



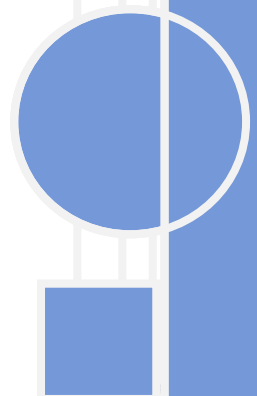
REPUBLIQUE ALGERIENNE
DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE



*Au service
des peuples
et des nations*

Synthèse des Résultats et des Recommandations du Projet de Réforme du Marché Financier

*Projet de Réforme du Marché Financier, Phase I :
Evaluation et Conception du Schéma Cible
Award n 61824*



**PROJET DE REFORME DU MARCHE FINANCIER, PHASE I :
EVALUATION ET CONCEPTION DU SCHEMA CIBLE
AWARD N 61824**

Le projet de réforme s'est fixé cinq objectifs prioritaires, identifiés et adoptés par la place financière en 2009:

- développement du marché et renforcement des capacités des infrastructures de marché ;
- réorganisation et professionnalisation des métiers du marché ;
- modernisation du cadre juridique ;
- modernisation des systèmes d'information liés au marché ;
- formation des intervenants et communication en direction des parties prenantes.

La réalisation des travaux a été menée par une unité de gestion de projet composée d'experts internationaux et nationaux recrutés dans le cadre du projet, des équipes de la COSOB, de la SGBV, d'Algérie Clearing et du PNUD appuyés par un comité juridique, un comité informatique et des groupes de travail composés des intervenants du marché pour discuter de thèmes intéressants aussi bien les métiers que l'organisation, la transparence du marché et la formation.

Après une 1^{ère} étape d'évaluation (du 16 octobre 2011 au 15 décembre 2011) qui a permis aux experts de confirmer et préciser le diagnostic établi par les professionnels de la place et d'identifier les forces et faiblesses du marché, la seconde phase, d'une durée de huit mois (20 mai 2012 au 5 décembre 2012), a été une phase de réflexion et de recherche de consensus en vue de fixer un objectif à atteindre en termes de taille critique du marché, à définir un schéma cible d'organisation et de fonctionnement du marché et des recommandations pour son développement et sa modernisation.

Ces recommandations, après leur validation par le comité de pilotage du projet, permettront d'arrêter le schéma cible d'organisation et de fonctionnement du marché financier, les actions et les mesures à mettre en œuvre pour son développement et sa modernisation, qui vont se traduire par des modifications du cadre juridique, par la mise en place de nouvelles procédures, par des programmes de formation et par l'introduction de nouvelles technologies.

OBJECTIF 1 : DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ ET RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

Il s'agit de créer une dynamique de développement du marché des capitaux algérien en proposant :

- Des objectifs de développement du marché à moyen terme pour permettre aux acteurs d'évaluer leur propre développement (investissements, recrutement, formation, ...)
- Des solutions pour développer l'offre et de la demande sur le marché ;
- Une architecture du marché moderne et cohérente.

1-FIXER DES OBJECTIFS DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ DE CAPITAUX ALGERIEN

La taille actuelle du marché des capitaux algérien ne correspond pas à la taille de l'économie algérienne.

L'ordre de grandeur du marché algérien, comme objectif cible, devrait être : une capitalisation boursière de 40 Mds USD, 150 sociétés cotées, un taux de rotation annuel de 10% (4 Mds USD)..

L'objectif à moyen terme (5 à 8 ans) – objectif sur lequel s'appuierait la réforme du marché – pourrait être de 25% de l'objectif cible, avec une capitalisation boursière de 10 Mds USD, représentant environ 5 % du PIB actuel, avec 38 sociétés cotées et 1 Md USD négociés par an. C'est une proportion faible comparée aux ratios des marchés boursiers en général et aux ratios des marchés de la région en particulier.

Une fois évalué l'ordre de grandeur de la dimension du marché, il convient d'en évaluer les niveaux d'activité. La valorisation de ces niveaux d'activité permettra à chaque acteur du marché d'établir son business model.

Sur la base d'une montée en charge linéaire sur 5 ans, l'objectif à MT correspond à l'introduction d'une dizaine de sociétés par an, pour un volume d'opérations de l'ordre de 500 M USD.

Pour atteindre cet objectif, définir une organisation cible du marché de capitaux algérien est un premier niveau de réponse : grâce à une organisation moderne, la structure du marché sera favorable à son développement.

Mais l'approvisionnement de la cote par une ouverture de capital d'entreprises publiques, représentant les secteurs clés de l'économie (énergie, télécom, banques et assurances), est une condition inéluctable pour atteindre cet objectif.

L'expérience a démontré que l'émergence de marchés financiers dans le monde est due essentiellement à la privatisation des sociétés étatiques par le biais de la bourse. Ceci a permis d'augmenter la profondeur et la liquidité du marché et par la même, renforcer sa crédibilité et son attractivité.

2-ENGAGER DES ACTIONS SUR L'OFFRE ET SUR LA DEMANDE DU MARCHE, RELAYEES PAR UNE ASSOCIATION DE PLACE DYNAMIQUE

2.1 LES ENTREPRISES EN BOURSE

- Initier des actions d'identification des entreprises éligibles à l'introduction en bourse en collaboration avec notamment, le MIPME, les organisations patronales, le Conseil national consultatif de la PME et les banques.
- Exonérations fiscales pour les entreprises cotées et à leurs actionnaires au nom de la transparence ;
- Actions de réflexion, sensibilisation, formation en direction des entreprises familiales et de leurs conseils (problématique patrimoniale) ;
- améliorer les conditions de fonctionnement du capital risque comme alternative au financement bancaire :
 - en séparant l'activité de gestion (réalisée par les sociétés de gestion de fonds d'investissement) et l'activité d'investissement (réalisée par les fonds d'investissement) ;
 - La société de gestion sera liée au fonds d'investissement par un mandat de gestion ;
 - L'activité de société de gestion devra être réglementée et soumise à un régime d'autorisation ou de License octroyée par la COSOB ;
- Allègement des règles prudentielles applicables aux sociétés de capital investissement/fonds d'investissement ;
- Incitations fiscales en faveur des souscriptions dans les sociétés de capital investissement/fonds d'investissement.

2.2 LES NOUVEAUX PRODUITS FINANCIERS

- Diversification des valeurs mobilières : introduire de nouvelles catégories de valeurs mobilières adaptées aux attentes des investisseurs et des émetteurs ;
- produits immobiliers : sociétés d'investissement dont l'activité correspond à l'acquisition et construction d'immeubles en vue de leur location ou de leur revente (des fonds spécialisés tourisme, santé, commerce...) ;
- Les fonds d'investissement cotés (sectoriels, régionaux, capital risque, capital investissement, ...), éventuellement sous la forme de sociétés holdings ;
- La finance islamique (cotation des sukuks) .

2.3 INVESTISSEURS INDIVIDUELS

- Vulgarisation du marché boursier et de son fonctionnement auprès des investisseurs particuliers ;

- Le compte épargne en titres en lieu et place de l'exonération actuelle des revenus et plus-values ;
- La collecte et le routage électronique des ordres (courtage en ligne pour les investisseurs, routage électronique des ordres depuis les agences) par le biais le cas échéant d'une solution technique commune à tous les IOBs en vue de mutualiser l'investissement et équiper toute la place en même temps ;
- Développer l'actionnariat salarié ;

2.4 INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

- Développement de l'analyse financière avec la création d'une formation diplômante ;
- Actions de sensibilisation/formation sur la gestion des risques et l'allocation d'actifs ;
- Soutien à la création de l'industrie de la gestion d'actifs (OPCVM, mandats de gestion).

2.5 CREATION D'UNE ASSOCIATION DE PLACE,

Animée principalement par la Bourse d'Alger qui doit être le moteur de développement du marché :

- Regrouper les professionnels du marché des capitaux ;
- Conduire les réflexions, les actions de sensibilisation, de formation
- Mener les actions de communication ;
- Travailler aux projets communs ;
- Faire des propositions aux pouvoirs publics ;
- Faire la promotion de la Place d'Alger, ...

3-REFORMER LE MARCHÉ FINANCIER POUR METTRE EN PLACE UNE ARCHITECTURE CIBLE MODERNE, SECURISEE ET SURTOUT QUI FAVORISE LE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ

Pour établir ce modèle, les travaux se sont inscrits dans une logique de modernisation de l'organisation actuelle. Les fondamentaux sont déjà en place en Algérie (Régulateur, Bourse, Dépositaire central). Les propositions ont privilégié des préconisations de développement, basées sur des pratiques éprouvées et standards.

- Certaines d'entre elles nécessitent de modifier la Loi et les règlements, d'autres de mettre en place de nouveaux systèmes ;
- D'autres peuvent être mises en œuvre immédiatement

L'architecture cible repose sur un modèle d'organisation et de fonctionnement qui a été établi dans une logique de modernisation de l'organisation actuelle :

3.1 COSOB

-Elargir la composition de la Commission en intégrant des représentants des professionnels du marché :

- Intermédiaires financiers ;
- Investisseurs institutionnels ou gestionnaires d'actifs.

-Etablir un mécanisme de délégation de pouvoir de la Commission à son Président : le développement du marché passe non seulement par des procédures transparentes, mais également par un processus d'approbation et de décision rapide et maîtrisé.

-Redistribuer les prérogatives entre la COSOB d'une part, la Bourse d'Alger et Algérie Clearing d'autre part :

- Le COSOB régule et contrôle le marché ;
- La Bourse d'Alger et Algérie Clearing le font fonctionner sous sa supervision.

-Mettre en place le Fonds de garantie Clients en charge de la garantie titres en cas de fraude ou de faillite d'un intermédiaire.

3.2. MARCHE BOURSIER

3.2.1 GOUVERNANCE ET RESPONSABILITES DE LA SGBV

- Supprimer le lien entre *membership* et actionnaire de la Bourse et le remplacer par un droit d'entrée annuel ;
- Enrichir la gouvernance de la Bourse en faisant évoluer la composition de son CA ;
- Créer un Comité Clients (comité consultatif).

3.2.2 DEVELOPPEMENT COMMERCIAL ET COMMUNICATION

- Adopter une organisation et une démarche résolument commerciales ;
- Remettre en perspective la communication institutionnelle de la Bourse, notamment avec la presse ;
- Etre à la pointe de l'animation de la Place.

3.2.3 MARCHE PRIMAIRE ACTIONS

- Améliorer la procédure d'instruction : L'autorité doit intervenir uniquement sur le visa du prospectus; l'admission de l'entreprise en bourse revient à la SGBV ;
- Optimiser le calendrier d'introduction avec une instruction en 2 étapes successives ; Visa provisoire sur un prospectus intermédiaire et Visa définitif sur le prospectus complété des éléments relatifs à l'opération ;

- Renforcer le rôle de l'intermédiaire introducteur: publication d'une note de recherche qui justifie la valorisation du titre et accompagnement sur le marché secondaire pendant 2 ans minimum (contrat d'animation, recherche et analyse financière ...);
- Etablir un calendrier de l'opération d'IPO qui doit être respecté par tous les intervenants;
- Revoir les modalités de distribution des titres avec : Un placement global géré de façon discrétionnaire par le syndicat et une centralisation (au moins 10% de l'opération), ouverte à tous les intermédiaires et à tous les investisseurs, gérée par la Bourse de façon équitable;
- Favoriser les offres à prix ouvert OPO pour trouver le prix d'équilibre dans une fourchette de prix.

3.2.4 MARCHE SECONDAIRE ACTIONS

- Changer le système de la Bourse d'Alger : mise en œuvre des procédures de négociation conformes aux standards internationaux;
- Moderniser les critères et modalités de négociation hors marché central;
- Mettre en place des mécanismes de marché afin de soutenir la liquidité : contrats d'animation et développement de la recherche et de la communication financière;
- Mettre en place les règles de cotation pour répondre aux exigences de la Banque d'Algérie en matière de conditions de cession des actions des banques ainsi que pour encadrer la cotation de certaines sociétés détenues par l'Etat

3.2.5 MARCHE OBLIGATAIRE

- Améliorer la diffusion des titres;
- Instaurer un mécanisme de notation qui se substitue à l'exigence de garanties bancaires;
- Réintégrer le hors bourse en créant un marché de super blocs en contrepartie d'une diffusion rapide des informations au marché;
- Instaurer les contrats de liquidité et les contrats d'animation sur la dette corporate.

3.2.6 MARCHE DES VALEURS DU TRESOR

- Privilégier l'unicité de la tenue de compte et du règlement/livraison avec Algérie Clearing;
- Envisager un audit externe d'Algérie Clearing préalablement au transfert de la gestion de la tenue de comptes de l'ensemble des titres d'Etat, afin de valider la capacité d'Algérie Clearing à prendre en charge les BTC et les BTA – en sus des OAT;
- mettre à la disposition des acteurs du marché (SVTs et IOBs) une plateforme de déclaration des transactions;
- Unification du mode de négociation par déclaration;
- Pour les BTC et les BTA, la Bourse pourrait agir comme prestataire de la DGT dès lors que les titres en question ne sont pas admis en Bourse;
- Unification de la filière de règlement/livraison;
- Généraliser le règlement/livraison à J+1 pour les transactions bilatérales;

- Différencier les SVTs selon leur nature : Les investisseurs institutionnels ne peuvent négocier que pour leur compte propre.

3.2.7 COMPENSATION ET GARANTIE DE MARCHÉ

- Maintenir un dénouement en ligne-à-ligne ;
- Créer un Fonds de Garantie de Marché.

3.3 LE PASSAGE DE LA DIVULGATION A LA COMMUNICATION FINANCIERE

- diffusion d'un calendrier prévisionnel de communication financière ;
- Mise en place d'une stratégie de marketing et de méthodes d'identification des actionnaires potentiels ;
- choix du support qui pourrait aider les émetteurs à mettre en œuvre leur communication financière ; l'internet pourrait être le moyen le plus performant, pour une diffusion efficace des informations.

3.4 TENUE DE COMPTE TITRES ET POST MARCHÉ

3.4.1 GOUVERNANCE ET RESPONSABILITES D'ALGERIE CLEARING SUR SES ADHERENTS

- Enrichir la gouvernance d'Algérie Clearing en faisant évoluer la composition de son CA ;
- Algérie Clearing doit disposer du pouvoir d'inspection et de sanction sur ses adhérents.

3.4.2 FORME DES TITRES ET TENUE DE COMPTE

- Dématérialisation des titres introduits à la Bourse d'Alger avant la création d'Algérie Clearing, avec le principe d'une dématérialisation forcée à moyen terme ;
- Etablir un cahier des charges allégé pour la tenue de comptes titres par les sociétés émettrices (nominatif pur) ;
- Envisager l'option d'un Back Office de Place car la tenue des comptes titres n'est pas suffisamment performante (sécurité, goulet d'étranglement).

3.4.3 REGLEMENT LIVRAISON

- Améliorer encore le processus de règlement/livraison ;
- Automatisation de la transmission des instructions espèces en banque centrale ;
- Mise en œuvre d'une procédure de suivi des suspens commune à Algérie Clearing et la SGBV pour les instructions de règlement/livraison transmises par la SGBV.

OBJECTIF 2: REORGANISATION ET PROFESSIONNALISATION DES METIERS DU MARCHE

Dans le cadre de cet objectif, un groupe de travail, composé des représentants des intermédiaires en opérations de bourse et de la SGBV, animé par un représentant de la COSOB et l'expert en la matière, a été mis en place afin d'arrêter des propositions relatives au développement et à la professionnalisation des prestataires de services d'investissement au niveau du marché financier.

Ces travaux ont permis d'aboutir à des propositions portant sur l'identification et la définition des métiers et services à proposer pour soutenir le développement du marché, la redéfinition et la séparation 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 et la proposition de règles déontologiques et de gestion des risques.

1-DEFINITION ET SEPARATION DES 10 METIERS DU MARCHE FINANCIER

Il s'agit à ce niveau d'élargir la gamme des activités que peuvent exercer les intermédiaires, en s'inspirant des pratiques internationales, tout en mettant en place les règles déontologiques et prudentielles à même d'assurer la protection des investisseurs et l'intégrité du marché.

Les travaux du groupe de travail, encadré par l'expert spécialiste en banque et services d'investissement ont permis d'identifier les activités liées au marché financier; la redéfinition et séparation 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.

Il est proposé d'élargir la gamme des métiers du marché financier comme suit :

1. Conseiller en placement de Produits Financiers
2. Courtier en Produits Financiers
3. Négociateur en Produits Financiers
4. Middle Office : Spécialiste des Risques
5. Middle Office : Spécialiste de la *Compliance*
6. Conservateur de Titres
7. Analyste Financier
8. Analyste Technique
9. Gestionnaire de Portefeuille
10. Ingénierie financière : Banquier d'affaires.

La nécessité de fixer des priorités en matière d'identification des métiers a été mise en évidence par le groupe de travail IOB. Il s'agit de définir les métiers à développer de manière prioritaire de façon à créer des dynamiques de levier pour faire évoluer le marché financier.

Ainsi, il est recommandé en premier lieu de lancer la formation et la certification des conseillers en placements de produits financiers et des analystes financiers.

Ensuite, il serait préférable de développer la mise en place des middle offices, centres de contrôle internes aux entreprises de services d'investissement. Ces professionnels assureront la sécurité du marché.

Enfin, les banquiers d'affaires permettront d'accompagner les entreprises dans la recherche de financement et de contribuer à la création et à l'extension des entreprises

2- IDENTIFICATION DES STRUCTURES DES SOCIÉTÉS INTERVENANTES SUR LE MARCHÉ FINANCIER

Concernant la professionnalisation et l'organisation des prestataires de services d'investissement et à l'image de la pratique dans les autres pays, le groupe de travail IOB, assisté de l'expert, a opté pour la création de deux types de sociétés

1. **Société d'Investissement** : offre un ou plusieurs services liés à la réception, transmission et exécution des ordres, la négociation pour compte propre, le conseil en investissement, la prise ferme, le placement ainsi que des services connexes notamment le conseil aux entreprises en matière de structure de capital et du bilan, de fusion et de rachat d'entreprises, la recherche en investissement et l'analyse financière ;
2. **Société de Gestion de Portefeuille** : offre comme raison principale de leur activité les services relatifs à la gestion de portefeuille en vertu d'un mandat et la gestion de produits d'épargne collective, tels les OPCVM, SICAV, SICAFI et FCP.

Les consultations menées par l'expert avec les parties concernées ont permis également de proposer une organisation cible au sein des sociétés prestataires de services d'investissement et de préciser pour chaque type :

- Définition des sociétés et des activités qu'elles peuvent offrir ;
- Agréments que les sociétés doivent éventuellement obtenir auprès des autorités Compétentes ;
- Conditions d'accès à cet agrément, y compris les niveaux de fonds propres à respecter, les liens de capital éventuels avec les sociétés liées, les besoins de personnel et les connaissances minimums des dirigeants ;
- Organisation de la société en différents services et directions, y compris des organigrammes ;
- Cadre déontologique que les sociétés doivent respecter.

Cette réorganisation des métiers doit être accompagnée par la mise en œuvre de plusieurs recommandations qui ont été formulées par l'expert, certaines

nécessitent la modification du cadre légal et réglementaire, d'autres sont à mettre en œuvre à court terme notamment:

- La formation des intermédiaires en opérations de bourse ;
- La formation du personnel des agences bancaires qui sont en contact direct avec les clients ;
- La création d'une association des intermédiaires en opérations de bourse.

OBJECTIF 3: MODERNISATION DU CADRE JURIDIQUE

L'expert juridique, appuyé par un comité juridique, a proposé un certain nombre de recommandations qui constituent ce qui est appelé un canevas de loi du marché des capitaux.

Une orientation fondamentale a tracé la voie à la préparation du canevas de loi: la loi doit être fondée sur des principes et déléguer à l'encadrement réglementaire ou administratif la prescription de normes détaillées.

Il est maintenant reconnu que la réglementation des valeurs mobilières devrait être fondée sur des principes et non sur une approche prescriptive détaillée (*Principle-Based Regulation vs. Prescriptive-Based Regulation*).

Le canevas ne constitue pas un projet de loi formel mais plutôt un document de propositions et d'options visant à guider et orienter les décideurs puis les rédacteurs d'un projet de loi formel sur les marchés de capitaux au cours de la prochaine phase du projet portant sur la mise en œuvre.

Le canevas :

- Privilégie la souplesse et l'adaptation afin d'accompagner le développement des marchés tout en assurant la protection des investisseurs.
- S'inspire des encadrements juridiques de pays émergents, de l'Europe et de l'Amérique du Nord.
- Tient compte des principes et des objectifs de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

Il vise à formaliser des éléments de la réforme en donnant corps aux choix privilégiés, notamment en ce qui a trait au Régulateur, à l'intégrité et à la transparence de marché, aux infrastructures de marché, à l'encadrement des métiers et à la certification professionnelle.

Il faut noter que dans l'exécution de son mandat, l'expert devait dans toute la mesure du possible éviter d'élaborer des propositions impliquant des modifications d'autres textes législatifs tels que le Code de commerce, le Code civil ou encore le Code de procédure civile et administrative.

Il est proposé dans le canevas juridique que le champ d'application de la loi soit élargi aux instruments financiers, nouveau concept introduit qui couvre les valeurs mobilières, les valeurs du Trésor et les instruments financiers qui seront définis dans un texte réglementaire. Le canevas juridique consacre également l'indépendance institutionnelle du Régulateur, élargit son périmètre d'intervention, élargit ses missions et attributions et renforce ses fonctions et pouvoirs.

Le canevas couvre les axes principaux suivants :

1. LE REGULATEUR : MANDAT RECENTRE SUR LA SURVEILLANCE ET LE CONTROLE

- L'admission à la cote de la Bourse d'Alger devient une responsabilité de la société de gestion de la Bourse d'Alger. Le Régulateur assume un rôle de surveillance et de contrôle.
- Élargissement de l'assiette des personnes assujetties à agrément ou habilitation, par exemple, les individus qui exercent des métiers requérant une formation professionnelle nécessitant une certification.
- Précisions des missions, fonctions et pouvoirs attribués aux organes du Régulateur (Collège, Chambre des Sanctions, Président)
- Les pouvoirs de la Commission en matière de contrôle et d'enquête sont fortement augmentés et précisés.
- Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'information de l'Organisation internationale des commissions de valeurs.
-

2. APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

Une nouvelle définition des instruments financiers plus large et plus flexible permettant de suivre l'évolution de l'ingénierie financière et la création de nouveaux produits financiers.

- Une nouvelle définition de l'appel public à l'épargne avec Introduction d'un régime de dispense exonérant certains émetteurs des obligations de l'appel public à l'épargne notamment le dépôt de la notice d'information et du prospectus.
- Introduction d'une nouvelle catégorie d'investisseurs qualifiés;
- Définition des offres publiques : d'achat, de rachat.
- Définition et identification des initiés au sein d'une société cotée
- le Titre 'Information, Gouvernance et déclaration d'Initié', souligner les dispositions importantes en matière d'information continue (obligations d'information périodique)

3. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (OPC)

- Ouverture à la création d'OPC à risque, immobilier, ou fonds de créance.
- Agrément des gérants d'OPC.
- Normes de gouvernance des OPC, de leurs gérants et dépositaires.

4. SERVICES D'INVESTISSEMENT - PRESTATAIRES

- L'agrément est requis pour les IOB et les entreprises d'investissement qui fourniront des services d'investissement.
- Les modalités d'agrément varieront selon les services d'investissement.
- Autorisation des agences de notation

- Pas d'agrément ou autorisation des analystes financiers mais responsabilité des émetteurs dans leurs relations avec les analystes financiers.

OBJECTIF 4: MODERNISATION DES SYSTEMES D'INFORMATION LIES AU MARCHÉ

Anticiper l'augmentation de l'activité en se dotant d'une infrastructure moderne et rechercher de solutions pour aider les intermédiaires à se mettre à niveau :

1. UN CHANTIER « MARCHÉ » A MENER D'URGENCE

- Remplacement du système de la bourse, celui qui a une plus forte visibilité et le plus fort impact sur le développement du marché

2. UN CHANTIER « INTERMÉDIAIRES ET POST MARCHÉ » A ENVISAGER A MOYEN TERME:

- Amélioration des systèmes des intermédiaires :
 - Gestion et routage des ordres ;
 - Récupération des ordres au travers des canaux de distribution bancaires ;
 - Ordres d'achat/vente ;
 - Souscription marché primaire (OPV, OPA, ...).
- Remplacement du système du dépositaire : Un système central bien maîtrisé chez Algérie Clearing mais dans un environnement technologique qui n'est plus à la pointe avec un éditeur (Euroclear) qui a cessé de maintenir l'application et ce, pour :
 - Gestion évoluée des positions titres ;
 - Nouvelles fonctions à envisager.

3. LA METHODOLOGIE EMPRUNTEE DANS LE CADRE DE LA REALISATION DES TRAVAUX RELATIFS AU CHANTIER MARCHÉ :

- **Etude de marché des logiciels à travers une demande d'information internationale lancée (*Request For Information*)**

Le RFI a été adressé, par le biais du PNUD Algérie, aux fournisseurs potentiels des systèmes d'information boursiers dans le monde. La demande d'information a été diffusée en date du 06 Août 2012 via le site-

web du PNUD Algérie et a recueilli, sur une période d'un mois, des réponses émanant de huit fournisseurs de solutions boursières de renommée internationale dont :

- OMX NASDAQ,
- NYSE EURONEXT technologies,
- KOREA Stock Exchange,
- Millenium IT,
- CINNOBER
- ATOS,
- TATA Consultancy Services,
- FT India.

L'examen des solutions, produits et services proposés a été réalisé en cinq thèmes suivis par 5 groupes de travail composés des personnels techniques des trois institutions de marché, pilotés par l'expert en système d'information ::

- i. Négociation (Trading)
- ii. Stations de négociation (front end)
- iii. Surveillance de marché
- iv. Post marché
- v. Technologie

L'étude menée a identifié 12 modules pour le projet « Marché » dont les fonctionnalités sont détaillées dans un cahier des charges.

- **Organisation de séances de présentations et démonstrations à la Bourse d'Alger : 7 des 8 sociétés ayant répondu au RFI ont été invitées** au siège de la Bourse d'Alger en présence des représentants des institutions de marché, pour venir présenter leur solution. Ces sessions se sont déroulées du 12 novembre au 04 décembre 2012.
- **Rédaction de la version finale du cahier des charges et finalisation de l'étude de marché** à la mi-janvier 2013. Elle portera principalement sur la plate-forme de négociation et l'outil de surveillance. Le remplacement du système du dépositaire ne représente pas selon, l'avis de l'expert, une action urgente et prioritaire.
- **Les coûts d'implémentation** des systèmes de négociation et de surveillance varient selon les fonctionnalités offertes (modules) et la renommée du fournisseur et de ses produits. Ils incluent le coût du software, de l'adaptation du système aux spécificités réglementaires et opérationnelles du marché national (Customization), des coûts de training et de formation et les frais d'entretien et de maintenance des systèmes.

Selon les premières estimations , le coût varierait entre 5 - 6,5 millions de dollars pour les systèmes développés par des fournisseurs indien et sri-lankais et entre 7 et 10 millions de dollars pour les systèmes conçus par les fournisseurs européens et sud-coréen.

OBJECTIF 5: FORMATION ET COMMUNICATION

1. FORMATION

- mise en place d'un dispositif de **certification des professionnels** des professionnels de marché. Ce dispositif inclut un fascicule qui définit le contenu de la formation, une approche en matière de validation de l'examen. Cette formation sera dispensée par un institut de formation algérien qui sera sélectionné sur la base d'un appel à manifestation d'intérêt.
- mise en place d'une formation d'« **Analyste financier** » : des recherches ont été effectuées dans les pays limitrophes (Tunisie, Maroc) afin d'analyser les formations qui sont dispensées dans ce domaine.

Il est apparu que ces deux pays ont signé un partenariat avec la SFAF (Société Française des Analystes Financiers) afin de former leurs analystes financiers. Le diplôme obtenu à l'issue de cette formation est le CIIA : *Certified International Investment Analyst*.

L'ABEF a été identifiée comme l'association locale qui pourrait monter cette formation en introduisant une demande en ce sens auprès de CIIA.

Si l'accord est donné, l'ABEF doit alors créer un partenariat avec un institut de formation en Algérie qui doit se charger d'enseigner les cours.

- Propositions de modèles de **programmes pour les formations des métiers** propres aux marchés financiers, gestionnaires de portefeuille, analystes financiers, chargés de clientèle et négociateurs nécessaires aussi bien au niveau de l'enseignement supérieur qu'au niveau des établissements financiers, à partir d'une comparaison des différents programmes existant au niveau international et européen de manière à avoir une vision globale, puis d'adapter le contenu au contexte algérien. La mise en place de ces programmes devra être pilotée par le ministère de l'enseignement supérieur après enrichissement des propositions de programmes.

2. COMMUNICATION

Mise en place d'un **site internet boursier de référence** qui répond aux besoins de la place de manière globale. Constituant un élément de communication sur les places financières, cette action a été considérée comme une des actions immédiates à mettre en œuvre sur le plan de la communication.

Un cahier des charges en vue de la réalisation d'un site internet boursier de référence a été élaboré par un groupe de travail assisté de l'experte en charge de ce dossier.

Cette action sera complétée, dans le futur, par un plan d'action « Marketing / Communication / Média » qui permettrait d'avoir un impact plus puissant au

niveau des actions à entreprendre dans ce domaine. Un appel d'offres est lancé dans le cadre du projet pour recruter une société spécialisée en communication.

ANNEXE I : SYNTHÈSE DES RECOMMANDATIONS

Objectif 1 : Développement du marché et renforcement des capacités des infrastructures de marché						
Actions	Intervenants	Echéance 2013				2014
		T1	T2	T3	T4	
Identifier les entreprises éligibles à l'introduction en Bourse	MIPMEPI, SGBV, COSOB		×			
Exonération fiscales pour les entreprises cotées et à leurs actionnaires au nom de la transparence	COSOB, DGT	×				
Actions de réflexion, sensibilisation, formation en direction des entreprises familiales et de leurs conseils (problématique patrimoniale) ;	COSOB, SGBV	×				
Améliorer les conditions de fonctionnement du capital risque comme alternative au financement bancaire en séparant l'activité de gestion (réalisée par les sociétés de gestion de fonds d'investissement) et l'activité d'investissement (réalisée par les fonds d'investissement) ;	COSOB, ABEF, DGT		×			
Allègement des règles prudentielles applicables aux sociétés de capital investissement/fonds d'investissement ;	DGT, ABEF		×			
Incitations fiscales en faveur des souscriptions dans les sociétés de capital investissement/fonds d'investissement	DGT, ABEF		×			
Diversification des valeurs mobilières : introduire de nouvelles catégories de valeurs mobilières adaptées aux attentes des investisseurs et des émetteurs ;	COSOB					×
La finance islamique (cotation des sukuks) .	COSOB, MF			×		
Vulgarisation du marché boursier et de son fonctionnement auprès des investisseurs particuliers ;	SGBV, COSOB		×			
La collecte et le routage électronique des ordres (courtage en ligne pour les investisseurs, routage électronique des ordres depuis les agences) par le biais le cas échéant d'une solution technique commune à tous les IOBs en vue de mutualiser l'investissement et équiper toute la place en même temps ;	ABEF, COSOB, DGT					×
Développer l'actionnariat salarié	COSOB, DGT, MIPMEPI			×		
Développement de l'analyse financière avec la création d'une formation diplômante ;	ABEF, COSOB	×				
Actions de sensibilisation/formation sur la gestion des risques et l'allocation d'actifs ;	COSOB, MF		×			
Soutien à la création de l'industrie de la gestion d'actifs (OPCVM, mandats de gestion).	ABEF, COSOB, DGT			×		

Création d'une association de place animée principalement par la Bourse d'Alger qui doit être le moteur de développement du marché	SGBV, COSOB, IOB, EMETTEURS		×			
Elargir la composition de la Commission en intégrant des représentants des professionnels du marché	DGT, COSOB					×
Mettre en place le Fonds de garantie Clients en charge de la garantie titres en cas de fraude ou de faillite d'un intermédiaire.	COSOB		×			
Supprimer le lien entre membership et actionnaire de la Bourse et le remplacer par un droit d'entrée annuel ;	COSOB, SGBV, DGT					×

Objectif 2: Réorganisation et professionnalisation des métiers du marché

Actions	Intervenants	Echéance 2013				2014
		T1	T2	T3	T4	
Formation des intermédiaires en opérations de bourse ;	BANQUES, COSOB, ABEF				×	
Formation du personnel des agences bancaires qui sont en contact direct avec les clients ;	ABEF, BANQUES, IOB		×			
Création d'une association des intermédiaires en opérations de bourse.	COSOB, IOB					×

Objectif 3: Modernisation du Cadre Juridique

Actions	Intervenants	Echéance 2013				2014
		T1	T2	T3	T4	
Rédiger un avant projet de loi	comité de rédaction composé de juristes, MF, COSOB, SGBV, IOB, AC		×			

Objectif 4 : Modernisation des systèmes d'Information liés au Marché

Actions	Intervenants	Echéance 2013				2014
		T1	T2	T3	T4	
Remplacer le Système de la Bourse	SGBV		x			
Amélioration des systèmes des intermédiaires	ABEF ,IOBs, banques				x	
Remplacer le Système du dépositaire	Algérie Clearing					x

Objectif 5: Formation et communication

Actions	Intervenants	Echéance 2013				2014
		T1	T2	T3	T4	
mise en place d'un dispositif de certification qui inclut un fascicule qui définit le contenu de la formation, une approche en matière de validation de l'examen. Cette formation sera dispensée par un institut de formation algérien qui sera sélectionné sur la base d'un appel à manifestation d'intérêt.	COSOB, SGBV, IOB			x		
Développement de l'analyse financière avec la création d'une formation diplômante ;	ABEF, COSOB	x				
Mise en place d'un site internet boursier de référence qui répond aux besoins de la place de manière globale. Constituant un élément de communication sur les places financières, cette action a été considérée comme une des actions immédiates à mettre en œuvre sur le plan de la communication.	SGBV, COSOB, AC, IOB			x		
Propositions visant à renforcer les programmes de formation de l'enseignement supérieur en fonction des besoins prioritaires d'effectifs à mettre à disposition des acteurs du marché						

SOMMAIRE

Objectif 1 : Développement du marché et renforcement des capacités des infrastructures de marché	2
1-Fixer des objectifs de développement du marché de capitaux algérien	2
2-Engager des actions sur l'offre et sur la demande du marché, relayées par une Association de Place dynamique.....	3
2.1 Les entreprises en bourse	3
2.2 Les nouveaux produits financiers	3
2.3 Investisseurs individuels	3
2.4 Investisseurs institutionnels.....	4
2.5 Création d'une Association de Place,	4
3-Réformer le marché financier pour mettre en place une architecture cible moderne, sécurisée et surtout qui favorise le développement du marché	4
3.1 COSOB	5
3.2. Marché boursier	5
3.3 Le passage de la divulgation à la communication financière	7
3.4 Tenue de compte titres et post marché	7
Objectif 2: Réorganisation et professionnalisation des métiers du marché	8
1-Définition et séparation des 10 métiers du marché financier	8
2- Identification des structures des sociétés intervenantes sur le marché financier.....	9
Objectif 3: Modernisation du cadre juridique	11
1. Le Régulateur : Mandat recentré sur la surveillance et le contrôle	12
2. Appel public à l'épargne	12
3. Organismes de placement collectif (OPC)	12
4. Services d'investissement - prestataires.....	12
Objectif 4: Modernisation des systèmes d'information liés au marché	13
1. Un chantier « Marché » à mener d'urgence.....	13
2. Un chantier « Intermédiaires et post marché » à envisager a moyen terme:.....	13
3. La méthodologie empruntée dans le cadre de la réalisation des travaux relatifs au chantier Marché :.....	13
Objectif 5: Formation et communication.....	15
1. Formation.....	15
2. Communication.....	15
Annexe I : Synthèse des Recommandations.....	16