



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

N° 36-2008, du 10 au 14 novembre 2008

FINANCES & BANQUES

Marché monétaire : Avance BAM

Pour la 1^{re} semaine de novembre, les avances accordées par Bank Al-Maghrib se sont élevées à 16,2 milliards de DH. Ce montant se compose de 12 milliards de DH, au titre des avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,50% et de 4,2 milliards de DH de swap de change. Par ailleurs, BAM a servi la totalité du montant demandé au titre de ses mêmes avances à 7 jours, 14,4 milliards de DH.

L'Économiste du lundi 10 novembre 2008.

Monnaie : rupture avec la surliquidité

La création monétaire continuerait de décélérer au quatrième trimestre de l'année 2008, marquant ainsi une rupture avec la situation de surliquidité qui prévalait durant les dernières années. Cette cadence continuerait d'être tirée, surtout, par le ralentissement des avoirs extérieurs nets, des créances sur l'Etat et des crédits à l'économie.

Le stock de l'excédent monétaire poursuit son repli comme en atteste la reprise, il y a peu, de la demande de financement des banques auprès de Bank Al-Maghrib. D'autre part, la croissance des concours à l'économie se maintiendrait à un niveau important. Les nouveaux prêts seraient soutenus par l'assouplissement des conditions d'offre de financement bancaire et de la concurrence accrue entre les banques. Les réserves de change se stabiliseraient en raison des tensions sur les importations et les besoins de les financer. Le Trésor continuerait à mobiliser les fonds nécessaires sur le marché des adjudications, malgré le renforcement des recettes budgétaires.

Globalement, l'année 2008 serait moins liquide, comparée à l'année 2007. Les prévisions établies, pour le quatrième trimestre, laissent entrevoir une suite des tendances récentes. L'offre des moyens de paiement prolongerait sa décélération. On prévoit, ainsi, une progression annuelle de la masse monétaire de 12,1% au quatrième trimestre 2008. L'accroissement des crédits bancaires, à un rythme ralenti, se maintiendrait.

Les prévisions laissent présager un niveau des concours à l'économie en hausse de 20% à la même période.

Les crédits bancaires, toutes catégories confondues, ont évolué au ralenti au troisième trimestre 2008, après avoir évolué sur un sentier de forte croissance. Il est probable que cette période constitue un point d'inflexion quant à l'évolution du crédit et que les phases suivantes seraient marquées par des décélérations successives. Les crédits de trésorerie et d'équipement ont enregistré les plus faibles taux de croissance. Par ailleurs, le risque encouru sur le crédit global continue de se replier. Amorcé à la deuxième moitié de l'année 2006, le cycle de forte croissance des crédits de trésorerie s'est estompé au troisième trimestre 2008, après avoir enregistré un net ralentissement. Corrigés des variations saisonnières, les crédits nets n'ont progressé que de 2,7% au troisième trimestre, au lieu de 6,1% un trimestre auparavant.../... Le Matin du mardi 04 novembre 2008.

Titrisation : du « sur mesure » pour les investisseurs

- **Un fonctionnement encore plus souple avec la nouvelle loi.**
- **Des FCPT évolutifs.**

S'adapter ou périlcliter. Voici l'adage que les institutions financières essaient d'appliquer pour être à la page des évolutions des marchés financiers et monétaires. Et c'est pour emboîter le pas à ces évolutions que la loi de 1999 sur la titrisation a été réactualisée en juillet dernier. «Il faut dire que l'ancienne mouture n'avait pas vraiment généré d'enthousiasme particulier, vu le peu d'opérations qui avaient vu le jour sous son égide», confie Alain Gauvin, docteur en droit bancaire et financier. En effet, l'ancienne loi, jugée «basique» par de nombreux observateurs, était loin d'assurer un épongement en cas de grandes vagues de titrisation.

«Cependant, elle a permis aux esprits de mûrir et au marché financier de se développer», ajoute Gauvin. Toujours est-il que le nouveau texte, validé le 25 juillet dernier par la deuxième Chambre parlementaire, impressionne par les nouveautés qu'il introduit.

En effet, ce sont des formules «sur mesure» qui ont été adoptées par la nouvelle mouture (cf. www.leconomiste.com, 1er août 2008). Beaucoup moins coûteux que les techniques traditionnelles de financement, le principe de fonctionnement de la titrisation reste assez simple. Cela consiste d'abord en l'identification des créances présentant des caractéristiques requises. Elles sont ensuite arrangées dans un fonds de placements collectifs en titrisation (FPCT). Ce fonds émet ensuite des parts représentatives, placées auprès d'investisseurs qui deviennent, du coup, copropriétaires. La nouvelle réglementation prévoit un rechargement et une émission en continu, alors que sous l'ancienne loi, le FCPT était considéré comme un instrument immuable pendant toute sa durée de vie. Son actif et son passif restaient figés depuis sa constitution jusqu'à sa liquidation. Avec le nouvel amendement, la durée de vie du FCPT n'est désormais plus tributaire de celle des actifs inscrits à son bilan.../... **L'Économiste du mercredi 12 novembre 2008.**

FINANCE INTERNATIONALE

Finance : les membres du G20 discutent de la crise

Les pays les plus industrialisés et les grands pays émergents devaient entamer dimanche à Sao Paulo (est du Brésil) une seconde journée de discussions pour préparer le sommet du 15 novembre à Washington sur une réponse collective à la tourmente financière mondiale.

Les ministres des Finances et gouverneurs des banques centrales du G20 devaient se retrouver avec les dirigeants des principales institutions financières dans un grand hôtel de Sao Paulo, après avoir eu la veille de premières discussions «très productives», selon le représentant américain. La réunion ministérielle devait s'achever en début d'après-midi avec l'adoption d'un communiqué commun, suivi par des conférences de presse.

La première journée a été marquée par l'appel du président brésilien Luiz Inacio Lula da Silva à bâtir «une nouvelle architecture financière mondiale», se faisant le porte-parole des pays émergents qui réclament une plus grande place dans la gouvernance économique mondiale, dessinée il y a soixante ans au lendemain de la seconde guerre. «Il s'agit d'une crise mondiale qui exige une réponse mondiale. C'est le moment de formuler des propositions pour un changement réel dans l'architecture financière mondiale», a assuré Lula. Cette réunion ministérielle doit préparer le sommet des chefs d'Etat et de gouvernement convoqué par le président américain George W. Bush le 15 novembre à Washington, sous la pression des Européens, pour tenter de trouver une réponse coordonnée à la crise mondiale, la pire depuis celle de 1929.

Avant cette échéance cruciale, les Etats-Unis en pleine transition présidentielle ont adopté un ton conciliant, mais en évitant soigneusement tout engagement précis.../... **Le Matin du lundi 10 novembre 2008.**

Les marchés rechutent

- **Grandes inquiétudes dans le secteur automobile .**
- **Les Bourses arabes fortement touchées.**

Les marchés boursiers sont repassés dans le rouge hier mardi, l'optimisme suscité par le plan de relance en Chine cédant la place aux craintes pour la santé des entreprises, en particulier pour le géant automobile américain General Motors au bord du dépôt de bilan.

Après les marchés asiatiques, les places européennes ont décroché dans la matinée: peu après 11H30 GMT, Paris perdait 2,50%, Londres 1,89% et Francfort 2,00%, après des hausses modérées la

veille. Et ce malgré la remontée du baromètre de confiance ZEW des investisseurs sur les marchés allemands, qui a pris 9,5 points à -53,5 en novembre, un meilleur résultat que prévu. La Bourse de Tokyo, qui avait flambé lundi dernier après l'annonce par Pékin d'un plan de relance de l'économie de 4.000 milliards de yuans (455 milliards d'euros) jusqu'à la fin 2010, a terminé en recul de 3%. Hong Kong a clôturé en forte baisse de 4,77%, Bombay a chuté de 6,61%, et Shanghai a lâché 1,66%. Les Bourses arabes accusaient encore plus fortement le coup, Dubaï chutant de 7,3% à la clôture, à 2.343,15 points, son plus bas niveau en quatre ans. Le marché saoudien, le plus important de la région, a perdu près de 5%.../... **L'Économiste du mercredi 12 novembre 2008.**

Crise financière : volte-face de Paulson

- **Le Trésor renonce au plan de rachat des actifs pourris des banques.**
- **L'argent sera plutôt investi dans leur capital .**

Washington renonce à son plan de rachat d'actifs invendables des banques. C'était pourtant la raison d'être du plan Paulson. En effet, la chute des prix des maisons et des titres adossés aux hypothèques est la cause principale de la crise actuelle. Un abandon des tentatives pour résoudre ces problèmes de façon énergique risque de prolonger la récession. La panique s'est emparée, jeudi 13 novembre, des marchés asiatiques, les investisseurs se désespérant de cette annonce de Washington. Le Trésor prend la décision tout en entretenant les pires craintes pour l'avenir de l'économie mondiale. Le secrétaire au Trésor américain, Henry Paulson, a estimé, mercredi 12 novembre qu'il était plus simple et plus efficace d'investir directement dans le capital des banques plutôt que de leur racheter leurs actifs pourris.

Il a indiqué que les 700 milliards de dollars débloqués par le Congrès en octobre pour sauver le système financier pourraient aussi être utilisés pour soutenir l'accès des consommateurs au crédit et pour réduire les risques de saisies immobilières. Mais il a exclu que ces aides puissent bénéficier aux constructeurs automobiles américains qui éprouvent les pires difficultés. «Les commentaires soudains de Paulson sont décourageants», s'est désolé Motoki Ichikawa, analyste chez SMBC Friend Securities à Tokyo. Les propos de Paulson ont déclenché une nouvelle crise de panique à la Bourse de New York. Les investisseurs sont également inquiets de la morosité des consommateurs américains à l'approche des fêtes de fin d'année.../... **L'Économiste du jeudi 13 novembre 2008.**

MARCHE BOURSIER

Bug ou fraude à la Bourse : un cas de figure inattendu

- **Le CDVM cherche le périmètre de diffusion et d'utilisation des informations dites «cachées».**
- **Le directeur informatique de la Bourse est suspendu.**

L'affaire dite du «bug de la Bourse» est un cas qui n'a pas été prévu tel quel, ni par les textes, ni par les personnes chargées à un titre ou un autre d'intervenir sur le marché.

Pour résumer, une toute nouvelle société de rediffusion d'informations à caractère boursier, Boursomaroc, a reçu par erreur des informations stratégiques et les a redistribuées à ses clients. Elle en tient le nombre et le nom secrets: ce détail a de l'importance lorsqu'il s'agira de qualifier juridiquement l'affaire. D'ailleurs, le CDVM a clairement indiqué dans nos colonnes qu'il identifiera «le périmètre de diffusion et s'assurera de l'utilisation faite de ses informations». Pour l'instant, le directeur informatique de la Bourse, Omar Idrissi Kaitouni, a été suspendu par le président du Conseil de surveillance, Aomar Yder (voir entretien ci-contre). Youssef Benkirane, président de l'APSB, souligne fortement que ce sont les sociétés de Bourse qui ont découvert et dénoncé la diffusion

d'informations non publiques par Boursomaroc (nous publierons demain un entretien avec Youssef Benkirane sur le déroulement de toute l'affaire).

De son côté, Ghali Sanhaji, patron de Boursomaroc, se défend (mercredi sur les ondes de Radio Atlantic) en disant que ses services ne pouvaient pas savoir qu'une partie des informations reçues n'auraient jamais dû leur être envoyées par la Bourse. Il développe sa défense en indiquant que toutes les sociétés de rediffusion et les sociétés de Bourse étaient susceptibles de recevoir les mêmes données. On ne peut, conclut-il, le tenir pour responsable de la rediffusion et encore moins des conséquences sur le comportement du marché, les 16 et 17 septembre, au moment où certains cours ont plongé, entraînant la brutale correction que l'on connaît depuis. Il estime cependant que des employés des sociétés de Bourse auraient pu éventuellement deviner la vraie nature de ces informations, s'ils avaient fait le rapprochement entre les ordres qu'ils avaient posés et les informations qu'ils recevaient. Pour sa part, la Bourse a suspendu la fourniture d'informations à Boursomaroc. En effet, la Bourse, comme d'ailleurs l'Association professionnelle des sociétés de Bourse, présidée par Youssef Benkirane, considèrent que Boursomaroc ne doit pas plaider l'ignorance. «Toute personne se disant professionnelle du marché devait s'apercevoir immédiatement qu'une partie des informations, les ordres cachés, n'auraient jamais dû être diffusées», explique Benkirane.

Aomar Yder et Youssef Benkirane contestent vigoureusement l'idée, découlant implicitement du système de défense de Boursomaroc, selon laquelle tous les acteurs du marché recevaient les mêmes informations: «Faux», disent-ils. L'erreur n'existe que dans le nouveau système; or, la seule société à être branchée depuis la mise en route du nouveau système est Boursomaroc. Donc pas de doute pour la Bourse comme pour l'APSB: d'abord, Boursomaroc devait informer la Bourse immédiatement, ensuite elle est seule responsable de l'affaire.

Pour finir, rappelons que depuis dix-huit mois-deux ans, les observateurs et les opérateurs en Bourse considèrent que le système et le service informatiques devaient être étoffés. Pour eux, l'architecture, excellente pour les niveaux de transactions enregistrés jusqu'au début des années 2000, est devenue insuffisante pour absorber le volume développé depuis 2005. **L'Économiste du lundi 10 novembre 2008.**

Bug ou fraude à la Bourse : Aomar YDER – Boursomaroc est seul en cause

- **L'Économiste: Quel est ce bug informatique qui fait polémique avec Boursomaroc?**

- **Aomar Yder, président du Conseil de surveillance de la Bourse de Casablanca:** Ce n'est pas un bug. Il s'agit d'une erreur de paramétrage due à une négligence de la part du département informatique de la Bourse de Casablanca. Cette défaillance concerne exclusivement l'application de diffusion des flux de marché et en aucun cas le système de cotation de la Bourse. Ce dernier est installé dans plus de 15 places internationales dont la Bourse de Paris. Cette négligence est intervenue lors de la migration vers le nouveau système de cotation.

Après le basculement vers la nouvelle version, le cryptage de certaines données non publiques (quantité cachée, type d'ordre...) a été omis par le département informatique ce qui a permis à Boursomaroc, nouveau rediffuseur ayant développé son système après la migration, d'accéder, identifier et afficher ces informations sensibles.

- **Pourquoi seul Boursomaroc recevait-il les informations non publiques?**

- Boursomaroc a développé son site web après la migration vers la nouvelle version V900, il a eu l'opportunité unique de travailler sur le décodage de la totalité des flux ce qui lui a permis d'identifier les champs objets de cette polémique, devenus visibles depuis la migration en mars 2008. Les autres rediffuseurs internationaux, sociétés de Bourse et les sites de Bourse en ligne n'avaient pas besoin

d'adapter leur programme lors du basculement vers la nouvelle version du moment que leurs systèmes étaient déjà paramétrés. Je rappelle qu'ils reçoivent ce flux depuis des années.

- Comment avez-vous découvert le problème et qu'avez-vous fait?

- Cette défaillance technique a été découverte en premier lieu par les sociétés de Bourse qui en ont informé, le 29 septembre, le président du directoire de la Bourse et le président de son conseil de surveillance.

Après étude des différents rapports d'audit, le Conseil s'est réuni le 21 octobre 2008 et a conclu à l'unanimité à la négligence grave du département système d'information dont le responsable est membre du directoire. Ce dernier ayant reconnu cette négligence commise par son département, le Conseil, à l'unanimité et en présence du représentant du ministère des Finances, lui a demandé expressément d'assumer sa responsabilité en présentant sa démission. L'exécution de cette décision reste soumise à l'approbation formelle de l'autorité concédante. Par ailleurs, il convient de rappeler que la Bourse dispose d'une équipe informatique compétente et expérimentée, assistée par notre partenaire historique Euronext Paris.

- Et l'enquête du CDVM?

- Le Conseil de surveillance a saisi le CDVM et lui a transmis toutes les informations dont il dispose à ce sujet. Les mesures prises par la Bourse sont d'ordre organisationnel et opérationnel. Les autres aspects liés à cette affaire sont du ressort du CDVM. **L'Économiste du lundi 10 novembre 2008.**

Bourse : fin de semaine pénible

L'effet psychologique aura encore une fois impacté les indices casablancais. A l'instar des places internationales, la Bourse de Casablanca clôture la semaine en rouge. Le Masi a perdu 0,94% à 12.109,94 points. L'indice des valeurs les plus liquides s'est, à son tour, déprécié. Il a cédé 0,97% et termine à 9.954,14 points. Contre-performances à relativiser au regard des progressions des quatre premières séances de la semaine. Elles se sont, respectivement, chiffrées à 1,10 et 1,15%. Sur l'année, les deux indices perdent 4,61 et 4,88%. La capitalisation, pour cette dernière séance hebdomadaire s'est élevée à 586 milliards de DH.

Côté volume, le marché central n'a guère suscité l'engouement. Ce ne sont qu'un peu plus de 207 millions de DH, soit 1.416 transactions qui y ont été échangées. Les investisseurs ont été plus actifs sur le marché de blocs. En effet, ce ne sont pas moins de trois grosses opérations qui l'ont caractérisé. Si la première concerne BCP pour 110 millions de DH et la seconde CIH pour 114 millions, la troisième porte sur plus de 441.000 titres CTM pour 216 millions de DH. Concernant les actions, sur les 62 traitées, seulement 16 se sont appréciées. La moyenne de variation à la hausse ne dépasse pas 1,91%. A l'inverse, la moyenne de la baisse a atteint -2,06%. IAM arrive en tête des volumes (52 millions de DH), l'action concède 2,19% à 179 DH. Sonasid, second volume de la séance (35 millions de DH), termine sans relief (0,06%) à 3.260 DH. CGI, clos le top 3 des volumes (22 millions de DH). Le titre stagne à 2.160 DH. Pis encore pour Addoha qui recule de 0,83% à 142,90 DH dans un volume de 19 millions de DH. Au niveau des titres bancaires, AWB monopolise le secteur avec des échanges de plus de 22 millions de DH. L'action se replie de 0,78% à 268 DH. **L'Économiste du lundi 10 novembre 2008.**

APSB : « c'est nous qui avons signalé le problème »

- **«Boursomaroc a manqué à l'éthique».**
- **Le ministère des Finances parle fermement mais se hâte lentement.**

Quelles que soient les conclusions de l'enquête, nous indique le ministre des Finances, chacun est «décidé à aller jusqu'au bout», en «identifiant bien où sont les responsabilités». Salaheddine Mezouar ne fait aucun mystère de ses intentions: «Nous sommes bien déterminés à prendre les sanctions», même si l'affaire dit du «bug de la Bourse» est un cas de figure assez inattendu: une erreur informatique a fait que Boursomaroc, société de rediffusion d'informations boursières ayant commencé ses activités au printemps dernier, recevait des données non publiques. Rappelons que Boursomaroc plaide l'ignorance de la vraie nature de ces informations.

Il n'empêche que malgré cette fermeté orale, le ministère agit à petite vitesse. Il aura mis bien du temps pour arriver à la conclusion de l'affaire, laquelle est toujours pendante puisque le conseil du CDVM n'est pas encore réellement programmé. On l'attend pour cette semaine... ou bien la semaine prochaine, en fonction des disponibilités des membres. Ce conseil devra entendre les conclusions de l'enquête du gendarme de la Bourse. Ce qui fera beaucoup de temps, entre le moment où le marché a commencé à s'interroger et celui où l'affaire sera enfin dénouée.

Dans un entretien exclusif (cf. L'Economiste du lundi 10 novembre 2008), Aomar Yder, président du Conseil de surveillance de la Bourse de Casablanca, a expliqué comment il se faisait que Boursomaroc ait été le seul à recevoir des données non publiques. Yder explique aussi que c'est une société de Bourse qui a signalé le fait au Conseil de la Bourse, lequel a alors retransmis l'information au CDVM tout en coupant immédiatement l'abonnement qu'avait Boursomaroc. «Cette société a signé avec la Bourse de Casablanca un contrat de rediffusion à l'instar des autres rediffuseurs internationaux présents sur la place, indique Aomar Yder, elle n'a pas respecté certaines clauses de ce contrat, la suspension de la totalité des flux est amplement justifiée».

La profession des sociétés de Bourse, regroupée dans l'APSB, enfonce le clou. Ce sont bien, dit son président Youssef Benkirane, les sociétés de Bourse qui ont repéré le problème de la diffusion d'informations soumises à restriction. Or les textes sont sans ambiguïté, dit Benkirane: une information privilégiée doit immédiatement être signalée à l'autorité de marché, ce que n'a pas fait Boursomaroc. La profession nourrit une certaine amertume à l'endroit de Boursomaroc: après l'avoir aidé à s'installer, elle se sent trahie et ce d'autant plus qu'implicitement Boursomaroc fait porter la responsabilité de l'usage de ces informations privilégiées aux sociétés de Bourse.

Sanction informatique en attente: Contrairement à ce que nous avons écrit hier, Omar Idrissi Kaitouni, directeur du service informatique de la Bourse de Casablanca, n'a pas été suspendu par son conseil. Ce dernier a bien exigé la démission de ce cadre, sous réserve de l'approbation du ministère de tutelle, le ministère des Finances (qui est «l'autorité concédante» selon l'expression exacte). En attendant, ce responsable devait être suspendu. Mais lors d'une discussion de la Bourse et de l'APSB avec le Trésor, ce dernier a demandé de surseoir à la suspension.

Rappelons qu'aucune connivence et encore moins complicité n'a été découverte entre le service informatique de la Bourse et la société Boursomaroc. **L'Économiste du mardi 11 novembre 2008.**

Benkirane : « Boursomaroc savait ce qu'elle faisait »

Le président de l'APSB, Youssef Benkirane, n'en démord pas: Ghali Sanhaji, le jeune patron de Boursomaroc, savait ce qu'il faisait en utilisant les informations soumises à restriction qu'il recevait par erreur. La preuve? Il en a fait un usage commercial.

- **L'Économiste: Comment avez-vous découvert le problème?**

- **Youssef Benkirane:** Lors d'une réunion ordinaire du conseil de notre association le 29 septembre

dernier, un de nos membres nous a informé que le site Boursomaroc affichait pour ses adhérents des informations non publiques et interdites à la diffusion. J'ai immédiatement informé le président du directoire de la Bourse qui a suspendu le flux à ce rediffuseur dès le lendemain avant d'entamer les investigations en interne pour corriger cette défaillance technique. Il a ensuite rapidement réuni un comité d'audit en présence du représentant du ministère des Finances, pour analyser la situation et proposer au Conseil de surveillance les mesures d'urgence à mettre en œuvre. Le Conseil de surveillance a immédiatement informé le ministère des Finances et le CDVM de l'existence d'un dysfonctionnement du système d'information et les mesures d'urgence déjà prises par le directoire. J'insiste sur le fait que ce sont bien les sociétés de Bourse, et personne d'autre, qui ont détecté cette faille et qui ont respecté leur devoir d'information vis-à-vis de la Bourse, du ministère des Finances et du CDVM.

- Donc pas d'implication ou de complicité des sociétés de Bourse dans cette affaire?

- Contrairement à ce qui a été dit ici ou là, le nombre de personnes ayant eu accès aux informations du site Boursomaroc se chiffrent en centaines. La quasi-totalité des sociétés de Bourse ainsi que les rediffuseurs internationaux recevaient le flux codé bien avant la migration vers la nouvelle version et n'avaient pas eu besoin de changer leur paramétrage pour s'adapter au nouveau système (V900). Par conséquent, ils ne recevaient pas les informations sensibles dont on parle aujourd'hui. Par ailleurs, cette information jugée privilégiée ne l'aurait plus été si dans les faits toutes les sociétés de Bourse avaient eu accès à cette information. Par exemple, si la quantité cachée était connue de toutes les sociétés de Bourse, la notion de «cachée» n'aurait plus d'intérêt.

- Pourtant, Boursomaroc dit qu'elle ne pouvait pas deviner que ces informations étaient soumises à restriction alors que vous, les sociétés de Bourse, vous pouviez vous rendre compte qu'elles l'étaient...

- Ce jeune promoteur, qui avait au départ le projet louable de promouvoir un site d'informations financières et boursières, a consulté tous les professionnels de la place, qui lui ont apporté toute l'aide nécessaire pour démarrer son site. Il ne peut pas prétendre aujourd'hui ignorer le caractère confidentiel et sensible de chaque information qu'il rediffusait. Nous regrettons que ce jeune, qui débute, ait eu une attitude dénuée de toute éthique et tout sens de responsabilité. Il a détenu pendant 6 mois des informations interdites à la diffusion et ayant donc un caractère privilégié; il n'a jamais eu la sagesse de le signaler aux autorités compétentes. Bien au contraire, il a utilisé ces informations privilégiées à des fins commerciales et a pu recruter des centaines de clients. Enfin, il a profité de la retenue observée par les sociétés de Bourse et la Bourse de Casablanca, afin de permettre le bon déroulement des investigations en cours, pour occuper le champ médiatique et porter atteinte à l'image de la profession. **L'Économiste du mardi 11 novembre 2008.**

Bourse : Très petit volume

Après avoir passé une bonne partie de la journée sur un trend haussier, les indices clôturent la séance d'hier dans le rouge. Quand le Masi perd 0,21% à 12.084,37 points, le Madex recule de 0,17% à 9.937,09 points. Cela porte leurs contre-performances annuelles respectivement à -4,81 et -5,04%. La capitalisation, quant à elle, reste dans les mêmes proportions de la fin de semaine. Elle s'établit à 585 milliards de DH. Côté volume, c'est toujours aussi calme. Les investisseurs se font désirer. En effet, ce ne sont qu'un peu plus de 120 millions de DH qui ont été échangés sur le marché central. Pour sa part, le marché de blocs est resté inactif. Concernant les variations, la plus forte hausse est à mettre à l'actif de Holcim. Le cimentier voit son cours boursier gagner 3,51% pour s'établir à 1.915 DH. A contrario, la plus forte baisse revient à Distrisoft qui se replie de 5,46% à 485 DH. Pour les autres actions, CGI monopolise la séance dans un volume de près de 25 millions de DH. Le titre s'apprécie de 0,93% à 2.180 DH. Addoha suit de près en termes d'échanges (17 millions de DH), la

valeur finit sans relief (0,07%) à 143 DH. Delta Holding, troisième volume de transactions (13 millions de DH) s'est à son tour apprécié. L'action termine à +1,25% à 81 DH. Pour les titres bancaires, AWB continue son monopole sur le secteur dans un volume d'affaires de plus de 10 millions de DH. Son cours stagne à 268 DH. A l'inverse, BMCE se déprécie de 1,46% à 270 DH dans un volume de 5 millions de DH. Faibles volumes qui illustrent l'attentisme et le calme ambiants. **L'Économiste du mardi 11 novembre 2008.**

Bourse : les opérations de bloc se poursuivent

Il semblerait que les indices suivent le trend baissier international. Le Masi termine sur une contre-performance de -1,10% à 11.951,19 points. Pis encore pour le Madex, qui s'est déprécié de 1,12% à 9.825,72 points. Cela accentue la chute des réalisations annuelles, qui s'établissent, respectivement, à -5,86 et -6,10%. A l'image des indices, la capitalisation poursuit sa baisse et réalise 578 milliards de DH. Côté variations, la plus forte hausse revient à Timar qui progresse de 5,06% à 361 DH. A l'inverse, la plus forte baisse est à mettre à l'actif de Maghreb Oxygène. En termes de volume, les investisseurs continuent à faire la moue au marché central.

Le montant des transactions qui l'ont caractérisé dépasse à peine 185 millions de DH. A contrario, le marché de bloc a connu plus de mouvement. Le premier concerne 1 million d'actions BMCE pour 512 millions de DH. L'autre opération concerne des obligations pour un montant de 549 millions de DH. A niveau des actions, IAM domine le marché, dans un volume de 34 millions de DH. Le titre se replie de 1,01% à 177,10 DH. Addoha et CGI sont respectivement deuxième (28 millions de DH) et troisième (27 millions de DH). Quand le premier perd 2,83% à 138,95 DH, le second stagne plus au moins (-0,05%) à 2.179 DH. Au niveau des titres bancaires, BMCE monopolise le secteur dans un volume de 15 millions de DH. Le titre reste à 270 DH. **L'Économiste du mercredi 12 novembre 2008.**

Bourse : effervescence du côté des blocs

Malgré une légère hausse, les indices de la place sont toujours dans le rouge. Le Masi a clôturé à 11.830,49 points (-1,01%), tandis que le Madex a terminé la séance à 9.730,66 points (-0,97%). Encore un petit volume au niveau du marché central, dont les transactions ont culminé à 225,60 millions de DH. En tête, Maroc Telecom subit une dépréciation de son cours à 177 DH (-0,06%).

Addoha, à la seconde place, affiche un cours de 137 DH (-1,40%). En troisième position, la CGI enregistre une hausse de son cours qui s'établit à 2.180 DH. Du côté des blocs, le mouvement des échanges s'amplifie, avec un volume de 968,55 millions de DH. Les transactions ont tourné principalement autour des valeurs CIH et BMCE, avec un volume maximal respectif de 86,16 millions et 192,84 millions de DH. **L'Économiste du jeudi 13 novembre 2008.**

Bourse : encore dans le rouge

La place casablancaise s'installe dans le rouge. Jeudi, ses deux indices y ont encore une fois laissé des plumes. Le Masi a perdu 0,29% à 11.795,61 points. Quant au Madex, il a cédé 0,36% à 9.695,95 points. Le chiffre d'affaires de la séance a été de 281.417.586,54 DH. Les plus fortes hausses de la journée sont signées Label'Vie, Cosumar et Papelera Tetuan. Le groupe de grande distribution a vu son action gagner 5,92% à 1.270 DH. La filiale sucre de l'ONA a, quant à elle, augmenté de 5,90% clôturant à 1.207 DH. De son côté, le fabricant tétouanais de papier a vu son cours s'apprécier de 5% pour finir la séance en beauté à 187,95 DH. Les plus malheureux de la séance de jeudi s'appellent CTM, SRM (Realis Mécaniques) et Maghrebail. Le cours du transporteur routier a cédé 5,99% de sa valeur pour clôturer à 253,30 DH. Realis Mécaniques a, pour sa part, perdu 5,97% à 583 points. Maghrebail ne fait pas mieux. Son cours a perdu 5,75% clôturant à 525 DH. Sur le marché de blocs aucune opération n'a été enregistrée. **L'Économiste du vendredi 14 novembre 2008.**

Bourse de Casablanca : la décrue continue

Toujours pas de signes de reprise à la Bourse de Casablanca où les deux indices de référence inscrivent à nouveau leur performance quotidienne en zone rouge.

Mercredi, alors que le Masi a cédé 1,01% à 11.830,49 points, le baromètre des blue chips s'est replié de 0,97% à 9.730,66 points, creusant ainsi leurs pertes annuelles à 6,81% et 7,01% respectivement. La capitalisation boursière s'est foncièrement contractée de près de 6 MMDH pour s'établir à 573,0 MMDH. Mardi dernier, le marché casablançais avait poursuivi sa décrue, avec un Masi chutant de 1,10% et un Madex perdant 1,12%. Mercredi dernier, brassé intégralement sur le marché officiel, le flux transactionnel a totalisé à peine 224,4 MDH. Ce dernier a été accaparé à hauteur de 34,2% par les échanges sur Maroc Telecom, lesquelles génèrent un volume de 76,7 MDH. Même topo que la veille, puisque ce compartiment a été essentiellement animé par les échanges sur ces mêmes valeurs avec des volumes respectifs de 34,1 MDH et de 28,1 MDH.

Côté valeurs, les pertes de terrain sont monnaies courantes. Ce qui ne pouvait qu'acculer les sociétés à prendre option pour des opérations de rachat de leurs propres actions. La Bourse de Casablanca a enregistré une forte correction à la baisse. Ainsi, l'indice général de la place a perdu 12% de sa valeur entre début septembre et mi-octobre, portant sa contre-performance annuelle à 4,4%. Toutefois, les pertes s'avèrent relativement limitées, comparativement à celles enregistrées sur d'autres marchés émergents, et ne semblent pas toujours fondées sur les résultats annoncés des entreprises cotées. De plus, le flottant détenu par les étrangers et les MRE ne représente que 1,8% de la capitalisation boursière (fin 2007).

Reste qu'aussi paradoxal que cela puisse paraître et tout en évoquant justement le marché casablançais, «Forbes» a indiqué que la BVC est la «troisième plus grande bourse en Afrique» qui réalise déjà l'une des meilleures performances de la région. L'un des avantages de la bourse réside dans sa position à la croisée des chemins entre l'Europe et les marchés africains. Tout en rappelant également que la capitalisation de la place de Casablanca a atteint 600 MMDH en 2007, on indique qu'une série de mesures a été prise pour assurer une gestion rigoureuse et transparente de cette institution en conformité avec les normes internationales, dont la mise en oeuvre de la dernière version du Nouveau système de cotation (NSC V900).../... **Le Matin du vendredi 14 novembre 2008.**

SOCIETES COTEES

BMCE Bank : rachat d'actions

BMCE Bank lance un programme de rachat d'actions pour régulariser le marché. Cette proposition sera soumise à l'assemblée générale mixte qui se réunira le 20 novembre.

Le programme de rachat concerne les titres de BMCE Bank pour un nombre maximum d'actions à acquérir, 15.000 soit 9,45% du capital. Le prix maximum d'achat et de vente est proposé à 350 DH et le prix minimum à 220 DH pour une somme maximale à engager de 5.250 DH.

Le délai de l'autorisation proposé est de 18 mois et le calendrier du programme de rachat est fixé du 1er décembre 2009 au 31 mai 2010. **L'Économiste du mardi 11 novembre 2008.**

Programme de rachat : OK pour Label'Vie

Le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) a visé, hier, la notice d'information du programme de rachat d'actions de Label'Vie. L'opération porte sur 5% du capital, soit 114.538 titres. La fourchette varie entre 1.150 et 1.650 DH. Le programme s'étale sur 18 mois et débute à partir du 1er décembre prochain. **L'Économiste du mercredi 12 novembre 2008.**

La Samir ne cesse de perdre de sa valeur

- **Dans un contexte de libéralisation du marché et de risque d'importations, le titre la Samir a perdu 11,6 % de sa valeur au cours du 1er semestre 2008.**

À la Bourse de Casablanca, le titre de la Société anonyme marocaine de l'industrie du raffinage (Samir) ne cesse de perdre de sa valeur. Durant la semaine dernière, la Samir a figuré sur la liste des actions qui sont dans le rouge. Avec - 0,56 %, l'action a clôturé la semaine du 3 au 7 novembre 2008 à 706 dirhams. Depuis le début de l'année, la Samir est passée de 854,62 dirhams à 707 dirhams mardi dernier, soit une perte de 147,62 dirhams en moins de 11 mois. Au cours de cet exercice, le titre a touché son plus bas annuel à 656 dirhams le 5 juin 2008. Malgré le dynamisme du marché, la Samir s'est inscrite dans une tendance fortement baissière, perdant ainsi 3,3 % en 2007 et 11,6 % à fin juin 2008. Au terme du premier semestre de cette année, le titre Samir a capté un flux transactionnel annuel de 768 millions de dirhams, soit 1 % du volume du marché central, selon une récente note de CDG Capital sur cette action. Ce faible taux d'à peine 1 % a entraîné une baisse du taux de rotation du flottant à 16% contre 30 % à la même période en 2007, selon la même source. «Depuis le début de l'année, le titre Samir a évolué dans un trend baissier sous une forte ligne de résistance avant de réussir à la percer en date du 6 juin 2008 à un cours de 685,24 dirhams», ajoutent les analystes de CDG Capital.../... **Aujourd'hui Le Maroc N° 1797 du jeudi 13 novembre 2008.**

Bourse : Trarem est de retour

Ce n'est plus question que de quelques jours. En effet, de sources sûres, Trarem va réitérer son introduction en Bourse. Pour rappel, le fabricant de mobilier de bureau avait ajourné, in extremis, cette introduction au mois d'octobre dernier (Cf. L'Économiste du 13 octobre 2008). **L'Économiste du vendredi 14 novembre 2008.**

ECONOMIE ET ENTREPRISE

Le Maroc parmi les 10 pays qui résistent à la crise mondiale

- **Le Maroc figure parmi les dix pays qui ont résisté à la crise financière mondiale, aux côtés de la Chine, du Brésil, de la Roumanie, de la Thaïlande, de la Corée du Nord, de l'Iran, de la Malaisie, de l'Arménie et des Emirats Arabes Unis.**

Le Maroc fait partie des 10 pays à travers le monde qui sont le moins touchés par la crise financière actuelle. C'est ce que vient d'annoncer dans une enquête le quotidien belge l'Écho dans son supplément spécialisé Mon Argent. À côté du Maroc, il y a la Chine, le Brésil, la Roumanie, la Thaïlande, la Corée du Nord, l'Iran, la Malaisie, l'Arménie et les Emirats arabes unis. «Officiellement, on a tendance à dire que le Maroc et ses banques ne sont pas exposés aux portefeuilles de crédit qui encourent des problèmes à l'heure actuelle. Mais c'est surtout l'agriculture qui constitue le plus grand atout du pays. Sa production lui permet d'approvisionner toute sa population, ce qui est un luxe dans un monde où les prix de l'alimentation ne font que croître», selon les rédacteurs de cette enquête. «Par ailleurs, la moitié de ses revenus provient de ses mines de phosphate (le Maroc possède 32 % des réserves mondiales), dont le prix de référence a grimpé de 700% ces deux dernières années. Le tourisme est l'un des secteurs mis sous pression, car les Occidentaux auront moins d'argent pour voyager les prochaines années», ajoute-t-on. Le Maroc est donc le seul pays africain à ne pas être ébranlé par cette crise financière. Dans un entretien accordé au quotidien français Le Monde, mercredi 5 novembre, Abdellatif Jouahri, wali de Bank Al-Maghrib, interrogé sur l'impact de cette crise sur la croissance nationale, est resté confiant. «Il serait présomptueux de

prétendre à ne pas être touché, d'autant que les évolutions restent très incertaines. Les exportations traditionnelles comme le textile vont souffrir. Le tourisme résiste : aucun contrat n'a été dénoncé, même par les groupes espagnols en difficulté, et le flux de visiteurs ne baisse pas de façon significative. D'autre part, nous pouvons espérer que le retournement des prix du pétrole et des produits alimentaires nous sera favorable», a affirmé le gouverneur de la Banque centrale. Dans cette enquête, les Emirats arabes unis sont le seul pays du Golfe qui a pu tirer son épingle du jeu.../...

Aujourd'hui Le Maroc N° 1795 du mardi 11 novembre 2008.