

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion  
Département des Sciences Economiques

## MEMOIRE

En vue de l'obtention du diplôme de  
**MASTER EN SCIENCES ECONOMIQUES**

Option : Economie monétaire et bancaire

### L'INTITULE DU MEMOIRE

Les perspectives de développement du marché boursier algérien comparativement aux places financières des Pays voisins (Maroc et Tunisie).

Préparé par :

- M<sup>elle</sup> BESSAOUDI Lynda.
- M<sup>elle</sup> HAMITI Fahima.

Dirigé par :

Mr. GANA Brahim.

Date de soutenance : 18/09/2018.

#### Jury :

Président : Mr. RACHID Mouhamed.

Examineur : Mr. MOUFFOK Nacer-Eddine.

Rapporteur : Mr. GANA Brahim.

Année universitaire : 2018/2019

# *Dédicace*

*La page de la dédicace est généralement celle qui est écrite en dernier et lue en premier, aussi je doute que ce mémoire puisse faire exception à la règle.*

*Nous dédions ce mémoire avec un énorme plaisir, un cœur ouvert et une immense joie :*

***A nos chers parents,***

*Que nulle dédicace ne puisse exprimer ce que nous leurs devons, pour leur bienveillance, leur affection et leur soutien... Trésors de bonté, de générosité et de tendresse, en témoignage de notre profond amour et notre grande reconnaissance « Que Dieu vous Garde et vous Protège ».*

***A nos chères sœurs et nos frères,***

*En témoignage de notre sincère reconnaissance pour les efforts qu'ils ont consenti pour l'accomplissement de ce projet, nous leur dédions ce modeste travail en témoignage de notre grand amour et notre gratitude infinie.*

***A tous nos amis***

*Pour leur aide et leur soutien moral, leurs encouragements durant l'élaboration du travail de fin d'études en leur souhaitant un brillant avenir.*

***A toutes nos Familles***

***A tous ceux dont l'oubli du nom n'est guère celui du cœur ...***

***Lynda et Fahima.***

## *Remerciement*

*On dit souvent que le trajet est aussi important que la destination. Les deux ans de maîtrise nous ont permis de bien comprendre la signification de cette phrase toute simple. Ce parcours, en effet, ne s'est pas réalisé sans défis et sans soulever de nombreuses questions pour lesquelles les réponses nécessitent de longues heures de travail.*

*Nous tenons à la fin de ce travail à remercier ALLAH le tout Puissant de nous avoir donné la foi et de nous avoir permis d'en arriver là.*

*En premier lieu nous tenons à remercier profondément notre promoteur Dr. GANA Brahim d'avoir accepté de nous encadrer ainsi que pour sa grande réactivité, ses explications et conseils judicieux jusqu'au dernier moment de la rédaction du mémoire.*

*Nous souhaitons également faire part de nos reconnaissances à tous les enseignants qui nous ont éclairé la voie du savoir durant notre cycle.*

*Un grand merci également à l'ensemble du personnel pédagogique, technique et administratif du département.*

*Nous remercions MOUFFOK Nacer-Eddine et RACHID Mohamed d'avoir acceptés de lire et évaluer ce mémoire en tant que membres du jury.*

*Nous clôturons cette liste de remerciements avec une pensée très affectueuse pour nos familles, qui nous ont toujours soutenues. Merci à nos parents, nos frères, nos sœurs, pour leurs encouragements, même à distance, et leur aide sans faille.*

*Nous exprimons notre profonde gratitude à toutes ceux et celles qui nous ont apporté leur soutien, leur amitié ou leur expérience tout au long de ce travail.*

### **Liste des abréviations :**

- ALC :Arab Leasing Corporate.
- BADR : Banque de l'Agriculture et du Développement Rural.
- BDL : Banque de Développement Local.
- BEA : Banque Extérieure d'Algérie.
- BNA: Banque Nationale d'Algérie.
- BNP Paribas :Banque Nationale de Paris et Paribas.
- BOC : Bulletin Officiel de la Cote.
- BVM: Bourse des Valeurs Mobilières.
- CAAR : Compagnie Algérienne d'Assurance et de Réassurance.
- CAAT : Compagnie Algérienne des Assurances.
- CB: Capitalisation Boursière.
- CBOE: Chicago Board Option Exchange.
- CBOT: Chicago Board of Trade.
- CCR: Compagnie Centrale de Réassurance.
- CME: Chicago Mercantile Exchange.
- CNEP: Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance.
- CNMA: Caisse Nationale de Mutualité Agricole.
- COSOB: Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations Boursiers.
- CPA: Crédit Populaire d'Algérie.
- DAHLI :Daewoo Algérie Hôtellerie Loisirs et Immobiliers.
- ECN : Épreuves Classantes Nationales.
- ENAFOR :Entreprise Nationale de Forage(Sonatrach).
- ENTP :Entreprise Nationale des Travaux aux Puits (Sonatrach).
- EPE : Entreprise Publique Economique.
- EURL: Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée.
- FCP: Fonds Commun de Placement.
- IOB: Intermédiaires en Opérations de Boursiers.
- GCB :Génie Civil et Bâtiment.
- GICA :Groupe Industriel des Cimenteries d'Algérie.
- MMoU: Multilateral Memorandum of Understanding.

- OAT : Obligation Assimilable du Trésor.
- OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.
- OPV : Offre Publique de Vente.
- PIB : Produit Intérieur Brut.
- PME : Petite et Moyenne Entreprise.
- PNUD : Programme des Nations Unies pour le Développement.
- SAA : Société National des Assurance.
- SARL : Société à Responsabilité Limitée.
- SGA : Société Générale Algérie.
- SGBV : Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières.
- SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable.
- SNC : Société en Nom Collectif.
- SPA : Société Par Actions.
- SRH : Société de Refinancement Hypothécaire.
- SVM: Société de Valeurs Mobilières.
- TCC: Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres.

## Sommaire

<b>Introduction Générale</b> .....	<b>7</b>
<b>Chapitre 1 : Les aspects théoriques, caractéristiques et organisation des marchés financiers dans le monde</b> .....	<b>10</b>
<b>Introduction du chapitre1</b> .....	<b>11</b>
<b>Section 1 : Historique, types et acteurs de marché financier</b> .....	<b>12</b>
<b>Section 2 : Instruments et caractéristiques du marché financier</b> .....	<b>20</b>
<b>Section 3 : Les fonctions du marché financier</b> .....	<b>27</b>
<b>Conclusion du chapitre 1</b> .....	<b>30</b>
<b>Chapitre 2 : Le contexte actuel du marché boursier algérien</b> .....	<b>31</b>
<b>Introduction du chapitre 2</b> .....	<b>32</b>
<b>Section 1 : Historique, Structure et acteurs de la bourse d'Alger</b> .....	<b>33</b>
<b>Section 2 : Fonctionnement de la bourse d'Alger</b> .....	<b>49</b>
<b>Section 3 :Les processus d'introduction et les entreprises cotées à la bourse d'Alger</b> .....	<b>50</b>
<b>Conclusion du chapitre 2</b> .....	<b>56</b>
<b>Chapitre 3 : Le marché boursier algérien comparativement aux places financières des pays voisins</b> .....	<b>57</b>
<b>Introduction du chapitre 3</b> .....	<b>58</b>
<b>Section 1 : Mesures de développement du marché financier algérien « Etude comparative des pays maghrébins »</b> .....	<b>59</b>
<b>Section 2 : Analyse de la liquidité du marché</b> .....	<b>64</b>
<b>Section 3 : les contraintes et perspectives du marché financier algérien</b> .....	<b>67</b>
<b>Conclusion du chapitre 3</b> .....	<b>77</b>
<b>Conclusion générale</b> .....	<b>79</b>

# **Introduction Générale**

## **Introduction Générale :**

L'ambiguïté de l'expression « marchés financiers » tient largement à la distance entre le concept, la réalité historique vécue. En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels des instruments financiers (des créances en première approximation) sont échangés librement, que ce soit entre un prêteur et un emprunteur (le marché primaire) ou entre détenteurs de ces créances (le marché secondaire). Ces échanges peuvent prendre des formes concrètes très variées, dans lesquelles le rôle central peut être joué par des banques, d'autres institutions financières publiques ou privées, voire des institutions non financières. Pourtant, lorsqu'on parle de marchés financiers, on pense en premier lieu à des organisations spécifiques, les « bourses de valeurs », dédiées à l'échange de titres (actions et obligations), qui constituent aujourd'hui le cœur visible du marché financier. Ce rôle central est renforcé par la théorisation des marchés financiers sur le modèle des Bourses depuis Walras, qui a souligné la valeur de la centralisation des opérations pour la liquidité et l'obtention d'un juste prix à l'équilibre des offres et des demandes de capitaux. Même si cette vision a été relativisée au profit d'une approche plus décentralisée de la concurrence censée réaliser l'équilibre du marché quels qu'en soient les organisateurs, les marchés boursiers restent la référence implicite des travaux de finance tant empiriques que théoriques.

L'Algérie, le Maroc et la Tunisie comme de nombreux pays dans le monde, ont mené depuis des années plusieurs réformes dont l'objectif est de libéraliser leurs économies axées principalement à moderniser leurs systèmes financiers.

A ce titre, l'objet de ce travail est de voir dans une approche comparative entre l'Algérie, le Maroc et la Tunisie le niveau de développement de leur marché financiers à travers un certain nombre d'indicateurs et pour pouvoir proposer de nouvelles perspectives au marché financier algérien, car aujourd'hui, en 2019, et malgré toutes les réformes apportées et les efforts fournis, le nombre d'entreprises cotées est trop minime. Le niveau de capitalisation boursière est très faible. En bref, le marché financier en Algérie est parmi les derniers dans le monde.

Dans ce contexte, nous avons essayé de répondre à la problématique principale qui tourne autour de la question fondamentale suivante :



## **Quelles sont les perspectives de développement du marché financier en Algérie comparativement aux places financières des pays voisins (Maroc, Tunisie) ?**

A cet effet, nous tenterons de répondre aux questions suivantes en rapport avec notre problématique :

- 1) Comment la bourse d'Alger évolue-t-elle dans le contexte de mondialisation actuelle ?
- 2) Comment mesurer la performance boursière de l'Algérie comparativement au pays voisins ?
- 3) Quelles sont les entraves qui empêchent le développement de l'activité boursière en Algérie ?

### **L'hypothèse de travail :**

Pour répondre à ces questions, nous avons une seule hypothèse principale qui guidera notre travail de recherche et qui peut être formulée comme suit :

**Hypothèse :** La bourse d'Alger n'est pas suffisamment élaborée, comparativement au Maroc et Tunisie, à cause d'un panier d'entrave, entre autres l'absence d'une volonté politique de la part des pouvoirs publics.

### **Choix du thème :**

Notre réflexion, qui s'est portée sur les perspectives de développement du marché boursier algérien, comparativement aux places financières des pays voisins (Maroc, Tunisie), a été motivée par les raisons suivantes :

- ❖ Le sujet s'inscrit dans le cadre général de notre formation ;
- ❖ La faible inventoriabilité représentativité des entreprises algériennes sur le marché boursier ;
- ❖ Les difficultés qui empêchent les entreprises algériennes à s'introduire en bourse.

### **Méthodologie et structuration du mémoire :**

Pour aboutir à notre objectif et répondre aux questions que nous avons formulées auparavant, notre méthode d'approche sera purement analytique. En effet, pour analyser notre objet de recherche, nous avons structuré notre mémoire en trois grands chapitres. Le premier sera consacré au cadre conceptuel et théorique du marché financier. Il sert essentiellement à mettre en exergue les principaux concepts clés de l'analyse ainsi que les principales

théories, permettant de mieux appréhender la problématique. Le deuxième chapitre détaille le cadre réglementaire, institutionnel et organisationnel relatif à la création et au développement du marché financier en Algérie. Dans le cadre de ce chapitre, nous essayerons également de mettre en épigraphe l'état de développement de ce marché. Ensuite, le troisième chapitre sera consacré à l'étude des facteurs qui entravent le développement du marché boursier algérien et les perspectives proposées pour son développement. Il fera l'objet d'une comparaison avec les marchés boursiers des pays voisins.

# **Chapitre 1 :**

**Les aspects théoriques, caractéristiques  
et organisation des marchés financiers  
dans le monde**

## **Chapitre 1 : Les aspects théoriques, caractéristiques et organisation des marchés financiers dans le monde**

### **Introduction du chapitre 1**

Durant des années, le processus de mondialisation des économies s'est accompagné d'un vaste mouvement d'intégration financière, aboutissant à une internationalisation des systèmes financiers. Ce que l'on a qualifié par la suite de globalisation financière, permettant aux grandes entreprises, à vocation internationale, de pouvoir librement, à tout moment et dans tout pays, d'emprunter ou placer des fonds à l'aide de nombreux instruments financiers.

L'appel au marché financier est l'un des alternatives de financement des agents économiques (ménages, entreprises, états). Le moyen de financement privilégié des agents économiques est le financement interne, mais l'autofinancement n'est généralement pas suffisant pour couvrir tous les besoins de financement. Pour réaliser leurs équilibres financiers les agents économiques doivent alors recourir au financement externe à travers le recours au marché financier.

Dans cette partie introductive nous, allons consacrer notre étude aux généralités du marché financier, Il sera question d'abord de relater l'historique des marchés financiers dans le monde dans le but de connaître le besoin pour type de marchés. Ensuite, nous allons voir les différentes étapes de son développement, ensuite les définitions du marché financier selon quelques économistes, ainsi que ces intervenants sur ces marchés et ses compartiments. Dans la deuxième partie de ce chapitre, nous allons citer les instruments, le rôle dans l'économie, ainsi que les caractéristiques des marchés financiers en général.

## **Section 1 : Historique, types et acteurs du marché financier.**

Afin de bien comprendre le marché financier et son ancrage historique, qui remonte à très loin dans le temps, et vu son ampleur qui est caractérisée par sa typologie complexe et le nombre de ses intervenants on a opté à présenter cette section sera scandée comme suit :

### **1. Historique :**

La notion de marché financier, ou de bourse, est connue depuis l'Antiquité. D'après Fanand en 1979, la bourse est née dès le 14<sup>ème</sup> siècle sous l'impulsion des italiens. Ces derniers ont redécouvert le principe de la mise en commun des capitaux. Dès 1075, des contrats de « Sociétés Maris » apparaissent à Venise. Ces contrats impliquent que l'associé qui reste à Venise apporte les deux tiers du capital nécessaire à l'expédition tandis que celui qui commerce n'en fournit que le tiers en plus de son activité hautement risquée à l'époque. A l'issue de l'expédition, la société est dissoute et les gains sont partagés.

Par la suite, on voit apparaître des « Loca » qui correspondent à des parts de bateaux. Au 13<sup>ème</sup> siècle, la ville de Gènes émet des emprunts gagés sur les ressources de l'impôt sur le sel. Une étape décisive est réellement franchie au début du 15<sup>ème</sup> siècle avec la reconnaissance aux associés du droit de ne plus être responsable que pour une somme égale à celle qu'ils ont investie dans la « compagnie ». C'est en quelque sorte l'ancêtre de la SARL.

La première bourse en tant que lieu physique réservé aux transactions portant sur des titres est créée par les italiens à Anvers en 1460. Dans ce centre d'affaires, ce sont tous les commerçants qui s'y rencontrent afin de négocier des effets de commerce, des lettres de change, ou encore des engagements de livraison de marchandises. La bourse d'Anvers est devenue le centre financier le plus important en Europe jusqu'à la fin du 16<sup>ème</sup> siècle. Le premier bâtiment date de 1518 tandis qu'un nouveau bâtiment dédié exclusivement aux marchés financiers fut construit en 1531.

La première cote imprimée date de 1592. La bourse porte à son fronton l'inscription « Ad usum mercatorum cujusque gentis ac ling buae », qui veut dire : « A l'usage des marchands de tous les pays et de toutes les langues ».

La fin du 16<sup>ème</sup> siècle marque un transfert des richesses en Europe. Les marchés anglais et hollandais en particulier vont prendre un essor considérable grâce à leur puissance maritime. La compagnie hollandaise des Indes Orientales (1602) fut ainsi la première société

financée par la vente d'actions au public, échangées entre particuliers avec un cours déterminé par l'offre et la demande. À l'époque, on investissait car on « flairait » la bonne affaire. Les notions de coût de capital et le financement de l'entreprise n'étaient pas évoqués. Avant la première partie du 17ème siècle les bulbes de tulipes, importés de Turquie, constituent des produits facilement négociables et très prometteurs. Dans les années avant 1636-1637 un véritable vent de folie va s'emparer des investisseurs qui surenchérisent pour acheter des bulbes de tulipes dont les cours vont atteindre des sommets avant de s'effondrer, créant ainsi la ruine de nombreux particuliers qui y avaient investi leur fortune. C'est le premier Krach boursier au monde (Krak).

Dès le début du 18ème siècle, les gouvernements utilisent le marché boursier pour contracter des dettes auprès du public au moyen de rentes, ce qui leur revient moins cher que de le faire auprès des banques. Ces rentes sont les ancêtres des actuelles obligations. En 1773, à Londres, les agents de changes (brokers, comme ils se nomment) inscrivent sur la porte du bâtiment dans lequel ils se réunissent le nom de leur activité : Stock Exchange. En 1792 se crée à Manhattan la bourse de New York, le New York Stock Exchange, plus connue sous le nom de Wall Street.

Pendant le 19ème siècle, les bourses, boostées par la Révolution Industrielle, sont caractérisées par une forte croissance. Les premières grandes sociétés à rentrer en bourse sont les sociétés des chemins de fer, les entreprises de construction de canaux, la sidérurgie, les banques, puis le pétrole, la chimie, en fonction de l'évolution de la révolution industrielle. Le milieu du 19ème siècle voit également la naissance des premiers marchés à terme de marchandise (CBOT en 1848, CME en 1874). A la charnière du 20ème siècle, les rentes perpétuelles émises par l'Etat connaissent un peu partout dans le monde une popularité très forte. Cette popularité diminuera en raison de l'inflation galopante qui arrivera avec la première guerre mondiale.

La première guerre mondiale s'achève grâce au soutien logistique et en armement des Etats-Unis et marque ainsi le passage du leadership anglais à celui américain. A Wall Street, la fin des années 20 est marquée par l'envolée des cours, néanmoins les prémices d'un retournement se font sentir. On constate que la majorité des nouveaux titres introduits sur le marché sont destinés à racheter d'autres titres. Les entreprises n'augmentent plus leur capital pour se développer mais pour acquérir d'autres titres tandis que les taux d'intérêt ne cessent

de progresser<sup>1</sup>. Et le jeudi 24 octobre 1929: les cours s'effondrent (-12,8%). A la clôture de ce black Thursday, 13 millions de titres ont été échangés. Ce volume record battu le mardi 29 avec 16 millions de titres négociés. Au 1<sup>er</sup> janvier 1930, les principaux titres ont perdu 25% de leur valeur. Les économies américaines et mondiales mettront de nombreuses années pour s'en relever.

Après la seconde guerre mondiale, New York et Tokyo (Kabuto Cho) sont les principaux centres boursiers de la planète. La vie des marchés est notamment marquée par l'effondrement du système de change de Bretton Woods et l'augmentation du cours du pétrole. Les principaux marchés financiers progressent pour atteindre de nouveaux sommets en 1987. Les années 80 sont devenues synonymes de l'argent facile, des golden boys et du surendettement. Et ce qui devait arriver. Le Lundi 19 octobre 1987, un deuxième krach surgit à l'annonce du commerce extérieur américain supérieur à celui prévu et d'une remontée des taux d'intérêt. Le principal indice boursier de Wall Street, le Dow Jones Industriel Ave rage, s'effondre de 22,6% entraînant toutes les places financières de la planète dans sa chute. La chute fut spectaculaire mais contrairement à 1929, cette crise boursière ne s'est pas transformée en crise économique. Les banques centrales sont intervenues pour éviter une asphyxie de l'économie par un manque de liquidités. Les pertes enregistrées en ce lundi noir ont été effacées en moins de deux ans.

Depuis, les marchés ont connu des cycles de croissance plus ou moins régulière. De nombreuses entreprises sont introduites en bourse. Les volumes de transaction sont augmentés de manière exponentielle. La fin des années quatre-vingt-dix a été marquée par la montée des valeurs issues des secteurs de nouvelle technologie. Ceci a conduit à l'apparition d'une bulle spéculative, dite Bulle Internet, qui s'est rapidement dégonflée en 2000 et 2001.

Sur le plan de l'organisation des marchés, la fin du 20<sup>ème</sup> siècle fut marquée par la dématérialisation des titres. Les marchés à la crie ont peu cédé leur place aux marchés électroniques. Cette mutation des marchés financiers trouve son origine d'une part dans la saturation du traitement manuel des transactions et d'autre part dans la diversification internationale des portefeuilles. L'informatisation des bourses et les transactions transfrontalières ont conduit à une concurrence accrue entre les différentes bourses de valeurs mobilières. Ainsi, on assiste depuis les années quatre-vingt-dix à la création de plateformes électroniques, Electronic Communication Networks ou Alternative Trading

---

<sup>1</sup>Les taux d'intérêts sont montés de 4% à 7,6% en l'espace de deux ans

Systèmes(Archipelago, Island, Posit,...), plus importants. Cette concurrence conduit également à un mouvement de concentration de différentes bourses de valeurs. La bourse de Wall Street et les bourses électronique Nasdaq ont récemment racheté des ECN tandis qu'en Europe, les bourses du Danemark, de Finlande, de Suède et des pays baltes se sont regroupées pour former la bourse OM Groupe tandis qu'Euronext est le résultat de la fusion des bourses de Belgique, de France, des Pays-Bas, du Portugal et du marché dérivé du Royaume Uni.

### **Définition de marché financier :**

Afin de dégager une notion théorique sur le marché financier, référons-nous à quelques définitions données par des économistes

D'après NEUVILLE.S « *Le marché financier est habituellement défini comme le marché des capitaux disponibles, c'est-à-dire des capitaux offerts par des investisseurs pour répondre à un besoin de financement. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics* ». <sup>2</sup>

Selon De MOURGUES.M : « *Le marché financier est le lieu d'émission et de négociation des titres à long terme mobilisant l'épargne nationale et internationale et de toutes les opérations destinées à faciliter et à accompagner cette mobilisation* » <sup>3</sup>.

D'après ces définitions, le marché financier est une division du marché du capitaux, qui consiste à organiser la rencontre des offreurs et des demandeurs des capitaux afin de financer leurs investissements. Le lieu où sont effectuées les opérations d'échange d'actifs financiers (actions et obligations), (ces titres qui sont émis et négociés par les intervenants sur le marché financier sont cédés à tout moment pour se procurer des liquidités), il est qualifié de marché de dettes à long terme car la durée des fonds prêtables est généralement supérieure à 7ans.

### **2. Les types de marché financier :**

Le marché financier présente deux compartiments qu'il convient de distinguer : le marché primaire et le marché secondaire, dont les fonctions sont différentes et complémentaires : le marché primaire sur lequel sont émis les titres neufs et le marché secondaire qui permet de négocier ces titres et retrouver leurs liquidités.

---

<sup>2</sup> NEUVILLE.S (2005), *Droit de la banque et des marchés financiers*, Edition Puf droit, Paris 2005, Page12.

<sup>3</sup> De MOURGUES.M(1993), *La monnaie, système financier et théorie monétaire*, Edition Economica, Paris 1993, Page210.



## 2.1. Le marché primaire :

C'est un marché d'émission est aussi appelé marché du neuf, Il désigne le lieu virtuel ou sont émis pour la première fois les titres financiers des porteurs de projets d'investissement comme les entreprises, l'État, les collectivités locales...etc. En effet, tout agent qui éprouve un besoin de financement à MLT peut recourir, par voie d'appel à l'épargne public, à la transformation de ce besoin en titres financiers qu'il va exposer sur le marché comme un produit à vendre première main. Les agents qui expriment leur désir de mettre leur excédent d'épargne à la disposition de ces émetteurs de titres seront alors qualifier d'acheteurs première main. La mise en contact de ces deux catégories d'agents sur le marché est souvent assurée par l'intervention d'une troisième personne, appelée intermédiaire en bourse

Le marché primaire est exclusivement un marché de financement, c'est-à-dire de la levée des fonds nécessaires pour la concrétisation réelle du projet de l'émetteur. Ce dernier, pour aboutir à cette fin, peut agir de trois manières différentes :

- ❖ **L'introduction en bourse** : l'émetteur se présente pour la première fois sur le marché financier pour lever les fonds nécessaires dont il a besoin.
- ❖ **L'augmentation du capital** : il faut que l'émetteur soit déjà sur le marché financier. Dans ce cas, c'est plutôt le renforcement des fonds propres via l'émission et la vente de nouveaux titres sur le marché qui caractérise l'opération du financement de cet émetteur.
- ❖ **Emprunt direct** : se manifeste à travers le recours de l'émetteur à l'endettement direct auprès des épargnants.

## 2.2. Le marché secondaire :

Le marché secondaire est un marché d'occasion. Il révèle le lieu physique ou sont négociés les titres financiers préalablement émis sur le marché du neuf. Sur ce marché, qu'est déterminée la liquidité d'un titre et les titres peuvent se renégocier en passant de mains en mains », En effet, tout agent souscripteurs sur le marché primaire (les détenteurs de titres primaires), peuvent transformer les titres qu'ils détiennent en liquidité sur le marché secondaire et ce, par la cessation dédits titres aux nouveaux acquéreurs (souscripteurs). Il s'agit alors d'un marché de revente des titres financiers émis sur le marché primaire. La confrontation s'effectue alors sur un espace physique qui s'appelle la bourse des valeurs. C'est dans ce sens le marché secondaire tient plutôt le rôle du marché de l'occasion où les différents intervenants peuvent s'échanger les titres financiers.

La confrontation des agents sur ce marché s'effectue plutôt entre les premiers souscripteurs qui expriment un désir de liquidation des titres qui sont en leur possession, et les agents qui se présentent sur le marché comme des nouveaux acheteurs. C'est dans ce sens qu'on le présente comme un marché de négociation des titres inscrit en bourse. Pour cela, un prix de marché, dit valeur de cotation, sera attribué à chaque titre. Cette valeur est définie selon la loi de l'offre et de la demande. Plus la demande pour le titre augmente plus sa valeur accrue. Ce qui signifie que c'est la valeur de l'émetteur qui s'accroît.

Le marché boursier remplit trois fonctions essentielles :

- ❖ **L'assurance de la liquidité des titres cotés en bourse :** La bourse à travers cette fonction, présente la possibilité pour les détenteurs (acheteurs) de titres financiers d'avoir de la liquidité en contrepartie de la cession de ces titres aux autres agents économiques (nouveaux acheteurs).
- ❖ **La fixation de la valeur des titres cotés en bourse :** La bourse, à travers cette fonction, détermine le niveau de la capitalisation boursière de l'émetteur.

C'est cette valeur qui indique la taille et le niveau de la croissance et de la rentabilité d'une entreprise (valeur de l'entreprise). Les décisions d'achat et la vente des titres de cette dernière fonction dépendent alors de cette valeur.

Tout comme le marché primaire, la mise en contact entre les agents porteurs de titres financiers et les agents qui sont à la recherche d'un investissement en titres financiers est assuré par l'intervention d'une troisième personne dite intermédiaire en bourse, Ceci dit, l'épargnant-investisseur et le porteur de titres cotés n'ont pas d'accès direct à la bourse mais doivent déléguer une entreprise spécialisée en opération boursière est autorisée par les autorisés du marché financier afin d'agir pour leur compte.

Le marché secondaire est subdivisé en deux compartiments, le marché organisé et le marché de gré à gré.

### **2.2.1. Marché organisé et réglementé :**

C'est un marché sur lequel se négocie des titres financiers selon les règles fixées par une autorité de régulation. Réellement, sur ce marché il n'y a pas de négociations entre les investisseurs (absence de contrats directs entre les investisseurs) en raison de la présence d'une chambre de compensation (ensemble d'établissements financiers agissant pour le compte de leurs clients).

### 2.2.2. Marché de gré à gré :

Les règles de fonctionnement sur ce marché sont librement fixées par les parties à la suite de relations bilatérales et dont les négociations sont réalisées par téléphone ou par ordinateur.

La segmentation du marché secondaire reprend un schéma organisationnel global commun à tous les marchés financiers développés à quelques différences près. L'organisation du marché français est la suivante :

- ❖ **Le premier marché (marché officiel) :** C'est le marché le plus important, il représente l'essentiel de l'activité boursière, réservé aux entreprises de taille importante qui ont une capitalisation boursière élevée, est un marché très liquide et les risques de pertes subies y sont très réduits et les conditions d'introduction des entreprises à ce marché sont dans la plupart des cas très rigoureux et complexes.
- ❖ **Le second marché :** C'est un marché réglementé créé afin de répondre aux besoins de développement des entreprises de dimension moyenne en ayant accès au marché financier, c'est à dire les entreprises de taille moins importantes que les premières, Généralement c'est le segment de marché dédié aux PME. Les conditions exigées pour s'introduire à ce marché sont moins souples.
- ❖ **Le nouveau marché :** Ce marché réservé aux entreprises nouvellement créées (entreprises jeunes) avec un potentiel de croissance important. Les conditions d'admission à ce type de marché sont moins exigeantes et très souples.
- ❖ **Le marché libre (marché hors cote) :** C'est un marché adressé aux entreprises de petite taille qui cherchent à se familiariser avec les mécanismes boursiers. La seule condition pour accéder à ce marché est d'apporter la preuve de l'existence juridique de la société.

### 3. Les acteurs de marché financier :

Plusieurs intervenants agissent chaque jour sur les marchés financiers afin d'assurer le financement, on peut distinguer trois intervenants importants : les demandeurs de capitaux (les émetteurs), les offreurs de capitaux (les investisseurs) et les intermédiaires.

#### 3.1. Les demandeurs de capitaux (les émetteurs):

Ce sont des personnes morales, privées ou publiques, résidentes ou non résidentes, qui souhaitent emprunter des capitaux sous la forme (d'actions ou d'obligations, ...etc.), en quête des ressources destinées à financer leur investissement, on distingue plusieurs types des émetteurs :

- ❖ Les entreprises privées ou publiques, nationales ou étrangères.
- ❖ L'état et les collectivités publiques locales.
- ❖ Les établissements de crédit.

### 3.2. Les offreurs des capitaux (Les investisseurs) :

Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des instruments financiers. On retrouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises et les investisseurs institutionnels.

- ❖ **Les particuliers** : Sont des personnes physiques, interviennent sur le marché Financier pour investir leurs épargnes, dans le but de la réalisation des gains financiers, ils représentent la plus grande partie des prêteurs sur le marché financier.
- ❖ **Les investisseurs institutionnels** : Ce sont les principaux intervenants en termes de volume traité, surnommés « les zinzins » regroupent les banques, les compagnies d'assurances, les caisses de retraite qui placent une partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis leurs clients, les fonds de pensions ou OPCVM.
- ❖ **Les entreprises** : C'est des personnes morales, interviennent sur le marché financier comme des demandeurs de capitaux aux investisseurs, ils détiennent, directement ou indirectement, à travers leur placement, L'objectif est de réaliser une plus-value sous forme de gain financier direct, la recherche d'une participation au capital de l'entreprise et dans le souci de prendre contrôle de cette entreprise, ou encore de récupérer ses propres titres afin d'éviter une sorte de perte de contrôle de l'entreprise.

### 3.3. Les intermédiaires :

Sont des personnes physiques ou morales, Ils interviennent sur le marché dans le but d'essayer de leur trouver de meilleurs placements financiers pour le compte des acheteurs de titres d'une part, et trouver les financements nécessaires pour le compte des vendeurs de titres d'autre part. Ces fonctions « *Consiste d'abord à fournir de la liquidité aux intervenant, a facilité leur opération à en réduire les couts, c'est ainsi qu'ils jouent un rôle majeur dans la diffusion des informations de marché, donc la réduction des asymétries d'information* ». <sup>4</sup>

On distingue trois catégories des intermédiaires financiers : les institutions de dépôt, les institutions d'épargne contractuelle et les entreprise d'investissements.

---

<sup>4</sup>.JUVIN.H (2004), *les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiale*, Edition d'organisation, paris 2004, page 413

- ❖ **Les institutions de dépôt (les banques) :** Les banques sont les établissements financiers qui collectent les dépôts du public (en particulier les dépôts à vue) et qui accordent des crédits aux entreprises et aux ménages. Elle fait partie des organismes de placement collectif en Bourse, de ce que les économistes appellent les intermédiaires financiers. Elle a pour fonction de collecter l'épargne des agents économiques ayant une capacité de financement pour la distribuer aux agents ayant un besoin de financement.
- ❖ **Les institutions d'épargne contractuelle :** Institutions financières auxquelles des fonds sont apportés régulièrement sur la base d'un contrat à long terme. Ces institutions peuvent prédire d'une manière bien précise les sommes qu'elles encaisseront en primes et celle qu'elles devront verser en prestation dans les années à venir, donc elles n'ont pas un problème de liquidité comme les institutions de dépôt, pour cela, elles peuvent investir sur le marché financier par l'acquisition des valeurs mobilières.
- ❖ **Les entreprises d'investissement :** Concernent les sociétés désirant progressivement prendre tout ou partie du contrôle d'une autre entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placement.

## **Section 2 : Instruments et caractéristiques de marché financier.**

En vue de mieux comprendre le fonctionnement des marchés financier et leurs importances dans l'économie, nous allons articuler cette section sur deux titres successivement, les instruments et les caractéristiques des marchés financiers.

### **1. Les instruments de marchés financiers :**

#### **1.1. Les actions :**

Selon LE SAOUTE.E : « *l'action est un titres financier représentatif d'une part de propriété d'une société. Elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital. L'apport peut s'effectuer en numéraire ou en nature ou à la suite d'une conversion d'une créance sur la société en actions* ». <sup>5</sup>

L'action représente une fraction du capital social, proportionnelle à la somme apportée comme l'apport en espèces, ou à la valeur de l'apport en nature comme l'immobilisation. Elle confère à son détenteur un droit d'associé d'où l'appellation « titre d'associé ». Ainsi, L'action présente principalement deux sources espérées de revenu pour l'actionnaire qui accepte de prendre le risque avec la volonté de gagner l'argent :

---

<sup>5</sup>LE SAOUT.E (2008), *Introduction aux marchés financiers*, Edition Economica, paris 2008, P51.

- ❖ **Les dividendes** : représentent une fraction du bénéfice pour l'entreprise à la fin de l'exercice, ce qui fait de l'action un titre à revenu variable.
- ❖ **Les plus-values** : lors de la revente du titre sur le marché boursier, si le prix de vente est supérieur à celui de l'achat.

L'action confère à son porteur des droits :

- ❖ **Le droit aux dividendes** : c'est le droit pour l'actionnaire de toucher sa part des bénéfices dégagés par la société. Le dividende peut être payé sous forme numéraire ou en actions.
- ❖ **Le droit de vote** : il permet à l'actionnaire de voter lors des assemblées générales d'actionnaires.
- ❖ **Le droit d'informations** : c'est le droit pour l'actionnaire de prendre connaissance de toutes les informations périodiques ou occasionnelles communiquées par la société.
- ❖ **Droit de transmission** : pour les sociétés cotées, l'actionnaire peut vendre ses actions sur un marché boursier.
- ❖ **Droit de répartition** : en cas de liquidation, l'actionnaire a droit à une part de l'avoir social. Ce droit présente une valeur pour l'actionnaire ; cette valeur correspond à la différence entre le cours de l'ancienne action et la valeur théorique de l'action nouvelle.

### Les différents types d'action :

Pour répondre à différents besoins des émetteurs et des actionnaires, la loi a prévu plusieurs types d'actions, chacune avec des spécificités bien particulières :

- ❖ **Action nominative** : Le nom de l'actionnaire figure sur un registre tenu par l'émetteur, la société connaît ainsi ses actionnaires. Le transfert du titre se fait en changeant le nom du l'actionnaire sur le registre. Certaines actions sont obligatoirement nominatives : les actions non libérées, les actions d'apport, etc.
- ❖ **Action au porteur** : Ces actions sont tenues par un intermédiaire habilité. La transmission se fait par virement de compte à compte ce qui évite les risques de perte ou de vol et facilite la gestion du titre.
- ❖ **Les actions d'apport** : Attribuées lors d'un apport matériel. Les droits sont identiques à ceux des actions de capital.
- ❖ **Les actions ordinaires ou action de capital** : Émise lors de la création de la société et lors d'une augmentation de capital ou lors d'une distribution d'actions gratuites.
- ❖ **Les actions à bon de souscription d'actions** : Elles permettent à leurs détenteurs de souscrire ultérieurement d'autres actions, à un prix convenu à l'avance.

- ❖ **Les actions à dividende prioritaires sans droit de vote** : Elles offrent en principe un dividende plus élevé que les autres en contrepartie d'une absence partielle ou totale du droit de vote. Leur nombre ne peut excéder un quart du nombre d'actions constituant le capital social.
- ❖ **Les actions reflet (tracking stocks)<sup>6</sup>** : C'est une catégorie d'actions émises par des entreprises exerçant plusieurs activités. Leur rémunération est indexée sur l'activité et la performance économique d'une filiale particulière de la société mère, elles sont le reflet de la performance d'un métier ou d'une ligne d'activité. Sur le plan juridique elles n'offrent pas de droit de vote sur les décisions de la filiale. Néanmoins, elles permettent en cas de cessions de la filiale d'obtenir le quart de la plus-value réalisée par la société mère.

## 1.2. Les obligations :

D'après DESCHANEL .J.P Les obligations sont des « *titres émis en représentation d'un emprunt lancé par l'entité émettrice. L'offrant de capitaux est un simple prêteur, un créancier, dénommé en langue boursière un créancier obligataire* »<sup>7</sup>

A la différence du dividende versé en contrepartie de la détention d'une action, l'obligation donne droit à une rémunération fixe prévue initialement dans le contrat d'émission : le coupon.

### Les différents types d'obligations

Il existe une grande diversité d'obligations. Elles diffèrent notamment par leurs échéances, leurs modes de remboursement et la nature de leur taux d'intérêt (fixe ou variable).

- ❖ **Les obligations à taux fixe** : Ce sont des obligations classiques. Elles donnent le droit au versement d'un revenu fixe (intérêt fixe) pour toute la durée de vie de l'emprunt et au remboursement du capital à l'échéance.
- ❖ **Les obligations à taux variable et révisable** : Ce type des obligations émises à un taux d'intérêt variant périodiquement en fonction de l'évolution des taux sur un marché déterminé : le marché monétaire ou le marché financier.
  - Les taux variables désignent l'intérêt fixé chaque année suivant une moyenne de l'exercice écoulé.

---

<sup>6</sup>H.JUVIN(2004), *Les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiale*, Edition d'organisation, Paris 2004, Page152

<sup>7</sup>DESCHANEL.J.P (2007), *la bourse en clair*, Edition Ellipses, paris 2007, Page29

- Les taux révisables désignent l'intérêt révisé lors de l'échéance en fonction des taux alors pratiqué. En générale un taux d'intérêt minimum est garanti.
- ❖ **Les obligations à coupon zéro** : obligation sans coupon annuel. En contrepartie le prix d'émission de ce type d'obligation est très inférieur à la valeur nominale (et de remboursement). La plus-value en capital remplace l'absence d'intérêts.
- ❖ **Les obligations indexées** : obligation dont l'intérêt et/ ou le prix de remboursement est ou sont indexé sur les variations d'un indice déterminé.
- ❖ **L'Obligation assimilable du trésor (OAT)** : valeur mobilière émises pour une durée allant de 7 à 50 ans et pour le financement à long terme de l'Etat. Le principal est remboursé en un seul versement à la date d'échéance.
- ❖ **Les obligations hybrides** : ce sont des titres qui possèdent des caractéristiques appartenant à l'obligation mais également à d'autres actifs financiers.
- ❖ **Les Obligations convertibles en actions** : obligation que le détenteur peut, autre terme d'un certain délai ou à une date déterminée, transformer en action.
- ❖ **Obligation remboursable en action** : obligation qui, à son échéance, est remboursée par l'attribution d'action de la société émettrice, selon une parité définie à l'émission.
- ❖ **Obligation échangeable** : obligation qui peut être échangée contre des actions à tout moment.
- ❖ **Obligation à coupon unique** : un coupon unique est versé en fin de contrat : Il correspond aux intérêts capitalisés pour ces obligations de longue durée.
- ❖ **Obligation perpétuelle** : emprunt à durée indéterminée n'ayant aucune échéance de remboursement.
- ❖ **Obligation à fenêtres** : elles comportent une faculté de remboursement anticipé à la valeur nominale de l'obligation (mais il y a alors pénalité), au gré du porteur ou de l'émetteur.

### 1.3. Les Produits dérivés :

Les produits dérivés désignent l'ensemble des instruments financiers dont la valeur future dépend de celle des autres produits. Ce dernier est souvent présenté comme un sous-jacent. Il peut être un produit financier (action, obligation, taux de change, etc.) ou non (matière première, or, etc.). Selon F. Yaici les produit dérivé sont «... *des instruments financiers dont le prix dépend(ou dérive) de la valeur d'un autre actif appelé sous-jacent.* »<sup>8</sup>

Deux types de produits dérivés bien distincts : les produits fermes et les produits optionnels.

---

<sup>8</sup>YAICI. F (2013), *Précis de finance internationale avec exercices corrigés*. Edition ENAG, Alger 2013. P211



Parmi les produits optionnels, on trouve :

- ❖ **Les options** :C'est produit financier qui donne le droit mais non l'obligation d'acheter (ou vendre) à un prix, à une date future, une certaine quantité d'un actif spécifique. Toute cession d'un droit a fait l'objet, de la part d'une contrepartie, d'un engagement irrévocable à vendre (ou acheter) là au d'un actif spécifique détenteur de l'option si celui-ci désire exercer son droit. Un call (put) donne à l'acheteur le droit de(vendre) un nombre déterminé d'unités d'actif support appelé sous-jacent à un prix déterminé appelé prix d'exercice et à une date déterminée appelée date d'échéance du contrat<sup>1</sup>. L'acheteur d'un call (put) exerce son option uniquement si le prix de marché de l'actif sous-jacent à la date d'exercice est supérieur (inférieur) au prix d'exercice. Les principaux marchés d'options sont le Chicago Board Option Exchange (CBOE), le Chicago Mercantile Exchange Group, EUREX et Euronext. Liffe.
- ❖ **Les warrants** :Selon YVES. S et LAUTIER. D « *Les warrants sont des titres de même nature que les options. Ils évitent toutefois la plupart des inconvénients attachés aux options de change négociées sur le marché interbancaire. Les warrants sont des options à long terme sur devises, d'un faible montant nominal, émis par des banques et négociés en bourse. Le warrant est un produit représentatif d'option donnant le droit et non l'obligation d'acquérir ou de céder un élément sous-jacent à un prix fixé dans le contrat d'émission* »<sup>9</sup>

Et parmi les produits fermes, on trouve :

- ❖ **Les Forwards**:C'est un contrat de gré à gré entre deux parties, dans lequel la première partie (l'acheteur), s'engage à acheter à l'autre partie (le vendeur), un actif sous-jacent à une date ultérieure et à un prix déterminé au moment du contrat. Les deux parties vont s'entendre sur les termes du contrat lors de l'engagement de départ (quand et où la livraison aura lieu, l'identification précise du sous-jacent...). Il s'agit du dérivé le plus simple à appréhender.
- ❖ **Les Futures** : C'est un produit qui ressemble au Forward. Cependant, les Futures ont des caractéristiques supplémentaires. Tout d'abord, un contrat de Future n'est pas une transaction de gré à gré. Il s'agit d'un produit standardisé, négociable sur les marchés financiers. C'est le marché qui va déterminer les dates d'expiration du contrat, les sous-jacents, le nombre d'unités comprises dans chaque contrat, etc. Les Futures ont également un avantage face aux Forwards, c'est qu'ils sont moins risqués étant donné

---

<sup>9</sup> YVES. S et LAUTIER. D (2005), *Finance internationale*, Edition economica, Paris 2005, Page38.

que le risque de défaut est maîtrisé grâce notamment aux chambres de compensation. Enfin, de par leur caractéristique négociable, les Futures sont bien plus flexibles que les Forwards si l'investisseur souhaite solder sa position avant l'expiration du contrat et de ce fait ne pas avoir affaire au sous-jacent

- ❖ **Les Swap** : C'est une sorte de variante d'un Forward et peut être assimilé à une série de Forwards. Il s'agit d'un contrat entre deux parties, concernant l'échange d'une série de futurs cashflows. Généralement, au moins l'une des deux séries de cash-flows qui seront échangées est déterminée par un sous-jacent (qui peut être un taux d'intérêt, un taux de change, le prix d'une matière première, d'une action...). La grande force des Swaps est que ce sont des instruments qui permettent, par exemple, d'échanger un taux variable contre un taux fixe et réciproquement. De la même manière que les Forwards, les Swaps sont des transactions privées, de gré à gré, et ne sont donc pas régulés de manière directe.

## **2. Les caractéristiques d'un marché financier :**

On peut résumer les caractéristiques de marché financier comme suit :

### **2.1. Atomicité :**

Pour être efficace, un marché doit préserver, ses caractéristiques de marché par fait mettant en présence d'un grand nombre d'acheteurs et de vendeurs, qui négocient un produit défini existant, en principe, en quantité suffisante pour que joue véritablement la loi de marché. Le marketing de place doit d'abord s'efforcer en permanence d'élaguer et en même temps d'élargir l'offre de titres, donc sa base d'émetteurs en convainquant de nouvelles entreprises d'accéder à la cotation. En particulier les entreprises jeunes et technologiques du côté de l'offre de capitaux, le nombre d'investisseurs que ça soit personne morale ou physique doit être important afin que l'offre soit suffisamment diversifier pour se faire, il faudrait inciter l'investissement de l'épargne en bourse en facilitant le dialogue émetteur-souscripteur tout en remettant en cause le système traditionnels d'intermédiation.

On outre, il ne faut pas négliger la capacité financière des non-résidents. La mise en place d'une structure afin de les encourager à investir sur la place contribuerait à augmenter l'offre de capitaux ainsi qu'à la vulgarisation des vertus de la place.<sup>10</sup>

### **2.2. Homogénéité :**

---

<sup>10</sup>ALAIN .CH et GERARD R (2002), *Le marché financier : structures et acteurs*, Edition Revue banque, paris 2002, p24.

L'idée d'homogénéité se réfère au concept d'uniformité. Si la monnaie est un bien fongible par excellence, il n'en est pas de même pour les titres. A la diversité des émetteurs s'ajoute la multiplicité des modalités des titres. Ce manque d'homogénéité est un facteur d'attrait pour l'épargne.

Le marché financier reste en tout état de cause un marché où les actifs échangés ont par nature un caractère hétérogène.

### **2.3. Fluidité :**

Un marché est fluide lorsqu'il n'y a aucune restriction à l'entrée ou à la sortie. Le marché financier proprement dit est assez fluide pour autant que le candidat émetteur en accepte les contraintes et répond aux normes requises, qu'elles soient réglementaires ou de marché. L'entrée est également plus aisée au niveau de l'offre de capitaux, grâce notamment au développement des formules collectives d'épargne, ainsi aux efforts fournis en permanence par la place en faveur de toute catégorie d'investisseurs.

La sortie en revanche, ne présente pas d'obstacle pour les investisseurs. C'est la fierté d'une place que d'offrir la liquidité, c'est même un des arguments commerciaux le plus forts pour la plupart des investisseurs attentifs à préserver leur entière liberté de choix et de la durée de leur présence.

### **2.4. Transparence :**

La bourse est a priori l'exemple type d'un marché transparent, c'est-à-dire d'un marché où tous opérateurs possèdent une parfaite connaissance des éléments composant ce marché. Tout est connu pour tous et au même moment grâce au système informatique qui affiche les cours en temps réel sur des écrans. L'information est importante dans la prise de décision des opérateurs. Dans la compétition acharnée que se livrent les différentes places financières mondiales, la bourse doit poursuivre sans relâche un effort de modernisation et mettre en place des organisations et systèmes qui mettraient en avant les vertus intrinsèques de la place via une information une concertation et une promotion appropriée.

## **Section 3 : Les fonctions de marché financier :**

Le marché financier assure cinq fonctions essentielles, il permet de garantir la liquidité ; l'allocation et la gestion des risques ; le transfert des informations par les prix ; la mutation des ressources ; transfert des ressources économique.

### **1. Garantir la liquidité :**

Ce terme signifie que le marché doit permettre aux prêteurs de vendre leurs titres rapidement, à faible coût et sans incertitude quant au délai et au règlement de la transaction. En effet, le problème est que les prêteurs veulent placer leur épargne à court terme tandis que les projets de croissance se font souvent à long terme. Seuls les marchés financiers liquides permettent de concilier les deux parties. A l'inverse l'il liquidité des marchés peut conduire les investisseurs à exiger des primes de risques.

### **2. L'allocation et la gestion des risques :**

Il est particulièrement risqué pour un individu d'investir tous ses fonds dans une même entreprise car si elle fait faillite, il perd tout. Pour ce faire, il faut que les prêteurs puissent diversifier leur portefeuille en investissant dans des projets sécurisants. Cette diversification est assurée par le marché.

Pour que les investisseurs participent à des projets risqués, il faut que le rendement soit fort c'est-à-dire plus le risque est élevé plus le rendement de l'investissement doit être élevé aussi.

### **3. Transfert des informations :**

Les marchés financiers débordent d'information sur les entreprises et les prix des actifs qui y sont cotés. Ces informations permettent aux investisseurs d'avoir une idée aussi nette sur la situation des entreprises où ils ont investi. Par ailleurs, elles leurs permettent de prendre des décisions en comparant les différents prix qui se dégage à la fois sur le marché de court et de long terme.

### **4. La mutualisation des ressources<sup>11</sup>:**

Vu la grande taille des entreprises moderne, leurs besoins en matière de financement ne peuvent être assurés par une richesse individuelle comme ce fut le cas auparavant. Ainsi le regroupement de capitaux nécessite donc la mobilisation de plusieurs investisseurs ; ce qui rendait plus efficace le processus de production des entreprises et leur permettre d'accéder à couts faible à des fonds suffisamment importants. Il existe une demande de mutualisation de la part des entreprises, mais il existe aussi une demande de mutualisation de la part des

---

<sup>11</sup>JACQUILLAT.B- SOLNIK.B(2014) et all, *marché financiers : gestion de portefeuille et des risques*, édition savoir, paris(2014).page 11

investisseurs, pour des raisons de diversification et de liquidité. La fonction de mutualisation qu'offrent les marchés financiers joue donc un rôle social incontestable.

## **5. Le transfert des ressources économiques**

Le marché financier et en tant que marché primaire, permet de lever du capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour les collectivités publiques et privées ; en contrepartie des capitaux qu'elles recueillent sur ce marché, les collectivités émettent des valeurs mobilières qui matérialisent les droits acquis par ceux qui ont apporté ces capitaux.

Cette fonction de marché primaire peut être appréhendée par l'ensemble des flux nets entre les principaux agents économiques.

Tous les flux nets partent des agents ayant des capacités de financement pour aller vers les agents ayant des besoins de financement.

**5.1. Les flux nets partant du marché financier :** Il existe deux flux qui partent du marché financier à savoir :

- ❖ Soit sous forme de souscription d'action ou d'obligation des entreprises du secteur privé, c'est le flux le plus important et il est destiné aux entreprises.
- ❖ Soit par l'achat des obligations des collectivités locales ou de l'Etat sur le marché financier pour le financement des administrations.

**5.2. Les flux nets partant des institutions financières :** ils sont aussi de nombre de trois :

- ❖ Soit sous forme de crédits accordés aux entreprises.
- ❖ Soit investir directement sur le marché financier par l'acquisition des titres (sous forme d'action ou d'obligation).
- ❖ Soit investir, sous forme de crédit direct ou par souscription des bons de trésor, dans les administrations.

**5.3. Les flux nets partant des ménages :** il y a trois flux qui partent des ménages vers d'autres agents économiques qui sont :

- ❖ Soit déposés des institutions financières sous forme de :
- ❖ Dépôts à vue ou à terme auprès des banques ou des caisses d'épargne.
- ❖ Contrat d'assurance-vie ou de retraite.
- ❖ Soit investis directement sur le marché financier, par l'acquisition des valeurs mobilières.
- ❖ Soit déposés auprès des centres de chèques postaux, ou investis dans la souscription des bons de trésor.

## **Conclusion du chapitre I :**

Le marché financier représente l'un des deux circuits de financement de l'économie à côté de l'intermédiation bancaire. Il a pour vocation de mettre en relation directe les demandeurs et les pourvoyeurs de fonds. Son organisation, ses intervenants ainsi que son cadre réglementaire font de lui une industrie de collecte, de transformation et d'allocation de ressources.

Le marché financier favorise la croissance économique et joue un rôle majeur dans l'expansion des activités financières et le renforcement des liens entre la sphère réelle et la sphère financière. Aujourd'hui ses rôles sont beaucoup plus étendus tels :

- ❖ La mise en commun des fonds pour entreprendre des projets de grande taille.
- ❖ Subdivision du capital des entreprises permettant aux investisseurs de diversifier leurs investissements.
- ❖ Permet de répartir dans le temps et dans l'espace les ressources disponibles.
- ❖ Il fournit des outils de gestion de risque, des informations à bas coût sur les prix, ce qui permet une prise de décisions décentralisées, et il atténue les conflits entre les parties à un contrat.

Le marché financier est d'autant plus efficace qu'il est liquide, qu'il y a l'atomicité, que l'accès à l'information est libre pour tous, que le coût des transactions est faible et que les individus sont rationnels au sein d'un système financier développé et un environnement socioéconomique stable.

## **Chapitre 2 :**

# **Le contexte actuel du marché boursier algérien**

## **Chapitre 2 : Le contexte actuel du marché boursier algérien**

### **Introduction du chapitre 2 :**

Le passage d'une économie d'endettement à un marché financier, nécessite, outre une base institutionnelle adéquate qui permet aux différents opérateurs d'agir librement et dans le respect des lois et textes réglementaires en vigueur, une prise de conscience un nouvel état d'esprit de la part des entreprises qui veulent maintenir ou renforcer leur compétitivité et s'imposer dans une économie de marché naissante.

En Algérie, le trésor public et l'intermédiation bancaire ont été le support unique dans le financement de l'économie nationale, dans le cadre d'une gestion administrée où ils se contentaient d'exécuter les décisions prises par un pouvoir centralisé, une gestion qui a abouti à des conséquences néfastes pour l'économie en général et un endettement très lourd supporté par les entreprises publiques sur tout après le choc pétrolier de 1986 qui a entraîné un double chute du prix du baril de pétrole et du dollar.

Pour offrir à ces dernières un financement adéquat à leur besoin et leur permettre ainsi de restreindre la dépendance des institutions bancaires, les pouvoirs publics ont opté à travers une série de réformes financières pour la création de « la bourse d'Alger », qui est un secteur financier très important venant renforcer le système bancaire.

A travers le présent chapitre nous tenterons de traiter la chronique de la mise en place de la bourse des valeurs mobilières en Algérie, sa structure son organisation et son fonctionnement, ainsi que la présentation des sociétés cotées à la bourse d'Alger.



## **Section 1 : Historique, Structure et acteurs de la bourse d'Alger.**

Avec l'élaboration de la loi sur la monnaie et le crédit en 1990, un grand pas a été lancé pour la marginalisation du mode de financement par le crédit. Les réformes monétaires et financières entreprises dès lors visaient à transformer le système financier algérien, et cela par la création d'une structure boursière (1993/1996) qui faisait auparavant défaut. L'objectif visé consiste à procéder à une édification institutionnelle globale et indispensable à la canalisation de l'épargne, au moyen des deux canaux généralement utilisés :

- ❖ **Le système d'intermédiation bancaire** : ou de finance indirecte qui permet à l'épargne de se placer auprès des banques pour être transformée en moyens de financement de la production et des investissements.
- ❖ **Le système d'intermédiation financière** : ou de finance directe dans lequel l'épargne est confiée directement aux entreprises par le biais du marché financier des titres.

### **1. Les étapes de la mise en place du marché des capitaux algérien :**

La mise en place d'un marché financier en Algérie devait passer par trois étapes :

#### **1.1. Phase de démarrage :**

Dans cette phase, il a été convenu d'introduire les titres d'une manière progressive à la cote, ce qui permettra aux différents intervenants au marché de faire leur apprentissage et de se familiariser avec les mécanismes du marché afin de maîtriser l'ensemble du dispositif.

Cela sera suivi par la dématérialisation des titres, création d'une chambre de compensation automatisée et la mise en place d'un cadre réglementaire permettant une meilleure gestion et un meilleur contrôle des opérations<sup>12</sup>.

Pendant cette période de démarrage, il est prévu d'élargir le cadre de cotation de négociation en faisant de multiples séances de bourse par semaine, en acceptant tous les types d'ordres autorisés par le règlement de la bourse.

#### **1.2. Phase de développement :**

Cette phase vise à donner un élan à l'activité boursière en Algérie et cela par l'augmentation de la capitalisation boursière et du volume des transactions. De plus, le marché financier algérien verra le lancement de nouveaux produits financiers et la création d'une société de rating (indicateur du risque).

---

<sup>12</sup>REMIDI. Dj(2010) «Le marché boursier algérien Contraintes et perspectives », mémoire magister en sciences économiques, Option monnaie, finance et banque, université de Tizi-Ouzou, page 50.

### **1.3. Phase d'émergence :**

La phase d'émergence constituera l'aboutissement de la stratégie du marché des capitaux algérien. Elle suit la réalisation des principaux objectifs arrêtés dans les phases de démarrage et de développement et elle vise à garantir la transparence, la sécurité et l'efficacité nécessaire pour répondre à l'offre massive des titres d'entreprises à privatiser. Il sera entrepris également des actions pour permettre l'alignement de la bourse d'Alger sur les standards internationaux, ainsi que la délocalisation de la négociation en Algérie et la réalisation de liens avec les places boursières étrangères. Chose importante qu'il faut souligner, est que la bourse d'Alger, jusqu'à ce jour, n'est qu'à sa première phase, c'est à dire la phase de démarrage. Toutes ces démarches ont pour objectif d'ancrer le marché financier algérien dans l'économie mondiale et entraîner l'émergence de la place financière d'Alger au niveau régional et international.

### **2. Chronique de la mise en place d'un marché financier en Algérie :**

L'idée de la création d'une bourse de valeurs mobilières est née en 1990, dans le cadre des réformes structurelles engagées par les autorités, dès 1988, afin d'adapter le pays aux nouvelles normes économiques et financières mondiales. Les réformes économiques engagées ont été axées essentiellement sur l'abandon de la planification centrale et l'instauration de l'économie de marché.

Le marché financier a commencé à se former à partir du moment où des réformes relatives aux sociétés publiques économiques ont été engagées.

Le code du commerce de 1975 stipulait dans son article 688 que les entreprises publiques sont des sociétés par actions dont la propriété revient à l'Etat et ne sont en aucun cas cessibles.

❖ **En 1988 :** de nouvelles lois relatives aux sociétés publiques économiques ont été promulguées à savoir :

La loi n° 88-01 du 12/01/1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques.

La loi n° 88-03 et 04 du 12/01/1988 modifiant et complétant l'ordonnance n° 75-95 du 26/09/1975 portant code de commerce et fixant les règles particulières applicables aux entreprises publiques économiques.

Ces lois stipulaient que les Entreprises Publiques Economiques (EPE) deviennent soit des entreprises publiques autonomes sous forme de sociétés par actions (SPA), soit des sociétés à responsabilité limitée (SARL) et dont les fonds de participation détiennent la

gestion de la totalité de leurs actions à la place de l'Etat. Ces actions ne sont cessibles qu'entre les fonds de participation et les entreprises publiques économiques.

Ainsi ces lois ont permis de franchir un premier pas dans la mise en place d'un marché financier et qui est la création d'une Société de Valeurs Mobilières (SVM) le 09 décembre 1990.

Les grandes étapes qui ont marqué la création et le développement d'un marché des capitaux en Algérie peuvent être présentées, par ordre chronologique, comme suit :

❖ **En 1990** : le gouvernement a décidé, à travers l'assemblée générale des fonds de participation, de créer une bourse algérienne dont les missions sont semblables à celles des autres bourses dans le monde, en lui donnant une appellation provisoire de « société des valeurs mobilières. »<sup>13</sup>

La création de la SVM sous forme d'une société par actions dont le capital social était de 320.000,00 DA détenu par huit fonds de participation. Son capital social a été souscrit et réparti en parts égales entre les huit fonds de participation.

La SVM a été créée afin de mettre en place un marché de valeurs mobilières opérationnel, mais à cause de nombreux obstacles et lacunes telles que l'obscurité de sa mission et l'insuffisance de son capital social, elle n'a pas pu atteindre le but tracé.

Pour remédier aux insuffisances du nouveau marché financier mis en place en 1990, trois décrets exécutifs ont été promulgués le 28/05/1991, ils se rapportent successivement à :

L'organisation des transactions des valeurs mobilières (premier décret exécutif n° 91-169) où la mission de la société de bourse a été éclaircie et définie.

Les types de valeurs mobilières ainsi que les conditions de leur émission par les sociétés de capital (deuxième décret exécutif n° 91-170).

La commission de bourse (troisième décret exécutif n° 91-171) en lui attribuant la principale mission qui est l'organisation du marché des valeurs mobilières.

❖ **En 1992** : Changement de la raison sociale de la Société de Valeurs Mobilières : la société des valeurs mobilières a pris officiellement la dénomination de « Bourse des Valeurs Mobilières » (BVM) et son capital social a augmenté, il est passé de 320.000,00 pour atteindre 9 320000.00 DA. En l'absence d'un cadre réglementaire précis, la Bourse de Valeurs Mobilières n'a pu exercer une activité adaptée aux règles de l'économie de marché.

---

<sup>13</sup> H. MABROUK (2010), *Code boursier algérien-textes d'application*, Editions Houma, Alger 2010, page 5.

- ❖ **En 1993** :La promulgation du décret législatif n°93-08 du 25 avril 1993 modifiant et complétant le code de commerce, publié au Journal Officiel n° 27 du 27 avril 1993, qui avait prévu des dispositions portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés, il s'agit en l'occurrence des dispositions des articles 715bis 30 à 715bis 132, intervenues en qualité d'instruments financiers de support et d'accompagnement du marché financier naissant .

Ce décret a apporté deux principales nouveautés qui sont : la possibilité de constitution de Société par Actions avec appel public à l'épargne et la définition de la nature des valeurs mobilières émises par les sociétés par actions cotées en bourse ou susceptibles de l'être.

La promulgation du décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 publié au Journal Officiel n° 34 du 23 mai 1993 relatif à la Bourse des Valeurs Mobilières (BVM), qui institue et définit la Bourse ainsi que les organismes qui la composent. Ces textes législatifs et réglementaires ont régi l'activité boursière en Algérie, notamment les articles 1, 3 et 4 de ce décret qui stipulent :

- **Article 1** : Il est institué une bourse des valeurs mobilières. La bourse des valeurs mobilières est le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'État, les autres personnes morales de droit public ainsi que les sociétés par actions.
- **Article 2** :La Bourse des valeurs comprend :
  - Une Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilières, et qui est désignée ci-après « la commission ».
  - Une société de gestion de la bourse des valeurs.
  - Le dépositaire central des titres.
- **Article 3** :Les négociations et transactions au sein de la bourse sont effectuées par des intermédiaires en opérations de bourse (IOB).

Ce décret a joué un rôle important dans l'histoire de la bourse d'Alger.

La SGBV est une société par actions dont les actions sont totalement détenues par les IOB agréés qui étaient constituées par les banques et les sociétés d'assurance : Errachad el Mali (constitué par la BEA, la CNMA et la CCR) ; SOFICOP (constitué par la BNA, la BDL et la SAA) ; SOGEFI (constitué du CPA, de la CNEP et de la CAAT) ; SPDM (constitué par la BADR et la CAAR) ; Union Brokerage : IOB privé, (filiale de l'Union Bank).

- ❖ **En 1995** : La loi 95-22 du 26 Août 1995 relative à la privatisation des entreprises publiques, modifiée et complétée par l'ordonnance 97-12 du 19 mars 1997 qui autorise

la privatisation des entreprises publiques via la Bourse, a été introduite. L'ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État a défini les règles spécifiques d'organisation, de gestion et de contrôle des fonds publics constitués sous forme de parts sociales, d'actions, certificats d'investissements, titres participatifs ou toutes autres valeurs mobilières.

- ❖ **En 1996 :** L'ordonnance 96-08 du 10 janvier 1996 relative aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM-SICAV et FCP) apparue au Journal Officiel n° 70 du 20 septembre 1998 a défini les modalités de constitution et de fonctionnement de ces organismes.

Mise en place de la COSOB comme étant l'autorité du marché.

Agrément des banques publiques, des sociétés d'assurance, et des établissements financiers en qualité d'intermédiaires en opérations de bourse.

- ❖ **En 1997 :** En mai 1997, les intermédiaires en opérations de bourse ont donné naissance à la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV).

- ❖ **En 1999 :** Le 16 juillet plus précisément, a eu lieu l'ouverture officielle de la Bourse d'Alger et a été suivie de l'introduction de deux titres de capital, (Erriad-Setif le 13 Septembre et Saidal le 21 Septembre).

- ❖ **En 2001 :** le 20 août plus précisément, a vu l'introduction de l'ordonnance 01-04 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques ; cette année, a également connu la mise en place des contrats de liquidité.

- ❖ **En 2003 :** La promulgation de la loi 03-04 du 17 février 2003 a permis l'introduction d'Algérie Clearing comme un nouvel organe dans la composition de la Bourse des valeurs mobilières en qualité de dépositaire central des titres. Cette loi qui est venue modifier et compléter le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 2003 relatif à la bourse des valeurs mobilières, a autorisé les banques et établissements financiers à exercer l'activité d'intermédiaire en opération de bourse en leur sein ou par le biais d'une filiale, ce dispositif a entraîné la liquidation de cinq sociétés IOB :

- ERRACHED EL MALI qui était composé de BEA, CNMA, CCR.

- SOGEFI composé de : CPA, CNEP, CAAT.

- SOFICOP composé de la : BNA, BDL, SAA.

- SPDM composé de : BADR, CAAR.

- UBBROKERAGE qui a été créé par UNION BANK.

- ❖ **En 2004 :** Les conditions de négociation hors bourse des obligations cotées en bourse, sont intervenues à la faveur du règlement n°04-02 du 10 novembre 2004.

- ❖ **En 2006** :L'année 2006 a connu l'apparition de deux importantes lois :  
Loi n°06-05 du 20 février2006 portant titrisation des créances hypothécaires et la loi n°06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement.
- ❖ **En 2011** :Élaboration d'un règlement modifiant et complétant le règlement général de la Bourse d'Alger et permettant la création d'un marché dédié aux PME accompagnées de leurs promoteur en Bourse.
- ❖ **En 2012** :Laconcrétisation du projet de réforme du marché financier mené conjointement par la COSOB, la SGBV, Algérie Clearing avec l'appui du PNUD et du Ministère des Finances qui avait comme objectifs principaux :
  - Créer une dynamique de développement du marché des capitaux
  - La réorganisation et professionnalisation des métiers de marché
  - Modernisation du cadre juridique
  - Modernisation des systèmes d'information liés au marché à travers une mise à niveau des systèmes et des procédures en place
  - Formation des intervenants et communication en direction des parties prenantes
 En décembre, un plan d'action a été élaboré étroitement avec les acteurs du marché sans exclusive pour la mise en œuvre des résultats de cette étude avec l'appui des autorités.
- ❖ **En 2014** : La mise en place d'un conseil scientifique composé de professeurs Algériens et étrangers, de professionnels de la finance pour réfléchir sur des problématiques liées au marché financier.(Euronext paris et la bourse d'Alger concluent un accord de coopération)
- ❖ **En2019** :Le 9 juin 2019 l'Algérie a signé le Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU), elle rejoint la communauté internationale des pays coopérant contre le blanchiment d'argent via les marchés financiers et les infractions boursières transfrontalière.

### **3. Les acteurs de marchés financiers en Algérie :**

#### **3.1. L'autorité de régulation de marché « La commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) » :**

Comme tous les marchés financier dans le monde il y a une instance suprême qui s'appelle l'autorité du marché et selon le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996, la Loi n° 03-04 du 17 février 2003, relatif à la bourse des valeurs mobilières ; Elle a été instituée une autorité de régulation

indépendante, jouissant de la personnalité morale et de l'autonomie financière Il a pour missions l'organisation, la surveillance et la régulation du marché financier. Qui a pour objectifs essentiels la protection et l'information des détenteurs de titres financiers (épargnants), l'efficacité de fonctionnement et la transparence du marché.

### **3.1.1. Sa composition :**

<sup>14</sup>Elle composée d'un Président et de six (06) membres. Le Président est nommé par décret présidentiel pour un mandat de quatre (04) ans. Les membres de la Commission sont nommés en fonction de leurs compétences financières et boursières pour une durée de quatre (04) ans selon la répartition suivante :

- ❖ Un magistrat proposé par le Ministre de la justice.
- ❖ Un membre proposé par le Ministre chargé des finances.
- ❖ Un professeur d'Université proposé par le Ministre de l'Enseignement Supérieur.
- ❖ Un membre proposé par le Gouverneur de la Banque d'Algérie.
- ❖ Un membre choisi parmi les dirigeants des personnes morales émettrices de valeurs mobilières.
- ❖ Un membre proposé par l'ordre national des experts comptables, commissaires aux comptes et comptables agréés.

### **3.1.2. Les pouvoirs de la COSOB :**

- ❖ **Le pouvoir réglementaire<sup>15</sup>** : Les règlements édictés par la commission sont approuvés par voie réglementaire et ils sont publiés au Journal officiel de la République algérienne démocratique et populaire avec le texte d'approbation, concernant notamment :
  - Les capitaux susceptibles d'être investis dans les opérations de bourse
  - L'agrément des intermédiaires aux opérations de bourse ainsi que les règles professionnelles qui leur sont applicables
  - L'étendue et le contenu de la responsabilité des intermédiaires et les garanties qu'ils doivent à leur clientèle
  - Les conditions et règles régissant les relations entre le dépositaire central des titres et les bénéficiaires de ses prestations

---

<sup>14</sup>Articles 20, 21, 22 et 23 du Décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996 et la Loi n° 03-04 du 17 février 2003. « TITRE III : LA COSOB Chapitre 1 : Composition et fonctionnement ».

<sup>15</sup>Article 31, du Décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996 et la Loi n° 03-04 du 17 février 2003. « TITRE III : LA COSOB Chapitre 1 : Composition et fonctionnement ».

- Les règles relatives à la conservation des titres, au fonctionnement et à l'administration des comptes courants de titres
  - Les règles relatives à la gestion du système de règlement et de livraison des titres
  - Les conditions d'habilitation et d'exercice de l'activité de conservation et d'administration des titres.
  - Les conditions d'habilitation des agents autorisés à effectuer des négociations en bourse
  - Les émissions dans le public
  - L'admission aux négociations de valeurs mobilières, leur radiation et la suspension des cotations
  - L'organisation des opérations de compensation
  - Les conditions dans lesquelles les valeurs mobilières sont négociées en bourse et livrées
  - La gestion de portefeuilles des valeurs mobilières admises en bourse
  - Le contenu des clauses obligatoires à inclure dans les contrats de mandats entre les intermédiaires en opérations de bourse et leurs clients
  - Les offres publiques d'achat de valeurs mobilières
  - La publication périodique des informations concernant les sociétés dont les valeurs sont cotées.<sup>16</sup>
- ❖ **Le pouvoir de surveillance et de contrôle :** en tant qu'autorité de contrôle et de surveillance l'autorité de marché financier doit veiller à :
- L'application stricte des dispositions législatives et réglementaires qui les régissent notamment en matière de valeurs mobilières, de tenue des assemblées générales, de composition des organes de gestion et de contrôle et des publications légales.
  - L'examen des projets de notice soumise pour le visa
  - Procéder à des enquêtes auprès des sociétés faisant appel public à l'épargne, les banques et établissements financiers, les intermédiaires en opérations de bourse ainsi que les personnes qui, en raison de leur activité professionnelle, apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières ou sur des produits financiers cotés ou assument la gestion de portefeuilles de titres.

---

<sup>16</sup> Article 31 du Décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996 et la Loi n° 03-04 du 17 février 2003. « TITRE III : LA COSOB Chapitre 1 : Composition et fonctionnement ».



- La surveillance et la supervision des séances en bourse pour régler les incidents ou litiges ponctuels à caractère technique de nature à entraver le fonctionnement de la séance de bourse.
- ❖ **Le pouvoir disciplinaire et arbitrale :** Il est institué au sein de la commission une chambre disciplinaire et arbitrale comprenant, un président, deux membres élus parmi les membres de la commission pour la durée de leur mandat, et deux magistrats désignés par le ministre de la justice choisis pour leurs compétences en matière économique, et financière.
  - **En matière arbitrale :** la chambre ci-dessus est compétente pour instruire tout litige technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement de la bourse intervenant.
  - **En matière disciplinaire :** la chambre ci-dessus est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles et déontologiques des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que toute infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.

### 3.2. Les entreprises de marché :

#### 3.2.1. La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières (SGBV) :

La SGBV est une société par actions instituée comme gestionnaire de la bourse d'Alger par le Décret Législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières, modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996, la Loi n° 03-04 du 17 février 2003 s'élève à 475 200 000, 00 DA<sup>17</sup>, son capital social est détenu par les IOB agréés, ses statuts et la nomination de ses principaux dirigeants sont approuvés par le Ministre chargé des finances après avis de la COSOB.

#### ❖ **Les missions<sup>18</sup> :**

- L'organisation pratique de l'introduction en bourse des valeurs mobilières,
- L'organisation matérielle des transactions et des séances de bourse,
- L'enregistrement des négociations des intermédiaires en opérations de bourse,
- L'organisation des opérations de compensation des transactions sur valeurs mobilières,
- La gestion d'un système de négociation et de cotation,

<sup>17</sup> Tiré du site : [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz)

<sup>18</sup> Les articles 15 et 18 du Décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996 et la Loi n° 03-04 du 17 février 2003. « TITRE III : LA COSOB Chapitre 1 : Composition et fonctionnement ».

- La publication d'informations relatives aux transactions en bourse,
- L'édition d'un bulletin officiel de la cote sous le contrôle de la commission.

Les missions de la société sont exercées sous le contrôle de la commission.

### **3.2.2. Le dépositaire central des titres :**

La loi 03-04 du 17 février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n°93-10 à meten place un organisme gérant le système de règlement de livraison espèces contre titres résultant des transactions réalisées au niveau de la bourse d'Alger dénommé Algérie Clearing. Algérie Clearing est une société par actions qui exerce les fonctions dudit dépositaire. Ses statuts et la nomination de ses principaux dirigeants sont approuvés par le Ministre chargé des finances après avis de la COSOB et son capital social est ouvert à la SGBV, aux IOB agréés, aux sociétés émettrices ainsi qu'au Trésor public et à la banque d'Algérie.

❖ **Les missions :** Les missions du dépositaire central des titres susceptibles de permettre le dénouement des opérations contractées au marché organisé ou de gré à gré consistent en :

- La conservation des titres qui permet l'ouverture de comptes au nom des intervenants agréés,
- Le suivi du mouvement des titres d'un compte à un autre,
- L'administration des titres pour permettre aux intervenants agréés d'exercer leurs droits y afférents,
- La codification légale des titres,
- La publication d'informations relatives au marché

### **3.3. Les professionnelles de marché :**

#### **3.3.1. Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB):**

Les IOB sont des personnes morales soit les sociétés commerciales telles que les banques et les établissements financiers qui ont présenté des garanties suffisantes notamment en ce qui concerne : la composition et le montant de leur capital, leur organisation et leurs moyens techniques, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants et de leurs agents et la sécurité des opérations de leur clientèle pour avoir l'agrément de la COSOB.

❖ **Les missions :**

- La négociation pour le compte de tiers ;
- Le conseil en placement de valeurs mobilières ;
- La gestion individuelle de portefeuille en vertu d'un contrat écrit ;
- La gestion de portefeuille d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;

- Le placement de valeurs mobilières et de produits financiers ;
- La garantie de bonne fin et la prise ferme d'émission de titres ;
- La négociation pour propre compte ;
- La conservation et l'administration des valeurs mobilières ;
- Le conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de fusion et de rachat d'entreprises.

Toutefois, la COSOB peut limiter l'agrément délivré à un intermédiaire en opérations de Bourse à une partie des activités citées ci-dessus.

Actuellement, onze Intermédiaires en Opérations de Bourse agréés animent le marché boursier national. Il s'agit des banques publiques : BNA, BEA, CPA, BADR, BDL, CNEP-banque et quatre banques privées : BNP Paribas El Djazaïr, Société Générale Algérie (SGA), Banque Al Baraka d'Algérie et Al Salam Bank Algeria, ainsi qu'une société privée : Tell Markets.

### **3.3.2. Les teneurs de comptes-conservateurs de titres (TCC):**

La TCC consiste à inscrire en compte les titres au nom de leurs titulaires et à conserver les avoirs correspondants, selon des modalités propres à chaque émission de titres. Les entités autorisées ou pouvant être habilitées par la COSOB sont :

- Les banques et les établissements financiers.
- Les intermédiaires en opérations de bourse.
- Les sociétés émettrices pour les titres qu'elles émettent et qu'elles gèrent directement, et les institutions autorisées à effectuer des opérations de banques prévues par les dispositions législatives et réglementaires qui les régissent.

#### **❖ Les missions :**

- Assurer la garde et l'administration des titres qui leur sont confiés au nom de leurs titulaires.
- Exécuter les instructions reçues (nantissement, mutation, transfert...).
- Effectuer les opérations sur titres (paiement de dividendes, intérêts, virement de droits...).
- Informer les titulaires sur les opérations affectant leurs titres.

### **3.3.3. Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) :**

Les OPCVM sont des sociétés ou fonds, qui ont pour objet de constituer et gérer un portefeuille de valeurs mobilières et autres produits financiers pour le compte de tiers. Ils sont

habilités à collecter de l'épargne aussi modeste soit-elle en vue d'être investie sur le marché financier selon une politique de placement bien définie. La constitution d'un OPCVM requiert l'agrément de la COSOB.

Ces organismes sont constitués de deux catégories d'institutions :

- ❖ **La société d'investissement à capital variable (SICAV) :** est une société par actions qui a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et de titres de créances négociables, Les actions de la SICAV sont émises et rachetées, à tout moment, à la demande de tout souscripteur ou actionnaire, à la valeur liquidative, majorée ou diminuée, selon le cas, c'est-à-dire la valeur globale de l'actif net de la SICAV divisée par le nombre d'actions émises.
- ❖ **Le fonds commun de placement (FCP) :** est une copropriété de valeurs mobilières, dépourvue de la personnalité morale, qui émet des parts. Le porteur de parts ne dispose d'aucun des droits conférés à un actionnaire. La gestion du FCP est assurée par un gestionnaire, qui agit au nom des porteurs et dans leur intérêt exclusif.

#### **3.3.4. Promoteur en bourse :**

Un promoteur en bourse peut être soit un IOB, soit une société de conseil financier inscrite auprès de la COSOB dont la mission est d'accompagner toute société qui envisage de s'introduire sur le marché PME de la bourse d'Alger<sup>19</sup>. L'activité de promoteur en bourse peut être exercée par :

- Une banque ou un établissement financier.
- Un intermédiaire en opérations de bourse.
- Une société spécialisée en ingénierie financière ou en conseil juridique.
- ❖ **Les missions :**Le promoteur en bourse intervient en amont et en aval de l'admission de la société à la cote :
  - **Avant l'introduction en bourse :**
    - Prépare l'introduction sur le marché PME.
    - Effectue les diligences nécessaires.
    - Conseille la société qui veut s'introduire en bourse et l'aide à préparer son dossier.
    - Il appose sa signature sur la notice d'information en attestant avoir effectué les due diligences.
  - **Après l'introduction en bourse :**

---

<sup>19</sup>Guide COSOB, Intervenants du marché Financier algérien, 2018.

- Contrôle en permanence que la société cotée sur le marché PME remplit ses obligations d'informations périodiques.
- Rappelle à la société ses obligations d'informations, lui fournit le conseil nécessaire pour remédier au manquement et il en informe la COSOB.

### **3.3.5. Les évaluateurs reconnus par la COSOB :**

Pour être reconnue par la commission comme évaluateur, et pour faire l'évaluation d'une société dont les titres font l'objet d'une demande d'admission en bourse doit être effectuée par un expert répondant aux conditions suivantes :

- Le statut de personne moral.
- Les diplômes dans le domaine reconnus par la commission.
- Les références professionnelles : avoir réalisé des opérations d'évaluation d'entreprises.

Les membres de l'ordre des experts comptables sont reconnus d'office.

## **4. Les marchés de la bourse d'Alger :**

La cote officielle de la bourse d'Alger a connu une réorganisation, suite à la publication du règlement COSOB n°12-01, du 12 janvier 2012, modifiant et complétant le règlement n°97-03 du 18 novembre 1997, relatif au règlement général de la bourse des valeurs.

Actuellement elle est composée de quatre marchés, dont deux dédiés aux titres de capital émis par les SPA (marché principal et le marché des PME), et deux dédiés aux titres de créance (marché de blocs OAT et le marché des obligations) :

### **4.1. La composition de marché des titres de capital:**

#### **4.1.1. Marché principal :**

Est réservé aux grandes sociétés présentant un capital social au moins égal à cinq cents millions de dinars (500 000 000,00 DZD). Ce marché compte actuellement quatre (5) entreprises, à savoir :

- ❖ Le Groupe SAIDAL : qui a été admis à la cote officielle en septembre 1999.
- ❖ EGH EL AURASSI : qui a été cotée officiellement le 14 février 2000.
- ❖ ALLIANCE ASSURANCES : introduite à la cote officielle le 07 mars 2011.
- ❖ NCA-ROUIBA : introduite à la cote officielle le 03 juin 2013.
- ❖ Le groupe pharmaceutique BIOPHARM : est coté officiellement le 13 mars 2016.

#### 4.1.2. Marché des PME:

Ce marché est Réservé aux Petites et Moyennes Entreprises, il a été lancé en 2012 en vertu du règlement COSOB n°12-01 du 12 janvier 2012 modifiant et complétant le règlement n°97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières, (Paru au JORA n°41 du 15 juillet 2012<sup>20</sup>).

Ce marché peut offrir aux PME en démarrage une alternative pour accéder aux capitaux. C'est une excellente occasion de croissance pour les PME, tout en procurant aux investisseurs un marché bien réglementé pour leurs placements.

Une seule société activant dans le domaine du tourisme est cotée sur ce marché, il s'agit de la société **AOM Invest**.

#### 4.2. Le marché des titres de créance:

Le marché des titres de créance est un marché qui est réservé aux entreprises qui souhaitent financer leur besoin de financement à moyen et long terme par des emprunts obligataires directement auprès des emprunteurs. Il est composé de :

**4.2.1. Marché des obligations:** titres de créance émis par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'Etat, aujourd'hui il n'y a aucun titre coté sur ce marché, le tableau ci-dessus montre l'évolution des titres cotés sur le marché des obligations:

**Tableau N°1 : L'évolution des titres cotés sur le marché des Obligations :**

Opération	Entreprise	Montant émis millions DA	Date d'émission	Date d'échéance
1	SRH	1320,00	15/07/2003	15/07/2006
	SRH	1160,00	15/07/2003	17/07/2006
2	SONATRACH	5000,00	08/12/2003	10/12/2008
3	AIR ALGERIE	2600,00	29/03/2004	01/04/2009
	AIR ALGERIE	1800,00	29/03/2004	01/04/2009
4	AIR ALGERIE	12320,00	02 au 12/12/2004	01/12/2010
5	AIR ALGERIE	3205,88	15/12/2004	20/12/2009
	AIR ALGERIE	7500,00	15/12/2004	20/12/2010
6	SONELGAZ	8000,00	15/12/2004	20/12/2008
	SONELGAZ	4000,00	23/12/2004	27/12/2009

<sup>20</sup> www.sgbv.dz.

7	SONELGAZ	8000,00	23/12/2004	27/12/2010
	SONELGAZ	1800,00	23/12/2004	27/12/2011
	SONELGAZ	3300,00	29/03/2005	27/12/2011
	SONELGAZ	4900,00	29/03/2005	31/03/2014
8	AIR ALGERIE	12320,00	11/05/2005	18/05/2011
9	SONELGAZ	15900,00	22/05/2006- 23/06/2006	22/05/2011
10	ENTP	5000,0	18/07/2005	20/07/2010
11	Algérie Telecom	3350,00	08/11/2005	11/12/2007
12	Algérie Telecom	3150,00	08/11/2005	11/12/2008
	ENAFOR	4080,00	08/12/2005	11/12/2010
	ENAFOR	3820,00	08/12/2005	11/12/2011
13	CEVITAL	2930,00	16/01/2006	18/01/2012
14	CEVITAL	2070,00	16/01/2006	14/06/2011
	ENTP	4450,00	12/06/2006	14/06/2012
	ENTP	3550,00	12/06/2006	14/06/2012
15	ALC	2550,00	17/07/2006	19/07/2011
	ALC	1100,00	17/07/2006	19/07/2012
16	Algérie Telecom	21560,58	17/09/2006- 31/06/2006	17/10/2011
17	ALC	3300,00	06/01/2007	11/01/2012
18	EEPAD TISP	300,00	31/05/2007	03/06/2009
	EEPAD TISP	200,00	31/05/2007	03/06/2011
19	ENTP	4000,00	04/12/2007	06/12/2012
20	ENAFOR	6000,00	03/04/2008	07/04/2013
21	DAHLI	260,00	11/01/2009	11/01/2016

**Source : Réalisé par nous-même à partir des données des rapports de la COSOB.**

#### 4.2.2. Marché bloc OAT:

ce marché a été créé en 2008, Il est réservé aux Obligations Assimilables émises par le Trésor public Algérien, Les Obligations Assimilables du Trésor présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans sont négociées par l'entremise des intermédiaires en opérations de bourse et les compagnies d'assurances ayant le statut de spécialistes en valeurs du trésor à concurrence de cinq (5) séances par semaine<sup>21</sup>. Il compte actuellement plus de 27lignes.

Le tableau ci-dessus montre l'évolution des lignes coté sur ce marché

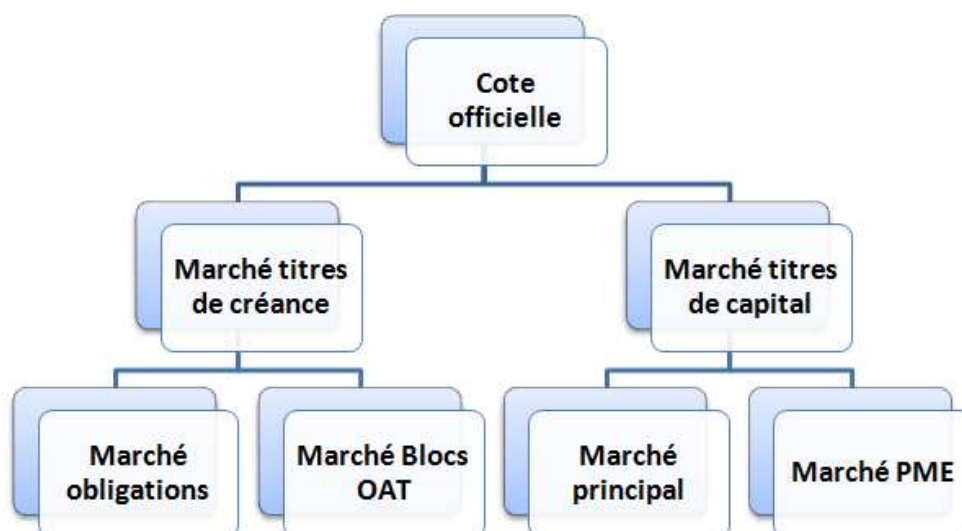
**Tableau N°2 : L'évolution des lignes coté sur le marché des OAT :**

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nombre des lignes	16	19	22	23	25	-	26	28	26	26	27

**Source : Réalisé par nous-même à partir des données des rapports de la COSOB.**

L'organisation de la cote officielle au sein de la bourse d'Alger peut être résumée par le schéma ci-dessous :

**Figure N° 1 : Structure du marché boursier algérien**



**Source : rapport d'activité 2013 de la SGBV, p.6<sup>22</sup>**

<sup>21</sup>Guide du marché PME 2018 de la COSOB.

<sup>22</sup>Rapport d'activité 2013 de la SGBV, p.6.



## **Section 2 : Fonctionnement de la bourse d'Alger :**

Pour pouvoir comprendre le fonctionnement de la bourse il faut d'abord savoir quel sont les conditions d'admissions ensuite il faut comprendre les mécanismes d'introduction.

### **1. Cotation à la bourse d'Alger :**

**1.1. Conditions d'admission à la bourse d'Alger :** toute société qui demande l'admission de ses valeurs mobilières aux négociations en bourse elle doit remplir des conditions selon le type de marché comme suit :

#### **1.1.1. Conditions d'admission marché principal :**

Une société qui demande d'admission de ses titres de capital aux négociations sur le marché principal doit :

- ❖ La société doit être organisée sous forme de SPA.
- ❖ Avoir un capital minimum libéré d'une valeur de cinq cent millions de dinars (500.000.000 DA).
- ❖ Publier des états financiers certifiés des trois exercices précédant celui au cours duquel la demande d'admission est présentée.
- ❖ Présenter un rapport d'évaluation de ses actifs effectué par un membre de l'ordre des experts comptables autre que le commissaire aux comptes de la société, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière.
- ❖ Avoir réalisé des bénéfices durant l'exercice précédant sa demande d'admission, sauf dérogation de la commission.
- ❖ La société doit tenir la commission informée des cessions ou abandons d'éléments d'actifs intervenus avant son introduction.
- ❖ Justifier l'existence d'une structure d'audit interne devant faire l'objet d'une appréciation du commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne de la société.
- ❖ Dans le cas contraire, la société doit s'engager à mettre en place cette structure au cours de l'exercice qui suit l'admission de ses titres en bourse.
- ❖ Assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres.
- ❖ Régler les conflits majeurs entre actionnaires et entreprise.
- ❖ S'engager à respecter les conditions de divulgation d'information

❖ Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du capital social de la société, au plus tard le jour de l'introduction.

❖ Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de cent cinquante (150) actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction.

### **1.1.2. Conditions d'admission au marché obligataire :**

Sont considérés comme titres de créance les obligations, les obligations convertibles en titres de capital, les titres participatifs, ou tout autre bon donnant droit à des titres de capital. L'encours des titres de créance pour lesquels l'admission aux négociations en bourse est demandée doit être au moins égal à cinq cents millions de dinars (500.000.000 DA), le jour de l'introduction.

### **1.1.3. Conditions d'admission au marché des PME :**

De ce qui est des conditions d'admission sur le marché des PME, la société candidate doit :

- ❖ Avoir le statut de Société Par Actions (SPA) et doit désigner, pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé ''Promoteur en Bourse''.
- ❖ Ouvrir son capital social à un niveau minimum de 10 % au plus tard le jour de l'introduction.
- ❖ Diffuser dans le public ses titres de capital et les répartir auprès d'un nombre minimum de cinquante (50) actionnaires ou trois (03) institutionnels au plus tard le jour de l'introduction.
- ❖ Publier les états financiers certifiés des deux derniers exercices, sauf dérogation de la COSOB. Sans préjudice des dispositions du code de commerce relatives aux sociétés par actions faisant appel public à l'épargne, les conditions de bénéfices et de capital minimum ne sont pas exigées pour la société qui demande l'admission sur le marché PME.

Toutefois, ces conditions ne s'appliquent pas pour une société en cours de constitution par appel public à l'épargne.

## **Section 3 : Les processus d'introduction et les entreprises cotées à la bourse d'Alger**

L'opération d'introduction en bourse d'une entreprise sur le marché algérien se déroule en trois grandes phases, qui vont de la préparation à la première cotation

**1. Les processus d'introduction à la bourse d'Alger :** L'introduction en bourse comprend trois phases importantes qui sont la phase de pré introduction, d'introduction et phase de post-introduction.<sup>23</sup>

**1.1. Phase de pré-introduction :** C'est la phase qui précède l'introduction en bourse et la première étape que doit suivre l'émetteur dans tous les cas de figure, avant toute introduction en bourse. Elle comprend les étapes suivantes :

❖ **Décision de l'opération :** Seule une assemblée générale extraordinaire de la société peut décider d'effectuer une des opérations d'appel public à l'épargne, elle ne peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire que les pouvoirs tendant à la rendre effective.

❖ **Préparation juridique de la société et de l'actionnariat :** L'introduction d'une société en Bourse nécessite sur le plan juridique un examen minutieux ; car l'entreprise pourrait être amenée à effectuer des changements de statut, de forme juridique et de structure de capital, afin de respecter les conditions d'admission à la cote.

❖ **Évaluation de l'entreprise :** L'entreprise doit procéder à l'évaluation de son actif par un membre de l'ordre des experts comptables autre que son commissaire aux comptes, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière. Cette évaluation servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action.

❖ **Choix de l'IOB accompagnateur ou promoteur en bourse pour les PME :** L'entreprise est tenue de désigner un IOB chef de file qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction. Afin d'optimiser les chances de placement des titres, l'IOB chef de file collabore avec d'autres IOB, banques et établissements financiers en formant le syndicat de placement qui permet une plus large diffusion du titre à travers l'exploitation du réseau des agences bancaires. La petite et moyenne entreprise (PME) quant à elle, doit désigner pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé promoteur en bourse, chargé de l'assister lors de l'émission de ses titres, dans la préparation de l'opération d'admission et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

❖ **Élaboration du projet de la notice d'information :** La société est tenue de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails ; relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique ...).

❖ **Dépôt du dossier d'admission :** Le dossier d'admission, comme défini dans

---

<sup>23</sup>Guide Introduction en Bourse 2018 de la COSOB, page 3.

l'instruction COSOB n° 98/01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse, doit contenir :

- Une demande d'admission.
- Un procès-verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission.
- Un projet de notice d'information.
- Un projet de prospectus.
- Des informations générales relatives à l'émetteur.
- Des informations sur la capitalisation.
- Des informations économiques et financières.
- Des documents juridiques.
- Un rapport d'évaluation pour l'émission des actions.

La société est tenue de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails ; relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique ...).

❖ **Visa de la COSOB** :La Commission dispose d'un délai de deux (02) mois pour étudier le dossier, et par conséquent accorde ou refuse son visa.

❖ **Adhésion au Dépositaire Central** :Préalablement à l'introduction en bourse, la société est tenue d'adhérer au Dépositaire Central afin d'inscrire tout son capital, dans le cas d'une émission d'actions, ou le montant de l'emprunt dans le cas d'une émission d'obligations.

❖ **Campagne marketing** :Afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne marketing à travers différents médias (radio, télévision, journaux...) et en distribuant les prospectus et les notices d'information via tout le réseau d'agences du syndicat de placement.

❖ **Vente des titres** :La vente se fait, en général, par le biais du réseau bancaire. Les investisseurs présentent leurs ordres d'achat directement auprès des agences bancaires, membres du syndicat de placement, moyennant le dépôt d'un montant représentant la contre-valeur de la quantité de titres demandée.

❖ **Divulgarion des résultats** :Si les conditions d'introduction à la cote sont remplies, l'offre est déclarée positive et les résultats de l'opération sont rendus publics.Dans le cas contraire, l'introduction du titre à la cote sera refusée.

❖ **Dénouement de l'opération** :Le dénouement de l'opération est assuré par le Dépositaire Central des Titres et ce, trois (03) jours ouvrables après la divulgation des résultats.

## **1.2. Phase d'introduction :**

C'est la phase où démarre la cotation du titre, après que l'entreprise ait obtenu l'autorisation (décision d'admission) de la COSOB d'effectuer son entrée effective en bourse. La SGBV publie un avis dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC) indiquant la date de la première séance de cotation ainsi que le cours d'introduction du titre. Les résultats de la première cotation sont rendus publics par la SGBV et publiés au BOC.

### **1.3. La phase post-introduction :**

C'est l'étape qui intervient juste après la première cotation du titre en Bourse et son évolution sur le marché.

❖ **Le contrat de liquidité :** Dans le but de réguler le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leurs propres actions dans le cadre du contrat de liquidité. Le contrat est signé entre la société et l'IOB ; il a pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation.

❖ **Publication de l'information :** Une fois le titre coté en Bourse, l'émetteur doit porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres. De même, il est appelé à diffuser dans le public et à déposer au niveau de la COSOB, de la SGBV et du Dépositaire Central des titres les rapports de gestion ainsi que les états financiers annuels et semestriels

## **2. Les entreprises de marché boursier algérien :**

❖ **Chaîne EGH ELIAURASSI :** L'entreprise EGH EL AURASSI est un établissement public qui active dans le secteur du tourisme, Elle est inaugurée le 2 mai 1975 et placée sous la tutelle du ministère du tourisme et de la culture. Qui porte, ou qui à porter les informations suivantes selon sa notice d'information visée par la COSOB en date de 24 mai 1999 :

- Statut juridique : elle été une EPE avant 1991 mais en date de Le 12 février 1991 elle devant un SPA en vie d'tentions de l'autorisation d'axé a la cotation.
- Le capital social : 1.500.000.000 DA.
- La date d'introduction en bourse : 20 janvier 2000.
- La procédure adaptée : l'ouverture du capital par voie d'offre publique de vente.
- La part de capital coté : Le montant de l'OPV représentait 480 millions de DZD, soit 20% du capital social.
- L'évolution des cours : voir (l'annexesn°1).

❖ **Alliance Assurance** : La compagnie Alliance Assurance est un groupe privé qui active dans le secteur de la finance et plus particulièrement dans les assurances. Elle est créée en 2005. Elle Porte les informations suivantes selon sa notice d'information visée par la COSOB en date de 8 Aout 2010 :

- Statut juridique : Société par actions.
- Le capital social : .2.205.710.180 DA.
- La date d'introduction en bourse : 07 Mars 2011.
- La procédure adaptée : l'augmentation de capital par l'appel publique a l'épargne.
- L'évolution des cours : voir (l'annexes n°1).

❖ **Groupe SAIDAL** : Le groupe SAIDAL est un établissement public qui active dans le secteur de la pharmacie. Il est créé en 1969, ce dernier porter les informations suivantes selon sa notice d'information visée par la COSOB en date du 24 décembre 1998.

- Statut juridique : il été une EPE avant 1988 mais à partir du la date 12 janvier 1988, elle devient une SPA en vue d'obtention de l'autorisation d'axé a la cotation.
- Le capital social : 2.500.000.000 DA
- La date d'introduction en bourse : 17 Juillet 1999.
- La procédure adaptée : l'offre publique de vente.
- La part de capital coté : Le montant de l'OPV représentait 500 millions de DZD, soit 20% du capital social.
- L'évolution des cours : voir (l'annexes n°1).

❖ **NCA Rouïba** : L'entreprise NCA-Rouïba est un établissement qui active dans le secteur agroalimentaire, Sa fondation remonte à 1966, et selon sa notice d'information visée par la COSOB en date du 06 février 2019 elle porte les informations suivantes :

- Statut juridique : à partir de 2003 transformée en SPA, à partir de 2008, sa dénomination devient NCA-Rouïba SPA.
- Le capital social : 849.195.000 DA
- La date d'introduction en bourse : 03 juin 2013.
- La procédure adaptée : l'offre publique de vente.
- La part de capital coté : ouverture de 25 % du son capital social.
- L'évolution des cours : voir (l'annexes n°1).

❖ **BIOPHARM spa** : L'entreprise BIOPHARM SPA est un établissement qui active dans le secteur de l'industrie pharmaceutique, Il a pour mission de développer, de produire, de distribuer en gros les médicaments ainsi que de répartir aux officines, l'information médicale

et les services logistiques, cette entreprise porte les informations suivantes selon sa notice d'information visée par la COSOB en date du 02 décembre 2015 :

- Statut juridique : c'est une société par action.
- Le capital social : 5.104.375.000DA
- La date d'introduction en bourse : 06 avril 2016.
- La procédure adaptée : l'offre publique de vente.
- La part de capital coté : Ouverture de 20 % du son capital social.
- L'évolution des cours : voir (l'annexes n°1).

❖ **AOM INVEST SPA** : c'est une société spécialisée dans les études, le développement, et l'exploitation des projets touristique dans le secteur des thermalismes, créés en 2011 cette entreprise porte les informations suivantes selon sa notice d'information visée par la COSOB en date du 10 Octobre 2018 :

- Statut juridique : c'est une société par action.
- Le capital social : 115.930.000 DA
- La date d'introduction en bourse : 12 décembre 2018.
- La procédure adaptée : l'offre publique de vente.
- La part de capital coté : 44,85 %.
- L'évolution des cours : voir (l'annexes n°1).

## **Conclusion du chapitre 2:**

Le marché financier algérien qui a été créé en 1990, avait pour objectif du départ le faire de lui un instrument de privatisation des entreprises publiques voire un instrument de transition vers l'économie de marché et une source alternative de financement et de développement de l'activité économique du pays. Malheureusement et après trois décennies d'existence et d'activités, la bourse d'Alger se trouve dans une situation complètement insignifiante.

Sept (06) sociétés seulement sont cotées en Bourse dont Cinq (05) en titre de capital et une (01) au marché des PME.

Dans l'ensemble, les politiques graduelles et même partielles de libéralisation financière adoptées par l'Algérie n'ont pas produit les incidences souhaitées, ce qui nous amène à poser des questions sur les principaux facteurs de blocage qu'a ralenti le processus d'émergence de ce marché ?



## **Chapitre 3 :**

**Le marché boursier algérien  
comparativement aux places financières  
des pays voisins.**

## **Chapitre 3 : Le marché boursier algérien comparativement aux places financières des pays voisins**

### **Introduction du chapitre 3:**

Avoir un marché financier actif, c'est soutenir la croissance. Le marché financier contribue de façon cruciale à la recomposition du paysage économique, L'Algérie à l'instar des autres pays vise à développer son marché financier depuis la création d'une structure boursière (1993/1996) pour favoriser la croissance.

Aujourd'hui, la bourse d'Alger est opérationnelle, cependant, son fonctionnement est flagrant.

A cet égard, nous allons essayer dans ce chapitre de faire une comparaison du marché boursier algérien, avec ceux des pays voisins (Maroc, Tunisie). Et afin de pouvoir donner des perspectives adéquates il nous a fallu ressortir d'abord les principaux facteurs qui freinent le développement de ce marché.

## **Section 1 : Mesures du développement du marché financier algérien « Etude comparative des pays maghrébins » :**

L'objet de cette étude est de mesurer le développement et la qualité du marché financier algérien. à travers des indicateurs pertinents, susceptibles de constituer un reflet fidèle de son évolution, à savoir :

- ❖ La capitalisation boursière ;
- ❖ Le ratio : Capitalisation boursière / PIB.
- ❖ Le nombre de titres cotés.

Pour une analyse plus objective, nous avons fait une étude comparative avec les bourses des pays maghrébins en l'occurrence les bourses de Casablanca (Maroc) et de Tunisies.

### **1. La capitalisation boursière :**

On entend par « capitalisation boursière » la valeur globale des actions d'une société cotée, telle qu'elle s'exprime par les cours de bourse. Son évolution permet non seulement de décrire la tendance de l'activité et de la rentabilité des sociétés cotées, mais également de cerner l'impact de l'environnement macro-économique national et international dans lequel évoluent ces sociétés.

Elle se calcule en multipliant le nombre d'actions composant le capital social de l'entreprise par leur cours.

Par conséquent, la notion de capitalisation boursière de la bourse n'est autre que la somme des capitalisations boursières de l'ensemble des entreprises cotées.

Le tableau ci-dessous reprend la capitalisation boursière des trois pays maghrébins en millions de dollars :

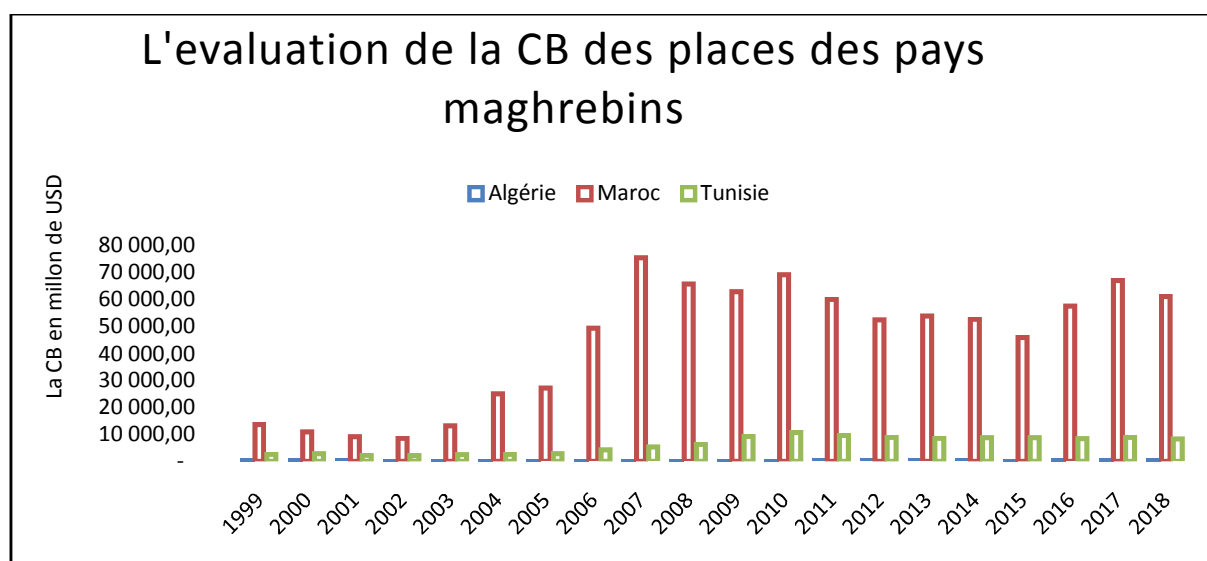
**Tableau N°3 : La capitalisation boursière des trois places maghrébines.**

**U : Million de dollar**

	<b>Algérie</b>	<b>Maroc</b>	<b>Tunisie</b>
<b>1999</b>	276,64	13 695,00	2 634,73
<b>2000</b>	285,30	10 900,00	2 815,27
<b>2001</b>	189,16	9 087,00	2 230,47
<b>2002</b>	137,85	8 591,00	2 130,28
<b>2003</b>	142,67	13 153,00	2 462,96
<b>2004</b>	139,09	25 065,00	2 572,12
<b>2005</b>	141,73	27 220,00	2 816,49
<b>2006</b>	94,30	49 360,00	4 233,29
<b>2007</b>	96,66	75 495,00	5 346,93
<b>2008</b>	91,31	65 748,00	6 337,12
<b>2009</b>	90,06	62 910,00	9 281,86
<b>2010</b>	105,41	69 152,11	10 651,71
<b>2011</b>	196,80	60 087,89	9 661,97
<b>2012</b>	166,82	52 479,84	8 886,88
<b>2013</b>	176,83	53 831,38	8 600,52
<b>2014</b>	168,29	52 746,80	8 743,77
<b>2015</b>	144,02	45 927,92	8 819,26
<b>2016</b>	414,18	57 579,72	8 450,20
<b>2017</b>	353,14	67 048,48	8 922,59
<b>2018</b>	371,42	61 080,78	8 328,99

**Source : Réalisé par nous-même à partir des données de la banque mondiale.**

**Figure N°2 : La capitalisation boursière des trois places maghrébines.**



**Source : Réalisé par nous-même à partir des données de la banque mondiale.**

L'évolution de la capitalisation boursière dans le petit Maghreb durant la dernière décennie fait apparaître des divergences notables. C'est la bourse de Casablanca qui a enregistré la grande performance entre 2000 et 2018, suivi par la bourse de Tunis.

La capitalisation boursière en Algérie présente un niveau faible et insignifiant comparée à ces deux pays voisins, elle passe de 285,30 millions de dollars en 2000 à 141,31 millions de dollars en 2005 soit une diminution de plus de la moitié pendant cinq ans cela à cause de la diminution des cours des trois titre cotée sur le marché et l'absence de nouvelles introductions. Durant l'année 2011 la capitalisation boursière a doublé par rapport à celle de 2010. Cette hausse résulte suite à l'entrée de la société privé Alliance assurances, l'année 2016 marque une forte augmentation par rapport aux années précédentes, cette hausse trouve son origine dans l'introduction en bourse des titres BIOPHARM mais à partir de 2016 jusqu'à aujourd'hui il n'y a aucune évolution de capitalisation.

La faiblesse de la capitalisation boursière est essentiellement due au faible nombre de sociétés qui y sont cotées, ce qui rend compte de l'effet indifférence des opérateurs privés pour cet outil d'investissement

## 2. L'évolution du ratio CB/ PIB :

Le rapport CB / PIB, permet de connaître la proportion de la contribution de l'activité d'une Bourse dans le financement de l'économie nationale.

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution de ratio CB/BIP des trois places maghrébines

**Tableau N°4 : l'évolution du ratio sur les trois places maghrébines**

Année	Algérie	Maroc	Tunisie
1999	0,57	34,47	11,48
2000	0,52	29,44	13,11
2001	0,35	24,09	10,11
2002	0,24	21,26	9,21
2003	0,21	26,40	8,97
2004	0,16	44,01	8,25
2005	0,14	45,73	8,73
2006	0,08	75,20	12,31
2007	0,07	100,36	13,74
2008	0,05	73,97	14,13
2009	0,07	68,85	21,36
2010	0,07	74,18	24,18
2011	0,10	59,28	21,09

2012	0,08	53,41	19,73
2013	0,08	50,39	18,60
2014	0,08	47,92	18,36
2015	0,09	45,39	20,44
2016	0,26	55,72	20,21
2017	0,21	61,11	22,33
2018	0,21	51,55	20,90

**Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque mondiale.**

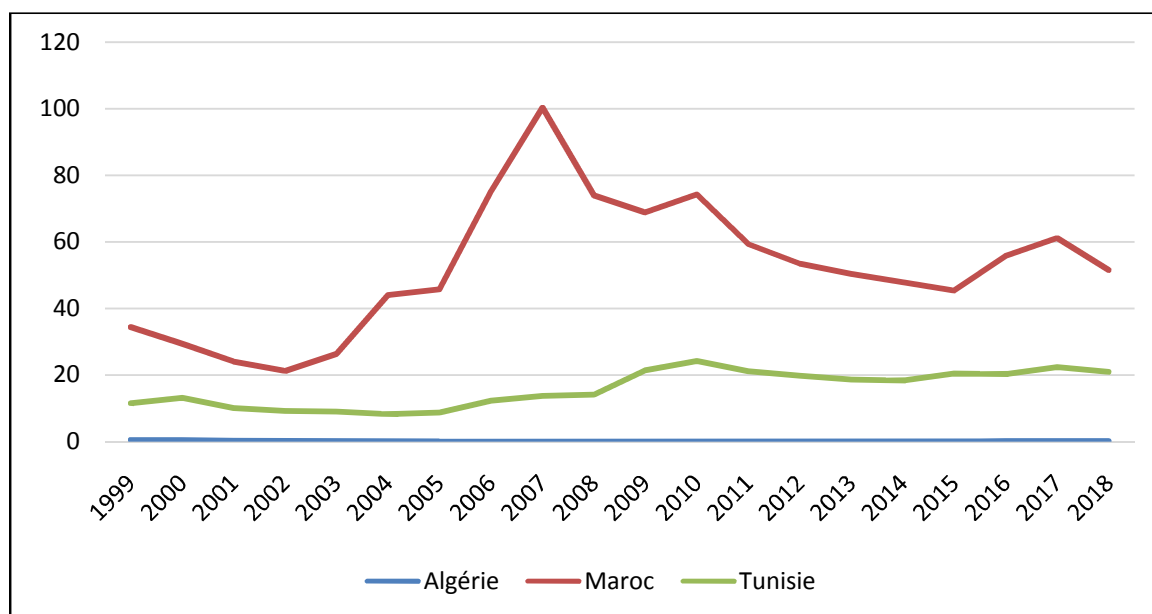
L'examen de la capitalisation boursière rapportée au PIB montre un dynamisme de la bourse de Casablanca caractérisé par une augmentation soutenue du ratio entre 2000 et 2018, suivi par la bourse de Tunisie.

A partir de 1999 La Bourse de Casablanca on constate une augmentation soutenue de ratio entre 2001-2007, dénotant la place importante qu'occupe la Bourse des Valeurs de Casablanca, dans l'économie marocaine. Le fléchissement de la capitalisation boursière après 2007 est justifié par la prudence des investisseurs à cause de la crise financière mondiale.

Avec un ratio de capitalisation rapporté au PIB qui varie entre 0,2 et 1 %, la Bourse d'Alger apparaît comme une exception à ses bourses voisines, cette faiblesse est d'autant au faible nombre de société cotées, et l'absence de l'admission des titres a la part de ces derniers.

Les bourses du Maroc et de Tunisie s'avèrent plus développées et contribuent réellement au financement de l'économie.

**Figure N°3 : l'évolution de ratio CB/PIB des trois places maghrébines**



**Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque mondiale.**

### 3. Le nombre des sociétés cotées :

Le faible niveau de capitalisation sur le marché algérien, s'explique entre-autre, par le nombre restreint des sociétés cotées. En effet, la Bourse d'Alger compte uniquement 6 entreprises en 2018, avec un niveau d'introduction de nouvelles sociétés très limité, ce qui rend la concentration de marché imperceptible.

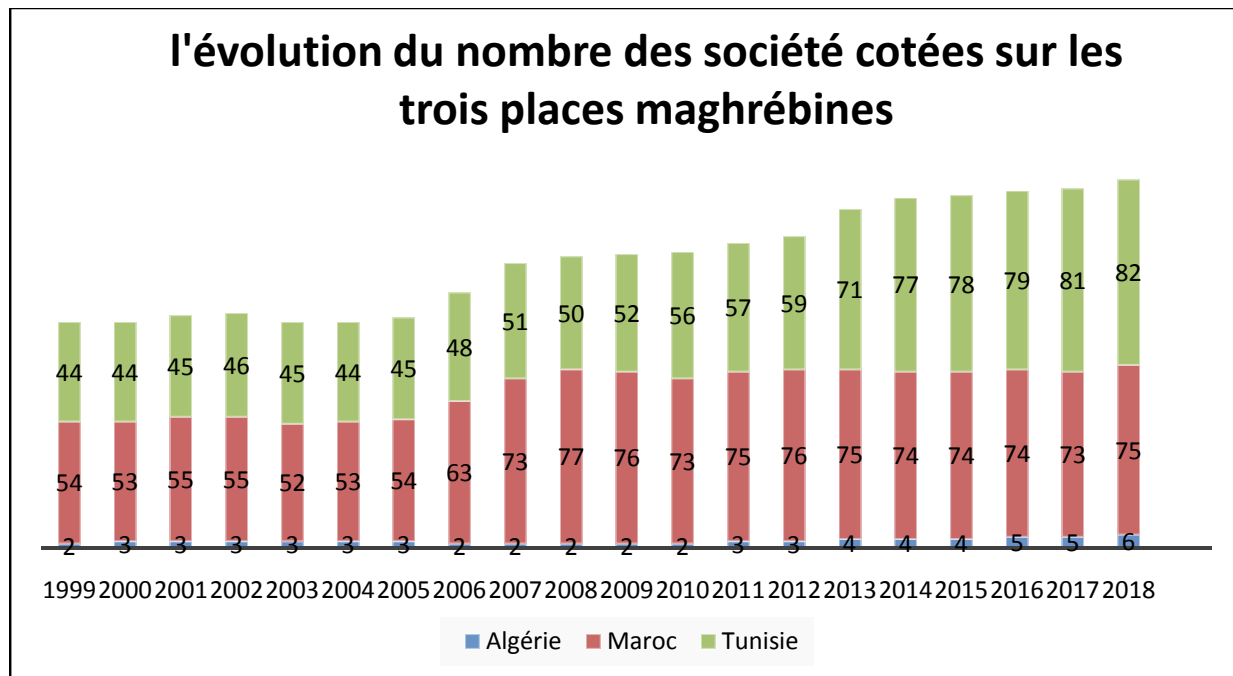
Le tableau ci- dessous, illustre le nombre de sociétés cotées, à la Bourse d'Alger, et le compare par rapport aux deux marchés voisins.

**Tableau N°5 : le nombre de sociétés cotées sur les trois places maghrébines**

<b>Country Name</b>	<b>Algérie</b>	<b>Maroc</b>	<b>Tunisie</b>
<b>1999</b>	2	54	44
<b>2000</b>	3	53	44
<b>2001</b>	3	55	45
<b>2002</b>	3	55	46
<b>2003</b>	3	52	45
<b>2004</b>	3	53	44
<b>2005</b>	3	54	45
<b>2006</b>	2	63	48
<b>2007</b>	2	73	51
<b>2008</b>	2	77	50
<b>2009</b>	2	76	52
<b>2010</b>	2	73	56
<b>2011</b>	3	75	57
<b>2012</b>	3	76	59
<b>2013</b>	4	75	71
<b>2014</b>	4	74	77
<b>2015</b>	4	74	78
<b>2016</b>	5	74	79
<b>2017</b>	5	73	81
<b>2018</b>	6	75	82

**Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données  
de la banque mondiale et les rapports annuels de la  
COSOB.**

**Figure N°4: L'évolution du nombre de sociétés cotées sur les trois places maghrébines**



**Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque mondiale et les rapports annuels de la COSOB.**

Il faut que le nombre d'entreprises locales, en Algérie augmente en quantité et en qualité, afin d'améliorer la concentration et la performance de la place. Cette augmentation doit s'accompagner d'une diversification de la représentation sectorielle et de la dynamisation de l'activité boursière d'une part, et d'une contribution efficace dans le développement économique du pays d'autre part. Néanmoins, il faut souligner qu'un nombre important de sociétés cotées n'améliore pas nécessairement la capitalisation boursière et la largeur du marché, cela dépend principalement de la taille de l'entreprise cotée et de la liquidité de ses actions.

## **Section 2 : Analyse de la liquidité du marché**

Après avoir étudié les différents indices qui mesurent l'évolution du marché algérien et pour une analyse plus objective et plus approfondie, nous allons consacrer cette section à l'étude de la liquidité de marché algérien comparativement à ceux des pays voisins par la rotation des capitaux et la rotation des titres.



## 1. La rotation des capitaux et la rotation des titres :

L'étude de la profondeur du marché algérien d'actions est appréciée à travers le niveau de rotation de capitaux en Algérie comparativement au pays voisins.

Il existe une forte corrélation entre le volume de transactions et de la capitalisation boursière. Le rapport entre ces deux grandeurs représente le ratio de la liquidité du marché ou le taux de rotation que nous examinons ci-dessous.

Pour vérifier l'insuffisance de la liquidité sur le marché boursier algérien, nous procédons à l'étude du ratio de rotation de capitaux sur la Bourse d'Alger et nous le comparons avec celui des deux marchés voisins.

Les tableaux ci-dessous montrent l'évolution de ce ratio sur les trois marchés maghrébins entre 2005 et 2018 (pour la représentation graphique voir l'Annexes 2):

**Tableau N°6 : Le calcul du taux de rotation des capitaux de la Bourse de Casablanca.**

(U : En Mrds MAD)

Année	Le volume transigé sur le marché d'actions Marocain (1)	La capitalisation boursière -CASABLANCA(2)	Le taux de rotation(1)/(2)
2005	37,52	252,33	14,87%
2006	117,39	417,09	28,14%
2007	211,98	586,33	36,15%
2008	156,67	531,75	29,46%
2009	71,89	508,89	14,13%
2010	51,99	579,02	8,98%
2011	35,21	516,22	6,82%
2012	29,73	446,27	6,66%
2013	29,45	451,11	6,53%
2014	27,59	404,45	6,82%
2015	28,76	453,32	6,34%
2016	32,08	583,38	5,50%
2017	39,49	626,96	6,30%
2018	37,12	582,15	6,38%

Source : Réalisé par nous-même à partir des données de la Bourse de Casablanca.

**Tableau N°7: Le Calcul du taux de rotation de la Bourse de Tunis****(U: En MDT)**

<b>Année</b>	<b>Le volume transigé sur le marché d'actions Tunisien (1)</b>	<b>La capitalisation boursière -Tunis(2)</b>	<b>Le taux de rotation(1)/(2)</b>
<b>2005</b>	621,00	3 840,00	16,17%
<b>2006</b>	706,70	5 491,00	12,87%
<b>2007</b>	839,00	6 495,00	12,92%
<b>2008</b>	614,80	8 301,00	7,41%
<b>2009</b>	234,30	12 227,00	1,92%
<b>2010</b>	280,30	15 282,00	1,83%
<b>2011</b>	120,00	14 453,00	0,83%
<b>2012</b>	365,00	13 779,90	2,65%
<b>2013</b>	224,10	14 092,80	1,59%
<b>2014</b>	242,50	17 324,00	1,40%
<b>2015</b>	162,80	17 830,00	0,91%
<b>2016</b>	229,20	19 300,00	1,19%
<b>2017</b>	990,30	21 852,00	4,53%
<b>2018</b>	1 094,00	24 380,00	4,49%

**Source : Réalisé par nous-même à partir des données de la Bourse des valeurs mobilières de Tunis.**

**Tableau N°8: Le calcul du taux de rotation de la Bourse d'Alger.****(U : En MDA)**

<b>Année</b>	<b>Le volume transigé sur le marché d'actions algérien (1)</b>	<b>La capitalisation boursière - Algérie (2)</b>	<b>Le taux de rotation (1)/(2)</b>
<b>2005</b>	3 435,52	10 400 000	0,03%
<b>2006</b>	23 438,50	6 710 000	0,35%
<b>2007</b>	14 565,37	6 460 000	0,23%
<b>2008</b>	21 410,60	6 500 000	0,33%
<b>2009</b>	13 903,60	6 550 000	0,21%
<b>2010</b>	11 999,02	7 900 000	0,15%
<b>2011</b>	182 629,27	14 970 000	1,22%
<b>2012</b>	38 528,04	13 030 000	0,30%
<b>2013</b>	49 086,62	13 820 000	0,36%
<b>2014</b>	40 859,69	14 790 000	0,28%
<b>2015</b>	1 251 883,26	15 430 000	8,11%
<b>2016</b>	806 046,67	45 780 000	1,76%
<b>2017</b>	296 761,31	4 093 5000	0,72%
<b>2018</b>	210 947,22	4 393 5000	0,48%

**Source : Réalisé par nous-même à partir des données de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV).**

D'après le tableau ci-dessus, nous constatons la faiblesse, voire la nullité du taux de rotation de la Bourse d'Alger par rapport aux résultats affichés sur les deux marchés voisins. En effet, la rotation des capitaux est insignifiante par rapport à la moyenne réalisée sur la plupart des bourses naissantes.

D'après cette comparaison, on constate que la Bourse d'Alger est très loin des normes, en termes de qualité du marché en général et de liquidité de marché en particulier.

### **Section 3 : les contraintes et perspectives de marché financier algérien**

Après avoir étudié le degré de développement du marché financier en Algérie, il apparaît clair qu'il est très faible, aussi bien en terme absolu que comparativement à d'autres pays voisin (Tunisie, Maroc). Ce qui met l'Algérie dans les derniers rangs en matière d'activité boursière ce que nous amène à étudier dans cette section les facteurs de blocage du marché financier algérien et proposer par la suite quelques solutions en vue de le dynamiser.

#### **1. Les contraintes de la bourse d'Alger « facteurs de blocage » :**

Les facteurs sont nombreux, on tentera d'énumérer les plus importants :

##### **1.1. L'inflation :**

L'inflation est la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix, elle doit être distinguée de l'augmentation du coût de la vie. La perte de valeur des unités de monnaie est un phénomène qui frappe l'économie nationale dans son ensemble, sans discrimination entre les catégories d'agents.

Le phénomène d'inflation en Algérie persiste depuis des années, et selon les données de la banque mondiale le taux d'inflation entre les années 2012 et 2017 a progressé de 2,9 % à 8,9 %. Par contre dans le pays voisin « Maroc », le taux est contrôlé dans la fourchette 0,4 % à 1,9%. L'inflation en Algérie est due à plusieurs facteurs tels que la dépréciation du dinar et le déséquilibre entre la masse monétaire et la productivité.

Le contrôle de taux d'inflation joue un rôle capital dans le développement du marché financier car la hausse des prix peut aussi entraîner une hausse des taux d'intérêt ce qui donnent lieu à une baisse du cours des actions boursières ou autres types de placements. Et ceci encourage la fuite des capitaux vers les marchés étrangers stables.

## **1.2. Le marché informel :**

Le marché informel est un marché illégal où se réalisent les transactions des produits non déclarés vis-à-vis des autorités fiscales. Les profits tirés de ce marché sont importants. La faiblesse du contrôle fiscal, l'objet du gain facile et l'inexistence des règles de traçabilité des mouvements, font que le marché informel envahisse le marché financier international et, en conséquence il entrave le développement de l'activité boursière en Algérie, d'autant que l'État montre une incapacité à faire changer le courant des choses. La présence de ce marché n'incite nullement les ménages ou bien les entreprises à orienter leurs épargnes vers l'investissement sur les actifs financiers, Il apparaît donc clair que le marché parallèle est une véritable entrave au développement du marché boursier algérien.

En 2010 le Maroc a lancé un programme **Mourji** de l'amnistie fiscale pour les Unités de Production opérante dans le secteur Informelle dans le but de contrôler le marché parallèle.

## **1.3. La situation de l'épargne en Algérie :**

L'épargne des ménages, déjà insuffisante en montant en raison de la dégradation du pouvoir d'achat des ménages, est thésaurisée sous forme monétaire oisive, placée au niveau des banques dans des placements à court terme ou bien dirigée vers les investissements réels (immobilier, voiture ...).

L'expansion du marché boursier algérien est tributaire, à moyen et à long terme du développement de l'épargne des ménages. Pourtant, on observe fréquemment qu'une partie importante de l'épargne des ménages est gardée pour une période assez longue.

En effet, un particulier peut détenir un livret d'épargne auprès d'une agence bancaire pendant plusieurs années sans opérer un retrait significatif. Ceci indique qu'il y a un gisement d'épargne à long terme important, mais celui-ci reste investi dans des supports inadaptés. La structure de l'épargne financière en Algérie, manque aussi d'une diversité d'épargnants ; comme les institutionnels, les entreprises, les ménages, les investisseurs étrangers.

## **1.4. Le facteur juridique :**

D'après l'ancien ministre des Finances M. Karim Djoudi, « la contrainte pour le marché des actions est que les opérateurs hésitent à aller vers ce marché car ils n'ont pas le statut juridique voulu (SPA) »<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup><http://www.liberte-algerie.com/actualite/vers-louverture-du-capital-dentreprises-publiques-a-travers-labourse-95295/print/1>, le 15-08-2011 09:48, consulté le 25/08/2019 à 00h

Aujourd'hui, la majorité des entreprises privées en Algérie sont constituées en SARL ou en SNC (société en nom collectif). Ceci handicape le développement du marché boursier, qui comme nous le savons, exige que la société voulant s'y introduire, soit une société par actions.

### **1.5. Le facteur religieux :**

Le facteur religieux a son importance, car les ménages, appliquant la charia islamique qui estime que l'intérêt représente une usure prohibée, orienteront leurs épargnes vers des institutions financières islamiques, ou simplement vers la thésaurisation. Ces facteurs de blocages ont poussé de nombreuses paies ou les ménages applique la sharia à trouver des solutions, citons à titre d'exemple le Maroc en 2014 elle à applique une réforme majeure dans la bourse de Casablanca ou elle a installé L'AMFP (Association Marocaine pour les professionnels de la Finance Participative Sharia Compliant)<sup>25</sup> dans le cadre de remplacement de l'intérêt par le partage des gains.

### **1.6. Le facteur politique :**

La majorité des investisseurs cherchent la sécurité dans leurs investissements. Une politique stable représente un facteur déterminant d'une bourse des valeurs opérationnelle et crédible. Il est donc important que l'investisseur en bourse se sente en confiance sachant qu'il est protégé par les lois qui régissent le marché des valeurs mobilières. Autrement, la crainte de l'investisseur de perdre son argent s'installera et bloquera une fois de plus le développement du marché, et vu l'absence d'une politique stable en Algérie les détenteurs de capital préfèrent d'investir leurs argents dans les marchés étrangers stables.

### **1.7. L'Absence d'une culture boursière :**

Selon le directeur de la SGBV Mr. Yazid Benmouhoub « le peu d'intérêt accordé à la Bourse d'Alger par de nombreuses entreprises s'explique par l'absence d'une culture boursière chez les entrepreneurs »<sup>26</sup>.

L'une des difficultés majeures que rencontre le marché boursier algérien est l'absence d'une culture boursière au sein des investisseurs, mais aussi des entreprises publiques et privées.

---

<sup>25</sup><http://www.casablanca-bourse.com/BourseWeb/UserFiles/File/E-Borsa%20MARS%202015%20N11.pdf>  
consulté le 27/08/2019 à 01h

<sup>26</sup><https://maghrebemergent.info/nos-entrepreneurs-n-ont-pas-encore-une-culture-boursiere-yazid-benmouhoub-audio/>  
consulté le 25/08/2019 à 00h

Certains agents à excédent de fonds méconnaissent les mécanismes du marché boursier et aussi les avantages qu'il offre en matière de gain de plus-values et de dividende.

**Exemple :** Les ménages confondent souvent entre dividende et intérêt ; ce dernier est présenté en finance islamique comme une prohibée, et vu l'absence des canaux d'information les investisseurs qui applique la charia ignore l'existence d'investissement en immobilier à la bourse d'Alger et en contrepartie reçoivent des dividendes qui ne sont pas prohibés par la sharia.

### **1.8. La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la bourse en Algérie :**

- ❖ Les activités d'intermédiation en opérations de bourse IOB, qui englobent le conseil, l'orientation et la conformité avec la réglementation lors de l'introduction en bourse, sont peu développées. De plus, hormis BNP Paribas El Djazair, la première banque privée agréée par la COSOB, l'IOB est essentiellement pratiquée par les banques publiques.
- ❖ Le nombre limité des intermédiaires en opération de bourse freinent l'animation, la dynamique et la liquidité du marché.
- ❖ Le système d'information et informatique en place ne permet pas la prise en charge des besoins de développement du marché
- ❖ L'application informatique à la bourse d'Alger n'assure que la négociation d'un nombre limité de titres, selon le seul mode du fixing. Il n'est pas adossé à la garantie de marché et ne permet que la négociation de produits classiques (actions et obligations).

### **1.9. La finance indirecte, une réelle suprématie :**

Le crédit bancaire est le refuge de presque la totalité des institutions financières et économiques en besoin de financement. Cette pratique a fait monter le taux de bancarisation à un niveau très élevé.

Jusqu'à présent le financement des investissements en Algérie ne connaît guère une autre voie que le financement par voie bancaire, la culture boursière est absente dans l'esprit de l'agent économique et financier en besoin de fonds<sup>27</sup>. Ce dernier reste lié à un système d'endettement ancien et n'arrive toujours pas à prendre l'initiative pour découvrir l'économie de marché qui repose sur le principe de la désintermédiation financière. Le recours au

---

<sup>27</sup>MEKLAT Kenza, «essai d'analyse des contraintes au développement des introductions en bourse des entreprises algériennes. Approche par questionnaire », mémoire Master en Sciences Economiques, option Economie Monétaire et Bancaire, université de Bejaia, 2018.

placement bancaire vient se placer en tête de liste. Malgré un taux de rendement très négligeable comparé au placement boursier, les livrets d'épargne et dépôts à vue demeurent le principal refuge du public à excédent de fonds.

#### **1.10. Le principe de transparence exigé :**

Il est évident que l'obligation légale de communication financière régulière, peut constituer un facteur de blocage pour les entreprises désirant être cotées en bourse. Et pour cause, cette démarche de transparence signifie pour les sociétés la publication régulière de leurs états financiers. Ce qui nécessite au préalable la mise en place d'un système d'information efficient et rigoureux mais aussi, une bonne maîtrise des situations patrimoniales. À noter que certaines entreprises privées sont plus ou moins réticentes à l'idée de diffuser leurs informations financières pour des raisons d'évasion fiscale mais aussi de concurrence.

En dépit de l'existence de grandes entreprises influentes dans l'économie nationale, beaucoup d'entre elles ne sont pas parvenues à prendre l'option d'adhérer à la cote, faute de transparence et de communication financière qu'exige le milieu boursier. Ces deux critères considèrent comme des conditions essentielles d'accès et de réussite en bourse, sécurisant et motivant en fait, le public investisseur potentiel.

#### **1.11. Le caractère familial des entreprises :**

Le caractère familial des entreprises ne reste pas sans effets. En effet, plusieurs entreprises familiales qui n'ont pas conscience des valeurs ou de la méthode de fonctionnement de la Bourse et qui par conséquent n'ont pas la confiance et les connaissances nécessaires pour faire leur entrée sur le marché boursier, ce qui pousse les chefs des entreprises à refuser une introduction en Bourse. Pour eux cette opération n'est rien d'autre qu'une ouverture du capital au public et l'intégration de nouveaux actionnaires qui peuvent contre carrer leur liberté de décision et d'action, et donc la perte de contrôle de l'entreprise.

En Algérie, près de 95 % des PME qui représentent plus de 90% du tissu industriel national, un peu plus de 50% de la globalité de la production hors hydrocarbures et, près de 35% de la valeur ajoutée de l'économie nationale, sont classées comme microentreprises, familiales en majorité.

Ces entreprises familiales connaissent plusieurs problèmes, parmi eux : les problèmes de survie ; de croissance ; leur gestion de type familial, est assurée directement et intégralement par leurs propriétaires.

Selon le Familier Business Network, 95% des entreprises familiales « ne survivent pas au-delà de la troisième génération de propriétaires, souvent par manque de discipline et manque de préparation des générations suivantes, face aux exigences d'une concurrence et d'une activité croissantes et face à l'impératif d'une gouvernance plus formalisée, plus étendue et moins conservatrice»<sup>28</sup>.

## **2. Les perspectives :**

Solutions proposées pour développer le marché financier algérien afin d'améliorer le marché financier algérien, nous allons essayer de proposer quelques pistes de réflexions.

### **2.1. La maîtrise de l'environnement macroéconomique :**

Il s'agit de maintenir et contrôler les éléments suivants :

- ❖ La maîtrise de l'inflation.
- ❖ La lutte contre l'économie parallèle.

### **2.2. Instauration d'une culture boursière<sup>29</sup> générale dans la société :**

Ce facteur est très important à instaurer dans notre société. La plupart des ménages ne connaissent pas l'existence d'une Bourse des valeurs mobilières en Algérie.

Il est nécessaire de vulgariser les notions de marchés financiers en ayant recours aux médias de masse pour diffuser l'information concernant l'existence de la Bourse d'Alger.

Il faudra commencer à titre d'exemple par :

- ❖ Créer un groupe sur les réseaux sociaux dont le but est de publier les informations concernant ce domaine au vu l'intérêt de l'algérien pour les réseaux sociaux ;
- ❖ Réserver quelques minutes entre les programmes de télévisions pour la publicité concernant par exemple : l'utilité de la bourse, avantages d'introductions en bourse, processus d'introduction...
- ❖ Introduire dans les programmes du cycle secondaire en leur réservant quelques heures par semaine ;
- ❖ Création d'une revue (mensuelle et trimestrielle) portée davantage sur la Bourse d'Alger. Une culture boursière est de nature à favoriser la prédisposition des agents économiques à investir leur épargne en valeurs mobilières.

---

<sup>28</sup><http://www.liberte-algerie.com/actualite/lentreprise-familiale-au-menu-205364>, Consulté le 25/08/2019 à 01h

<sup>29</sup>BOUZAR.ch (2008), « Les contraintes de développement du marché financier algérien », *Revue Campus N°18*, page 16.



En effet, à travers l'utilisation des différents mass-médias et différents réseaux de communication, cette culture sera certainement comptabilisée.

### **2.3. Un produit comme solution à la contrainte de religion :**

L'obligation islamique appelée communément « SUKUKS» répond au souci de satisfaire toutes les catégories de demande de financement, ainsi qu'à une certaine catégorie d'investisseurs qui présentent des contraintes de religion. Il s'agit d'un titre d'investissement adossé à un actif fractionné en parts de propriétés cédées aux souscripteurs (L'investisseur finance un actif tangible). La rémunération des souscripteurs est un revenu variable tiré des performances de l'actif.

### **2.4. Le recours à une privatisation majoritaire:**

La privatisation partielle ou totale de certaines entreprises publiques<sup>30</sup>, il s'agit d'accélérer le rythme de privatisation. Le marché boursier ne peut pas évoluer sans la privatisation des entreprises car :

- ❖ Parmi les conditions d'introduction en bourse, les sociétés doivent être sous forme de Société Par Action (SPA).
- ❖ La transparence des opérations de privatisation assure et favorise la confiance de publication des informations.
- ❖ Le développement d'un marché boursier par les injections massives des titres provenant des entreprises à privatiser ; les privatisations sont de gigantesques opérations d'introduction en bourse.

La privatisation constitue par conséquent une mesure incontournable si l'on veut réellement encourager et développer un marché boursier algérien. Autrement dit, l'instauration d'un marché boursier efficace représente une condition de réussite de la privatisation. Donc, on remarque qu'il y a effet de réciprocité entre le marché boursier et la privatisation.

---

<sup>30</sup> KOUDRI .A(2012), « Le marché financier en Algérie : situation et perspectives », *Les cahiers du CREAD*, Volume 28, Numéro 101, page 14.

## **2.5. Inciter les entreprises à adhérer à la cotation**

Une entreprise privée, doit être encouragée à introduire ses titres en bourse. Pour les entreprises privées, étant donné que la plupart est constituée sous forme de SARL ou EURL, il serait opportun de les inciter à se constituer en SPA.

Il serait peut-être judicieux qu'au moins durant les premières phases du développement du marché financier caractérisées par la non familiarité d'intervenants potentiels aux normes d'accès, de fonctionnement et de sanction tel que la bourse d'Alger, de le segmenter en marché officiel, second marché et hors cote selon le principe d'hierarchisation des normes d'accès/sorties, cette hierarchisation permettrait d'ailleurs aux PME dynamiques n'ayant pas encore la dimension nécessaire pour accéder immédiatement à la cote officielle, de faire leurs premières armes en matière d'apprentissage boursier. Il serait également nécessaire d'avoir des coûts de transactions faibles pour le démarrage de ce marché, une hausse démesurée des couts de transaction constitue un puissant facteur de blocage du développement du marché.

Ces coûts sont supportés par les sociétés lors de l'émission de nouveaux titres (appel publique à l'épargne) ou lors de son introduction en bourse.

Pour l'investisseur, ces coûts se limitent à la rémunération de la prestation de service rendu par l'IOB. Donc, pour inciter les uns à émettre et les autres à souscrire, il est important de réduire assez ces coûts de façon à ne pas conduire les IOB à se désintéresser de ce marché. Il s'agit là, d'une variable déterminante en plus, de la qualité des services offerts par l'intermédiaire.

## **2.6. La mise en place d'une fiscalité de placement adéquate dans les valeurs mobilières**

Cette fiscalité doit être progressive. En effet, dans un premier temps (durant la phase de démarrage) il serait plus opportun d'attirer les investisseurs et non les spéculateurs vers le marché boursier, il faudra donc, exonérer totalement les revenus variables (dividendes) et les revenus fixes (intérêts). Par ailleurs, pour décourager la spéculation, il faudra soumettre les plus-values, issues de la cession des titres, à un taux d'impôt assez élevé. Il faut également penser à réduire les taux d'impôts sur les revenus issus de l'activité des OPCVM, à imposer faiblement les IOB afin d'attirer les intervenants sur ce marché.

**2.7. Basculer vers un système de cotation continue<sup>31</sup>** : La plupart des bourses dans le monde ont adopté à leur début le fixing comme mode de cotation. En effet, par la suite avec le développement de leurs marchés boursiers, des systèmes de cotation et d'échanges continus et informatisés ont été mis en place pour remplacer l'ancien système. La cotation continue ne s'avère nécessaire que lorsqu'il existe un certain dynamisme de l'activité de marché et elle participe activement à l'amélioration de la liquidité du marché.

#### **2.8. Création d'un indice boursier :**

La création d'un indice boursier peut porter des changements radicaux dans le marché boursier algérien tel que le Maroc avec six indices boursiers, et la Tunisie avec un indice de 50 capitalisations.

Certes avec quatre titres cotés à la Bourse on ne peut pas créer cet indice boursier mais avec un engagement des pouvoirs publics et si les 40 entreprises signalées par le Conseil des participations de l'Etat dans une optique de dynamisation du marché des capitaux vont s'introduire dans les prochaines années, il aura une possibilité de création d'un indice boursier qui permettrait de constituer un indice boursier consistant en volume et en qualité amorçant le cercle vertueux et attirant des opérateurs privés.

#### **2.9. L'intégration boursière :**

La bourse d'Alger pourra fusionner bourses maghrébines, méditerranéennes, ou même africaines à l'image Vœu Pieu , Toronto-Montréal, NYSE Euronext... cette consolidation sera avantageuse pour la liquidité de la Bourse d'Alger. Cette dernière bénéficiera également de l'expertise, de la professionnalisation de Bourse et du transfert technologique. « La consolidation des bourses constitue un processus inéluctable dans un monde globalisé où la circulation des capitaux se situe à l'avant-garde de la mondialisation. Elle permet aux entreprises de marché de rentabiliser davantage leurs infrastructures de négociation et de transaction et, ainsi, d'abaisser leurs coûts en faisant profiter leurs clients. La consolidation est souhaitée par les clients des bourses, émetteurs comme investisseurs, les deux souhaitant que la fonction d'intermédiation soit la moins coûteuse possible. Pour les premiers, cela réduit

---

<sup>31</sup>KOUDRI.A(2012), « Le marché financier en Algérie : situation et perspectives », *Les cahiers du CREAD*, Volume 28, Numéro 101, page 16.

leurs coûts de financement, et, pour les seconds, cela grève moins leurs performances de gestion »<sup>32</sup>.

## **2.10. Mettre en confiance l'investisseur :**

Pour mettre en confiance l'investisseur en valeurs mobilières, il faudra se soucier de :

❖ **La stabilité politique** :L'investisseur est toujours à la recherche de la sécurité et de la stabilité. Avant de placer son argent, l'investisseur s'assurera que la politique du pays est stable et ne risque pas de changer d'un moment à un autre. Donc, pour attirer les investisseurs et les mettre en confiance et ce, bien sûr, afin d'avoir un marché boursier efficace, il faudra instaurer la sécurité et la paix sociale.

❖ **La protection de l'épargnant** :Il faudra établir un minimum de règlement visant à protéger l'épargne et les épargnants. De cette façon, l'épargnant ou l'investisseur se sentant sur un matelas de sécurité doté de règlement le protégeant, ira investir dans les valeurs mobilières. Ceci favorisera le développement et la promotion du marché des valeurs mobilières.

---

<sup>32</sup>HAMON.J, JACQUILLAT.B et all. (2007), *Consolidation mondiale des bourses*, la documentation française. Paris 2007, Page7

### **Conclusion du chapitre 3 :**

Nous avons tenté dans ce chapitre d'étudier quelques indicateurs de la Bourse d'Alger et en l'occurrence des bourses des pays maghrébins et nous avons essayé d'identifier les facteurs de blocage qui nous semble et plus influents sur son développement et nous avons estimé nécessaire un travail de recherche afin de donner des solutions probables et pertinentes pour l'améliorer.

Et à cet égard, et après l'analyse de quelques indicateurs boursiers nous avons remarqué que l'évolution boursière dans le Maghreb durant la dernière décennie fait apparaître des divergences notables. La bourse de Casablanca a enregistré la grande performance, suivi par la bourse de Tunis et l'Algérie en dernier pratiquement dans tous les indices.

Le manque d'une volonté politique pour promouvoir le marché financier est l'un des véritables facteurs qui bloquent l'émergence du marché boursier algérien. Quarante entreprises signalées par le Conseil des participations dont le capital social détenu majoritairement par l'état peuvent intégrer le marché boursier citons à titre d'exemple six parmi eux le Groupe Cosider, Air Algérie, Sonatrach, Sonelgaz, Le groupe GICA, et GCB ont un capital sociale sommé de 1 060 788 000 000,00 DA, et s'ils procèdent à l'ouverture de 20 % de leurs capitale la capitalisation boursière elle augmentera de 371,42 à 2164,97 Millions de dollars soit un taux de 583 % d'augmentation avec une seul décision politique.

# **Conclusion générale**

## **Conclusion générale :**

L'objet de ce mémoire est d'étudier l'évolution des marchés financiers en Algérie, en tenant compte des contraintes et perspectives. Cette évolution ne peut être étudiée sans faire la lumière sur les fondements théorique et conceptuels des marchés financiers, d'où consacré le premier chapitre à ce propos.

À travers le deuxième chapitre et afin de savoir comment la bourse d'Alger évolue dans le contexte de mondialisation actuelle, nous avons retracé sa chronologie, son organisation et son mode de fonctionnement. La conclusion de ce chapitre montre que l'Algérie s'est engagée depuis plus de trois décennies dans des processus de réformes de son système financier, dans le but de soutenir son investissement ainsi que la croissance économique, et aujourd'hui on assiste toujours à l'inachèvement des mesures introduites.

Le troisième chapitre avait pour objectif principal de répondre à notre problématique portant sur les perspectives de développement du marché financier en Algérie comparativement aux places financières des pays voisins (Maroc, Tunisie), et à l'issue d'analyse des indicateurs boursiers comparativement au pays voisins, il est apparu clairement que l'Algérie est très loin d'être un modèle. En effet, nous avons retenu de nombreux facteurs de blocage liés à la bourse elle-même telles que :

- L'absence de la culture boursière vu le non recours aux masses de médias pour la diffusion de l'information concernant l'existence de la Bourse d'Alger et ses produits ;
- La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la bourse en Algérie qui se traduit par le nombre limité des IOB, et l'utilisation d'une application informatique en mode fixing dans un monde qui travaille 24/24h.

Et celle liée à l'environnement notamment :

- Le taux élevé d'inflation en Algérie fait fuir les capitaux vers les marchés étrangers stables ;
- Le marché parallèle est une véritable entrave au développement du marché boursier d'autant que l'état montre une incapacité à le contrôler ;
- La politique algérienne caractérisé par l'instabilité ne permet guère l'instauration d'un climat de confiance pour les détenteurs de capital ;

- Le caractère familial des entreprises algériennes qui n'ont pas de confiance à cette institution et qui connaissent des problèmes de survie et de croissance vu leurs tailles et qui ignorent totalement l'intérêt d'entrée sur le marché boursier.

Et malgré toutes ces contraintes nous avons essayé de faire un recueil des perspectives que nous estimons être une solution pour le développement du marché boursier, à savoir :

- La maîtrise de l'environnement macroéconomique par le contrôle et le maintien de taux d'inflation, la lutte contre l'économie parallèle et la stabilité politique
- Le recours aux masses de médias pour la diffusion de l'information concernant l'existence de la Bourse d'Alger et ses produits afin d'instaurer une certaine culture boursière au sein des ménages.
- L'incitation des entreprises pour l'adhésion à la cotation et surtout les PME qui constituent 90% du tissu industriel national, par la segmentation de marché financier en marché officiel, second marché et hors cote selon le principe de hiérarchisation des normes d'accès/sorties.
- L'établissement d'un minimum de règlement visant à protéger l'épargne et les épargnants et l'instauration de la sécurité et la paix sociale afin de pouvoir inciter les détenteurs de fonds à investir dans la bourse
- La volonté réelle et l'engagement des pouvoirs publics peuvent être un atout majeur pour le développement de ce marché en privatisant les entreprises publiques et en incitant les pays voisins à l'intégration boursière

Certes des progrès et de nouvelles traditions commencent à s'ancrer mais des conditions restent encore à remplir pour une amélioration réelle de l'état des lieux. Dans ce sens, des actions et initiatives génératrices d'une nouvelle dynamique doivent être adoptées pour moderniser cette institution et pour pouvoir l'ancrer dans l'économie nationale et la positionner au cœur de la croissance, de sorte qu'elle améliore la qualité de ses prestations, professionnaliser les divers intervenants et la préparer à l'ouverture régionale et internationale.

Nous dirons enfin, qu'il faut une politique volontariste de la part des autorités en matière d'introduction, d'augmentation de capital et de participation étrangère pour faire du marché financier un complément au financement de l'économie, dont la réforme en cours pourrait sans doute constituer un préalable à la redynamisation du marché et contribuer à son décloisonnement et à son développement durable.



**Annexes 01 :**

**Tableau 01: évolution des cours des titres des entreprises cotés sur la bourse d'Alger**

(EGH ELLAOURASSI, SAIDAL)

F.C (Fourchette des cours), CM (cours moyen)

U : DA

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>SAIDAL</b>	F.C	710	510	510	395	345	345	360	400	400	400
		800	795	585	470	365	360	440	400	400	400
	CM	776.30	705.58	452	430	350	348.7	400	400	400,44	385
<b>ELLAOURASE</b>	F.C	365	260	210	250	260	260	300	385	405	450
		405	380	275	270	280	300	415	420	450	450
	CM	390,30	369,59	210	255	270	271.9	360	402.8	424,51	450

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>SAIDAL</b>	F.C	585	720	700	620	560	665	645	665	660
			350	620	450	450	555	600	600	580
	CM	452	535	677,5	450	537	593	623	650	620
<b>ELLAOURASE</b>	F.C	210	520	400	400	390	445	445	550	525
		275	450	340	610	450	495	495	495	495
	CM	210	485	411,75	610	421	452	470	521	510

**Source : réalisé par nous-même à partir des données des rapports de la COSOB.**

**Tableau 02: évolution des cours des titres des entreprises cotés sur la bourse d'Alger**  
**(Alliance Assurance, NCA Rouïba, BIOPHARM)**

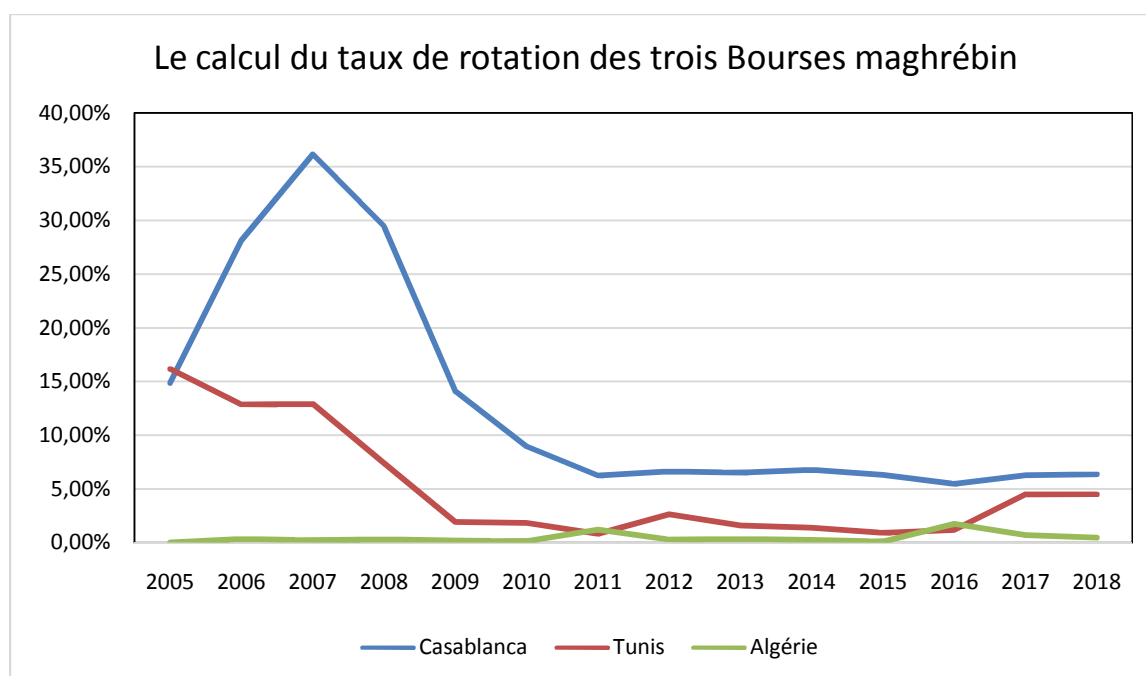
**U : DA**

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Alliance Assurance	F.C	-	380	830	825	610	625	540	465	420
	CM	-	380	829,5	610	603	589	487	433	430
NCA Rouïba	F.C	-	-	-	405	420	380	395	335	400
	CM	-	-	-	400	365	355	300	285	330
BIOPHARM	F.C	-	-	-	-	-	-	1470	1225	1020
	CM	-	-	-	-	-	-	1215	1020	925
	CM	-	-	-	-	-	-	1304	1156	972.5

**Source : réalisé par nous-même à partir des données des rapports de la COSOB.**

**Annexes 02 :**

**Figure N° 1 :Le calcul du taux de rotation des trois Bourses maghrébin**



**Source : réalisé par nous-même à partir des données des Bourses des trois places maghrébin.**

## **Références bibliographiques :**

### **Ouvrages:**

- ALAIN .CH et GERARD R (2002), *Le marché financier : structures et acteurs*, Edition Revue banque, paris 2002.
- De MOURGUES.M(1993),*La monnaie, système financier et théorie monétaire*,Editions Economica, Paris 1993.
- DESCHANEL.J.P (2007), *la bourse en clair*, Editions Ellipses, paris 2007.
- HAMON.J, JACQUILLAT.B et all. (2007), *Consolidation mondiale des bourses*, la documentation française. Paris 2007.
- JACQUILLAT.B- SOLNIK.B (2014) et all, *marchés financiers : gestion de portefeuille et des risques*, édition savoir, paris(2014).
- JUVIN.H (2004), *les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiale*, Editions d'organisation, paris 2004.
- LE SAOUT.E (2008), *Introduction aux marchés financiers*, Edition Economica, paris 2008.
- MABROUK.H (2010), *Code boursier algérien-textes d'application*, Editions Houma, Alger2010.
- NEUVILLE.S (2005), *Droit de la banque et des marchés financiers*, Edition Puff droit, paris 2005.
- YAICI. F (2013), *Précis de finance internationale avec exercices corrigés*. Edition ENAG, Alger2013.
- YVES. S et LAUTIER. D (2005), *Finance internationale*, Edition Economica, Paris 2005.

### **Articles et Revues :**

- BOUZAR.CH (2008), « les contraintes de développement du marché financier algérien », *Revue Campus N°18*.
- KOUDRIA.(2012), « le marché financier en Algérie : situation et perspectives », *Les cahiers du CREAD*, Volume 28, Numéro 101, page 19-44.

### **Mémoires :**

- BELKHIRI.K, BERBACHE.S, « Essai d'analyse des obstacles au développement du marché financier Algérien », mémoire de Master en Sciences Economiques, Option Monnaie, Banque et Environnements international, université de Bejaia, 2014-2015.
- MEKLAT K, « Essai d'analyse des contraintes au développement des introductions en bourse des entreprises algériennes. Approche par questionnaire », mémoire de Master en Sciences Economiques, option Economie Monétaire et Bancaire, université de Bejaia, 2017-2018.
- REMIDI. Dj, « Le marché boursier algérien Contraintes et perspectives », mémoire magister en sciences économique, Option monnaie, finance et banque, université de Tizi-Ouzou, 2010-2011.

### **Sites internet :**

- <http://www.bvmt.com.tn/https://maghrebemergent.info/investir-a-la-bourse-des-actions-d-alger-contribution/>.
- <http://www.liberte-algerie.com/actualite/lentreprise-familiale-au-menu-205364>.
- <http://www.liberte-algerie.com/actualite/vers-louverture-du-capital-dentreprises-publiques-a-travers-labourse-95295/print/1>.
- <https://maghrebemergent.info/nos-entrepreneurs-n-ont-pas-encore-une-culture-boursiere-yazid-benmouhoub-audio/> .
- [www.algerieclearing.dz](http://www.algerieclearing.dz).
- [www.banquemondiale.org](http://www.banquemondiale.org).
- [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com) .
- [www.cosob.org](http://www.cosob.org).
- [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) .

### **Textes réglementaires :**

- Le décret législatif n°93-10 u 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'ordonnance 96-10 u janvier et la loi n°0-04 u 17 février 2003.

### **Rapports et guides de la bourse d'Alger:**

- Guide COSOB, intervenants du marché financier Algérien 2018.
- Guide de l'introduction en bourse, SGBV, édition 2018. .
- Rapport d'activité annuelle de la bourse d'Alger 1999-2018.

### **Liste des figures :**

<b>Figure N° 1 :</b> Structure du marché boursier algérien .....	48
<b>Figure N°2 :</b> La capitalisation boursière des trois places maghrébines .....	60
<b>Figure N°3 :</b> l'évolution de ratioCB/PIB des trois places maghrébines.....	62
<b>Figure N°4:</b> L'évolution du nombre de sociétés cotées sur les trois places maghrébines .....	64

### **Liste des tableaux :**

<b>Tableau N°1 :</b> L'évolution des titres cotés sur le marché des Obligations .....	47
<b>Tableau N°2 :</b> L'évolution des lignes coté sur le marché des OAT.....	48
<b>Tableau N°3 :</b> La capitalisation boursière des trois places maghrébines.....	60
<b>Tableau N°4 :</b> l'évolution de ratio CB/PIB des trois places maghrébines.....	61
<b>Tableau N°5 :</b> le nombre de sociétés cotées sur des trois places maghrébines.....	63
<b>Tableau N°6 :</b> Le calcul du taux de rotation de la Bourse de Casablanca .....	65
<b>Tableau N°7:</b> Le Calcul du taux de rotation de la Bourse de Tunis .....	66
<b>Tableau N°8 :</b> Le calcul du taux de rotation de la Bourse d'Alger.....	66

## Table des matières

### Liste des abréviations

### Sommaire

<b>Introduction Générale</b> .....	<b>7</b>
<b>Chapitre 1 : Les aspects théoriques, caractéristiques et organisation des marchés financiers dans le monde</b> .....	<b>10</b>
Introduction du chapitre 1 .....	11
<b>Section 1 : Historique, type et acteur de marché financier</b> .....	<b>12</b>
1. Historique .....	12
2. Les types de marché financier .....	15
2.1. Le marché primaire .....	16
2.2. Le marché secondaire .....	16
2.2.1. Marché organisé et réglementé.....	17
2.2.2. Marché de gré à gré .....	18
3. Les acteurs de marché financier .....	18
3.1. Les demandeurs de capitaux (les émetteurs) .....	18
3.2. Les offreurs des capitaux (Les investisseurs) .....	19
3.3. Les intermédiaires .....	19
<b>Section 2 : Instruments et caractéristiques de marché financier</b> .....	<b>20</b>
1. Les instruments de marchés financiers .....	20
1.1. Les actions .....	20
1.2. Les obligations .....	22
1.3. Les Produits dérivés .....	23
2. Les caractéristiques d'un marché financier .....	25
2.1. Atomicité .....	25
2.2. Homogénéité .....	26
2.3. Fluidité .....	26
2.4. Transparence .....	26
<b>Section 3 : Les fonctions de marché financier</b> .....	<b>27</b>
1. Garantir la liquidité .....	27
2. L'allocation et la gestion des risques .....	27

3. Transfert des informations .....	27
4. La mutualisation des ressources .....	28
5. Le transfert des ressources économiques .....	28
5.1. Les flux nets partant du marché financier .....	28
5.2. Les flux nets partant des institutions financières .....	28
5.3. Les flux nets partant des ménages .....	29
<b>Conclusion du chapitre 1 .....</b>	<b>30</b>
 <b>Chapitre 2 : Le contexte actuel du marché boursier algérien .....</b>	 <b>31</b>
Introduction du chapitre 2 .....	32
<b>Section 1 : Historique, Structure et acteurs de la bourse d'Alger.....</b>	<b>33</b>
1. Les étapes de la mise en place du marché des capitaux algérien .....	33
1.1. Phase de démarrage .....	33
1.2. Phase de développement .....	33
1.3. Phase d'émergence .....	34
2. Chronique de la mise en place d'un marché financier en Algérie .....	34
3. Les acteurs de marchés financiers en Algérie .....	38
3.1. L'autorité de régulation de marché « La commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) » .....	38
3.1.1. Sa composition .....	39
3.1.2. Les pouvoirs de la COSOB .....	39
3.2. Les entreprises de marché .....	41
3.2.1. La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières (SGBV) .....	41
3.2.2. Le dépositaire central des titres .....	42
3.3. Les professionnelles de marché .....	42
3.3.1. Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) .....	42
3.3.2. Les teneurs de comptes-conservateurs de titres (TCC) .....	43
3.3.3. Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) .....	43
3.3.4. Promoteur en bourse .....	44
3.3.5. Les évaluateurs reconnus par la COSOB .....	45
4. Les marchés de la bourse d'Alger .....	45
4.1. La composition de marché des titres de capital .....	45
4.1.1. Marché principal .....	45
4.1.2. Marché des PME .....	46

4.2. Le marché des titres de créance .....	46
4.2.1. Marché des obligations .....	46
4.2.2. Marché bloc OAT .....	48
<b>Section 2 : Fonctionnement de la bourse d'Alger</b> .....	<b>49</b>
1. Conditions d'admission à la bourse d'Alger .....	49
1.1. Cotation à la bourse d'Alger .....	49
1.1.1. Conditions d'admission marché principal .....	49
1.1.2. Conditions d'admission au marché obligataire .....	50
1.1.3. Conditions d'admission au marché des PME .....	50
<b>Section 3 : Les processus d'introduction et les entreprises cotées à la bourse d'Alger</b> .....	<b>50</b>
1. Les processus d'introduction à la bourse d'Alger .....	51
1.1. Phase de pré-introduction .....	51
1.2. Phase d'introduction .....	53
1.3. La phase post-introduction .....	53
2. Les entreprises de marché boursier algérien .....	53
<b>Conclusion du chapitre 2</b> .....	<b>56</b>
<b>Chapitre 3 : Le marché boursier algérien comparativement aux places financières des pays voisins</b> .....	<b>57</b>
<b>Introduction du chapitre 3</b> .....	<b>58</b>
<b>Section 1 : Mesures du développement du marché financier algérien « Etude comparative des pays maghrébins »</b> .....	<b>59</b>
1. La capitalisation boursière .....	59
2. L'évolution du ratio CB/ PIB .....	61
3. Le nombre des sociétés cotées .....	63
<b>Section 2 : Analyse de la liquidité du marché</b> .....	<b>64</b>
1. La rotation des capitaux et la rotation des titres .....	65
<b>Section 3 : les contraintes et perspectives de marché financier algérien</b> .....	<b>67</b>
1. Les contraintes de la bourse d'Alger « facteurs de blocage » .....	67
1.1. L'inflation .....	67
1.2. Le marché informel .....	68
1.3. La situation de l'épargne en Algérie .....	68
1.4. Le facteur juridique .....	68



1.5. Le facteur religieux .....	69
1.6. Le facteur politique .....	69
1.7. L'Absence d'une culture boursière .....	69
1.8. La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la bourse en Algérie .....	70
1.9. La finance indirecte, une réelle suprématie .....	70
1.10. Le principe de transparence exigé .....	71
1.11. Le caractère familial des entreprises .....	71
2. Les perspectives .....	72
2.1. La maîtrise de l'environnement macroéconomique .....	72
2.2. Instauration d'une culture boursière générale dans la société .....	72
2.3. Un produit comme solution à la contrainte de religion .....	73
2.4. Le recours à une privatisation majoritaire .....	73
2.5. Inciter les entreprises à adhérer à la cotation .....	74
2.6. La mise en place d'une fiscalité de placement adéquate dans les valeurs mobilières.....	74
2.7. Basculer vers un système de cotation continue .....	75
2.8. Création d'un indice boursier .....	75
2.9. L'intégration boursière .....	75
2.10. Mettre en confiance l'investisseur .....	76
<b>Conclusion du chapitre 3 .....</b>	<b>77</b>
<b>Conclusion générale .....</b>	<b>79</b>

## **Bibliographie**

### **Liste des tableaux figures**

### **Liste des figures**

### **Table des matières**

## **Résumé :**

L'objectif de ce travail est de démontrer dans une approche comparative, les contraintes et les perspectives du marché financier en l'Algérie par rapport à la Tunisie et le Maroc, à travers un certain nombre d'indicateurs financiers. Nos résultats nous ont permis de constater le dysfonctionnement de marché financier algérien, néanmoins un dénouement à travers quelques perspectives est possible.

**Mots clés :** Marché financier, bourse d'Alger, indice financier, Contrainte, Perspective.

## **الملخص:**

الهدف من هذا العمل هو إظهار في منهج المقارنة قيود السوق المالية وأفاقها في الجزائر مقارنة بتونس والمغرب من خلال عدد من المؤشرات المالية، ولقد أتاحت لنا النتائج ان نرى خلل في السوق المالية الجزائرية، ومع ذلك فمن الممكن التوصل إلى تسوية من خلال بعض الحلول المقترحة.

**الكلمات المفتاحية:** السوق المالية، بورصة الجزائر، المؤشر المالي، العوائق، الحلول.

## **Summary:**

The objective of this work is to demonstrate in a comparative approach the financial market constraints and prospects in Algeria compared to Tunisia and Morocco through a number of financial indicators. Our results have allowed us to see the dysfunction of the Algerian financial market nevertheless a settlement through some perspectives is possible.

**Keywords:** Financial Market, Algiers Stock Exchange, Financial Index, Constraint, Perspective.