



***Revue de Presse
hebdomadaire de l'APSB***

N° 35-2008, du 03 au 07 novembre 2008

FINANCES & BANQUES

Emission de bons de Trésor à court terme

Le Trésor procède, aujourd'hui, à l'émission par adjudication de bons à court terme, indique un communiqué du ministère de l'Economie et des Finances.

Le Trésor recevra, à effet, des soumissions en prix pour une nouvelle ligne à 52 semaines qui sera émise à 3,90%, précise la même source, ajoutant que le règlement des valeurs souscrites interviendra le lundi 10 novembre. **L'Économiste du mardi 04 novembre 2008.**

Conjoncture monétaire : l'effet du relèvement du taux directeur

Au terme des neuf premiers mois de l'année 2008, les concours à l'économie ont enregistré une augmentation de 16,1%, suite à l'accroissement des différentes catégories de crédit.

En effet, les crédits immobiliers ont marqué une hausse de 26,6% et ceux à la consommation de 24,2%, tandis que les prêts de trésorerie et à l'équipement se sont accrus respectivement de 19,6% et de 13,1%. Pour leur part, les avoirs extérieurs nets ont progressé de 2%. Dans cette configuration, indique l'institut d'émission, le déficit des trésoreries bancaires est revenu à 8,5 MMDH en moyenne des fins de semaines, contre 12,7 MMDH un mois auparavant, sous l'effet tant de la diminution de la position nette du Trésor que du reflux de la circulation fiduciaire.

Ainsi, Bank Al- Maghrib a réduit de 4,6 MMDH le volume de ses interventions à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres, les ramenant à 8 MMDH en moyenne des fins de semaines. Dans le contexte du relèvement du taux directeur de la Banque centrale de 3,25% à 3,50% intervenu le 23 septembre 2008, le taux moyen pondéré du marché interbancaire a atteint, en fin du mois 3,62%, portant sa moyenne mensuelle à 3,36% contre 3,32% en août. Les taux des bons du Trésor à 13 semaines ont augmenté de 5 points de base, tandis que ceux à 52 semaines et à 5 ans se sont, en revanche, inscrits en baisse de respectivement 2 et 8 points de base par rapport aux dernières émissions.

S'agissant des taux créditeurs, la rémunération des dépôts à 6 et 12 mois a augmenté de 5 points de base pour atteindre 3,76%, après la forte baisse enregistrée le mois précédent. Au niveau des taux débiteurs, les résultats préliminaires pour le deuxième trimestre 2008 de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques indiquent un ajustement à la baisse du taux moyen pondéré du crédit bancaire, après la hausse observée au premier trimestre. Cette évolution a résulté principalement du recul des taux assortissant les facilités de trésorerie accordées aux entreprises.

Ceux des crédits à l'équipement ont marqué une hausse, tandis que les taux des crédits à la consommation ont eu tendance à se stabiliser à un niveau historiquement faible mais supérieur à ceux appliqués aux autres catégories. Conformément à son profil saisonnier, la croissance mensuelle de la masse monétaire a accusé un net recul, s'établissant à 0,3% en août 2008 contre 1,9% le mois précédent. Cette évolution recouvre une contraction de la monnaie scripturale et une hausse de la monnaie fiduciaire, les autres composantes n'ayant pas connu de variations significatives.../... **Le Matin du mardi 04 novembre 2008.**

La BCP regroupe ses activités de banque d'investissement au sein d'Upline

- **50,1% du capital d'Upline Group vont en contrepartie à la BCP.**
- **10 milliards d'actifs sous gestion et 16% de parts de marché des volumes échangés en Bourse pour l'entité issue du partenariat.**

Il aura fallu plusieurs mois pour que le deal soit finalisé. Le rapprochement initié entre la Banque centrale populaire et la banque d'affaires indépendante Upline Group, annoncé, en première, par La

Vie éco le 31 août, et présenté, jusqu'au dernier moment comme susceptible de ne pas avoir lieu, vient enfin d'être dévoilé.

Mardi 4 novembre, Mohammed Benchaâboun, président directeur général de la BCP, et Hassan Aït Ali, actionnaire fondateur d'Upline Group, en faisaient conjointement l'annonce officielle, près d'une semaine après la signature du protocole d'accord.

Quels sont les détails de cette opération ? La transaction prend la forme d'une prise de participation de BCP, à hauteur de 50,1%, dans le capital d'Upline Group, par apport d'actifs.

Le rapprochement a donné lieu à un montage particulier qui a pour intérêt d'éviter aux deux parties un commissariat aux apports. C'est d'abord une augmentation du capital social d'Upline Group qui va être opérée et réservée à la BCP.

Cette dernière regroupera par la suite, sous la coupe d'Upline Group, certaines de ses participations dans les filiales opérant dans les métiers de la banque d'investissement. Dans le détail, il s'agit de la totalité du capital de la société de gestion d'actifs Al Istitmar Chaabi, de 70% de l'intermédiaire boursier Al Wassit et de 40% de la banque privée Mediafinance.

Le pacte d'actionnaires court sur 10 ans : En chiffres, l'opération porte sur quelque 400 millions de DH. Ce montant correspond à l'augmentation de capital, qui servira au final à financer les prises de participation d'Upline Group dans les filiales banque d'investissement de la BCP.

Upline Group, qui était capitalisée jusqu'alors à plus de 100 millions de DH, se retrouvera à l'issue de cette opération avec un total fonds propres de 500 millions de DH. A noter qu'au passage il sera procédé à la cession des parts de l'un des actionnaires minoritaires d'Upline Group.

Il s'agit de la famille jordanienne Omar Masri, entrée au capital de la banque d'affaires en 1995 et détentrice jusqu'alors de 9% des parts. A noter que le bouclage de l'opération ne devrait intervenir que vers fin janvier 2009. Dans l'intervalle, il sera procédé à la publication d'un décret autorisant la prise de participation, la BCP étant une banque étatique.

Au-delà, l'entité à naître comptera comme un acteur de poids sur le marché financier marocain avec plus de 16% de parts de marché du volume échangé en Bourse, 10 milliards d'actifs sous gestion, un chiffre d'affaires et un résultat net projetés à l'horizon 2012 respectivement de 520 et 180 MDH.

C'est que la future holding ratissera large avec ses 14 filiales et participations exerçant dans l'intermédiation boursière, l'analyse et la recherche, le conseil et l'ingénierie financière, la gestion de fonds, le capital investissement et la banque privée. Signe avant-coureur, on annonce déjà la mise en place d'un site de courtage en ligne au 1er trimestre 2009.

La concrétisation du potentiel de la future holding demeure toutefois conditionnée par le déploiement des possibilités de synergie. Pour forcer le destin, les parties ont signé un pacte d'actionnaires qui court sur 10 ans.../... **la Vie Eco du vendredi 07 novembre 2008.**

FINANCE INTERNATIONALE

FMI : les pays émergents, prochaine victimes de la crise

- **Baisses des exportations et recul de la confiance.**
- **Il devient plus attractif d'investir dans les pays hautement industrialisés.**

Les pays à économie émergente sont les prochaines victimes de la crise financière internationale qui a débuté aux Etats-Unis avant de s'étendre à l'Europe occidentale, a averti le DG du Fonds monétaire international (FMI), Dominique Strauss-Kahn, dans le journal autrichien Der Standard, vendredi dernier. Les pays à économie émergente «doivent non seulement faire face à des baisses de leurs exportations et un recul de la confiance, mais ils sont également les dernières victimes d'une crise financière qui a débuté aux Etats-Unis, et s'est ensuite étendue en Europe et qui inonde maintenant au-delà des frontières européennes», a écrit le chef du FMI dans un commentaire pour ce quotidien.

Devant les retraits massifs des capitaux et des investissements étrangers dans les pays d'Europe centrale et de l'Est notamment, Strauss-Kahn souligne une certaine «ironie de l'histoire». Il note qu'actuellement il devient plus attractif de rapatrier dans les pays hautement industrialisés l'argent investi ces dernières années avec de hauts rendements dans les économies émergentes, et cela en raison des mesures mises en oeuvre par les dirigeants des pays riches pour soutenir les banques nationales en difficulté. «Cela complique l'existence des pays à économie émergente», selon Strauss-Kahn, car pour soutenir la demande nationale, ces pays «doivent accepter de prendre des mesures similaires à celles décidées par les pays hautement industrialisés», comme les aides d'Etat temporaires aux banques en difficulté. Pourtant, la récente élévation du niveau de vie dans ces ex-pays communistes pour la plupart va de pair avec l'accès aux capitaux étrangers, qui font brusquement défaut. «Ces pays ne peuvent faire face tous seuls à ces nouveaux défis et les pays industrialisés doivent être prêts à assurer les financements nécessaires qui vont atteindre un montant qui n'a jamais été aussi important», ajoute le chef du FMI. Il a enfin mis en garde devant l'alternative qui consiste à recourir au protectionnisme, au contrôle des banques et aux cessations de paiements qui seraient fatales pour l'économie mondiale. *L'Économiste du lundi 03 novembre 2008.*

Normes comptable UE : la réforme commence à donner ses fruits

- **Réduction des dépréciations d'actifs.**
- **Possibilité d'amendements complémentaires de la réforme.**

La réforme des normes comptables, adoptée en urgence par l'Europe pour faire face à la crise financière, apporte un peu d'oxygène aux comptes des banques sans pour autant restaurer définitivement la confiance sur le secteur financier, selon les experts. Banquiers et assureurs estiment aujourd'hui la réforme insuffisante. Ces derniers réclament une extension du périmètre auquel s'applique la réforme, selon le journal français les Echos du lundi 3 novembre. Un groupe d'experts, associant banques, assurances et régulateurs, travaille avec l'IASB (le groupe indépendant chargé d'élaborer ces normes au niveau international) afin de proposer des amendements complémentaires de la réforme d'ici la fin de l'année.

Pour rappel, la Commission européenne a décidé à la mi-octobre de modifier la législation sur l'évaluation du portefeuille de titres financiers détenus par les entreprises. Le système de juste valorisation «fair value» obligeait jusqu'alors les entreprises à évaluer leur portefeuille de titres financiers à leur valeur du marché «mark to market». Or, l'exercice devient impossible en période de crise quand certains titres ne trouvent plus preneurs, obligeant leurs détenteurs à passer d'importantes dépréciations d'actifs dans leurs comptes, qui peuvent entraîner des pertes. A présent, les entreprises peuvent reclasser certains instruments financiers dans leurs comptes et éviter de les évaluer à la valeur du marché. Une décision justifiée par «la crise financière actuelle», explique la Commission européenne.../... *L'Économiste du mercredi 05 novembre 2008.*

MARCHE BOURSIER

Bourse : faible volume

La Bourse a clôturé pour la quatrième fois consécutive à la hausse. Au cours de la séance du vendredi 31 octobre, le Masi s'est arrêté à 11.977,53 points (+0,20%). Le Madex enregistre un léger mieux (0,26%) à 9.841,27 points. Du côté du marché central, l'activité n'est pas reluisante, avec un faible volume de 246,98 millions de DH. Les transactions se sont essentiellement concentrées sur le titre Maroc Telecom, dont le cours a progressé de 1,14% à 177 DH. Sans grande surprise, Addoha se maintient dans le peloton de tête, son cours à 138,50 DH (+0,51%) ayant généré le deuxième plus gros volume de la séance. La CGI suit avec un titre à 2.090 DH. Côté variations, la plus forte hausse

(+5,97%) est enregistrée par Salafin dont le cours s'est apprécié à 674 DH, tandis que la baisse la plus marquée échoit à IB Maroc, dont le titre recule de 5,99% à 328,10 DH. **L'Économiste du lundi 03 novembre 2008.**

La bourse clôture octobre dans le rouge

- **Durant le mois d'octobre dernier, les deux baromètres de la place casablancaise ont continué à creuser leur déficit avec une contre-performance annuelle de – 5,65 % pour le Masi et – 5,95 % pour le Madex.**

La Bourse de Casablanca clôture le mois d'octobre en zone rouge. Les deux baromètres de la place financière creusent leur déficit dans un marché toujours sans repères. Le Masi a chuté de 4,09% accusant une perte annuelle de 5,65%. Sur la même tendance, le Madex a enregistré une baisse de 4,10% avec une variation annuelle de –5,95%. Depuis le début de l'année, le volume global a chuté de 12,01%, le volume du marché central de 10,17% et le volume du marché de blocs de 40,28%. Soit une moyenne quotidienne de 10,74%. Par secteur, ce sont les EEE (équipements électroniques et électriques) et les chimiques qui ont subi le coup le plus dur. À la fin du mois d'octobre, les premières ont perdu 16,58% de leurs valeurs et les secondes 16,49%. Sur la même tendance baissière, les minières ont chuté de 10,08%, les assurances de 7,94%, les immobilières de 7,88% et les loisirs et hôtels de 6,84%. Les boissons, les bancaires, la distribution, l'agro-alimentaire ont connu une baisse de respectivement de 5,74%, 4,99%, 4,06% et 2,55%. Durant le mois dernier, seuls les services aux collectivités (+8,86%), les transports (+1,71%) et le pétrole et gaz (+1,69%) qui ont pu garder les voyants au vert. En tête des dix valeurs les plus actives en octobre, Addoha caracole toujours en première place avec 22,11% du volume, suivie par Ittissalat Al-Maghrib avec 14,96% et la CGI avec 8,87%. BMCE Bank arrive en quatrième place avec 8,46% devançant Sonasid avec 7,43% et Attijariwafa bank avec 6,47%. L'ONA occupe le septième rang dans ce classement avec 5,39% du volume, loin d'Alliances avec 3,71%, la BCP avec 3,05 % et Lafarge ciments avec 2,12%. En termes de capitalisation, c'est Ittissalat Al-Maghrib qui arrive en tête du peloton avec 26,83%. Attijariwafa bank occupe le second rang avec 9,05 % suivie de BMCE Bank avec 7,47%. En quatrième place, il y a Addoha avec 6,77% talonnée de la CGI avec 6,63%. Même en zone rouge, la place casablancaise reste intéressante pour certains analystes financiers. Chez Integra Bourse, on pense que la correction subie par la Bourse de Casablanca a rendu certaines valeurs attrayantes de point de vue valorisation. Ce qui offrira par conséquent une bonne opportunité de placement notamment pour les investisseurs long-termistes après une purge du marché. **Aujourd'hui Le Maroc N° 1789 du lundi 03 novembre 2008.**

CDVM : la face cachée de l' « Affaire V900 »

Un nouveau scandale ébranle depuis quelques semaines le microcosme boursier marocain. Le CDVM a encore du pain sur la planche. Alors qu'il devait déjà tirer au clair les éléments provocateurs du krach de la mi-septembre, le régulateur se retrouve face à une nouvelle affaire déclenchée cette fois-ci par le système d'information de la Bourse de Casablanca.

Tout a commencé un certain lundi 3 mars 2008, le jour où la société gestionnaire du marché a basculé vers un système de négociation électronique plus évolué, conçu et mis sur pied en partenariat avec Euronext. Baptisée NSC V900, la nouvelle plateforme de cotation est venue répondre à un besoin pressant.

Car l'ancienne version était soumise perpétuellement au risque de saturation sous l'effet de la croissance exponentielle des flux transactionnels, phénomène perceptible d'ailleurs sur le marché depuis 2006. Le basculement d'un système à l'autre s'est fait en douceur sans qu'aucun incident ne soit repéré au cours des séances suivant le jour du basculement. Il faut savoir que le flux des informations financières diffusées par la société gestionnaire (BVC), accessibles en aval chez les sociétés de bourse, transitent aussi chez une poignée de re-diffuseurs (parmi eux citons les plus connus : Reuters, Bloomberg, Finaccess-Finfinfo, TPS Fin-Moubasher). C'est désormais le dernier-né

de ces sites de diffusion d'informations boursières, Boursomaroc.com, lancé et mis en ligne officiellement le 21 avril dernier, qui serait la pièce maîtresse du nouveau scandale.

En diffusant des informations hautement « sensibles », censées être interdites d'accès au public, le site en question a jeté la pierre dans la mare. Pire, presque cinq mois se sont écoulés sans que les autorités du marché, principalement le CDVM, ne parviennent à détecter une aussi grave fuite électronique des données boursières. La faille n'a été révélée qu'au lendemain des fameuses séances des 15 et 16 septembre.

Que s'est-il passé exactement et de quelles informations s'agit-il ? Une source proche du dossier nous raconte sa version des faits.

On apprend ainsi que l'ingénieur local du système V900 aurait « involontairement omis de coder » lors du basculement la case des quantités adossées aux ordres dits « voilés ». Recourir à ce type d'ordre est une pratique courante dans les marchés boursiers : un investisseur qui a l'intention de vendre 1.000 actions X a le droit de n'afficher sur le carnet d'ordre qu'une partie du paquet (100 titres par exemple) et de cacher la partie restante (900 titres dans ce cas précis). Or, suite au défaut de codification, tout ordre voilé devient automatiquement dévoilé et, par conséquent, visible à l'œil nu par les usagers du circuit de diffusion. Outre cette information de taille, les fuites de la plateforme V900 auraient touché également les ordres dits de contrepartie (ordres émis par les sociétés de bourse lorsque celles-ci souhaitent acheter ou vendre des titres pour leur propre compte) et aussi les ordres inscrits dans le cadre des programmes de rachat initiés par les émetteurs de la place.../... **Le Matin du lundi 03 novembre 2008.**

Bourse : cher bug informatique !

- **Un micmac à l'origine de la tempête de mi-septembre.**

Voilà un bug informatique qui pourrait coûter cher. L'affaire du site d'intermédiation financière Boursomaroc a un parfum de scandale. Cette société serait, en effet, au cœur de la tempête boursière des journées de la mi-septembre. Que l'on s'en rappelle, les indices avaient subi de sévères corrections sans que la communauté financière ait pu identifier les véritables causes. Le marché s'était, à l'époque, fait écho d'éventuelles manipulations de cours, de ventes à découvert. Ce que les autorités monétaires avaient démenti, « du moins tant que les enquêtes en cours n'avaient pas abouti », avait fait valoir le CDVM (cf. www.leconomiste.com). Aujourd'hui des détails commencent à filtrer. C'est une erreur du nouveau système de cotation qui est mise en cause. Un bug dont aurait profité un certain nombre d'investisseurs via un (ou plusieurs?) intermédiaires boursiers. Le seul incriminé pour l'heure est Boursomaroc. Contacté par L'Economiste, le CDVM confirme bien l'existence d'une erreur mais se garde d'accuser qui que ce soit. « Nous nous sommes rendu compte de l'erreur au moment de la migration vers le nouveau système aboutissant à l'apparition chez certains rediffuseurs d'informations sur les transactions en cours, habituellement cachées aux négociateurs », souligne Dounia Taârji, DG du CDVM. L'enquête est quasi terminée. Il s'est agi de « déterminer les responsabilités, le périmètre de diffusion, s'assurer de la susceptibilité d'utilisations des informations et évaluer un éventuel impact sur le cours ». De plus, le gendarme de la Bourse assure qu'il compte proposer aux administrateurs de rendre publics les résultats de l'enquête afin de « mettre toute la lumière sur les rumeurs qui perturbent le marché depuis des semaines ». Dans cette affaire, beaucoup de zones d'ombre persistent. Quelles sont les responsabilités des gestionnaires de la Bourse ? Est-ce que le site Boursomaroc a profité d'éventuelles complicités ? A qui ces défaillances ont-elles profité, sur quels volumes ont-elles porté ? Quel a été leur impact sur le comportement des cours ? Y aura-t-il des sanctions ? Taârji assure qu'une partie de ces interrogations serait à l'ordre du jour du CA du CDVM, « qu'elle espère pour le mois de novembre ». Le marché se fait l'écho d'éventuelles sanctions contre Omar Idrissi Kaïtouni, responsable du système d'information à la Bourse de Casablanca, reste à savoir si celle de son président Fathallah Berrada est engagée aussi. Contacté par L'Economiste, le président de la Bourse s'est abstenu de commenter cette affaire. Selon nos informations, un CA de la Bourse est prévu aujourd'hui.

Pour sa part, Ghali Sanhaji, DG du site Boursomaroc, qui ne veut pas «servir de bouc émissaire», assure que le système informatique est commun à toutes les sociétés». Sur les origines de la défaillance, il affirme que «la Bourse a envoyé les quantités montrées à la place des quantités cachées». Ce qui aurait profité à bon nombre de traders.

Quels sont les dessous de ce micmac? Une certitude, le ministère devrait monter au créneau pour rassurer le marché. **L'Économiste du mardi 04 novembre 2008.**

Bourse : peut mieux faire !

Début de semaine optimiste à la Bourse de Casablanca. Le Madex totalise 12.003,80 points (+0,22%), tandis que le Madex clôture à 9.863,70 points (+0,23%). Par contre, au niveau du marché central, les transactions restent modestes: seulement 236,53 millions de DH de volume. La CGI, en tête des échanges avec 48,41 millions de DH, termine la séance avec un cours à 2.100 DH (+0,48%). Addoha rafle la seconde place avec 383,63 millions de DH, son cours s'étant apprécié de 1,08% à 140 DH. L'ONA se classe troisième avec 36,50 millions de DH et un cours à 1.474 DH (+0,27%). Concernant les variations, la plus forte hausse est à l'actif de Cartier, dont le cours s'apprécie de 6% à 191,80 DH. La plus forte baisse échoit à HPS, dont l'action recule de 5,89% à 751 DH. **L'Économiste du mardi 04 novembre 2008.**

Bourse : toujours au vert

Pour sa 2e séance hebdomadaire, la Bourse a clôturé à la hausse. Le Masi a pris 1,17% à 12.144,71 points. Dans le même sillage, le Madex a inscrit 1,26% à 9.987,99 points. Les performances annuelles sont cependant demeurées négatives avec respectivement -4,33% et -4,55%. La capitalisation, établie à près de 588 milliards de DH, s'est affirmée en hausse par rapport à la séance précédente. Le volume des transactions, pour sa part, prend plus de 423 millions de DH, exclusivement réalisés sur le marché central.

Au niveau des cours, c'est Attijariwafa bank qui arrive en tête du marché. Dans un volume de plus de 75,73 millions de DH, le titre de la bancaire gagne 0,19% à 265,5 DH. CGI s'assure la seconde place, inscrivant des échanges à hauteur de 47,72 millions de DH. La valeur de l'immobilière s'apprécie de 1,86% à 2.139 DH.

Le troisième rang est revenu à Itissalat Al Maghrib qui a affiché 45,18 millions de DH. L'action de l'opérateur a également réalisé 1,01% à 179,80DH. **L'Économiste du mercredi 05 novembre 2008.**

Bourse de Casablanca :le problème de V900 n'a pas de lien avec la chute des indices

- **Le problème de paramétrage à la Bourse de Casablanca est dû à la migration de l'ancien système vers le V900. Ce problème est loin d'être lié à la chute des indices boursiers.**

«Faire le lien entre ce problème informatique de V 900 et la chute des indices boursiers est un raccourci trop facile». C'est en ces termes qu'une source bien informée qualifie ce que se dit actuellement dans les milieux financiers. La place casablancaise occupe cette fois-ci le devant de la scène, non seulement à cause de la baisse de ses baromètres, mais aussi à cause de ses petits couacs informatiques.

«C'est un problème de paramétrage qui a été réglé. Vous savez, la Bourse entame un travail de fond et de réorganisation. Son système est fiable. Ce qui est arrivé, est dû à la migration de l'ancien système vers le V900», souligne la même source. La Bourse casablancaise a adopté ce nouveau système électronique de cotation depuis le 3 mars dernier. Le V900 est un système de cotation électronique utilisé dans plus de 15 bourses internationales dont celle de Paris et New York. «Ce n'est pas une erreur due à la défaillance du système. Loin s'en faut. Il s'agit d'une erreur humaine.

Comment est né donc ce problème de paramétrage ? Le système vous demande de cocher ou pas une information. Et il se trouve qu'on a oublié de cocher une information. C'est un loupé !», explique une source bien introduite requérant l'anonymat.

Avec la détection de ce problème informatique, la Bourse de Casablanca a avisé le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) et le ministère de l'Economie et des Finances. Pour cette source aussi, lier cette «erreur matérielle de paramétrage informatique à la baisse que connaît la place, est allé un peu trop en besogne».

Au lancement du V900, il y a presque plus de huit mois, la Bourse de Casablanca parlait d'un apport en termes de transparence, d'équité et de sécurité.

Ainsi, la transparence est assurée du fait que les transactions sont effectuées par le biais de gestion automatisée. Les ordres de Bourse, une fois saisis, seront transmis vers le nouveau système qui se charge d'en faire un classement par ordre de priorité, que ce soit selon le prix ou selon le critère du temps. Ainsi, deux ordres au même prix sont exécutés suivant leur ordre de saisie. Les transactions sont réalisées selon les règles du marché préalablement définies. Selon les responsables de la place casablancaise, cette nouvelle version présente l'avantage de gérer tous les types d'instruments financiers de marché. Elle fournit également une infrastructure d'accès complète avec des outils adaptés et sécurisés et offre des facilités de diffusion des cours, de calcul des indices et de surveillance des marchés.

Actuellement, le gendarme de la Bourse mène son enquête pour mesurer les conséquences de ce problème informatique. **Aujourd'hui Le Maroc N° 1791 du mercredi 05 novembre 2008.**

Bourse de Casablanca :le bon timing pour se repositionner

La Bourse des valeurs de Casablanca commence par connaître un tantinet de reprise.

A l'instar des séances précédentes, le marché de la capitale économique a clôturé la session de mercredi dernier sur une note positive. Alors que le Masi s'est élargi de 0,65% à 12.224,21 points, l'indicateur des valeurs du continu a grappillé 0,64% à 10 051,78 points. Pour ces baromètres, les pertes cumulées, depuis le début de cette année, ont gravité respectivement autour de 3,71 et 3,94%. A la fin de la journée, la valorisation globale du marché s'est relativement renforcée de 4,7 MMDH pour s'établir à 592,7 MMDH. Brassé à hauteur de 79,2% sur le compartiment de gré à gré, le flux transactionnel s'établit à 2.326,6 MDH, dopé par une transaction concernant 3.670.000 actions d'Attijariwafa bank, soit 1,9% du capital de la Banque à un cours unitaire de 251 DH.

Le Marché central a été également animé par les échanges sur cette même valeur, accaparant près de 30,1% du volume à 145,9 MDH. Une séance intégralement brassée sur le marché de détail, le volume transactionnel s'établit à 423,2 MDH, avec en tête de peloton Attijariwafa bank qui a généré un chiffre d'affaires de 75,5 MDH, soit 17,9% du flux drainé durant cette session. Dans une proportion de moindre ampleur, Maroc Telecom a polarisé 17,7% du négoce avec 85,9 MDH. Commentant les soubresauts que connaît la sphère financière internationale, le wali de Bank Al-Maghrib, Abdellatif Jouahri, a affirmé qu'aucune banque marocaine n'a été contaminée par «les produits toxiques» provoquant la crise des subprimes.

«Dès que la crise des subprimes a éclaté, les enquêtes que nous avons diligentées nous ont permis de nous assurer qu'aucune de nos banques n'avait de tels produits (ndlr, toxiques) en portefeuille», a souligné M. Jouahri. Il a ajouté que le contrôle de l'exposition des banques marocaines vis-à-vis des non-résidents a montré que celle-ci ne dépasse pas 4% de leurs actifs, faisant remarquer, à cet égard, que des indicateurs d'alerte ont été mis en place.

Dans un entretien au journal français «Le Monde», le wali de la Banque centrale a noté que la Bourse de Casablanca «a enregistré une légère baisse qui traduit davantage certaines corrections techniques qu'un mouvement de retrait des capitaux étrangers, lesquels, a-t-il dit, n'excèdent pas 2% de la capitalisation globale». L'activité au niveau de la Bourse de Casablanca a été caractérisée, en septembre dernier, par une importante correction à la baisse. En effet, après avoir atteint, le 13 mars 2008, une croissance exceptionnelle respectivement de 17,6 et 18,3%, les indicateurs Masi et Madex se sont inscrits dans une tendance volatile orientée à la baisse, affectés par l'effet psychologique de

la crise financière internationale. Il y a lieu de noter que le marché boursier national reste principalement "domestique". La part des étrangers dans la capitalisation boursière, qui est de l'ordre de 25%, à fin 2007, reste nettement inférieure à ce qui est observé dans les principaux pays développés (63% en Italie, 50% au Portugal, 42% en Espagne).../... **Le Matin du vendredi 07 novembre 2008.**

Bourse de Casablanca : délit d'initié à grande échelle !

- **Des informations confidentielles étaient diffusées depuis plusieurs mois en raison d'un défaut dans le système de cotation de la Bourse.**
- **La diffusion des informations sur boursomarc.com a révélé la faille.**
- **Tous les opérateurs étaient au courant, certains en ont-ils tiré profit ?**
- **Le CDVM a enquêté, son rapport est prêt, le ministère des finances temporise.**

Il s'agit manifestement du plus grand scandale qu'ait connu la Bourse de Casablanca depuis sa création : cela fait maintenant plusieurs mois que des informations confidentielles, censées être inaccessibles aux opérateurs - sociétés de Bourse et rediffuseurs d'informations -, circulent librement sur le marché.

Il a fallu attendre l'effondrement des cours entre le 15 et le 17 septembre dernier pour que l'on découvre enfin que le nouveau système de cotation de la Bourse de Casablanca présente une faille de taille.

Depuis, enquête et contre-enquête se sont succédées : l'une en interne, menée par la SBVC (société gestionnaire de la Bourse), et l'autre, d'ordre réglementaire, effectuée par le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM). Ce dernier a achevé ses investigations à la mi-octobre et devrait présenter un rapport à son conseil d'administration dans les jours qui viennent.

Dans le milieu boursier et financier, beaucoup attendent ce rapport avec appréhension. Et pour cause, il pourrait révéler le rôle malsain joué par plusieurs intermédiaires dans des affaires de délits d'initié à grande échelle.

En effet, les informations censées être confidentielles auraient pu permettre à plusieurs intermédiaires d'accéder aux quantités cachées des ordres de Bourse, donc de mieux négocier cours et emplacement dans le carnet d'ordres.

Y a-t-il eu réellement usage frauduleux de ces informations cachées ? Si oui, avec quelles complicités ? Les informaticiens en charge du système au sein de la SBVC ont-ils joué un rôle quelconque dans l'affaire ? Les sociétés de Bourse ont-elles utilisé les informations au profit de leurs clients ou pour leur propre compte ? Il faut attendre le rapport du CDVM pour le savoir.

Une chose est sûre : il y avait bel et bien une faille dans le système. Comment cela s'est-il produit ? Tout a commencé début 2008, avec la migration de l'ancienne plateforme de cotation de la Bourse de Casablanca, appelée «V2», vers la nouvelle plateforme, portant le nom de «V900».

Il fallait agir vite, l'ancien système de cotation avait montré ses limites à la suite de l'explosion des volumes transactionnels des dernières années et arrivait à saturation. De plus, de grosses opérations d'introduction en Bourse étaient programmées. Il faut rappeler, par exemple, qu'à l'automne 2007, l'entrée en Bourse de la Snep avait attiré plus de 120 000 souscripteurs, essentiellement des particuliers.

Les quantités cachées et le type d'émetteurs? d'ordres étaient dévoilés : L'on comprend donc que le ministère des finances, autorité de tutelle du marché, ait mis la pression sur le management de la Bourse pour migrer vers la nouvelle plateforme.

Toutefois, la mise en place de cette dernière a été reportée plusieurs fois, pour permettre l'adaptation des acteurs au nouveau système : de fin 2007 à début 2008, de janvier à février, puis de février à mars. La V900 n'a finalement démarré que le 3 mars 2008.../... **la Vie Eco du vendredi 07 novembre 2008.**

Les fonds monétaires et obligations CT profitent de la hausse des taux

- Ils affichent des performances de 2% à 4% depuis le début de l'année.
- Les OPCVM obligations moyen et long terme accusent le coup avec des contre-performances allant jusqu'à -7%.
- Gérants et investisseurs manquent de visibilité quant au comportement du Trésor et optent pour un risque réduit en misant sur le court terme.

Avec des fluctuations inédites, la Bourse de Casablanca attire sur elle toute l'attention. Pourtant, de l'action, les autres marchés n'en sont pas dépourvus. Preuve en est la situation des placements obligataires et monétaires.

La récente révision à la hausse par Bank Al-Maghrib (BAM) de son taux directeur, entre autres événements, redistribue les cartes sur ces marchés, et plus particulièrement pour les OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières) qui y investissent. Comment, justement, se portent ces fonds ? Sur quelle catégorie faut-il miser actuellement ?

A l'examen des performances des OPCVM obligataires et monétaires, il ressort que ce sont surtout les fonds dont l'horizon d'investissement est court qui tirent leur épingle du jeu.

De fait, au moment où l'ensemble des fonds obligations court terme (OCT) et monétaires connaissent une évolution favorable de leurs valeurs liquidatives depuis le début de l'année, les OPCVM obligations moyen et long terme (OMLT) affichent des performances plus mitigées. Néanmoins, dans cette dernière catégorie, l'éventail de variation d'un fonds à l'autre demeure large : de -7 à +4% de variation depuis début 2008, avec une forte concentration autour de 2%.

En revanche, le monétaire et le court terme affichent invariablement des progressions allant jusqu'à 4% et d'au moins 2% (voir tableau des OPCVM page 53).

L'explication de ces écarts entre long/moyen terme et court terme s'explique essentiellement par l'augmentation enregistrée sur le marché des taux. Tendancière jusqu'à avril 2008, la hausse des taux a fini par devenir plus affirmée au-delà de cette date, comme le pressentait l'ensemble des intervenants sur le marché.../... **la Vie Eco du vendredi 07 novembre 2008.**

ECONOMIE ET ENTREPRISE

Le livre blanc expliqué aux opérateurs suisses

- **Inadéquation entre la formation et les besoins des entreprises.**

Leçon de pédagogie! My Hafid Elalamy, président de la CGEM, invité de la Chambre de commerce suisse au Maroc, a fait un exposé sur le Livre blanc. «Au départ, il a fallu sélectionner les domaines qui pouvaient nous permettre de gagner quelques points sur le plan de la compétitivité du Maroc». Le décor est planté. C'est ainsi que My Hafid Elalamy a contextualisé la genèse du Livre blanc, lors d'une conférence organisée par la Chambre de commerce suisse, à Casablanca. «Lorsque nous avons recensé les programmes destinés à la PME, à notre grande surprise, les gens qui les avaient mis en place ne s'y retrouvaient plus», ironise le président. Résultat: il existe aujourd'hui un programme pour la création d'entreprises et un autre pour le développement des PME à fort potentiel de croissance et des TPE.

Depuis que le Maroc a signé un accord de libre-échange avec les Etats-Unis, il y eut une accélération de la présence des entreprises espagnoles. Aujourd'hui, elles sont plus de 1.000 sociétés ibériques à opérer au Maroc pour exporter vers le marché américain.

«Est-ce que les entreprises marocaines sont, aujourd'hui, en mesure, si l'Espagne avait conclu un accord stratégique pour elles, de s'installer en Europe pour pouvoir exporter ? La réponse est généralement non», atteste Elalamy. Néanmoins, le Maroc dispose de PME dynamiques. A cet effet,

il convient de citer à titre d'exemple le cas des sociétés de technologie de l'information qui exportent aux quatre coins du monde. «Ainsi, pour appuyer les PME à fort potentiel de croissance, un contrat-programme est en négociation avec le ministère du Commerce et de l'Industrie», indique le patron des patrons (Voir pages 2 et 4). L'amélioration de la compétitivité fiscale du Maroc constitue un autre volet du Livre blanc.../... **L'Économiste du mercredi 05 novembre 2008.**