LA BOURSE

Vers la relance du

Par Zineddine Sekfali

Parler aujourd'hui de la Bourse d'Alger et appeler à la relance du marché des valeurs mobilières, est-ce opportun ? Ne risque-t-on pas d'être en décalage par rapport à l'actualité internationale marquée par une grave crise financière et une longue série de scandales boursiers ? Tout le monde sait en effet, que d'importantes places financières frôlent le krach, que de grandes banques sont ruinées ou en faillite, que des Etats chancellent sous leurs dettes dites souveraines et que d'autres, en proie à des troubles sociaux, risquent l'implosion.

Photo : DR

Et pourtant, cette contribution ne vient pas à contre-temps, et moins encore sans raison. Bien au contraire, il est temps, dix-huit ans après l'institution de la Bourse d'Alger, de se demander quelles seraient les mesures à prendre pour relancer cette Bourse, et après avoir tiré les leçons de ce qui se passe dans le monde, de chercher comment nous prémunir des dérives et déviances qui menacent les marchés des valeurs mobilières. D'où la structuration de cet article en trois parties.

Dans la première, on parlera de la crise financière qui agite les places financières les plus grandes du monde ; on tentera d'en faire un résumé synthétique et simplifié, sans cependant en minimiser la gravité et sans rien occulter. Dans la deuxième partie on présentera la Bourse d'Alger, en tant que structure ; on dira ensuite son utilité, en tant que marché financier. Dans la troisième et dernière partie, on exposera les voies et moyens de nature, à notre avis, à aider à la relance du marché des valeurs mobilières en Algérie.

Sur la crise financière mondiale

De New York à Tokyo, en passant par Londres, Paris, Zurich, Frankfurt, Madrid, Amsterdam, Pékin, Shanghai, Singapour, Dubaï et Qatar, les valeurs, les cours et les indices boursiers jouent au «yo-yo». Chaque matin et chaque soir, à l'ouverture et à la fermeture des bourses, c'est l'affolement et la panique, d'un bout à l'autre du monde. Les investisseurs qui effectuaient en Bourse des placements sûrs, en acquérant des actions ou des obligations émises par des entreprises en expansion ont été remplacés par des «traders». Rivés à leurs ordinateurs, ceux-ci sont à la recherche de profits financiers immédiats. A vrai dire, sur la plupart des grands marchés financiers, on «n'investit» plus ; désormais, on «spécule», en fonction des variations erratiques — haussières et baissières — de certains produits financiers et de titres nouveaux, qui ne seraient ni des actions ni des obligations au sens classique de ces termes, mais des montages financiers, plus ou moins sophistiqués, comme par exemple les «titrisations» auxquelles les banques, pour accroître leurs gains, ont recours sans aucun égard pour les épargnants. C'est ainsi que s'explique le scandale des «subprimes» qui ont mis sur la paille près de trois millions de foyers américains de condition modeste. Ces produits financiers «pourris» ont aussi entraîné la faillite en septembre 2008 d'une grande banque de Wall Street, la banque Lehman and Brothers, ce qui a jeté le trouble dans tout le marché américain et par effet domino dans d'autres places financières à travers le monde. Il faut encore citer l'affaire «B.L Madoff Investisment Securities LLC», gigantesque affaire d'escroquerie qui a éclaté en décembre 2008 et déstabilisé plusieurs banques américaines et européennes, que Maddoff, affairiste peu scrupuleux, avait prises dans ses rets, en leur faisant miroiter des gains faramineux. On rappellera enfin ces trois autres scandales : l'affaire Jérôme Kerviel, trader de la Société Générale, qui a fait perdre à son employeur environ 5 milliards d'euros ; l'affaire Fabien Tourre, de la banque américaine Goldman Sachs qui, sans égard pour les souscripteurs et pleinement conscient — il l'a dit lui-même — des risques auxquels il exposait sa banque et ses clients, plaçait des produits financiers «toxiques», et pour terminer la très récente affaire Kweku Adoboli, trader de la banque Union des Banques Suisses-UBS, qui a perdu 2,3 milliards de dollars dans des opérations tout aussi complexes qu'opaques. Ainsi donc, de dérive en dérive, de manœuvres frauduleuses en opérations délictuelles, les marchés des valeurs mobilières ont cessé dans certains pays d'être des outils de collecte de l'épargne à des fins de développement et d'expansion économique, pour se transformer en lieux «d'agiotage immodéré et de spéculation effrénée». Ces marchés financiers, coupés de l'économie réelle, ont produit des «bulles spéculatives» qui ont «éclaté» quand les prix, anormalement surévalués, ont chuté d'un seul coup en provoquant des ruines retentissantes. A cet état de fait déplorable désormais patent, s'ajoute la prétention des agences privées de notation (Standard and Poor's par exemple) de fixer la cote de solvabilité des Etats. C'est là le comble : les financiers, après avoir, au nom du libéralisme, dépossédé les gouvernants du pouvoir de définir la politique économique de leurs pays distribuent de mauvaises notes aux Etats les moins dirigistes ! Mais il y a pire encore : quand les banques spéculatrices s'effondrent par la faute des dirigeants et des spéculateurs, on demande aux Etats de les sauver en les recapitalisant ! Il y a près de soixante ans, un président français avait pourtant mis en garde les financiers contre toute tentative de captation du pouvoir politique, en s'exclamant : «Non, la politique française ne se fait pas à la corbeille !» Aujourd'hui, il n'y a plus ni corbeille ni salle des criées à la Bourse de Paris qui a, du reste, changé de nom pour s'appeler Euronext. Partout, les marchés financiers sont informatisés et les traders travaillent sur ordinateur, dans les banques et dans les organismes financiers qui les emploient. De leurs bureaux, ils achètent et vendent d'un simple «clic», souvent sans rendre compte à qui que ce soit, comme on l'a vu pour Kerviel, Tourre ou Adoboli… On sait par ailleurs qu'il existe dans certaines places financières des «traders-robots» qui font du «Trading Haute Fréquence», en réalisant des milliers d'opérations boursières à la minute ! Les marchés financiers, après avoir été dérèglementés et déréglés au nom du dogme libéral ont été livrés aux spéculateurs qui opèrent au nez et à la barbe des «gendarmes de la bourse», comme la «COB» française ou la «Securities and Exchange Commission» (SEC) américaine. En fait, les Etats n'exercent plus sur les bourses qu'une lointaine surveillance. Débridée et frénétique, la spéculation ne pouvait que mal finir ; presque partout, les économies des pays peinent, les peuples grondent et l'on commence à voir, notamment en Grèce et à Wall Street — cœur de la finance mondiale —, des manifestants crier leur indignation et leur colère. Dans cette débâcle de fin de cycle, il y a peut-être une lueur d'espoir : les pays dits émergents, notamment le Brésil et la Chine, paraissent s'en tirer convenablement. On dit même qu'ils seraient disposés à venir au secours du système financier occidental gravement abîmé par la spéculation. Enfin, des voix s'élèvent pour appeler à contraindre les marchés boursiers à revenir aux fondamentaux qui les régissaient et à s'organiser de sorte à se prémunir contre les dérives, les déviances et les comportements irresponsables, qui sont à l'origine de la crise actuelle.

La Bourse d'Alger : forces et faiblesses

A - Ses structures et leurs attributions

La Bourse d'Alger a été instituée par le décret législatif n° 93-10 du 23/05/1993, qui a fixé son organisation, ses missions et attributions ainsi que son fonctionnement. Ce décret-loi fondateur a été modifié et complété par la loi n° 03-04 du 19/02/2003. La Bourse est constituée d'une structure institutionnelle : la Cosob, et de deux structures commerciales de gestion : la SGVB et Algérie Clearing, enfin d'un corps d'intervenants appelés les intermédiaires en opération de Bourse (IOP).

1° La Commission d'organisation et de surveillance de la Bourse (Cosob)

Elle est l'Autorité de régulation du marché des valeurs mobilières. C'est un organe administratif collégial formé de sept membres dont un président nommé par décret présidentiel. Les six autres membres sont : un magistrat désigné par le ministre de la Justice, un fonctionnaire de l'administration financière désigné par le ministre des Finances, un représentant du gouverneur de la Banque d'Algérie, un professeur d'université désigné par le ministre de l'Enseignement supérieur, un représentant d'une société admise et cotée en Bourse, et un expert comptable et commissaire aux comptes. La commission a pour mission, comme son nom l'indique, l'organisation et la surveillance du marché des valeurs mobilières. Il lui revient de veiller au bon fonctionnement de la Bourse, à la légalité et à la transparence des opérations, à la sincérité des transactions, au respect des droits des épargnants.

Elle dispose d'un pouvoir réglementaire. Elle est en effet habilitée à réglementer les conditions dans lesquelles doivent s'effectuer les émissions de valeurs mobilières, les conditions et modalités d'octroi des agréments aux intermédiaires en opérations boursières (IOP), les publications et autres formalités de publicité auxquelles sont astreints les sociétés émettrices de valeurs mobilières, les obligations liées à la tenue de certains comptes, et bien entendu les conditions dans lesquelles doivent être tenus et gérés les portefeuilles des épargnants et des investisseurs.

Ces règlements sont soumis à l'approbation du ministre des Finances. Ils sont publiés au *Journal officiel*.

La commission dispose aussi d'un pouvoir d'investigation. A ce titre, elle peut faire procéder à des vérifications et contrôles de pièces et autres documents, dans les sociétés émettrices, dans les banques, dans les locaux des IOP et dans les administrations.

Elle est enfin une juridiction disciplinaire et arbitrale. En effet, la commission comporte en son sein une «chambre disciplinaire et arbitrale» présidée par le président de la Cosob et comprenant deux membres de la Cosob et deux magistrats désignés par le ministre de la Justice.

Cette chambre connaît des poursuites pour fautes professionnelles et déontologiques commises par les IOP et des litiges pouvant opposer les IOP à leurs clients, aux sociétés émettrices, et à la Société de gestion des valeurs de Bourse (SGVB).

S'il est à mon sens évident que les recours contre les décisions disciplinaires relèvent de la compétence du Conseil d'Etat, les choses sont moins claires pour ce qui est des recours contre les décisions arbitrales qui peuvent en effet relever — en raison de leur nature commerciale — de la compétence de la chambre commerciale de la Cour suprême.

2° La Société de gestion des valeurs boursières (SGVB)

C'est une société par actions constituée par les IOP. Elle a pour mission l'administration et la gestion matérielle de la Bourse, et notamment l'organisation des introductions en bourse, des séances de cotation et des négociations.

3° Algérie Clearing

C'est une société par actions, constituée par cinq banques publiques et trois entreprises publiques émettrices d'actions, en l'occurrence Saidal, EGT El Aurassi et Eriad Sétif. Elle a pour mission : la conservation comptable des titres émis, l'ouverture de comptes courants de titres, l'identification des valeurs émises en les codifiant selon les normes internationales, la «scripturalisation» des mouvements règlements/livraisons. Pour l'accomplissement de ces missions, la SPA Algérie Clearing a mis en place un système de gestion et d'administration automatisé, intégré et sécurisé, ouvert aux professionnels du marché financier.