

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPUAIRE

**COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES
OPERATIONS DE BOURSE**

BULLETIN

Numéro Spécial

LE dépositaire central des titres

N° 4 - JUILLET 2003

Commission d'Organisation
et de Surveillance des Opérations de Bourse

Bulletin de la Commission

Ont contribué à la rédaction de ce numéro :

Ali SADMI	Siège de la Commission :
Said DIB	17, Campagne CHKIKEN - Val d'Hydra
Mustapha TAMELGHAGHET	
Youcef DEBBOUB	Tel/Fax : 021 69 23 41
Samir DEGAICHIA	
Kamal HOCINE	E-mail : Cosob@Cosob.com.dz
Brahim MIHOUBI	
Réda ZERLA	Site web : Cosob.com.dz

N° Spécial : LE DEPOSITAIRE CENTRAL DE TITRES

SOMMAIRE

: Lettre du Président _____	3
: Mise en place du Dépositaire Central des Titres : Synthèse du schéma directeur _____	5
: Le régime des titres _____	10
: Le titre au porteur identifiable _____	12
: L'inscription en compte des titres _____	13
: La tenue de compte conservation _____	15
: La Comptabilité titre du teneur de compte-conservateur : principes et règles _____	19
: Les opérations sur titres _____	26
: Le rôle de la banque de règlement dans les opérations du dépositaire central des titres _____	29
: Le ramassage des titres matérialisés _____	32

LA LETTRE DU PRESIDENT

La sortie de ce numéro spécial du bulletin de la COSOB consacré entièrement au dépositaire central des titres en Algérie coïncide avec un évènement majeur pour la bourse d'Alger : la promulgation de la loi n° 03-04 du 17 Février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n° 93-10, du 23 mai 1993, relatif à la bourse des valeurs mobilières.

Novatrice par nombre de ses aspects, cette loi est annonciatrice de changements importants dans le fonctionnement de la bourse d'Alger. Ces changements affecteront le marché et ses acteurs, les opérations qui s'y déroulent, sa configuration et son mode de fonctionnement.

A titre d'exemple, les banques et établissements financiers pourront exercer directement, en leur qualité d'Intermédiaires en Opérations de Bourse, la fonction de négociation.

Autre exemple : la nouvelle loi sur la bourse permet à la COSOB, en sa qualité d'autorité chargée de l'organisation du marché, de créer, si besoin est, de nouveaux compartiments à la bourse d'Alger. C'est ainsi qu'un second marché, dédié aux PME/PMI, pourra voir le jour.

Mais la plus importante de ces innovations réside, sans conteste, dans l'institution du dépositaire central des titres, dénommé "Algérie Clearing". Véritable pièce maîtresse du marché financier algérien, cet organisme introduira une plus grande sécurité dans le déroulement des opérations sur titres, une plus grande célérité dans le dénouement des transactions ainsi qu'une gestion professionnelle des titres grâce notamment à la dématérialisation qu'il induira. Avec la mise en place d'un dépositaire central des titres commence réellement l'œuvre de modernisation du fonctionnement du marché financier algérien en général et du marché boursier en particulier. En effet, cet organisme permet, en matière de gestion des titres et de dénouement des opérations, une mise à niveau par rapport aux standards internationaux. Cette modernisation doit se poursuivre pour s'étendre aux systèmes de compensation et de cotation. Plus en amont (front-office), le système de collecte et de routage des ordres doit gagner en efficacité, mais il s'agit là d'un problème général qui concerne le système financier dans son ensemble.

Le dépositaire central des titres est en relation avec tous les acteurs de la place en vue d'effectuer, avec chacun d'entre eux, un échange d'informations spécifiques. C'est ainsi qu'il établit des relations avec les émetteurs de titres, la bourse, le marché monétaire, le marché des valeurs du Trésor, la banque de règlement, les négociateurs, la COSOB et les teneurs de compte-conservateurs.

Ces derniers constituent une nouvelle catégorie d'acteurs en Algérie. En effet, la tenue de comptes titres est une activité impliquée par la mise en place du dépositaire central des titres. Son exercice sera limité, dans un premier temps, aux banques.

Ce choix trouve sa justification dans le fait que les banques disposent d'un réseau d'agences couvrant tout le territoire national, offrent des services financiers, disposent d'importants moyens humains et techniques,

et surtout, assurent déjà la gestion des comptes espèces.

Il y a lieu de signaler

en effet que les opérations sur un compte titres s'accompagnent très souvent de mouvements d'espèces. Nous savons que la bourse est un produit complexe, requérant une infrastructure solide et beaucoup de savoir-faire. Mais au-delà de l'infrastructure de marché et du savoir-faire des acteurs, l'élément essentiel au niveau du marché boursier reste la confiance des investisseurs dans un fonctionnement efficace, équitable et transparent du marché, dans l'intégrité et le professionnalisme des intermédiaires, dans un droit boursier suffisamment protecteur et, le cas échéant, dans des arbitrages équitables et efficaces.

Concernant spécifiquement le marché boursier algérien, le problème le plus important auquel il fait face aujourd'hui est celui du manque de liquidité. Cette insuffisante liquidité est essentiellement due au manque de profondeur du marché et à son mode de fonctionnement.

Aussi, nos efforts aujourd'hui portent-ils principalement, d'une part, sur la mise à niveau du fonctionnement du marché et, d'autre part, sur son nécessaire approvisionnement en titres nouveaux, notamment en produits de taux, compte tenu de la situation actuelle du marché des actions.

Si le premier objectif dépend, dans une large mesure, de la COSOB, le second, par contre, dépend exclusivement des propriétaires des entreprises publiques et privées. Enfin, nous sommes convaincus qu'avec la participation active de tous les acteurs du marché financier et le soutien des pouvoirs publics, le marché financier algérien connaîtra un développement lui permettant de contribuer de manière significative à la mobilisation de l'épargne et au financement de l'économie nationale.

Ali SADMI

Mise en place d'un dépositaire central des titres

Synthèse du schéma directeur

La mise en place d'un dépositaire central des titres s'inscrit dans le cadre du parachèvement de l'édifice institutionnel du marché des capitaux. elle vise en particulier à moderniser le système de dénouement des transactions sur titres effectuées en bourse ou en hors bourse en permettant notamment une évolution du régime des titres vers un système dématérialisé.

En effet, le fonctionnement du système de dénouement des transactions boursières ainsi que le mode de gestion actuel des titres laissent apparaître quelques insuffisances qui ne favorisent nullement l'investissement en valeurs mobilières: la forme matérialisée et nominative des titres ainsi que le traitement des opérations.

- Les titres matérialisés sont source:

de coûts: impression des certificats; création d'un service titres chez chaque société émettrice pour gérer les radiations et les inscriptions d'actionnaires...;

de lourdeur: gestion matérielle au quotidien (annulation de certificats vendus, mise en circulation de nouveaux certificats pour les acheteurs...);

d'erreurs: des vendeurs qui n'encaissent pas leurs dividendes, des dividendes payés en trop...

Par ailleurs, la circulation des titres sous forme matérialisée peut exposer les titres à des opérations frauduleuses et à des falsifications.

- La forme nominative des titres est contraignante:

En effet, il faut un service titre chez chaque société émettrice pour gérer le registre des actionnaires, procéder à l'émission et à l'annulation de certificats à chaque changement de propriété et assurer le suivi des modifications relatives aux différents détenteurs de titres (nom, adresse, capacité juridique) ainsi que les changements de propriété non consécutifs à une transaction en bourse (donation, succession...).

- Le traitement des opérations sur titres est très lourd:

En effet, l'on note:

- Une lenteur dans l'acheminement des ordres de bourse, de l'agence bancaire locale jusqu'au marché, via l'IOB.

- Une lenteur dans le processus de dénouement et de remise des titres matériels à l'acheteur et des fonds au vendeur.

- Une lenteur dans les mises en paiement des dividendes.

La mise en place du dépositaire central des titres va contribuer à assurer en particulier:

- une circulation plus rapide des titres (réduction du délai de dénouement des transactions, facilitation du processus de transfert de propriété des titres...);
- une sécurité du système de règlement / livraison des titres qui va être géré par des professionnels;
- une liquidité accrue du marché dans la mesure où les transactions peuvent se dénouer dans des délais plus rapides;
- un rapprochement du fonctionnement du marché des capitaux des standards internationaux dans ce domaine, ce qui pourrait constituer un signal fort en direction des investisseurs .

I/ Les missions du dépositaire central des titres:

L'organisation d'un marché financier est chargée de la gestion du système de règlement - livraison des transactions sur titres, c'est à dire de l'échange simultané des espèces et des titres entre les intermédiaires parties à la transaction. Pour la rapidité et la sécurité des traitements, ces échanges, titres et espèces, doivent se réaliser par écritures de compte à compte.

Le dépositaire central administrera donc des comptes de titres au nom des intermédiaires (et non des propriétaires réels);

Il travaille en étroite collaboration avec la Banque de règlement (Banque d'Algérie) qui imputera les écritures espèces transmises par le dépositaire sur les comptes des intermédiaires ouverts dans ses livres.

Le dépositaire central est donc un organisme qui assure trois (3) fonctions principales:

Une fonction de conservation des titres: il tient les comptes de titres ouverts au nom des professionnels; si l'intermédiaire financier tient le compte de l'investisseur, le dépositaire central tient le compte de l'intermédiaire financier.

Une fonction de circulation des titres: par virement de compte à compte. La bourse, les sociétés émettrices, les négociateurs envoient des instructions de livraison de titres; le dépositaire central contrôle ces instructions et organise l'accord des parties à la négociation.

A la date voulue, le dépositaire débite et crédite les comptes titres et crédite et débite les comptes espèces.

Le dépositaire central met à jour les comptes en liaison avec la Banque de règlement.

Une fonction d'administration des titres: il permet aux professionnels d'exercer les droits attachés aux titres (mise en paiement, augmentation de capital...) selon les instructions reçues des propriétaires.

En plus de ces trois (3) fonctions (conservation, circulation et administration des titres) qui constituent les missions de base du dépositaire central, ce dernier peut assurer d'autres fonctions gravitant autour des titres.

Il s'agit notamment de:

la codification des valeurs mobilières et d'autres produits financiers;

la collecte des informations nominatives à la demande des sociétés émettrices etc...

Les missions du dépositaire central des titres sont assurées sous contrôle de la COSOB.

II/ Les prestations assurées par le dépositaire central:

Dans le cadre des missions ci-dessus indiquées, le dépositaire assure les prestations essentielles suivantes: enregistre dans un compte spécifique l'intégralité des titres composant chaque émission qu'il admet à ses opérations;

ouvre des comptes courants de titres aux établissements dont il a accepté l'adhésion (société émettrices, intermédiaires financiers agissant en qualité de négociateurs, teneurs de comptes-conservateurs);

garantit que le montant de chaque émission admise à ses opérations est égal à la somme des titres enregistrés aux comptes de ses adhérents;

assure la circulation des titres par virement de compte à compte, et dans ce cadre, organise et gère le système de règlement et de livraison des titres et ce en opérant, d'une part la livraison des titres entre les établissements concernés, et d'autre part le règlement d'espèces correspondant;

prend toutes dispositions pour permettre l'exercice des droits attachés aux titres enregistrés en comptes courants;

transmet les informations nominatives relatives aux titulaires de titres entre ses adhérents et les sociétés émettrices de titres.

Les conditions d'exécution de ces prestations sont définies dans le règlement général du dépositaire central.

III/ Les titres admis aux opérations du dépositaire central:

Les titres susceptibles d'être traité par le dépositaire central comprennent toutes les valeurs mobilières classiques (actions, obligations ordinaires ou convertibles, actions à bons de souscription), les bons du Trésor, les titres de créances négociables, les parts de fonds d'investissement, les warrants etc...

Il est indifférent que ces titres soient côtés ou non, algériens ou étrangers, dès lors que leurs caractéristiques permettent une gestion en compte courant.

IV/ Les professionnels susceptibles d'être titulaires de comptes de titres chez le dépositaire central:

Il s'agit de toutes les entités qui émettent, négocient, conservent ou placent les titres. Plus précisément, il s'agit des émetteurs (Trésor Public compris), des négociateurs habilités tant par la COSOB (I.O.B) que par la DGT (S.V.T), des établissements qui sont agréés pour conserver en compte les titres des investisseurs: les teneurs de comptes - conservateurs.

V/ Les teneurs de comptes-conservateurs:

Si l'activité de tenue de compte-conservation de titres consiste à inscrire en compte les titres au nom de leur titulaire et conserver les avoirs correspondants chez le dépositaire central, cela signifie que le teneur de compte conservateur est en relation avec, d'une part son client auquel il ouvre un compte de titres, d'autre part avec le dépositaire central qui tient son compte courant de titres.

La relation liant le teneur de compte-conservateur et son client (l'investisseur) est une relation commerciale définie dans une « convention d'ouverture de compte » et qui fixe les principes de fonctionnement des comptes du client ainsi que les droits et obligations des deux (2) parties.

La relation liant le teneur de compte-conservateur au dépositaire central fait également l'objet d'une convention d'adhésion qui fixe les obligations respectives des deux (2) parties ainsi que les conditions de rémunération du dépositaire.

Les services de base de la tenue de compte-conservation des titres comprennent la tenue des comptes de la clientèle (personnes physiques et morales, algériennes et étrangères), l'exécution des instructions reçues (négociations, transfert, mutation...), l'application des opérations sur titres (dividendes, augmentation de capital...) ainsi que l'information des titulaires de comptes (avis d'écriture, relevé de portefeuille...)

Toutefois la tenue de compte - conservation de titres peut être une opportunité pour fournir d'autres services à forte valeur ajoutée. Il convient de mentionner en particulier: l'information et l'analyse financière, le conseil en investissement, la gestion de portefeuille, etc...

Il découle de ce qui précède que les banques et les établissements financiers peuvent acquérir la qualité de teneurs de compte - conservateurs sous réserve de remplir certains critères (avoir l'équipement matériel nécessaire, mettre en place une comptabilité - titres centralisée et automatisée, satisfaire à la formation dispensée par Algérie Clearing, avoir une surface financière appropriée et respecter les règles de tenue des comptes de titres définies dans le règlement général du dépositaire central des titres. Dans la pratique, les banques, présentes sur tout le territoire national, offrant des services de placement et d'investissement, disposant de personnel et d'équipements et assurant déjà la tenue de comptes espèces pour leur clientèle, ont vocation naturelle à exercer l'activité de teneurs de comptes-conservateurs, si elles le souhaitent et si elles obtiennent l'agrément de la COSOB.

Par ailleurs la mise en place d'un dépositaire central des titres doit être suivie, à terme, de l'instauration de la dématérialisation généralisée des titres consacrant ainsi la forme scripturale des titres en Algérie.

Il apparaît ainsi que les avantages relatifs à la mise en place d'un dépositaire central des titres sont particulièrement nombreux et importants:

une gestion des titres simplifiée (manipulations matérielles limitées, traitements automatisés...);

des opérations sur titres plus sûres (procédures d'application générale: délais standards - livraison des titres contre paiement - information continue - codification normalisée);

des économies sur les coûts liés tant à la création et à la gestion des certificats qu'au traitement manuel des opérations;

une meilleure information des sociétés émettrices sur leur actionnariat;

une adoption des standards internationaux qui est de nature à attirer en particulier les investisseurs institutionnels étrangers;

une facilitation de la circulation transfrontière des titres au travers des liens qui seraient établis entre dépositaires centraux.

Le dépositaire central est donc au coeur même de l'industrie des titres au travers des liens qui seraient établis entre ce dernier et différents acteurs et autorités de place: COSOB (régulateur du marché), la Banque d'Algérie (Banque de règlement), les émetteurs (sociétés publiques et privées), l'Etat (organismes publics...), les intermédiaires financiers (négociateurs, conservateurs).

Youcef DEBBOUB

LE REGIME DES TITRES

1. Ce que permet la législation algérienne

- ♣ Le code de commerce (articles 715 bis 34 à 715 bis 38, introduits par le décret législatif n°93-08 du 25.4 1993) autorise les sociétés par actions à émettre leurs titres sous diverses formes:

- Titres au porteur, identifiable ou non par l'émetteur, et titres nominatifs (le détenteur choisit et peut passer d'une forme à une autre);

Les statuts définissent la forme des titres dans le cadre des dispositions légales qui peuvent imposer la forme nominative. L'émission est soit matérialisée, soit inscrite dans des comptes tenus par la société émettrice ou des intermédiaires habilités.

- ♣ Pour les titres d'Etat, le Trésor public a retenu la forme la plus simple à gérer: titres au porteur inscrits en compte.

2. Une dématérialisation volontaire

L'inscription en compte est le mode le moins coûteux, le plus rapide et le plus sûr, avec des intermédiaires formés à la tenue de compte de titres et un dépositaire central.

La rédaction actuelle du code de commerce et la pratique des comptes courants de valeurs du Trésor donnent son assise juridique au dispositif proposé: titres nominatifs ou au porteur-identifiable lorsqu'il s'agit d'actions-inscrites en compte chez l'émetteur ou/ et chez des intermédiaires habilités.

Ultérieurement, et en tirant profit de cette expérience de dématérialisation volontaire, une loi de dématérialisation généralisée pourrait consacrer la forme scripturale en Algérie.

3. L'anonymat

- ♣ Seuls le teneur de compte et l'émetteur connaissent le détenteur des titres.

Mais il faut remarquer:

- Le teneur de compte est choisi par l'investisseur; c'est un professionnel habilité et contrôlé, tenu au secret professionnel.

L'investisseur peut toujours en changer; il peut également fractionner son portefeuille entre plusieurs teneurs de compte.

- L'émetteur, lui aussi est choisi par l'investisseur qui décide de placer son épargne dans tel ou tel titre et qui a tout intérêt à être connu de la société émettrice pour en recevoir, selon les cas et par exemple, des bulletins d'informations, des avis d'opération ou des ordres du jour d'assemblée générale.

- Aucun tiers-autre teneur de compte, dépositaire central, autre société émettrice, autorité financière, fiscale ou de police ne peut avoir accès aux inscriptions en compte.

Il n'est que l'autorité judiciaire (dans le cadre d'un mandat d'instruction...) ou l'autorité de marché (dans le cadre de sa mission générale de protection de l'épargne définie par la loi) qui pourraient consulter les inscriptions en compte.

- ♣ L'anonymat total est illusoire: en pratique, il tombe, d'une part à l'occasion des paiements de produits, de la réalisation de plus-values, de la participation aux opérations sur capital, de la participation aux assemblées, d'autre part dans le cadre de la législation sur les déclarations de franchissement de seuils de détention.

4. La forme nominative

- ♣ La forme nominative, très peu utilisée, est gérée par la société émettrice-teneur de compte conservateur de droit qui sera affiliée au dépositaire central et disposera d'un compte pour ses actionnaires nominatifs.

Dans ce cas, il faudrait autoriser les teneurs de comptes-Conservateurs à produire dans leur comptes nominatifs tenus par l'émetteur. IL est en effet souhaitable que les investisseurs puissent avoir leurs actifs gérés chez un teneur de compte-conservateur professionnel choisi par eux, plutôt que d'avoir autant de comptes, chez des émetteurs différents que de lignes dans leur portefeuille.

- ♣ Dans le dispositif proposé, l'actuel registre des actionnaires tenu par la société émettrice est abandonné (ou plutôt réduit aux seuls actionnaires nominatifs) au profit de comptes de titres au porteur identifiable tenus par les professionnels habilités.

La société qui n'a pas besoin de connaître au jour le jour son actionnariat peut à tout moment requérir le dépositaire central de collecter les informations nominatives auprès des teneurs de comptes et ainsi identifier ses actionnaires à une date donnée.

Quant à l'investisseur, il ne peut demander un titre papier (les statuts, le contrat d'émission pour les emprunts lui sont opposables). En revanche, il reçoit de son teneur de comptes de titres, sous forme papier, des relevés de comptes titres et, périodiquement, un relevé de portefeuille faisant clairement apparaître ses avoirs en titres et les opérations comptabilisées. En tant que de besoin, il peut également lui demander une attestation.

Extrait du Schéma Directeur

LE TITRE AU PORTEUR IDENTIFIABLE

Un titre peut être soit matérialisé par un certificat soit faire l'objet d'une inscription en compte ouvert obligatoirement au nom de son titulaire chez un teneur de compte conservateur habilité par la COSOB et adhérent au dépositaire central des titres.

Le titre au porteur identifiable (T.P.I) est défini comme étant un titre dont l'identité du propriétaire peut être communiquée par le dépositaire central des titres à la demande de la société émettrice ayant inscrit cette possibilité dans ses statuts . La quantité de titres détenus par chacun des propriétaires lui est également indiquée.

L'identification des détenteurs de titres, notamment pour les titres conférant immédiatement ou à terme l'accès au capital de la société, s'avère nécessaire pour plusieurs raisons . Lors de la tenue des assemblées générales, la société doit s'assurer que seuls les actionnaires prennent part au vote et chacun avec le nombre de voix dont il dispose effectivement. La société peut également souhaiter connaître ses actionnaires importants susceptibles d'influer sur les décisions de l'assemblée générale voire sur la vie de la société. L'identification peut aussi s'avérer nécessaire du fait que certains droits légaux sont réservés aux seuls actionnaires qui, pour les exercer, doivent pouvoir justifier de leur qualité d'actionnaire .

La procédure d'identification dite TPI (« Titre au Porteur Identifiable ») se déroule comme suit :

La société, moyennant rémunération, demande au dépositaire central des titres d'identifier tout ou partie de ses actionnaires ;

Le dépositaire central interroge ses adhérents, teneurs de comptes- conservateurs habilités, qui doivent lui indiquer la liste nominative des actionnaires de la société - et/ou qui sont susceptibles l'être- qui ont chez eux des comptes titres comportant des actions de la société ainsi que le nombre de ces actions détenues par chacun ;

Le dépositaire central des titres adresse cette liste à la société.

Les teneurs de compte-conservateur disposent d'un délai maximum , fixé réglementairement, pour répondre au dépositaire central des titres. Le non respect de ce délai ou la communication de renseignements incomplets ou erronés expose le teneur de compte- conservateur à des sanctions.

Le service d'identification , complétant les missions de base du dépositaire, est assuré en toute confidentialité.

Selon la législation Algérienne, la demande d'identification des détenteurs des titres au porteur concerne les actions ou autres titres conférant, immédiatement ou à terme, un droit de vote à l'assemblée des actionnaires.

REDA ZERLA

L'INSCRIPTION

EN COMPTE DES VALEURS MOBILIERES

L'inscription en compte des titres est l'une des innovations majeures ayant caractérisé le renouveau des marchés de capitaux et l'activité des institutions financières.

Liée à la dématérialisation, elle permet d'exprimer les droits des détenteurs des titres sous une autre forme que le titre - papier, c'est-à-dire la forme scripturale.

De ce fait, les titres dématérialisés et inscrits en compte n'ont pas changé de nature juridique et les droits conférés à leurs titulaires demeurent identiques.

Cette scripturalisation des titres a permis l'apparition du métier de tenue de compte et de conservation des titres et a érigé la comptabilité titres en support indispensable à l'expression des droits sur les valeurs mobilières.

Ce métier consiste à inscrire en compte les titres au nom de leur titulaire, c'est-à-dire reconnaître au titulaire ses droits sur les dits titres et d'autre part à conserver les avoirs correspondants, selon les modalités propres à chaque titre.

Le teneur de comptes conservateur de titres assure également la garde et l'administration des titres qui lui ont été confiés au nom de leurs titulaires.

A ce titre, il est tenu :

D'apporter tous ses soins à la conservation des titres et veiller à la stricte comptabilisation des titres et de leurs mouvements dans le respect des procédures en vigueur.

De s'abstenir à faire usage des titres inscrits en compte et des droits qui y sont attachés, ou en transférer la propriété sans l'accord express de leur titulaire.

Dans ce cadre, il organise ses procédures internes de manière à garantir que tout mouvement affectant la conservation des titres pour compte de tiers qu'il a en charge est justifié par une opération régulièrement enregistrée dans un compte du titulaire.

La dématérialisation et son corollaire l'inscription en compte des titres, en assurant la modernisation de la gestion des titres, sont devenus, au fil du temps, des éléments fondamentaux dans le fonctionnement des marchés financiers selon les standards internationaux et contribuent à leur épanouissement.

A ce titre, elles permettent notamment de :

Réduire les coûts pour les émetteurs suite à la disparition des titres papier ; ce qui contribue à rendre attractif le financement par les marchés ;

Assurer la fongibilité des titres ; ce qui contribue à l'amélioration de la liquidité ;

Sécuriser les transactions et permettre une protection sans faille des avoirs des détenteurs ; ce qui renforce la confiance des investisseurs dans les rouages des marchés ;

Assurer la rapidité de circulation et de dénouement des opérations.

En Algérie, le régime des titres institué par le code de commerce (article 715 bis 34 à 38) offre une assise juridique à la dématérialisation et à l'inscription en compte des titres pour les émissions effectuées par les entreprises. En effet, ces dispositions donnent la faculté aux SPA de définir la forme de leurs émissions : matérialisation ou inscription en compte.

Pour ce dernier cas, deux catégories de teneurs de compte sont prévues : la société émettrice (pour les titres nominatifs) et un intermédiaire habilité (pour les titres au porteur).

Par ailleurs, la pratique des comptes courants des valeurs du Trésor consolide cette assise et ouvre ainsi la voie à la dématérialisation des titres.

Enfin, la nouvelle loi portant amendement du décret législatif relatif à la bourse consolide l'option de dématérialisation et d'inscription en compte notamment en mettant en place le dispositif institutionnel de ce nouveau mode de gestion des titres à travers la création d'un dépositaire central des titres et du métier d'intermédiaire teneur de compte-conservateur de titres.

Mustapha TAMEGHAGHET

LA TENUE DE COMPTE CONSERVATION

La mise en place d'un dépositaire central des titres en Algérie, en charge du règlement-livraison des transactions sur les titres, a induit l'émergence d'une nouvelle activité de marché jusque là inexistante dans notre pays : la tenue de compte-conservation.

L'avènement de cette nouvelle activité est consacré par la loi n° 03-04 du 17 février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières.

En quoi consiste cette activité ?

L'activité de conservation et d'administration des titres, sous la forme scripturale (au porteur ou nominatif), confiés à un intermédiaire habilité au nom de leurs titulaires est qualifiée de tenue de compte-conservation.

Au sens du règlement général du dépositaire central des titres « la tenue de compte-conservation consiste d'une part à inscrire en compte les titres au nom de leur titulaire, c'est-à-dire à reconnaître au titulaire ses droits sur lesdits titres, et d'autre part à conserver les avoirs correspondants selon les modalités propres à chaque émission de titres.»

Qui peut être teneur de compte-conservateur ?

Les dispositions de la loi précitée font obligation à un émetteur de titres qui use de la faculté d'émettre des titres inscrits en compte, d'inscrire les titres émis au porteur, chez un intermédiaire habilité par la COSOB en qualité de teneur de compte-conservateur.

Le règlement de la COSOB sur la tenue de compte-conservation, pris en application de cette disposition de la loi, définit dans son article 3, les entités qui peuvent être habilitées en qualité de teneur de compte-conservateur.

Sont donc habilitées par la COSOB à exercer l'activité de tenue de compte-conservation de titres :
les banques et établissements financiers qui ont vocation à exercer cette activité du fait de la possibilité d'ouvrir à un détenteur de titres un compte espèces qui fonctionne concomitamment avec un compte-titres ;

les personnes morales, autres que les banques et établissements financiers, qui ont pour profession habituelle et principale de fournir des services de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, exécution d'ordres pour le compte de tiers, gestion de portefeuille pour le compte de tiers, conservation et administration de titres.

Sont également autorisées à exercer l'activité de tenue de compte-conservation :

- les institutions autorisées à effectuer des opérations de banques prévues par les dispositions législatives et réglementaires qui les régissent (le Trésor Public, la Banque d'Algérie...);
- les personnes morales émettrices, pour la tenue de compte-conservation des titres qu'elles émettent.

Quelles sont les conditions d'habilitation du teneur de compte-conservateur ?

L'exercice de l'activité de tenue de compte-conservation est soumis à l'habilitation de la COSOB qui en fixe les conditions. Le requérant de l'habilitation doit disposer d'un capital minimum et s'engager à respecter le cahier des charges notamment en termes de moyens et procédures. Ces moyens et procédures recouvrent notamment les ressources humaines, l'informatique, la comptabilité-titres, les dispositifs de protection de la clientèle et le dispositif de contrôle interne.

Quelles sont les obligations du teneur de compte-conservateur ?

Le teneur de compte-conservateur exerce son activité avec diligence et loyauté, en veillant à la primauté des intérêts des clients. Il respecte, en toutes circonstances, les obligations suivantes :

Le teneur de compte-conservateur apporte tous ses soins à la conservation des titres et veille à la stricte comptabilisation des titres et de leurs mouvements dans le respect des procédures en vigueur. Il apporte également tous ses soins pour faciliter l'exercice des droits attachés à ces titres.

Le teneur de compte-conservateur ne peut ni faire usage des titres inscrits en compte et des droits qui y sont attachés, ni en transférer la propriété sans l'accord exprès de leur titulaire. Il organise ses procédures internes de manière à garantir que tout mouvement affectant la conservation de titres pour compte de tiers qu'il a en charge est justifié par une opération régulièrement enregistrée dans un compte de titulaire. Le teneur de compte-conservateur a l'obligation de restituer les titres qui lui sont confiés. Si ces titres n'ont pas d'autre support que scriptural, le teneur de compte-conservateur responsable de leur inscription en compte les vire au teneur de compte-conservateur que le titulaire désigne. Ce virement est effectué dans les meilleurs délais, sous réserve que le titulaire du compte ait rempli ses propres obligations.

Quelles sont ses relations professionnelles ?

Avec Algérie Clearing

Le teneur de compte-conservateur habilité est tenu d'adhérer au dépositaire central des titres- Algérie Clearing. Cette relation est régie par une convention d'adhésion qui le lie à cette société.

Cette convention

fixe notamment les obligations respectives d'Algérie Clearing et de l'adhérent, ainsi que les conditions de rémunération d'Algérie Clearing.

En outre, l'adhésion est soumise à la présentation d'un dossier administratif. La décision d'admettre un adhérent est prise par le Conseil d'administration d'Algérie Clearing.

Après cette décision, Algérie Clearing ouvre un ou plusieurs comptes courants de titres à l'adhérent.

Les comptes courants ouverts aux émetteurs retracent les avoirs en titres nominatifs dont le titulaire a confié l'administration à l'émetteur lui-même.

Les comptes courants ouverts aux teneurs de compte-conservateurs habilités enregistrent les avoirs en titres au porteur et nominatifs dont le titulaire a confié l'administration au teneur de compte-conservateur.

Avec l'investisseur

La relation entre le teneur de compte-conservateur et l'investisseur est d'ordre commercial. A la demande de l'investisseur, le teneur de compte-conservateur, après les vérifications d'usage (identité, adresse, capacité, pouvoir de représentation) ouvre au nom du titulaire, un compte-titres (fonctionnant concomitamment avec un compte-espèces). Cette relation est régie par une convention de compte.

La convention de compte définit les principes de fonctionnement des comptes de titres de la clientèle et identifie les droits et obligations de chaque partie. La convention contient les clauses minimales suivantes :

l'identité de la ou des personnes avec lesquelles est établie et signée la convention,

- lorsqu'il s'agit d'une personne morale, les modalités d'information du prestataire sur le nom de la ou des personnes habilitées à agir au nom de ladite personne morale ;

- lorsqu'il s'agit d'une personne physique, l'identité, le cas échéant, de la ou des personnes habilitées à agir au nom de ladite personne physique ;

les services objet de la convention ainsi que les catégories de titres sur lesquelles portent les prestations ;

la tarification des services fournis par le prestataire habilité ;

la durée de validité de la convention ;

les obligations de confidentialité à la charge du prestataire habilité ;

les caractéristiques des ordres susceptibles d'être adressés au prestataire habilité, leur mode de transmission, ainsi que le contenu et les modalités d'information du donneur d'ordres sur les conditions de leur exécution ;

les modalités selon lesquelles sont adressés au titulaire, d'une part, l'information relative aux mouvements portant sur les titres et les espèces figurant à ses comptes, d'autre part, un relevé de portefeuille, ainsi que les informations prévues par la réglementation relative à la tenue de compte-conservation.

Un modèle de convention de compte est défini par une instruction de la COSOB.

L'architecture générale du système de dépositaire central des titres montre l'importance et le rôle de l'activité de tenue de compte-conservation de titres. En effet, cette activité est ce que l'on pourrait appeler la deuxième « jambe » du système de dépositaire central.

La mise en place d'une structure titres opérationnelle au niveau des banques habilitées par la COSOB en qualité de teneurs de compte-conservateurs et l'adhésion de ces dernières à Algérie Clearing constituent les conditions de démarrage effectif des activités de cette importante institution du marché financier Algérien.

Kamel Hocine

La comptabilité titres du teneur compte conservateur :

Principes et règles

Introduction

La comptabilité titres est régie par un ensemble de principes et de règles qui définissent et encadrent le processus de traitement des flux physiques et financiers engendrés par les opérations sur titres. De par son caractère obligatoire, la comptabilité titres constitue un véritable système d'information pour les professionnels du titres dans la mesure où elle leur permet de disposer à tout moment d'information fiables et suffisamment détaillées sur la situation, par valeur, de leurs clients.

La comptabilité titres est axée sur un mécanisme de comptes titres tenus par deux catégories de professionnels du titres :

Le premier professionnels est le dépositaire central des titres qui administre des comptes titres pour les émetteurs, il est le comptable des émissions ;

Le deuxième est le teneur de compte conservateur qui administre des comptes pour sa clientèle.

Cependant, un teneur de compte conservateur peut confier ou déléguer la tenue de sa comptabilité titres à un autre teneur de compte conservateur. On parle alors de mandat ; ce dernier peut revêtir deux formes : mandat simple ou mandat étendu.

Dans le premier cas, le mandataire se limite à conserver globalement, valeur par valeur, chez le dépositaire central, la totalité des titres inscrits en compte auprès du teneur de compte conservateur sous mandat.

Dans le second cas, la teneur de compte conservateur mandataire, se charge en outre de la tenue individuelle des comptes de client du mandat. En d'autres termes, il se substitue au mandat pour la tenue de sa comptabilité titres.

Parmi les fondements et principes sur les quels repose la comptabilité titres, on peut citer :

La comptabilité titres est une comptabilité par valeurs :

Le terme valeur désigne ici un ensemble de titres de même nature, cotés ou susceptibles de l'être, émanant d'un même émetteur et conférant, par eux-mêmes, des droits identiques à leurs détenteurs.

Ainsi, cette valeurs peut être une action, une obligation, une obligation convertible en action, un droit détachable (droit de souscription, d'attribution), une action ou part d'OPCVM...

De ce fait, cette comptabilité est individualisée chaque valeur c'est-à-dire que la comptabilité titres du teneur de copte conservateur est constituée par autant de comptabilités que de valeurs détenues pour compte de clientèle. Du coté de la clientèle, ce principe s'applique également dans la mesure ou chaque client dispose, chez son teneur de compte conservateur d'autant de comptes titres que son portefeuille contient de valeurs.

Outre cette subdivision comptable par valeur, le teneur de compte conservateur devra également opérer une distinction comptable selon la forme du titre qu'elle soit au porteur ou nominative. Une telle distinction s'avère nécessaire afin de permettre le rapprochement des écritures et des soldes se rapportant aux titres nominatifs. Qui sont inscrits chez l'émetteur, et administrés par le teneur de compte conservateur.

Le principe des écritures en partie double :

Le principe des écritures en partie double a été emprunté à la comptabilité générale. Ce principe signifie que tout mouvement opéré sur le débit ou crédit d'un compte implique nécessairement une contrepartie qui se traduit par le crédit ou débit d'un autre compte.

A titre d'exemple, lors d'une opération d'achat de titres en bourse, le client verra son compte "titres", ouvert préalablement chez un teneur de compte conservateur, crédité de la quantité titres achetée, et son compte "espèces" débité du montant correspondant au coût de l'opération. Dans le cas d'une opération de vente, le même schéma d'écriture est appliqué mais dans le sens inverse.

La mise en œuvre d'un tel principe permettra non seulement d'identifier tout déséquilibre ou anomalie affectant un compte, mais surtout d'opérer aisément des contrôles à travers une balance des comptes.

Application d'un plan comptable minimal :

L'organisation comptable d'un teneur de compte conservateur est liée essentiellement à l'application d'un plan comptable minimal. Ce dernier est constitué d'une nomenclature de comptes permettant au teneur de compte conservateur de traiter et d'enregistrer avec détail les différents flux comptables engendrés par les opérations sur titres. Ce pendant, il faut remarquer que ce plan comptable constitue le strict minimal un requis par la réglementation. Il appartient aux teneurs de comptes conservateurs de détailler davantage les sous comptes en vue d'adapter le plan comptable à la nature et à la taille de leur activité.

Ce plan est divisé en trois classes comptables, contenant chacune plusieurs rubriques de comptes :

La classe 1 : comptes de titulaires :

Les comptes de cette classe abritent les avoirs (en titres) des clients des teneurs de comptes. Ces comptes doivent présenter obligatoirement des soldes créditeurs.

La classe 2 : Comptes de trésorerie

Les comptes de cette classe retracent :

Les avoirs disponibles de comptes conservateurs chez le dépositaire central des titres ;

Les mouvements de livraison de titres (à livrer et à recevoir) entre les différents adhérents du dépositaire central des titres. (teneurs de comptes, intermédiaires, émetteurs, etc...) ;

Les mêmes opérations dans le cas d'un teneur de comptes conservateurs sous mandat.

Ces comptes doivent présenter obligatoirement des soldes débiteurs.

La classe 3 : Autres comptes

Il s'agit de comptes qui jouent le rôle de relais transitoire et ce, pour diverses raisons.

On distingue notamment :

Les comptes de suspens volontaires

Ces comptes abritent les opérations qui nécessitent un différé d'imputation définitive du fait que leur nature exige techniquement des délais ou qu'elles doivent donner lieu à des formalités complémentaires ou à des vérifications. En peut citer à titre d'exemple : le transfert de dossier client d'un teneur conservateur à un autre (imputation provisoire au compte 311 "opération individuelles à vérifier"), la souscription à une augmentation de capital avec détachement de droits (utilisation du compte 312 "droits en cours d'opérations").

Les comptes de régularisation

Ces comptes hébergent les opérations revêtant un caractère d'anomalie et ce, quelle que soit son origine.

On peut citer à titre d'exemple :

Vente de plus de titres que le client n'en détenait dans son compte (le solde du compte titre du client deviendra débiteur)

Imputation impossible du fait d'un numéro de compte inexacte d'un libellé ambigu de l'identité du client

Réception par le teneur de compte conservateur d'un mouvement d'opérations dont il ignore le motif ;

L'analyse de ce genre d'anomalies ou d'erreurs requiert souvent beaucoup de temps. De ce fait, elles sont régularisées provisoirement de la sorte en attendant leur identification précise en vue d'y apporter par la suite les corrections nécessaires.

Les comptes de suspens techniques

Ce sont des comptes de transit destinés généralement à recevoir les différés d'imputation à des comptes de trésoreries (classe 2), du fait que les opérations ne sont pas encore ajustées ou appariées au niveau du dépositaire central des titres.

Dans un premier temps, ces comptes sont débités ou crédités en contrepartie des écritures passées au crédit ou au débit du compte titres clients. Par la suite, à l'issue du dénouement effectif de l'opération, ces comptes seront soldés par des écritures passées en classe 2 "opérations de trésorerie".

Le principe du droit constaté et de la concomitance des écritures :

Ce principe exige que dès qu'un droit est né et certain au nom d'un titulaire, ce droit doit être inscrit dans son compte de titres sans attendre la fin du dénouement. Ainsi un ordre d'achat exécuté au profit d'un client se traduira automatiquement par le crédit du compte titres de l'intéressé sans pour autant qu'à cet instant corresponde une livraison effective des titres au profit du teneur de compte conservateur.

Cependant, il incombe à ce dernier d'assurer la démarche nécessaire auprès du dépositaire central pour faire dénouer l'opération de livraison.

S'agissant de la concomitance des écritures comptables, cela signifie la passation simultanée des écritures comptables en titres, droits et espèces. Ainsi tout flux comptable généré par une opération d'achat ou de vente de titres doit être suivi d'un mouvement de sortie ou d'entrée d'espèces. De même, lors de l'exercice des droits de souscription ou d'attribution, le mouvement de sortie d'espèces ou de droits doit être également constaté simultanément avec le mouvement d'entrée de nouveaux titres correspondant, dans le compte titres du client concerné.

Tenue d'un journal général :

Le teneur de compte conservateur est tenu de dresser un journal général qui retrace toutes les opérations destinées à affecter les comptes. Parmi ces opérations, on peut citer achat et la vente de titres sur un marché réglementé de détachement de droits, l'exercice de droits, la livraison ou la réception de titres, l'échange de titres, le transfert de dossiers à destination ou en provenance d'un autre compte, etc...

Les principales caractéristiques des écritures comptables enregistrées sur ce journal sont les suivantes :

Doivent être enregistrées de façon chronologique ;

Doivent être arrêtées quotidiennement, en d'autres termes s'assurer en fin de journée de l'équilibre entre les soldes créditeurs ;

Doivent être appuyées par des pièces justificatives (ordres et instructions des clients, instructions de transfert, contrats ou document spécifiques liés aux opérations de donation, nantissement, emprunt...) relevé comptable du dépositaire central ;

Leur libellé doit être suffisamment détaillé (nature de l'opération, date d'effet, date de passation, quantité de titres objet de mouvement...) permettant ainsi un accès facile à l'information et, le cas échéant, une recherche aisée des pièces justificatives ;

Doivent indiquer les références des écritures de contrepartie en vue de faciliter le contrôle.

Obligation d'établir un bilan titres périodiquement :

Le teneur de compte conservateur est tenu de présenter périodiquement un bilan titres. Ce dernier est défini comme étant un inventaire, par valeur et le cas échéant par forme, établi à un moment donné (généralement trimestriel) dans lequel on distingue :

Les titres que le teneur de compte conservateur inscrit en compte au nom des titulaires ;

Les titres que le teneur de compte conservateur conserve ;

Les titres en cours de régularisation et ceux faisant l'objet de cessions temporaires.

A l'actif du bilan, on trouve les rubriques suivantes :

Les avoirs du teneur de comptes conservateur conservés chez le dépositaire central des titres ;

Les comptes titres individuels débiteurs ;

Les comptes de titres empruntés ou pris en pension ;

Les comptes de régularisation (titres à recevoir, en cours d'opération...).

Au passif du bilan titres, on trouve les rubriques ci-dessous :

Les titres inscrits aux comptes individuels des titulaires ;

Les titres prêtés ou mis en pension ;

Les comptes de régularisation (titres à livrer, en cours d'opération...)

Il faut souligner que les rubriques de comptes titres, tant à l'actif qu'au passif, sont détaillées en trois catégories :

Les titres des OPCVM ;

Les titres des autres clients ;

Les titres appartenant au teneur de compte conservateur.

La structure du bilan telle que présentée permet au teneur de compte conservateur de vérifier et de s'assurer, à la clôture des écritures comptables, des grands équilibres comptables et ce, à travers l'égalité des quantités titres figurant tant à l'actif qu'au passif. Par ailleurs, le binc peut que garantir répond ainsi confectionné constitue un document d'information appréciable qui permettra aux différents utilisateurs (notamment les structures de contrôle) de se forger rapidement une opinion sur le volume et la nature des titres gérés, ceux faisant l'objet d'opérations particulières (emprunt, prêt, mise en pension...) ainsi que ceux dont le traitement requiert une régularisation (les comptes présentant des anomalies).

Conclusion

A travers l'analyse de ces principales et règles qui fondent la comptabilité titres applicable aux teneurs de comptes, nous pouvons déduire que la mise en place d'un tel système d'information est de nature non seulement à garantir la protection des actifs des détenteurs de titres, mais aussi de fournir une information fiable et de qualité aux différents utilisateurs (émetteurs, intermédiaires, investisseurs, autorité de régulation...).

Annexe

Plan comptable minimal applicable aux teneurs de comptes conservateurs.

1° Comptes de classe 1 : Comptes de titulaires

- rubrique 11 - comptes individuels ordinaires

sous-rubriques 110 - comptes individuels ordinaires

sous-rubriques 111 - comptes de titres indisponibles

rubriques 15 - comptes individuels de titres prêtables

- rubrique 16 - comptes individuels des titres cédés temporairement

sous-rubrique 161 - comptes de titres prêtés

sous-rubrique 162 - comptes de titres mis en pension

- rubrique 17 - comptes individuels acquis temporairement

sous-rubrique 171 - comptes de titres empruntés

sous-rubrique 172 - comptes de titres pris en pension

2° Comptes de classe 2 : Comptes de trésorerie

- rubrique 21 - comptes d'avoirs disponibles

sous-rubrique 211 - comptes ordinaires d'avoirs disponibles

sous-rubrique 213 - comptes de titres prêtables

- rubrique 22 - comptes de mouvements à réaliser

sous-rubrique221 - comptes de titres à recevoir

sous-rubrique222 - comptes de titres financiers à livrer

rubrique 24 - comptes des teneurs de compte-conserateurs sous mandat simple

3° Comptes de classe 3 : autres comptes

- rubrique 31 - comptes de suspens volontaires

sous-rubrique 311 - comptes de titres à appliquer

comptes 3111 - opérations individuelles à vérifier

comptes 3112 - opérations diverses sur titres

sous-rubrique 311 - comptes de titres en cours d'opération

- rubrique 32 - comptes de régularisation

- rubrique 33 - comptes de suspens techniques

- sous-rubrique 331 - comptes de mouvements à réaliser en
attente d'ajustement

comptes 3311 - titres à recevoir en attente d'ajustement

comptes 3312 - titres à livrer en attente d'ajustement

- sous-rubrique 332 - comptes de mouvements à réaliser en
attente d'apariement

comptes 3321 - titres à recevoir en attente d'appariement

comptes 3322 - titres à livrer en attente d'appariement

- sous-rubrique 333 - comptes de mouvements de régularisation automatique en attente de confirmation

comptes 3331 - titres à recevoir en attente de confirmation comptes 3332 - titres à livrer en attente de
confirmation.

BRAHIM MIHOUBI

Les opérations sur titres

Introduction:

Le vocable OST –opérations sur titres- est souvent évoqué par les professionnels de l'industrie des titres. Ces opérations correspondent à une série d'événements, répétitifs ou ponctuels, qui se produisent durant la vie d'un titre.

Le terme titre désigne ici un actif ou une valeur permettant à son détenteur d'exercer un certain nombre de droits, selon qu'il s'agit d'un titre de capital ou de créance.

Parmi les opérations sur titres les plus connues, on peut citer le versement d'un dividende sur action ou le paiement d'un coupon d'intérêt d'une obligation.

En effet, une telle opération constitue non seulement un événement pour la société (réunion de l'assemblée générale pour statuer sur le sujet) mais aussi pour le titre dans la mesure où la perception d'un dividende est nécessairement liée à la détention d'un titre.

Les différents types d'O.S.T

Les OST dites simples ou courantes;

Les OST dites complexes ou exceptionnelles.

Les OST dites simples ou courantes

Sous cette rubrique, on trouve notamment:

Le versement d'un dividende ou le paiement d'un coupon d'intérêt;

Le remboursement d'un titre de créance;

L'exercice du droit préférentiel de souscription ou d'attribution lors d'une opération d'augmentation de capital;

1.2 Les OST dites complexes ou exceptionnelles

Ces opérations sont qualifiées de complexes ou d'exceptionnelles du fait de leur processus de déroulement et surtout du fait qu'elles sont généralement initiées par des concurrents à la société en vue d'acquérir la majorité des titres de la société visée. Dans ce contexte, on peut citer le cas des offres publiques: OPA OPE... etc.

Les différents intervenants dans une OST

Le déroulement d'une opération sur titres met en présence plusieurs intervenants, parmi lesquels, on peut citer:\$

Le dépositaire central des titres;

Le chef de file centralisateur;

Le teneur de compte conservateur.

Rôle de chaque intervenant

3.1 Le dépositaire central des titres:

Procède au préalable à la codification des émissions des titres. Celles-ci consiste à attribuer un numéro de code par adhérent et par valeur. Le terme valeur est défini ici comme étant un ensemble de titres de même nature, cotés ou susceptibles de l'être, émanant d'un même émetteur et conférant, par eux-mêmes, des droits identiques à leurs détenteurs.

Ainsi, cette valeur peut être une action, une obligation, une obligation convertible en action, un droit détachable (droit de souscription, d'attribution), une action ou part d'opcv... etc.

Procède à la comptabilisation des titres émis par l'émetteur;

Ouvre pour chaque adhérent un compte. Ce dernier est divisé en autant de sous comptes qu'il y a de valeurs. De même cette subdivision des comptes est également opérée selon qu'il s'agit de titres nominatifs ou au porteur;

Comptabilise les flux des titres entre les différents teneurs de comptes conservateurs;

Identifie les actionnaires de l'émetteur.

3.2 Le chef de file centralisateur:

Généralement, l'émetteur confie la gestion d'une OST à un organisme bancaire eu égard aux moyens adéquats dont il dispose, lequel sera chargé de centraliser le déroulement de l'opération et d'assurer le suivi et la coordination entre les différents intervenants jusqu'à la clôture de l'OST.

3.3 Le teneur de compte conservateur:

Il est chargé de

L'ouverture de comptes titres à la clientèle;

L'exécution des ordres de la clientèle;

La comptabilisation des flux physiques et espèces affectant le compte de la clientèle;

Le transfert des titres vers d'autres comptes.

Déroulement d'une OST

Dans le but d'illustrer le déroulement d'une opération sur titres, nous présentons ici, à titre indicatif,

le processus d'augmentation de capital par incorporation de réserves et les différents intervenants dans la chaîne de traitement de cette opération.

Une opération d'augmentation de capital par incorporation de réserves entraîne généralement une émission de nouvelles actions au profit des actionnaires de la société. La quantité d'actions nouvelles à distribuer à chaque actionnaire dépend du nombre de droits d'attribution dont il dispose.

Supposons qu'une société veuille augmenter son capital social qui est de 1,2 million de 1.000.000 DA (10.000 actions à valeur nominale chacune de 100 DA) par incorporation d'une somme de 200.000 DA mise en réserve.

Après augmentation le capital de la société s'élève à 1,2 million de DA et le nombre d'actions est de 12.000, soit 10.000 actions anciennes et 2.000 actions nouvelles.

Le droit d'attribution conféré aux actionnaires se traduit par l'octroi d'une action nouvelle à chaque actionnaire qui en possède 5 anciennes. Ainsi, un actionnaire qui possédait 25 actions verra son portefeuille porté à 30 actions.

Comment s'effectue le traitement de cette opération par les différents intervenants?

A la date de détachement de ce droit d'attribution, le dépositaire central des titres effectue dans ses livres le démembrement du titre, c'est-à-dire qu'il sépare l'action ex droit et le droit d'attribution. Ainsi, il ouvre au profit de ses adhérents qui détiennent ces titres un compte dédié à ces droits d'attribution. Le nombre de droits inscrits correspond à celui des actions détenues.

Il faut signaler que ces droits d'attribution sont également négociables et peuvent ainsi faire l'objet de transactions en bourse en vue de permettre aux actionnaires d'arrondir les rompus(*).

De son côté, le teneur de comptes conservateur procédera de la même manière pour les comptes de sa clientèle. Ensuite, il fait faire valoir auprès du chef de file centralisateur l'ensemble des droits d'attribution de sa clientèle, et ce par un virement sur son compte au niveau du dépositaire central des titres. Une fois l'opération analysée, vérifiée et déclarée valide, le teneur de compte recevra du chef de file centralisateur la quantité de titres correspondant au nombre de droits, et ce par virement au crédit de son compte au niveau du dépositaire des titres.

A son tour, le teneur de compte conservateur inscrit les nouveaux titres reçus au crédit du compte de sa clientèle. Conclusion:

Les OST sont des événements qui ponctuent fréquemment la vie d'un titre.

Leur déroulement dans des conditions satisfaisantes dépend de la qualité du système de traitement mis en place ainsi que de l'efficacité de ses différents intervenants.

Brahim MIHOUBI

LE ROLE DE LA BANQUE DE REGLEMENT DANS LES OPERATIONS DU DEPOSITAIRE CENTRAL DES TITRES

S'il y a une question qu'il ne faut certainement pas poser en raison de son évidence mais qui mérite néanmoins d'être posée est celle de ce demander quelle relation pourrait exister entre une banque centrale et un dépositaire central ?

La fonction dépositaire central consiste à conserver les titres (titres de capital et titres de taux), pour le compte de ses adhérents, et à exécuter les livraisons des titres contre règlement.

Une place financière sécurise au maximum son système de règlement livraison en utilisant les services d'un dépositaire central.

La mission du dépositaire central est donc de faciliter l'administration et la circulation des titres dans un environnement sécurisé. A ce titre, il assure une fonction vitale pour le développement du marché financier. C'est en quelque sorte le dernier maillon essentiel à la chaîne pour permettre au marché financier de fonctionner suivant les standards internationaux.

Antérieurement et avant la création d'Algérie Clearing, il s'agissait de conserver des titres physique ; aujourd'hui avec l'avènement du dépositaire central, il ne s'agit plus que d'assurer une comptabilité scripturale sans faille grâce à la dématérialisation des titres et leur inscription en compte courant.

Ce régime des titres procure beaucoup d'avantages en termes de coûts et de rapidité, les traitements étant automatisés et sécurisés.

Mais la dématérialisation des titres en éliminant certains risques ne peut elle pas engendrer d'autres, tel par exemple la reconnaissance par le dépositaire central de l'existence d'un nombre supérieur de titres par rapport au nombre réel composant une émission ?

Ce risque ne surviendra pas pour la bonne et simple raison qu'une comparaison permanente est effectuée par le dépositaire central entre le nombre de titres composant chaque émission et la somme des titres enregistrés aux comptes de ses adhérents.

En tant que dépositaire central des titres, Algérie Clearing n'est jamais propriétaire des titres qu'elle conserve et ne joue à aucun moment le rôle de contre partie des opérations traitées dans ses systèmes. Sa vocation est de garantir au-delà de la conservation des titres, le paiement contre livraison des titres dans des délais très courts (J+3).

Cet échange des titres et espèces se réalise par écriture de compte à compte. Le dépositaire central administrera des comptes de titres au nom des intermédiaires.

Cette interdépendance entre le flux espèces et les flux titres signifie que la livraison des titres nécessite un règlement en monnaie centrale. D'où l'impérieuse nécessité d'établir des liens étroits entre le dépositaire central et la banque centrale.

Le rôle de la Banque centrale ne se limite pas uniquement à assurer la fonction de règlement espèces contre livraison des titres entre les intermédiaires.

En effet, il est reconnu aux banques centrales l'exercice parmi tant d'autres missions d'une mission de surveillance de la stabilité du système financier. Cette stabilité du système financier implique pourrait on dire une sécurité des systèmes de paiement et de règlement.

Cette sécurité des systèmes de paiement et de règlement ne peut être assurée que s'il existe une surveillance de leur fonctionnement. Cette surveillance étant précisément exercée par la Banque centrale, il revient alors naturellement à cette dernière d'inscrire les activités du dépositaire central dans ce cadre général.

Le développement des marchés de capitaux et la place qu'occupent les marchés dans le financement des économies ont conduit les banques centrales à porter une attention soutenue à l'organisation des dispositifs de conservation et de circulation des titres. C'est ce qui a conduit nombre de banques centrales (France, Maroc, Tunisie...) à prendre des participations dans le capital des dépositaires centraux de ces pays.

L'importance grandissante liée à l'organisation des opérations sur titres pour le fonctionnement du marché de capitaux appelle une participation active de la Banque centrale aux réflexions sur l'organisation et l'évolution des métiers de titres.

Il convient de noter sur un autre registre que sous l'influence des travaux du G30 (1), des progrès importants ont été réalisés dans le cas de généralisation des procédures de livraison contre paiement et dans l'adoption des délais standards plus réduits pour le dénouement des opérations.

C'est ainsi que le système de règlement et de livraison de titres sont définis comme des procédures organisant la relation entre deux parties au moins permettant l'exécution à titre habituel, par compensation ou non, des paiements ainsi que la livraison des titres entre les adhérents à ces systèmes. Un tel système vise donc l'extinction des obligations de livraison et de paiement de ses adhérents. Cette extinction résulte de la présentation d'instructions de livraison et de paiement qui conduisent au débit des comptes considérés, si ces comptes présentent un solde suffisant.

A défaut, ces instructions inexécutées à leur échéance deviennent des suspens qu'il va falloir assurer en les représentant périodiquement.

Cependant les systèmes de règlement et de livraison doivent éviter toute création de titres, notamment en autorisant le débit d'un compte qui ne présenterait pas une provision suffisante.

Le système s'assure de l'identité du nombre de titres émis et du nombre de titres en circulation.

La simultanéité du règlement et de la livraison des titres est assurée par l'interdiction du débit d'un compte titre d'un adhérent si, dans le même temps, son compte espèce n'est pas crédité.

La banque centrale en tant que banque de règlement, dans ce système assure et surveille bien sûr la tenue des comptes espèces des adhérents du dépositaire central ouverts dans ses livres.

Le système permet d'effectuer les livraisons de titres contre règlement concomitant puisque Algérie Clearing transmet à la Banque Centrale le résultat espèces des opérations conclues pour imputation sur les comptes espèces des intermédiaires concernées, ouverts dans ses livres.

Cela suppose que le dépositaire central dispose des pouvoirs appropriés pour pouvoir donner des instructions au lieu et place de ses adhérents à la banque centrale pour mouvoir les comptes espèces de ces derniers ouverts dans ses livres aussi bien au débit qu'au crédit.

Dans un autre cadre, la banque centrale pourrait utiliser les systèmes d'Algérie Clearing pour les opérations de marché (open market, pensions livrées) même si les opérations de banque centrale conservent, à des degrés divers, une certaine spécificité par rapport à celles conclues entre les autres intervenants des marchés.

La mise en œuvre d'une politique d'open market prend la plupart du temps, la forme d'opérations de refinancement (prêts de liquidité) qui sont effectuées contre la remise en garantie de titres.

(1) Le Groupe des Trente et un comité international indépendant d'experts banquiers, homme d'affaires, officiels et universitaires, constitués en 1978 au sein de la Fédération Internationale des Bourses de Valeurs.

En mars 1989, le Groupe publie neuf recommandations pour un traitement des opérations sur titres efficace.

En 1995, le bureau central de l'Association Internationale des Prestataires de Services Titres (ISSA) ratifie une version actualisée des neuf recommandations du Groupe des Trente.

Said DIB

LE RAMASSAGE DES TITRES MATERIALISES

L'entrée en activité du dépositaire central des titres- Algérie Clearing- va permettre de consacrer la transformation des titres des sociétés cotées, à la bourse d'Alger, de la forme matérielle à la forme scripturale. Pour ce faire, un dispositif de ramassage des titres matériels de l'EGH EL AURASSI, de l'ERAD Sétif et de SAÏDAL spa, a été élaboré. Il comporte les étapes suivantes:

- 1- les sociétés cotées consacrent dans leurs statuts, le passage du titre matériel nominatif au titre au porteur identifiable ;
- 2- le titulaire de certificats nominatifs s'adresse au teneur de comptes de son choix, en vue de l'ouverture d'un compte-titres et de l'inscription de ses titres ;
- 3- le teneur de compte et le titulaire signent une convention de compte dont le modèle est fixé par une instruction de la COSOB;
- 4- un récépissé est remis au titulaire contre remise des certificats nominatifs ;
- 5- en fin de journée, le teneur de comptes regroupe les certificats reçus des différents titulaires et dresse une situation récapitulative par société émettrice et par client. Il adresse cette situation accompagnée des certificats au dépositaire central des titres ;
- 6- Le dépositaire central procède à une vérification matérielle, par rapprochement des certificats et des situations récapitulatives ;
- 7- Après regroupement des différentes remises de la journée, le dépositaire remet à chaque société émettrice les certificats nominatifs et les situations récapitulatives la concernant ;
- 8- La société émettrice s'assure de la validité de chacun des certificats nominatifs reçus et de leur bonne jouissance (dividendes échus et droits exercés). Cette vérification s'effectue sur les registres tenus par la société émettrice (registre des actionnaires, registre des transferts et registre des dividendes) ;
- 9- La société émettrice donne instruction au dépositaire de créditer les comptes des teneurs de compte ouverts dans ses livres des quantités d'actions validées.
- 10- A la réception des relevés comptables du dépositaire, le teneur de compte crédite à son tour les comptes des titulaires de titres : il remet à ces derniers les relevés de compte-titres attestant de l'inscription en compte des titres remis sous forme de certificats.

Il va sans dire que la réussite de cette opération est conditionnée par une campagne d'information d'envergure qui va permettre d'informer les détenteurs des certificats nominatifs sur la durée de l'opération et d'expliquer l'intérêt et les avantages que leur procurera la transformation des titres matériels en titres scripturaux.

KAMEL HOCINE

INSCRIPTION EN COMPTE DES CERTIFICATS NOMINATIFS



