforcer la coopération opérationnelle entre les autorités des marchés financiers sur le plan de la régulation et de la supervision des marchés financiers.

Les autorités signataires de cette charte sont :(Rive Sud : 4, Rive Nord : 4)

- *Algérie : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse d'Algérie ;*
- *Egypte : Capital Market Authority d'Egypte ;*
- *Espagne : Comisión Nacional del Mercado de Valores d'Espagne ;*
- *France : Autorité des Marchés Financiers de France ;*
- *Italie : la Commissione Nazionale per le Società della Borsa d'Italie ;*
- *Maroc : Conseil déontologique des valeurs mobilières du Maroc ;*
- *Portugal : Comissão do Mercado de valores Mobiliários du Portugal ;*
- *Tunisie : Conseil du Marché Financier de Tunisie.*

L'ordre du jour de la réunion sus citée était de :

- ✓ *Présenter et discuter les résultats du questionnaire sur la commercialisation transfrontalière des OPCVM (Collective investment schemes – CIS – en anglais) ;*
- ✓ *Présenter le régime de l'Union Européenne des fonds d'investissement (UCITS IV) et la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (Alternative Investment Fund Managers – AIFM – en anglais), mettant notamment l'accent sur les fonds immobiliers ;*
- ✓ *Évaluer si les conditions peuvent être réunies pour progresser vers un modèle de "Mediterranean CIS".*

La COSOB a rappelé, lors de la réunion et en réponse au questionnaire transmis, que les restrictions de change font un obstacle à la commercialisation transfrontalière des OPCVM étrangers en Algérie, et que la levée de cet obstacle relève des décisions réglementaires qui sont au-delà des compétences et des pouvoirs de la COSOB.

Chapitre IX

***SITUATION DES RESSOURCES HUMAINES ET
FINANCIERES***

IX - SITUATION DES RESSOURCES HUMAINES ET FINANCIERES

Le démarrage du plan développement et de modernisation du marché financier n'a pas été sans conséquences sur le plan des ressources financières et humaines de l'institution. En effet, l'année 2011 s'est caractérisée, pour la COSOB, par :

- le versement de la contribution de 18 500 000,00 DA prélevée sur la subvention de 2009, conformément à la décision de la Direction Générale du Budget du ministère des finances, au compte du projet.*
- le recrutement de cinq jeunes cadres universitaires sur concours national organisé conjointement avec l'Institut Algérien des Hautes Etudes Financières.*
- un complément de formation de mise à niveau, afin de permettre aux jeunes cadres de travailler avec l'équipe des experts internationaux recrutés par l'équipe du projet, et d'assurer ainsi un suivi avec les autres cadres supérieurs le suivi et l'accompagnement du projet,*
- des dépenses induites par la mise à disposition des locaux administratifs au profit de l'équipe du projet conformément à la convention signée le 12 mai 2011 par le Ministère des finances et le PNUD.*

A cela, il y a lieu de noter que :

- les redevances sur les transactions Boursières ont enregistré une baisse très importante suite à la régression des transactions sur le marché financier.*
- Lessalairesdupersonneltechniquedel'institutionontenregistréuneaugmentation,relativement importante, en application des orientations de la tripartite et du gouvernement.*

Dans ce contexte la situation de la trésorerie de l'institution a été tendue et nécessite une augmentation de la subvention de la COSOB à hauteur de 50 000 000 DA en 2012.

En effet, la COSOB fonctionne, depuis cinq exercices successifs 2007- 2012, avec le même montant de la subvention de 37 000 000 ,00 de DA.

IX-1/ Les réalisations budgétaires :

La clôture comptable de l'exercice 2011 n'étant pas réalisée à cette date, les chiffres publiés ci-après, sont provisoires dans l'attente d'une approbation par la Commission et leur validation par le commissaire aux comptes.

IX-1- 1/ Les Ressources :

Les ressources de l'institution en 2011 s'élèvent à 42 009 956.40 provenant essentiellement :

- *de la subvention de Fonctionnement qu'accorde l'Etat de 37 000 000,00 de DA soit 88 % des ressources totales,*
- *La contribution du marché financier s'élève 510 000,00 de DA soit 0.07% des ressources totales,*
- *D'une prise en charge des salaires des 5 jeunes cadres affectés au projet de développement du marché financier. Les salaires mis à sa disposition pour huit mois pour un montant de 4 499 815.93 DA.*

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

IX-1 -2/ Les emplois :

Les dépenses totales de l'année 2010, d'un montant total de 63 000 000,00 de DA, sont passées à 74 937 783.20 de DA en incluant la contribution de la COSOB, à la réalisation du plan de modernisation et de développement du marché financier de 18 500 000,00 DA.

Par ailleurs, les charges du personnel ont enregistré une augmentation de 39 %, passant de 33 595 032,00 DA en 2010 à 46 853 000,00 DA en 2011. Cette augmentation est due essentiellement aux orientations de mise à niveau avec le secteur ainsi qu'au recrutement de cadres universitaires.

Les principaux autres postes de dépenses qui ont enregistré une croissance importante, durant l'exercice 2011, sont les dépenses :

- *honoraires, de 1 003 047,00 DA en 2010 à 19 501 171,00 DA en 2011, dont 18 500 000,00 de DA de contribution au plan de développement du marché financier,*
- *les frais d'adhésion aux organisations internationales de 1 008 196.14 DA en 2010 à 2 479 697.94 de DA en 2011 suite à l'augmentation de la contribution à l'OICV de 50% passant de 10 100,00 \$ US à 15 000,00 \$ US.*

IX-1- 3/ La trésorerie :

Sur le plan des disponibilités au 31 /12/ 2011, de 14 150 986.35 DA, il est enregistré une forte dégradation. En effet les disponibilités détenues par la COSOB au 31 /12 /2010 sont exceptionnellement élevées de 106 213 000,00 DA, conséquemment

- *aux reliquats des années précédentes pour 48 213 502,00 de DA y compris les 18 500 000,00 DA affectés par la Direction Générale du Budget au projet de développement du marché Financier,*
- *au versement des contributions du Ministère des Finances pour 41 000 000,00 de DA et de la SGBV pour 16 500 000,00 DA,*

Cette situation s'est inversée par le versement de l'ensemble des contributions pour le développement du marché financier soit, 76 500 000,00 de DA, au compte du projet, géré par le PNUD et le Directeur National du Projet nommé par le Ministère des finances, ainsi que l'affectation d'une partie des reliquats des années précédentes à la couverture du découvert des revenus par rapport aux dépenses pour permettre de dégager un résultat opérationnel nul, conformément aux dispositions de la résolution de juillet 1997 de la commission en matière de tenue des comptes.

Le solde de 14 150 986,35 DA est constitué principalement des détentions pour comptes et des engagements réalisables au début de l'année 2012.

IX-1 -4/ Les ressources humaines :

Les effectifs de la COSOB ont été renforcés durant l'exercice 2011 par une équipe de cinq (5) jeunes universitaires ce qui porte l'effectif total au nombre de 30 agents se répartissant, par catégories socioprofessionnelles, comme suit :

- *Cadres 18 dont 11 cadres techniques et 7 de soutien.*
- *Maîtrise 4.*
- *Exécution 8.*

Sur le plan de la formation, la COSOB a assuré :

- *un cycle de formation et de mise à niveau de trois mois au sein de l'IAHEF pour les cadres recrutés,*
- *des stages de courte durée de complément de formation et de mise à niveau à l'ingénieur informaticien de l'institution, en matière de sécurisation et de sauvegarde de l'information.*

Bilan (Actif) Copie provisoire

Actif	Note	2011			2010
		Montants Bruts	Amortissement Provision et pertes de valeurs	Net	Net
<i>Actifs non courants</i>					
<i>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</i>					
<i>Immobilisations incorporelles</i>	A ₁	2 091 630.37	1771 644.42	319 985.95	424 976.36
<i>Immobilisations corporelles</i>					
<i>Terrains</i>	A ₂	73 333 333.33		73 333 333.33	73 333 333.33
<i>Bâtiments</i>	A ₃	56 867 661.74	11 385 605.00	45 482 056.74	46 397 334.46
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	A ₄	37 387 280.86	30 324 603.96	7 062 676.90	7 009 540.35
<i>Immobilisation en concession</i>					
<i>Immobilisations encours</i>					
<i>Immobilisations financières</i>					
<i>Titres mis en équivalence</i>					
<i>Autres participations et créances rattachées</i>					
<i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i>	A ₅	2 802 556.48	685 700.00	2 116 856.48	2 723 650.00
<i>Impôts différés actif</i>					
Total actif non courant		172 482 462.78	44 167 553.38	128 314 909.40	129 888 834.50
<i>Actifs courants</i>					
<i>Stocks et encours</i>					
<i>Créances et emplois assimilés</i>					
<i>Clients</i>	A ₆	76 000.03	76 000.00	0.0	50 000.03
<i>Autres débiteurs</i>	A ₇	17 106 779.25		12 622 992.45	1 372 004.79
<i>Impôts et assimilés</i>					
<i>Autres créances et emplois assimilés</i>					
<i>Disponibilités et assimilés</i>					
<i>Placements et autres actifs financiers courants</i>					
<i>Trésorerie</i>	A ₈	14 150 986.35		14 150 986.35	106 213 502.69
<i>Autres créances et emplois assimilés</i>					
Total actif courant		31 333 765.63	76 000.00	26 773 978.83	107 635 507.51
Total général actif		203 816 228.41	44 243 553.38	155 088 888.23	237 524 342.01

Bilan (Passif) Copie provisoire

Actif	Note	2011	2010
Capitaux propres			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat du groupe (1)			
Autres capitaux propres - Report à nouveau	P ₁	17 613 473.62	36 113 663.62
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Total I		17 613 473.62	36 113 663.62
Passifs non-courants			
Emprunts et dettes non courants			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P ₂	112 383 443.11	134 970 942.25
Total II		112 383 443.11	134 970 942.25
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	P ₃	16 253 110.87	4 545 827.38
Impôts			
Autres dettes	P ₄	7 646 168.29	61 893 908.76
Trésorerie passif	P ₅	1 192 692.34	
Total III		25 091 971.50	66 439 736.14
Total général passif (I+II+III)		155 088 888.23	237 524 342.01

Compte de résultat / nature Copie provisoire

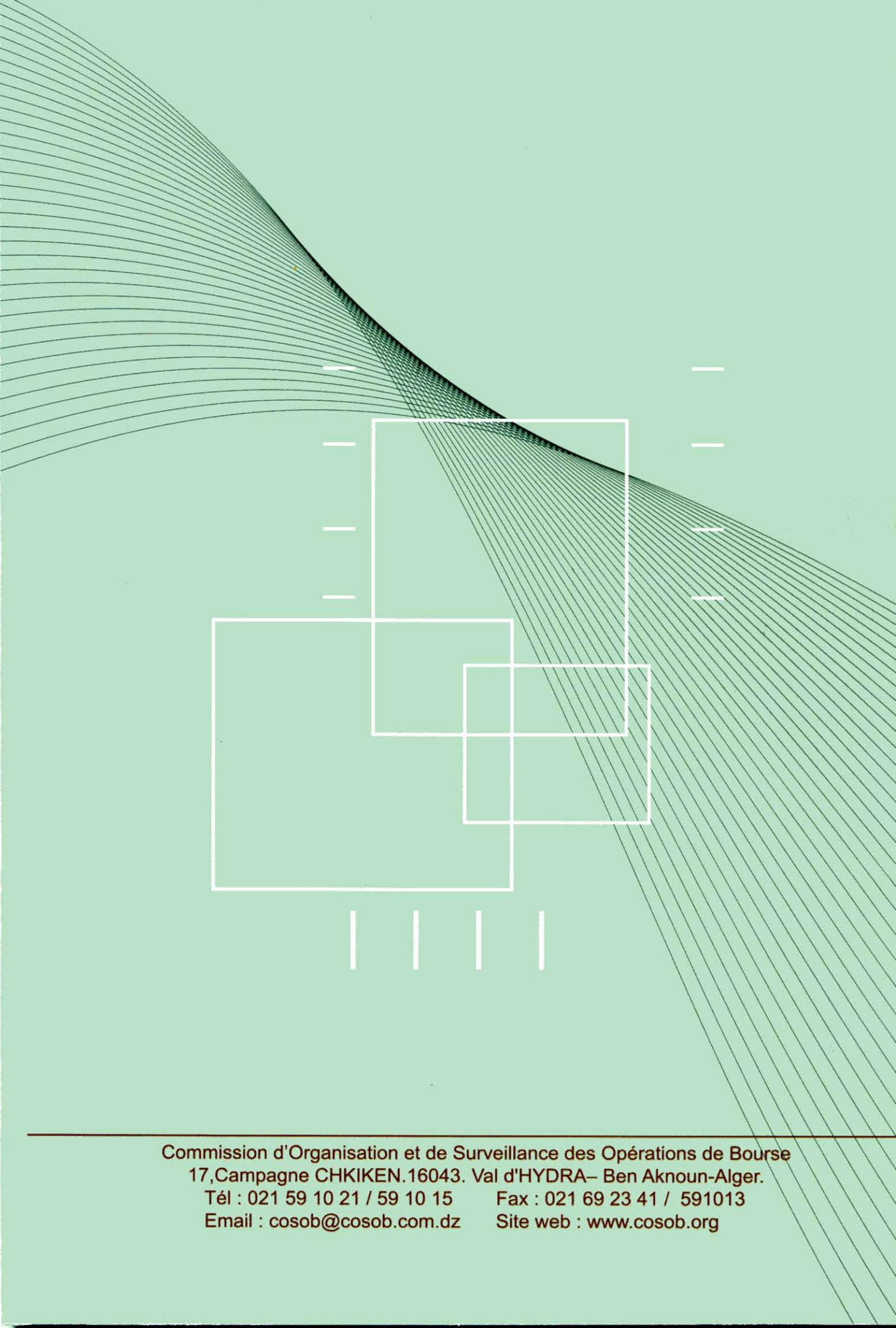
	Note	N	N-1
Ventes et produits annexes		510 140.50	1 876 905.35
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation	CR ₁	61 864 800.98	53 412 149.56
I - Production de l'exercice		63 374 941.48	55 289 054.91
Achats consommés		-833 106.26	-866 315.66
Services extérieurs et autres consommations	CR ₂	-12 353 503.77	-11 932 441.52
II - Consommation de l'exercice		-13 186 610.03	-12 798 757.18
III - Valeur ajoutée d'exploitation		49 188 331.45	42 490 297.73
Charges de personnel	CR ₃	-45 206 712.58	-36 998 374.65
Impôts, taxes et versements assimilés		-48 495.00	-31 933.00
IV - Excédent brut d'exploitation		3 933 123.87	5 459 990.08
Autres produits opérationnels	CR ₄	1 226 076.34	
Autres charges opérationnelles	CR ₅	-1 672 931.00	-11 462.65
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-3 864 284.21	-5 448 527.43
Reprise sur pertes de valeur et provisions		378 015.00	
V - Résultat opérationnel			
Produits financiers			
Charges financières			
VI - Résultat financier			
VII - Résultat ordinaire avant impôt (V+VI)			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
Total des produits des activités ordinaires		63 979 032.82	55 289 054.91
Total des charges des activités ordinaires		-63 979 032.82	-55 289 054.91
VIII - Résultat net des activités ordinaires			
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX - Résultat extraordinaire			
X - Résultat net de l'exercice			

Tableau des flux de trésorerie Copie provisoire

Libelle	Note	2011	2010
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients	TFT ₁	560 140.50	2 940 940.35
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	TFT ₂	-67 465 997.40	-45 451 509.53
Intérêts et autres frais financiers payés	TFT ₃	-44 039.42	-29 484.04
Impôts sur les résultats payés			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires	TFT ₄	-66 949 896.32	-42 540 053.22
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires	TFT ₅	-5 178 200.08	-11 460.34
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A).		-72 128 096.40	-42 551 513.56
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements.			
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles	TFT ₆	-5 334 475.69	-2 089 859.12
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			0.00
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		66 675.00	0.00
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultat reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)		-1 403 516.48	-2 089 859.12
Flux de trésorerie provenant des activités de financements			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts			57 999 815.80
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées	TFT ₇	-58 000 005.80	0.00
Subventions (17 ; 131 ; 132)	TFT ₈	37 026 410.00	37 001 755.00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		-20 973 595.80	95 001 570.80
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-94 505 208.68	50 360 198.12
trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		106 213 502.69	55 853 304.57
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		12 958 294.01	106 213 502.69
Variation de la trésorerie de la période		-93 255 208.68	50 360 198.12
Rapprochement avec le résultat comptable		-93 255 208.68	50 360 198.12

La liste des abréviations utilisées

LMC :	<i>Loi Monnaie et Crédit.</i>
COSOB :	<i>Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.</i>
SGBV :	<i>Société de Gestion de la Bourse des Valeurs.</i>
AC :	<i>Algérie Clearing.</i>
SICAV :	<i>Société d'Investissement à Capital Variable.</i>
CMC :	<i>Conseil de la Monnaie et du Crédit.</i>
OPCVM :	<i>Organisme de Placement Collectif des Valeurs Mobilières</i>
ANDPME :	<i>Agence Nationale de Développement des Petites et Moyennes Entreprises.</i>
SCI :	<i>Société de Capital Investissement.</i>
OAT :	<i>Obligations Assimilables du Trésor.</i>
IOB :	<i>Intermédiaires en Opérations de Bourse.</i>
SVT :	<i>Spécialistes en Valeurs du Trésor.</i>
TCC :	<i>Teneur de Comptes Conservateurs.</i>



Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse
17, Campagne CHKIKEN. 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