

République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université A. MIRA – Bejaia

Faculté des Sciences Economiques Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences de Gestion

Mémoire de Fin de

Cycle

En vue de l'obtention du diplôme

MASTER

En Comptabilité & Audit

Thème

Contribution à une étude descriptive des obstacles rencontrés par les entreprises dans une perspective d'introduction en bourse : cas des entreprises de la wilaya de BEJAIA

Présenté par :

Mlle MABED Sylia

Jury composé de :

01.Président : Mr. BELOUCHE

02.Encadreur : Pr. BOUKRIF

03.Examinatrice : Mme. MEKLAT

Date de soutenance : 03/07/2019

Année universitaire : 2018/2019

Remerciements

Tout d'abord, louange à « **ALLAH** » le tout puissant, le très miséricordieux qui nous a donné la santé, la force, le courage et l'opportunité de mener ce travail à terme.

J'adresse mes remerciements les plus chaleureux à ma famille, et tout particulièrement à mes parents.

Je veux exprimer par ces quelques lignes de remerciements, ma gratitude envers tous ceux, qui par leurs présences, leurs soutiens, leurs disponibilités et leurs conseils, m'ont permis de réaliser ce travail.

Je tiens à exprimer mes vifs remerciements à mon promoteur **Pr. BOUKRIF Moussa** qui m'a fait l'honneur de m'encadrer, je le remercie profondément pour sa gentillesse et le temps qu'il m'a consacré.

Aussi, je tiens vivement à remercier, **Mr. MAHDI Toufik** pour son accueil et sa disponibilité qui m'a facilité la tâche ainsi que pour ses précieux conseils tout au long de mon cycle universitaire, je remercie aussi **Mme. MANSOURI Radia** pour sa gentillesse, son accueil et sa disponibilité.

Qu'ils veuillent bien trouver ici le témoignage de ma gratitude et de ma profonde reconnaissance.

Mes sincères considérations et remerciements sont également exprimés aux membres du jury.

Enfin, je ne peux achever ces remerciements sans exprimer ma gratitude à tous les enseignants de la faculté « science économique, et science de gestion et commerciale » ayant contribué à notre formation durant notre cycle d'étude.

Un grand merci à tous

Dédicaces

Tout d'abord, louange à « Allah » qui m'a guidé sur le droit chemin tout au long de ce travail et m'a inspiré les bons pas et les justes réflexes. Sans sa miséricorde, ce travail n'aurait pas abouti.

Ce modeste travail est dédié :

Tout d'abord à mon très cher père ALI et ma très chère mère KARIMA, que dieu les bénisse. Aucune dédicace ne saurait être assez éloquente pour exprimer ce qu'ils méritent.

En témoignage de ma reconnaissance envers le soutien, les sacrifices et tous les efforts qu'ils ont fait pour mon éducation ainsi que ma formation.

À mon cher père à qui je dois mon éducation et mon instruction, sa présence en toutes circonstances m'a maintes fois rappelé le sens de la responsabilité.

À ma chère mère pour sa sollicitude à mon égard, et qui m'a entouré de sa tendresse, toujours prête à se sacrifier pour le bonheur de ses enfants.

À mon frère : SAMIR

À mes sœurs : YASMINE et LILIA.

Merci d'être là pour moi. Je vous souhaite un avenir plein de joie, de bonheur, de réussite, et de sérénité. Je vous exprime à travers ce travail mes sentiments de fraternité et d'amour.

À tous les membres de ma famille,

À tous ceux qui m'ont transmis leur savoir et aidé à avancer.

J'implore dieu d'accorder miséricorde à mes grands-parents, qui j'aurais tant aimé qu'ils soient présents

Vous avez de près ou de loin contribué à ma formation

Affectueuse reconnaissance.



Liste Des Abréviations

Liste des abréviations

AMF : Autorité des Marchés Financiers

BOC : Bulletin Officiel de la Cote

CD : Cotation Direct

COSOB : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse

DA : Dinar Algérien

EPB : Entreprise Portuaire de Bejaia

EPE : Entreprise Publique Economique

IOB : Intermédiaire en Opération de Bourse

IPO : Initial Public Offering

NASDAQ : National Association of Securities Dealers Automated Quotations

NYSE : New York Stock Exchange

OAT : Obligation Assimilables du Trésor

OPCVM : Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

OPF : Offre à Prix Ferme

OPM : Offre à Prix Minimal

OPO : Offre à Prix Ouvert

OTC : Over The Counter

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petite et Moyenne Entreprise

PSI : Prestataire de Services d'Investissement

SEHK : Stock Exchange Hong Kong

SGBV : Société de Gestion de la Bourse des Valeurs

SPA : Société Par Action

SSE : Shanghai Stock Exchange

SVM : Société de Valeur Mobilières

TCC : Compte Conservateurs de Titres

TSE : Tokyo Stock Exchange



Table Des Matières

Table des matières

Listes des abréviations.....	i
Tables des matières.....	iii
Introduction générale.....	01

Chapitre I : Cadre théorique et conceptuel des marchés boursiers

1. A la découverte de la bourse	04
1.1. La bourse ne date pas d'hier.....	04
1.1.1. Histoire de la bourse.....	04
1.1.2. Facteurs d'évolution récente.....	05
1.2. Présentation du marché boursier.....	05
1.2.1. Distinction entre marché primaire et marché secondaire.....	06
1.2.2. Le marché règlementé et le marché de gré à gré.....	07
1.2.3. Le rôle économique de la bourse.....	07
1.2.4. Les principaux intervenants du marché boursier.....	09
1.3. Les produits sont divers sur les marchés boursiers.....	10
1.3.1. Les actions.....	10
1.3.2. Les obligations.....	11
1.3.3. Les produits dérivés.....	12
1.4. Les 05 plus grandes places boursières dans le monde.....	13
1.4.1. New York Stock Exchange.....	13
1.4.2. Le NASDAQ.....	14
1.4.3. La bourse de Tokyo.....	14
1.4.4. La bourse de Shanghai.....	14
1.4.5. La bourse de Hong Kong.....	14
2. L'investissement en bourse (avantages et obstacles)	15
2.1. Comment fonctionne la bourse.....	15
2.1.1. Les ordres de bourse.....	15
2.1.2. Investir en bourse ou PAS ?.....	17
2.2. Les avantages d'une introduction en bourse.....	18
2.2.1. Accroissement de la notoriété de l'entreprise.....	18
2.2.2. Développement de la mobilisation interne.....	18
2.2.3. L'élargissement du territoire financier.....	19
2.2.4. La liquidité des titres et l'élargissement de l'actionnariat.....	19
2.2.5. Favoriser les opérations de croissance externe.....	20
2.2.6. La pérennisation et la sauvegarde du contrôle des entreprises.....	20
2.2.7. Le bénéfice de l'exonération fiscale.....	20
2.3. Les inconvénients/ les obstacles de l'introduction en bourse.....	21

2.3.1. Perte de contrôle.....	21
2.3.2. Contrainte de transparence.....	21
2.3.3. Contrainte de performance.....	22
2.3.4. Perte d'autonomie.....	22
2.3.5. Changement affectant le marché.....	22
2.3.6. Les couts à supporter.....	22
3. Procédure et processus d'introduction au marché boursier.....	23
3.1. Les facteurs de réussite intervenant avant l'introduction.....	23
3.1.1. Les facteurs déterminants le pouvoir d'introduction en bourse.....	23
3.1.2. La préparation de l'entreprise à l'introduction.....	24
3.2. La phase « introduction ».....	28
3.2.1. Réfléchir au type d'introduction à la bourse	28
3.2.2. Etudier le choix du marché.....	28
3.2.3. Choisir une procédure.....	28
3.2.4. Elaboration de la notice d'information.....	31
3.2.5. Demande d'admission.....	31
3.2.6. Obtention de l'autorisation des autorités de marché.....	31
3.2.7. Le coût de l'introduction en bourse.....	31
3.3. Les facteurs de réussite après l'introduction en bourse.....	32
3.3.1. Gérer le suivi immédiat de la valeur cotée.....	32
3.3.2. Politique de la gestion de la valeur.....	33
3.3.3. Les règles d'or pour réussir en bourse.....	34

Chapitre II : La bourse des valeurs mobilières d'Alger

1. Historique et création de la bourse d'Alger.....	35
1.1. Un peu d'histoire.....	36
1.1.1. Quelques évènements marquants.....	36
1.1.2. Une bourse qui ne veut pas décoller.....	38
1.2. L'architecture du marché boursier algérien.....	38
1.2.1. Le marché des titres de capitaux.....	38
1.2.2. Le marché des titres de créances.....	39
1.3. Les entreprises cotées à la bourse d'Alger.....	39
1.3.1. Les entreprises cotées au marché principal.....	40
1.3.2. Les entreprises cotées au marché des PME.....	43
2. Organisation de la bourse d'Alger.....	44
2.1. Les acteurs du marché boursier algérien.....	44
2.1.1. La COSOB.....	44
2.1.2. La SGBV.....	46

2.1.3. Les IOB.....	47
2.1.4. Algérie Clearing.....	48
2.1.5. Les émetteurs.....	50
2.1.6. Les investisseurs.....	50
2.2. Types de titres négociés à la bourse d'Alger.....	50
2.2.1. Titres de propriété.....	50
2.2.2. Titres de créance.....	50
2.3. Les réalisations de la bourse d'Alger pour l'année 2018.....	50
2.3.1. 2018 en chiffre.....	50
2.3.2. 2018 en événements.....	51
2.3.3. Projets en cours de réalisation.....	51
3. Fonctionnement de la bourse d'Alger.....	52
3.1. Les conditions d'admission à la bourse d'Alger.....	52
3.1.1. Conditions d'admission au marché principal.....	52
3.1.2. Conditions d'admission au marché obligataire.....	53
3.1.3. Conditions d'admission au marché des PME.....	53
3.2. Processus d'introduction.....	54
3.2.1. La phase pré-introduction en bourse.....	54
3.2.2. La phase « introduction ».....	61
3.2.3. La phase post-introduction.....	62
3.3. Cout et fiscalité.....	62
3.3.1. Frais et cout d'une opération d'introduction à la SGBV.....	62
3.3.2. Fiscalité.....	64
3.4. La négociation des valeurs mobilières en bourse.....	64
3.4.1. Les séances de négociation.....	65
3.4.2. Processus de négociation.....	66
3.4.3. Les ordres de bourse.....	67
3.4.4. La méthode de cotation retenue à la bourse d'Alger.....	68

Chapitre 03 : Un diagnostic dans une perspective d'introduction à la bourse des valeurs mobilières d'Alger

1. L'entreprise portuaire de Bejaia (EPB) est-elle éligible à une introduction en bourse ?.....	70
1.1. Présentation générale de l'EPB.....	70
1.1.1. Missions et activités de l'EPB.....	70
1.1.2. Organisation de l'entreprise.....	71
1.2. Eligibilité de l'EPB à l'introduction en bourse.....	72
1.2.1. L'EPB remplit-elle toutes les conditions d'admission au marché principal ?.....	73

1.2.2. Les points forts motivants l'introduction de l'EPB à la bourse.....	74
2. Présentation de l'enquête par questionnaire sur les obstacles d'introduction en bourse	79
2.1. L'échantillonnage et construction du questionnaire.....	79
2.1.1. L'échantillon de notre étude.....	79
2.1.2. Construction du questionnaire.....	80
2.1.3. Objectif poursuivi par chaque question.....	80
2.2. Traitement et résultats de l'enquête.....	80
2.2.1. Résultats obtenus par l'enquête.....	80
2.2.2. Interprétation des résultats.....	91
Conclusion générale et recommandations.....	93

Bibliographie

Liste des tableaux

Liste des figures

Annexes

Introduction Générale

Introduction

« L'important pour une bourse fiable est le nombre d'acteurs fiables au niveau de ce marché pour l'instant limité. Imaginez-vous un très beau stade de football pouvant accueillir plus de 50.000/100.000 spectateurs sans équipes pour disputer la partie. Les autorités algériennes se sont donc contentées de construire le stade mais sans joueurs. » (Maghreb Emergent, publié le 31/05/2018)

L'intervention de Mr. BATOUCHE (sous-directeur d'étude de la SGBV) en décembre 2018 lors d'une journée d'étude à l'université de Bejaia où il a présenté et abordé le sujet de « la bourse et les incitations fiscales », a soulevé des questionnements qui nous ont interpellé et ont piqué notre intérêt face à la conjoncture actuelle de l'Algérie face à ce sujet.

Les entreprises, quelle que soit leurs tailles, doivent constamment assurer leur croissance en vue de s'agrandir et se moderniser pour progresser.

L'entreprise est plus obsédée par la survie que par le profit. Elle doit réaliser des bénéfices pour satisfaire et rémunérer le capital c'est-à-dire les actionnaires. Mais, l'entreprise doit surtout dégager des surplus pour pouvoir se maintenir.

Par ailleurs, l'insuffisance de la trésorerie constitue le principal obstacle pour l'entreprise. En effet, il y a une différence entre le patrimoine et les liquidités. Une entreprise peut avoir d'importants actifs mais peut se retrouver en difficulté.

De ce fait, l'entreprise aura de plus en plus besoin de financement. Elle pourra donc, recourir à deux modes de financement afin de combler son déficit :

- L'un traditionnel et archaïque, caractérisant les « économies d'endettement » telles que celle de l'Algérie, il s'agit en revanche de la « finance indirecte » par l'intermédiaire des banques.
- L'autre jugé performant, novateur et efficace ; caractérisant les économies des pays industrialisés et émergents, c'est en l'occurrence le mode de la « finance directe ». La bourse des valeurs mobilières est la pierre angulaire de ce dernier mode de financement, elle est le cadre qui le règlemente, l'organise et le contrôle.

En Algérie, la finance indirecte prédomine la finance directe, et afin de diversifier les sources de financement de ses entreprises, l'Algérie, au même titre que la majorité des pays en développement, a subi, depuis le début des années 1990, de profondes mutations. Dans ce cadre, les autorités ont eu recours à la création d'un marché financier. Ce dernier a été placé

Introduction

dans l'objectif d'accompagner le système bancaire dans le financement des entreprises et de l'économie.

Depuis le début des années 2000, le souci du développement marché financier est placé au second rang et la priorité de financement de l'économie est exclusivement accordée au système bancaire. Ce n'est qu'en 2014, avec le déclenchement de la crise financière, qui s'est révélé l'incapacité du système bancaire à financer lui seul l'économie algérienne. Depuis lors, une campagne de sensibilisation et d'appel aux entreprises de faire appel au marché financier pour financer leurs projets à moyen et long terme a été lancée et dirigée par les autorités publiques.

Aujourd'hui, en 2019, malgré toutes les réformes apportées et efforts fournis, le nombre d'entreprises cotées n'a pas dépassé les six. Le niveau de la capitalisation boursière demeure faible. En bref, le marché financier en Algérie est parmi les plus en retard dans le monde.

D'un point de vue théorique, une littérature intéressante, aujourd'hui, montre que les entreprises rencontrent des obstacles lors de leur introduction sur les marchés boursiers. Jaffeux (1992) montre que parmi les facteurs de réticence à l'introduction en bourse : la perte du pouvoir, les coûts élevés de l'opération, la transparence vis-à-vis du marché et la concurrence. Perte de confidentialité est la raison qui empêche les entreprises à y aller en bourse (Yosha, 1995). Stanley B. Block (2003) quant à lui, met en évidence le coût élevé de la présence à la cote comme raison de non recours à la bourse. Burton, Helliar et Power (2006) la difficulté la plus importante rencontrée par les dirigeants durant l'offre est la gestion de l'opération d'introduction et celle des opérations d'introduction et celle des opérations courantes de l'entreprise en même temps. (CHAOUANI, 2009, P38-40)

C'est ainsi que s'impose la problématique de notre mémoire, qui s'articule autour de la question principale suivante:

Pourquoi les entreprises algériennes ne s'intéressent toujours pas à recourir au financement via la Bourse ?

Quels sont donc les raisons qui empêchent ces entreprises à s'introduire en bourse ?

La problématique ci-dessus, nous conduit à répondre aux questions suivantes :

- ✓ La bourse d'Alger, comment elle a été créée ? et comment fonctionne-t-elle ?

Introduction

- ✓ Quels sont les avantages attrayant les entreprises pour une introduction en bourse ?
- ✓ Qu'est ce qui empêche les entreprises algériennes d'y aller en bourse ?

Nous voudrions comprendre en quoi les entreprises algériennes restent méfiantes quant à une introduction en bourse. À cet effet, nous avons retenus quelques hypothèses, à savoir :

- ✓ La culture boursière au niveau des entreprises est insuffisante et parfois même absente, les responsables et managers des entreprises algériennes sont mal informés des avantages que peut procurer une introduction en bourse, donc un problème au niveau des entreprises.
- ✓ La deuxième hypothèse retenu est la complexité des conditions exigés par les autorités du marché financier algérien pour une introduction en bourse, ainsi le processus d'introduction qui est qualifié d'interminable.
- ✓ Une dernière hypothèse mise en évidence est l'existence d'autres moyens de financement, soit l'autofinancement ou bien le financement par les banques qui n'encourage pas les entreprises algériennes à recourir à la cotation en bourse.

Afin de traiter le sujet, de répondre aux questions plus-haut et d'évaluer nos hypothèses, un plan de recherche a été établi. Nous avons adopté la démarche hypothético-déductive. Pour ce faire, nous avons essayé de placer d'abord l'objet de ce travail dans son contexte théorique et conceptuel. Ce qui devrait nous permettre de comprendre clairement notre sujet et d'identifier les problèmes spécifiques liés à notre sujet de recherche. Dans un deuxième temps, nous avons opté pour une étude exploratoire étant données que le recherche des réponses à notre questionnement est fondée sur les données d'une enquête de terrain que nous avons réalisée auprès d'un échantillon d'entreprises algériennes. Nous avons également mené deux entretiens semi-directif avec des spécialistes en la matière, à savoir ; un au niveau de l'Entreprise Portuaire de Bejaia et un autre au niveau de la Bourse d'Alger.

Partant de cette démarche, notre mémoire sera structuré en trois chapitres. Nous élaborons dans un premier temps un cadre conceptuel et théorique approfondi du sujet (chapitre I). Nous nous intéressons également à l'analyse de la situation actuelle de la bourse d'Alger ainsi les conditions exigées par celle-ci pour une cotation en bourse (chapitre II). Le chapitre III sera consacré à l'étude des obstacles qui entravent les introductions en bourse des entreprises algériennes. Il fera l'objet d'une présentation détaillée du cadre méthodologique adopté et des principaux résultats de l'enquête réalisée au niveau de 35 entreprises de la W. BEJAIA ainsi deux stages au niveau de l'EPB et de la SGBV.

CHAPITRE I
Cadre Théorique Et
Conceptuel Des
Marchés Boursiers

Quel que soit sa taille, l'entreprise, face à la complexité de son environnement, est tenue de tracer sa stratégie de croissance et de développement à partir d'une bonne vision de l'environnement des marchés, des technologies et de la concurrence. Cette situation exige aux entreprises de croître et d'investir continuellement afin de montrer un certain niveau de performance lui permettant d'assurer sa pérennité ainsi que sa survie.

En effet, l'introduction en bourse constitue un acte important dans la vie de l'entreprise. Seule la bourse qui assure l'ouverture du capital au public, elle présente d'incontestables avantages à savoir sa crédibilité et son financement, cependant elle exige un nouveau mode de comportement qui peut paraître contraignant pour les sociétés.

A ce sujet, nous aborderons, dans ce chapitre, le fonctionnement de ce marché boursier et son rôle dans la vie d'une entreprise ainsi les avantages procurés par cette institution aux entreprises et les obstacles rencontrés par ces dernières.

1. A la découverte de la bourse

1.1. Histoire de la bourse

A l'origine, ce que l'on appelle communément « bourses de valeurs » ou « marchés financiers » sont les lieux où s'échangent divers produits financiers mais pas seulement. En effet, pratiquement tous les biens peuvent y être échangés, des titres financiers (actions, obligations...) aux denrées alimentaires, des devises (dollar, euro...) jusqu'aux taux d'intérêt.

Tout s'échange donc, tout se négocie. Mais avant de pouvoir échanger des titres, encore faut-il que ces derniers existent.

1.1.1. La bourse ne date pas d'hier

D'un point de vue historique, les bourses sont très liées à des pays tels que la Belgique et les Pays-Bas. L'appellation « Bourse » trouverait son origine à Burges en Belgique, les vendeurs et acheteurs se rendaient à la « Beursee » une place dénommée ainsi car elle portait le nom de la famille « Van der Beursee ». (**Philippe SPIESER, 2007, P01**)

La France a eu, aussi un rôle déterminant dans l'apparition et le développement des bourses, créée par le pouvoir royal après la débâcle du système de Law, puis démantelée lors

de la révolution française, la bourse de Paris acquiert ses traits caractéristiques sous Napoléon I^{er} dans un lieu officiel.

Au cours du XIX^{ème} siècle, les places financières régionales, qui ont des origines très anciennes adoptent cette organisation pour créer leur bourse dans sa forme moderne. **(LAGNEAU-YMONET & RIVA, 2012, P07-08)**

1.1.2. Facteurs d'évolution récente

Le système financier international, dès le début des années 1980, est caractérisé par une vague de transformations sans précédent. La libéralisation et la mondialisation des marchés à travers l'internalisation des portefeuilles gérés par des investisseurs recherchant une diminution de leurs risques grâce à la diversification sectorielle ou géographique est l'un des facteurs majeurs de l'évolution des marchés dans le monde.

Les évolutions technologiques qui ont caractérisé les dernières décennies, ont elles-mêmes permis la création de réseaux de communication électroniques et réseaux de négociation d'instruments financiers permettant d'assurer la transmission et l'exécution des ordres ainsi que la diffusion des cours.

Un autre facteur qui a changé le contexte en question est la concurrence dans le secteur financier qui a conduit les bourses à proposer des produits innovants, à pénétrer de nouveaux marchés et à mettre en place de nouveaux partenariats. **(Philippe SPIESER, 2007, P10-11)**

1.2. Présentation du marché boursier

Marché financier, marché monétaire, marché des capitaux, marché boursier ... sont autant d'appellations utilisées dans le jargon non financier comme synonymes.

Dans une économie de marché, certains agents dégagent un excédant (une épargne) de leurs investissements, tandis que d'autres, placés dans une situation inverse, ont un besoin de financement.

Pour comprendre la bourse, il est important de distinguer entre deux compartiments du marché financier. Ce dernier est défini selon Sébastien NEUVILLE : « le marché financier est habituellement défini comme le marché de 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 » ; **(S.NEUVILLE, 2005, p12.)**

D'après A.CHOINEL et G.ROUYER : « le marché financier est tout d'abord un marché de valeurs mobilières qui constitue une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant, celle-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés soit des droits de créances, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs ». (A. CHOINEL et G. ROUYER, 1998, p13)

Pour faire simple, le marché financier représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscriptions au capital social des entreprises et des placements à long terme. Il comporte deux compartiments : le marché primaire et le marché secondaire.

1.2.1. Distinction entre marché primaire et marché secondaire

D'après J.PILVERDIER-LATREYTE : « le marché primaire est celui des émissions de titres. Il met en relation les agents à déficit de financement c'est-à-dire les entreprises, les collectivités locales et l'Etat qui émettent des produits financiers, et les agents à surplus de financement, les épargnants, essentiellement les ménages, qui les souscrivent. Ce compartiment remplit une fonction de financement, d'allocation du capital. Le marché secondaire est celui où s'échangent les titres émis. C'est en quelques sorte un marché de « l'occasion ». Ce compartiment est indispensable au bon fonctionnement d'un marché financier » (J. PILVERDIER-LATREYTE, 1998, p5)

D'après cette définition, toute valeur mobilière est d'abord émise sur le marché primaire appelé aussi « marché du neuf » car c'est le marché où s'effectue l'émission de nouveaux titres. Le marché primaire est directement mis en œuvre par les intermédiaires financiers qui s'interposent entre émetteurs et investisseurs. Ainsi, il n'a pas de lieu d'existence physique.

En revanche, l'existence et le bon fonctionnement de ce marché est assujéti à l'existence d'un marché secondaire.

Une fois émis sur le marché primaire, tout titre est susceptible d'être cédé sur un marché secondaire connu sous le nom de « bourse » ou « le marché de l'occasion ». Cette dernière n'apporte pas de ressources aux entreprises mais permet à tout moment de rendre liquide les titres émis sur le marché primaire, il permet d'organiser la confrontation entre ceux qui détiennent des titres et qui veulent les céder et les épargnants investisseurs qui désirent acheter ces titres.

Mais, les deux compartiments du marché financier restent complémentaires dans le fait que si les agents qui ont acquis des titres n'avaient pas la garantie et la possibilité de les vendre en cas de besoins de liquidités, ils n'en achèteraient pas. Ci-dessous est un tableau récapitulatif des principales fonctions des deux marchés :

Tableau I : fonctions des deux compartiments

Fonctions	Marché primaire	Marché secondaire
Créations des titres	OUI	NON
Vendeurs de titres	Entreprise, Etat, collectivités locales...	Investisseurs
Acheteurs de titres	Investisseurs	Investisseurs
Intérêt du marché	Placement de l'épargne en bourse	Placement de l'épargne Liquidité des titres

Source : Peyrard, La bourse, 8eme édition, Ed. Vuibert, Paris, 1999, p.58.

1.2.2. Marché règlementé et marché de gré à gré

On appelle « marché règlementé » ou « marché organisé », un marché encadré par un certains nombres d'institutions qui veillent au bon fonctionnement de celui-ci et définissent des règles de fonctionnement et de normalisation des échanges. Un marché règlementé doit remplir quatre prérogatives : la transparence de l'information, la liquidité des titres, la sécurité, et l'unicité de place. Dès lors qu'un marché ne dispose pas de l'une de ces caractéristiques, il est considéré comme non règlementé.

Les marchés règlementés s'opposent aux marchés de « gré à gré » (OTC « Over The Counter »), qui ne sont pas soumis à des règles contraignantes. Sur ce marché, les échanges s'effectuent par simple accord entre acheteur et vendeur. **(LASARY, 2014, P.88)**

1.2.3. Le rôle économique de la bourse

La bourse joue un rôle majeur du point de vue économique et financier. Parmi ses principales fonctions, on peut citer :

A. Être un lieu où se financent les entreprises :

Elle permet à une entreprise ou à un Etat de trouver les ressources financières importantes. En s'introduisant en bourse ou en procédant à une augmentation de capital, les entreprises accèdent à des sources de financement supplémentaires. Le marché boursier permet donc aux entreprises de se financer, d'investir, en mettant directement en contact l'offre et la demande de capital. **(LASARY, 2014, p199)**

B. Un lieu d'épargne :

Elle permet à des investisseurs de placer leurs épargnes dans des produits boursiers. Un particulier peut notamment à travers l'achat d'une valeur mobilière devenir un actionnaire ou un créancier d'une entreprise.

En facilitant l'accès à l'épargne, les bourses rendent possible de nouveaux investissements et améliorent donc la rentabilité des investissements. **(LASARY, 2014, P.200)**

C. La gestion du risque :

La bourse permet de transférer le risque par le biais des négociations d'actions et obligations. Elle permet également aux investisseurs (entreprises, actionnaires, créanciers...) de se protéger du risque (risque de change, de taux, de baisse des cours...) par l'utilisation de produits dérivés, les swaps, les options ... **(LASARY, 2014, P.201)**

D. La liquidité :

Elle permet à l'ensemble des acteurs d'assurer la liquidité de leurs produits boursiers. Les bourses facilitant la rencontre entre acheteurs et vendeurs, les investisseurs pourront donc plus aisément acquérir ou se séparer d'un produit boursier. La bourse permet donc la négociabilité des titres. **(LASARY, 2014, P.201-202)**

E. Représenter un instrument de mesure des différents titres :

La bourse donne aussi à l'ensemble des acteurs la possibilité de connaître la valeur, aux yeux des investisseurs, d'une entreprise, d'une créance, etc....

Cette valeur peut d'ailleurs être déconnectée de la réalité économique mais elle reflète l'impression du marché à ce moment précis.

Les cotations effectuées à la bourse permettent ainsi de mesurer la valeur attribuée par le marché à une entreprise, à une matière première, ou à une créance dans le temps. Les cours

permettent donc de suivre l'évolution générale de la situation économique d'un pays. (LASARY, 2014, p202-203).

En résumé, la bourse a pour but de financer l'économie nationale, en collectant directement des capitaux auprès des agents économiques qui disposent d'une capacité de financement.

Le marché boursier procure des ressources à long terme à l'Etat, aux administrations publiques et aux entreprises. Ces ressources permettent aux entreprises de financer leurs croissances, et apportent à l'Etat un renfort pour mener à bien ses projets économiques et sociaux. La bourse permet, aussi d'organiser la liquidité de l'épargne, c'est-à-dire lutter contre le risque d'investissement d'une épargne qui hésiterait à s'engager si elle n'était pas rassurée sur sa faculté de redevenir liquide. Elle assure le rôle de la production et la diffusion de l'information qui aide dans la prise de décision ainsi la réduction des conflits liés aux asymétries d'information. Enfin, en affichant un cours pour chacune des actions cotées, le marché boursier constitue un instrument de mesure irremplaçable pour estimer la valeur d'une entreprise ayant atteint une certaine dimension et ayant une liquidité normale.

1.2.4. Les principaux intervenants du marché boursier

Plusieurs intervenants agissent chaque jour sur les marchés boursiers afin d'en assurer le bon fonctionnement, l'efficacité, la sécurité et la transparence à l'appui d'une réglementation et sous l'œil vigilant des autorités de marché.

A. Les investisseurs

Ce sont des agents économiques à excédent de capitaux et qui souhaitent investir des capitaux en achetant des titres mis sur le marché par les émetteurs en espérant engranger une plus-value sur leur revente ou en les conservant pour toucher les intérêts. Il peut s'agir des particuliers, des entreprises ou des investisseurs institutionnels (appelés aussi les « zinzins » et qui sont les caisses de retraite, les banques, les compagnies d'assurance, les gestionnaires de fonds de placement collectif tels les OPCVM). (LASARY, 2014, p99)

B. Les émetteurs

Les émetteurs sont généralement des entreprises qui vendent des actifs financiers en échange de liquidités. Parmi les émetteurs, on peut citer : les entreprises publiques et privées,

les pouvoirs publics (Etat), les collectivités locales ainsi que les institutions financières (les banques). **(LASARY, 2014, p95)**

C. Les intermédiaires

L'accès au marché financier n'est pas direct et ne l'a jamais été, pour des raisons de contrôle, de technicité et d'intérêts corporatistes. Les intermédiaires s'attachent à mettre en relation émetteurs et investisseurs, c'est le rôle des courtiers ou les brokers, les dealers, les banques d'investissement et les établissements de crédit.

N.B. On trouvera parfois des acteurs figurant dans deux catégories différentes. Une entreprise peut être agent émetteur lorsqu'elle a besoin de capitaux pour assurer son développement. Elle peut être aussi un agent investisseur dans le cas inverse. **(LASARY, 2014, p102)**

Dans certains ouvrages, on peut trouver d'autres intervenants tel que les analystes financiers qui sont chargés d'analyser les sociétés (leurs bénéfices, leurs situations financières, les stratégies de développement ...) afin d'établir les recommandations sur les titres cotés. Et les instances de régulation et d'organisation qui ont pour objet de veiller au bon déroulement des échanges tel que l'Autorité des marchés financières, en France (AMF), la Securities and Exchange Commission (Etats Unis).

1.3. Les produits sont divers sur les marchés

Les produits négociés en Bourse, peuvent être de nature différente. Ils sont susceptibles d'être décrits selon plusieurs classifications ou typologies possibles. D'après les classiques ; on trouvera : les actions, les obligations et les produits dérivés.

1.3.1. Les actions

D'après PILVERDIER-LATREYTE « une action est un titre d'associé, une valeur à revenu variable, qui représente une fraction du capital d'une société » **(PILVERDIER-LATREYTE.J, avril 1998, p.25)**

Selon Philippe SPIESERE, « une action est un titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société. C'est une valeur mobilière négociable sur un marché boursier, plus rarement de gré à gré. L'action est donc un titre négociable dont la liquidité est normalement assurée si le titre est coté en Bourse. » **(SPIESERE.P, 2007, p51)**

Patrice POYET a défini l'action comme étant : « un titre de propriété à revenu variable. Cette définition contient deux aspects :

- Titre de participation : l'action représente une part du patrimoine de la société qui l'émet, et confère à son détenteur un certain nombre de droits et d'obligations. L'actionnaire est donc l'un des propriétaires de la société.
- Revenu variable : le revenu associé à une action n'est pas connu avec certitude, mais peut au contraire varier en fonction des décisions prises par le conseil d'administration de la société. » (Patrice POYET, 2002, P72)

De façon très générale, l'action est un titre de propriété délivré à toute personne détenant une fraction du capital d'une société pour pouvoir constater ses droits d'associé. Différents types d'actions peuvent être distingués, le tableau ci-dessous résume les principales catégories d'actions :

Tableau II : les principales catégories d'actions

Actions ordinaires	Actions représentant une part de propriété dans une entreprise et donnant droit de vote.
Actions à dividende prioritaire	Actions donnant droit à une distribution prioritaire des profits ainsi qu'à un dividende plus élevé, mais n'ayant en revanche pas de droit de vote correspondant. Elles sont donc moins intéressantes lors d'opérations sur titres.
Actions privilégiés	Actions représentant d'une part du capital d'une société. Elles garantissent un dividende annuel fixe et un droit privilégié sur l'actif en cas de liquidation.

Source : Philippe SPIESERE, « La bourse », 3^{ème} édition, 2007. P57.

1.3.2. Les obligations

Selon Didier VITRAC « Les obligations sont des titres remboursés à la fin de leur durée de vie (la durée de l'emprunt). L'obligataire-celui qui détient l'obligation- n'a guère plus de droit que le banquier sur l'entreprise. Ce qui l'intéresse, c'est que la société ait la capacité de régler les intérêts annuels et d'assurer le remboursement de ses dettes. » (D.VITRAC, 2006, p80)

D'après Josette PILVERDIER-LATREYTE « Une obligation est un titre de créance représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, une collectivité ou le Trésor public. L'obligataire touche un revenu annuel fixe ou garanti, quels que soient les résultats de l'entreprise, alors que l'actionnaire ne perçoit un dividende que si l'exercice est bénéficiaire et prend le risque attaché à la société. En cas d'échec, il peut tout perdre. » (**J. PILVERDIER-LATREYTE, avril 1998, p25**)

1.3.3. Les autres produits financiers (les produits dérivés)

« Les produits dérivés sont des institutions financières dont le prix dépend de l'évolution du cours d'un autre actif financier appelé sous-jacent. Ils sont employés principalement en tant qu'instruments d'assurance (de couverture) ou en tant qu'instruments spéculatifs » (**E. LE SAOUTE, 2008, p71**)

Les produits dérivés les plus courants comprennent les options, les warrants, les forwards, les bons de souscription, les swaps... leur rôle essentiel est le transfert des risques liés aux variations de prix des actifs sous-jacents (Actions, Obligations...).

A. L'option

« L'option est un droit que l'on acquiert, il permet d'acheter ou de vendre une action à un prix et pendant une période déterminée. Une option d'achat est appelée « call », une option de vente « put ». L'achat d'un call permet de jouer la hausse d'un titre ou d'un indice, l'achat d'un put sa baisse. Les options ont deux intérêts ; elles offrent un effet de levier qui permet de démultiplier ses gains avec une mise de fonds limitée, les options permettent aussi de couvrir un portefeuille, c'est-à-dire de le protéger contre une baisse de marché. »

B. Les warrants

« Les warrants sont des titres de même nature que les options. Ils évitent toutefois la plupart des inconvénients attachés aux options de changes 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 » (**Y.SIMON et D. LAUTIER, 2005, p38**)

Un warrant est donc une valeur mobilière dont le fonctionnement est proche de celui d'une option, on les appelle d'ailleurs les bons d'option. L'intérêt principal des warrants est

d'offrir un effet de levier important mais aussi de miser sur des concepts plus larges tels que des paniers de valeurs.

C. Les swaps

Les swaps sont des produits dérivés permettant à deux contreparties de s'échanger une série de flux futurs. Bien qu'un swap puisse théoriquement être construit à l'aide d'un seul échange, on s'intéressera ici aux swaps construits sur toute une série de flux.

L'une des contreparties déclenche généralement des paiements faisant référence à une inconnue telle que le taux d'intérêt ou le niveau de corrélation réalisée à un moment donné. On dit alors qu'il s'agit de la partie variable du swap.

L'autre contrepartie verse périodiquement, de son côté, un montant défini à l'avance (partie fixe) ou une autre inconnue (autre partie variable). Les sous-jacents possibles sont très variés : swap de taux d'intérêt, swap de variance, swap de corrélation, swap de devises, swap d'inflation, etc. (**financedemarché.fr consulté le 15/03/2019**)

1.4. Les 05 plus grandes places Boursières dans le monde

Une place boursière est une place de marché destinée à l'achat et la vente d'actions, d'obligations et de titres. Une bourse peut servir à évaluer la santé économique d'un pays ou encore être un indicateur clé de la puissance économique mondiale.

Les 05 principales bourses dans le monde, classées en fonction de leur capitalisation boursière en mars 2018, qui ont toutes été ajustées au dollar américain, sont présentées ci-dessous :

1.4.1. La Bourse de New York (New York Stock Exchange ou NYSE)

La Bourse de New York (NYSE) est située à Wall Street au cœur de la ville. Elle a été fondée en 1817 mais n'a débuté ses activités sous le nom NYSE qu'à partir de 1963. Avant d'atteindre sa première place, le New York Stock Exchange Group a connu un parcours mouvementé, avec des événements tristement célèbres tels que le « Crash de Wall Street » de 1929 ou encore le « Black Tuesday » en 1987. Elle est toutefois restée la bourse la plus importante du monde en matière de capitalisation depuis la fin de la Première Guerre mondiale, lorsqu'elle a pris l'ascendant sur la Bourse de Londres. En 2012, le NYSE a été reprise par Intercontinental Exchange, un groupe boursier américain.

La capitalisation de la Bourse de New York était de 23,12 billions de dollars en mars 2018, ce qui représente près de 40 % de la valeur boursière mondiale totale. Plus de 2 400 sociétés y sont cotées, dans des secteurs tels que la finance, la santé, les biens de consommation ou encore l'énergie.

1.4.2. Le NASDAQ

Le marché boursier du NASDAQ se situe également à New York, plus précisément à Times Square, la célèbre place de Manhattan. Le NASDAQ, ou National Association of Securities Dealers Automated Quotations, fut fondé par un groupe de courtiers locaux en 1971. Il se distingue par le fait qu'il n'a jamais fonctionné sur un système de cotation ouvert. Au lieu de cela, le NASDAQ a toujours utilisé un système de trading informatisé et téléphonique, ce qui en a fait la première bourse électronique.

La capitalisation boursière du NASDAQ a atteint 10,93 billions de dollars en mars 2018, le propulsant à la deuxième place des bourses les plus importantes. Toutefois, avec des sociétés cotées telles Apple (APPL), Microsoft (MSFT), Facebook (FB) et Tesla (TSLA), le NASDAQ possède la plus grande capitalisation boursière en matière de valeurs technologiques.

1.4.3. La Bourse de Tokyo (Tokyo Stock Exchange ou TSE)

Fondée en 1878, la Bourse de Tokyo est la plus grande du Japon. Après la Seconde Guerre mondiale, la TSE a fait face à des problèmes et a même été suspendue entre août 1945 et avril 1949, en raison de la participation du pays à la guerre.

Aujourd'hui, avec plus de 3 575 sociétés cotées à la Bourse de Tokyo, sa capitalisation boursière est évaluée à 6,22 billions de dollars, en date de mars 2018. La Bourse de Tokyo comprend les principales sociétés qui y sont cotées, telles : Honda Motor Co, Toyota MotorCorp et Sony Corp.

1.4.4. La Bourse de Shanghai (Shanghai Stock Exchange ou SSE)

La Bourse de Shanghai est la quatrième plus grande bourse au monde, malgré le fait qu'elle n'a été fondée qu'en 1990. Ses origines remontent même à 1866, toutefois, elle a été suspendue en 1949 durant la révolution chinoise. La capitalisation boursière de la SSE a atteint 5,01 billions de dollars en mars 2018.

1.4.5. La Bourse de Hong Kong (Hong Kong Stock Exchange ou SEHK)

La Bourse de Hong Kong a été fondée en 1891 par l'Association of Stockbrokers in Hong Kong. Elle a été rebaptisée Hong Kong Stock Exchange en 1914. La SEHK est l'une des trois bourses chinoises, toutefois, la salle des marchés de la SEHK a été fermée en 2017, suite à la transition vers le trading électronique.

La Bourse de Hong Kong est la troisième plus grande bourse d'Asie et la cinquième du monde avec une capitalisation boursière estimée à 4,46 billions de dollars en mars 2018. **(IG group, 2018. consulté le 08/04/2019)**

2. L'investissement en bourse (Avantages et Obstacles)

Beaucoup d'entreprises remplissent toutes les conditions pour être cotées en Bourse et, pourtant, elles n'y vont pas, pourquoi restent-elles à l'écart ?!

La réponse est claire : être coté en Bourse présente des avantages, mais aussi certains inconvénients. Dans certains cas, les dirigeants des entreprises seront plutôt sensibles aux premiers (Avantages), dans d'autres, ils seront effrayés par les seconds.

2.1. Comment fonctionne la bourse ?

Chaque individu peut passer des ordres en bourse. En revanche, l'accès direct à la Bourse est très règlementé. Seuls les prestataires de services d'investissement (PSI) peuvent traiter directement sur la bourse. Ainsi, un particulier ou une entreprise souhaitant acheter ou vendre une valeur mobilière, passe un ordre à un intermédiaire financier qui transmettra à son tour l'information à un PSI.

Il n'est pas possible de négocier 24h/24 sur une bourse. Chaque bourse présente des horaires d'ouverture et de fermeture qui lui sont propres. Ainsi, en France Euronext ouvre à 9h le matin et clôture à 17H30.

Les valeurs mobilières se négocient à un prix appelé cours et s'échangent contre de l'argent liquide. **(LASARY, 2014, p202-203)**

2.1.1. Les ordres de bourse

« L'ordre de bourse est un ordre passé par une personne ou une institution à un intermédiaire pour acheter ou vendre une certaine quantité d'actif » (site : [cloudfront.net](#), PDF, P04)

Il existe différents types d'ordre de Bourse qui répondent aux différentes attentes des investisseurs :

A. L'ordre à cours limité :

Il indique un prix d'achat ou de vente et ne sera exécuté que s'il existe une contrepartie équivalente ou plus avantageuse. (Binck.fr, 2014, P02)

B. L'ordre de marché :

Cet ordre n'a pas de prix d'exécution et, son exécution ne peut être que totale. En contrepartie, il est prioritaire sur tous les autres types d'ordres ce qui assure l'achat ou la vente des titres. (Binck.fr, 2014, P02)

C. L'ordre à la meilleure limite :

Cet ordre très peu sécurisant ne se justifie que pour des valeurs très liquides que l'on veut acquérir ou vendre rapidement. Cet ordre sera exécuté au mieux de l'offre ou de la demande du marché. (Binck.fr, 2014, P03)

D. L'ordre à seuil/ plage de déclenchement :

Fonctionnant à l'inverse de l'ordre à cours limité, il ne devient valable que si le cours d'une valeur franchit le niveau déterminé dans l'ordre. Pour un achat si le cours de la valeur franchit un seuil à la hausse et réciproquement à la vente. (Binck.fr, 2014, P03)

Tableau III : tableau récapitulatif et comparatif des types d'ordres

Types	Description	Avantages	Inconvénients
Ordre à cours limités	Prix maximal pour acheter ou prix minimal pour vendre	Contrôle de prix d'exécution.	Risque de non-exécution.
Ordre de marché	Pas de spécification de prix.	Exécution immédiate.	Incertitude du prix d'exécution.
Ordre à la meilleure limite	Exécuté au mieux de l'offre ou de la demande du marché.	Meilleure exécution.	N'offre aucune garantie sur le prix.

Ordre stop/ à seuil de déclenchement	Dès que le cours atteint un seuil, l'ordre est activé et passera au prix du marché.	Contrôle de prix d'exécution.	Risque de non-exécution.
--------------------------------------	---	-------------------------------	--------------------------

Source : (Site : cloudfront.com, PDF, P06)

2.1.2. Investir en bourse ou PAS

Les raisons d'une introduction en bourse diffèrent d'une société à l'autre. Cette opération a une raison plus ou moins objective et claire. Ces raisons peuvent être :

A. Gagner de l'argent qui est un objectif de rentabilité :

Pour gagner de l'argent sur un marché, trois approches sont possibles :

- Faire une hypothèse sur l'évolution future des cours, c'est ce que l'on appelle la spéculation ou l'investissement.
- Diriger le marché qui est le market-making.
- Tirer profit d'une anomalie de marché (Arbitrage).

B. Eviter de perdre de l'argent qui est un objectif de gestion du risque :

Les opérations de couverture (hedging) visent à éliminer ou à réduire un risque de perte ou de se protéger contre un retournement de marché. **(Guide de préparation à la certification Core « introduction aux marchés boursiers », PDF, P48)**

Ces deux raisons encouragent vivement les entreprises à investir en bourse, ainsi que d'autres motivations ; à savoir :

- Raisons économiques : Accroître les fonds propres ;

Solliciter un partenariat plus nombreux et diversifié.

- Raisons patrimoniales : Succession facile dans une entreprise familiale ;

Cession facile des titres.

- Raisons liées à l'image de la marque : Affirmer la valeur de l'entreprise ;

Estimation permanente de la valeur.

(Conférence animé par Mr BATOUCHE « la bourse et les incitations fiscales »)

Des chefs d'entreprise qui se sont laissés convaincre de coter leur société en bourse, parce que voir leur nom en haut de l'affiche satisfaisait leur égo, s'en sont repentis ensuite quand ils ont vu la facture finale et les frais continuent après l'introduction : communication financière, relation avec les actionnaires. (G. HORNY, 2012, P20)

Afin de juger quelle situation est meilleure, soit pour l'entreprise, soit pour les actionnaires. Il est nécessaire de comprendre les avantages et les inconvénients d'une introduction en bourse.

2.2. Les avantages d'une introduction en bourse

L'opération d'introduction, permet d'acquérir plusieurs avantages qui peuvent se résumer en :

2.2.1. Accroissement de la notoriété

L'admission à la cote entraîne une publicité importante pour l'entreprise, qui perdure après l'introduction, notamment grâce aux manifestations nécessaires à une société cotée, cette publicité retentit sur la notoriété de l'entreprise. Son image en sort renforcée sur le plan national et international.

En effet, l'introduction en bourse peut permettre à la société de mieux associer sa marque et de consolider sa crédibilité auprès de sa clientèle et de ses fournisseurs, en renforçant sa crédibilité économique et financière, ce qui représente un atout commercial indéniable.

Ce gain de notoriété et de crédibilité facilite également les relations de l'entreprise avec les acteurs institutionnels (banques, administration...), partenaires au quotidien. Elle implique aussi, une très forte transparence financière. Enfin, souvent synonyme de stade de développement et de maturité, l'introduction en bourse permet, d'une manière générale, de véhiculer une image positive et performante de l'entreprise. L'introduction en bourse entraîne donc, une augmentation des citations de l'entreprise dans la presse. (G. RIVIERE et M. FERVERS, 1999, page 15)

2.2.2. Développement de la mobilisation interne

A. Vers un outil d'information plus performant :

En vue de répondre correctement aux contraintes de fiabilité et de rapidité de l'information exigées par l'introduction sur le marché boursier, l'entreprise passe par une phase essentielle d'analyse et de remise en forme de la stratégie.

Ces contraintes qui peuvent paraître lourdes à satisfaire de prime abord, s'avèrent être le support d'une véritable dynamique de restriction, conduisant l'entreprise à se doter de moyens de gestion et de contrôle plus adéquats et performants. Ces moyens pouvant devenir, à terme, les moteurs d'une croissance et d'une performance accrues.

B. Vers une mobilisation et une motivation des salariés :

L'introduction en bourse permet à l'entreprise d'adopter une nouvelle politique de gestion des ressources humaines et ce grâce à la participation des salariés au capital de la société.

En effet, la société cotée serait en mesure de créer et de proposer à ses dirigeants des formules d'intéressement très incitatives en utilisant différentes combinaisons de salaire, d'action et d'option permettant l'acquisition à une date ultérieure d'action au cours actuel.

Avec des actions cotées, les dirigeants pourraient évaluer leur intéressement et mesurer les gains réalisés, tout en étant sûr de pouvoir vendre leurs actions au moment voulu. En outre, ils mesureraient tout l'intérêt qu'ils ont à ce que les actions augmentent et se sentiraient directement concernés par les résultats de leurs entreprises.

De plus, le renforcement de la notoriété qui accompagne la cotation en bourse facilite le recrutement des candidats de valeur, spontanément intéressés par une entreprise jugée performante, ce qui permet notamment de renforcer le staff des dirigeants et d'assurer une certaine pérennité au fonctionnement de l'entreprise.

Ainsi, la cotation en bourse favorise une meilleure gestion des ressources humaines de l'entreprise et renforce sa cohésion interne ; les salariés éprouvant une plus grande fierté de travailler et de participer à la réussite d'une entreprise cotée, le climat social en est profondément modifié. **(G. RIVIERE et M. FERVERS, 1999, P 16.)**

2.2.3. L'élargissement du territoire financier

Accéder à de nouveaux moyens de financement : l'entreprise s'ouvre de nouvelles sources de financement dont elle peut bénéficier dès l'introduction ou dans le futur lors d'une augmentation de capital. **(P. SENTIS, 2004, P.26)**

2.2.4. La liquidité des titres et l'élargissement de l'actionnariat

A. Assurer la diversification et la liquidité du capital

L'introduction en bourse accroît la liquidité des titres et permet une meilleure diversification du portefeuille des actionnaires existants. Cette diversification peut s'accomplir directement par un désinvestissement des titres de l'entreprise et une allocation des fonds ainsi réunis à d'autres placements ou bien indirectement par la politique d'acquisition que peut mettre en place l'entreprise grâce au fonds collectés par l'introduction. **(P. SENTIS, 2004, P.26)**

B. Renouveler et élargir l'actionnariat :

De nombreuses entreprises sont confrontées au problème de renouvellement ou de l'élargissement de l'actionnariat, notamment dans les situations suivantes :

- Le désengagement de certains actionnaires minoritaires;
- La réalisation d'une émission en numéraire;
- La transmission de l'entreprise à un ou plusieurs tiers;
- La mise en place d'une participation salariale.

L'introduction en bourse permet ce renouvellement. Elle permet notamment, de faire entrer dans le capital des investisseurs institutionnels qui se situent dans une démarche de placement et qui sont susceptibles de fournir un soutien financier utile. **(G. RIVIERE et M. FERVERS, 1999, P20.)**

2.2.5. Favoriser les opérations de croissance externe

L'inscription à la cote des actions de la société peut simplifier le financement de diverses opérations financières, telles que les fusions, absorptions, et apports en nature. Elle permet d'échanger plus facilement des titres cotés contre des actifs, de réaliser des acquisitions de montants plus élevés qui pèsent moins sur la trésorerie. **(G. RIVIERE et M. FERVERS, 1999, P21.)**

2.2.6. La pérennisation et la sauvegarde du contrôle des entreprises

Le marché financier peut exercer un certain contrôle sur le pouvoir discrétionnaire des dirigeants du fait à la fois des possibilités de prise de contrôle hostile et de l'appréciation par le marché des décisions des dirigeants. Une partie de la rémunération des dirigeants peut

également se trouver indexée sur les cours de l'entreprise au moyen de stock-options ou d'actions qui leur seraient versées.

L'introduction en bourse peut faciliter la cession du contrôle de l'entreprise par l'actionnaire majoritaire à de meilleures conditions. **(P. SENTIS, 2004, P.25 et 26)**

2.2.7. Le bénéfice de l'exonération fiscale

L'introduction en bourse d'une entreprise lui permet de bénéficier d'un statut fiscal particulier et avantageux.

2.3. Les inconvénients et obstacles d'une introduction

Malgré les avantages non négligeables qu'elle présente, l'introduction en bourse engendre pour les dirigeants d'une société un certain nombre de contraintes dont l'importance ne doit pas être sous-estimée et qui peut même être considéré comme des obstacles à l'introduction en bourse. On énuméra les principales contraintes:

2.3.1. Perte de contrôle

La perte de contrôle est certainement l'un des inconvénients des plus en vue pour tout actionnaire qui souhaite garder la main mise sur son affaire. **(P. SENTIS, 2004, P28)**

Une introduction en bourse est synonyme de dilution de capital c'est-à-dire que le capital sera entre les mains d'une multitude d'actionnaires ce qui conduit, d'une part, à une perte de contrôle, et, d'autre part, au risque de voir s'inviter quelques indésirables (Des concurrents ou des repreneurs potentiels par exemple). Ainsi naît la crainte pour les émetteurs de perdre le contrôle de leurs sociétés car les pratiques des OPA (Offre Publique d'Achat) ne les mettent pas à l'abri de se voir déposséder de leurs entreprises. **(PDF : stratégie d'introduction en bourse, p19, consulté le 17/03/2019)**

2.3.2. Contrainte de transparence

La plupart des entreprises jugent les principales conditions relatives à la cote en bourse, telles que la publication régulière des comptes et la communication financière sur les événements de l'entreprise, de contraignantes. **(D. ARNOULD, 2004, page 11.)**

La qualité des informations transmises au public doit se plier aux obligations d'information exigées par la loi en matière de publication financière. Elle doit être fiable et transparente. En effet, les entreprises cotées doivent tout dévoiler notamment toute information commerciale, technique ou financière, projets d'avenir susceptibles d'avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres.

Cela signifie que leurs concurrents, clients, fournisseurs et employés auraient accès à des informations sur le fonctionnement interne de l'entreprise, les problèmes potentiels qui pourraient découler de cette situation sont nombreux. Toutes les mesures réglementaires sont perçues par la plupart des chefs d'entreprises comme une divulgation et une atteinte à la confidentialité des affaires et donc un danger qui menace la pérennité de l'entreprise.

Enfin, l'entreprise doit publier sa valorisation réelle vis-à-vis de la fiscalité ce qui peut gêner les actionnaires. **(Anonyme, stratégie d'introduction en bourse, p19, consulté le 17/03/2019)**

2.3.3. Contrainte de performance

En plus de la contrainte de transparence, l'entreprise cotée est soumise à une contrainte de performance, c'est-à-dire, la société cotée doit en permanence donner le signal d'une entreprise performante, commercialement et financièrement. **(Anonyme, stratégie d'introduction en bourse, P19)**

Toutes les sociétés cotées sont condamnées à réaliser un niveau de performance et de rendement satisfaisant à court terme. L'entreprise cotée est obligée de communiquer des résultats trimestriels et annuels. Les marchés financiers ainsi que les banques d'affaires et les actionnaires seraient très déçus si l'entreprise cotée enregistre un mauvais trimestre et le fait savoir. Ceci est d'autant plus frustrant pour les gestionnaires que la baisse des résultats affichés peut résulter d'une politique dont les fruits seront récoltés à long terme.

Donc l'appel public à l'épargne contraint l'entreprise à mettre en place une politique distributive de dividendes qui peut compromettre sa stratégie de financement et de croissance.

2.3.4. Perte d'autonomie

Cet inconvénient vient compléter et approuver la contrainte de transparence, Les analystes financiers mais aussi la presse financière peut diffuser des informations positives sur l'état et le devenir de l'entreprise. Pour désigner ce phénomène, on parle de couverture de l'entreprise par les analyses ou par la presse financière. **(P. SENTIS, 2004, p28-29)**

2.3.5. Les changements affectant le marché

L'entreprise est soumise à « l'humeur » du marché financier, quelle que soit la réussite des activités de l'entreprise, la liquidité et le prix de ses titres sont affectés par les conditions du marché. Une petite entreprise pourra considérer que ses titres souffrent d'un manque de liquidité. De même, une entreprise pourra trouver dommageable que son titre évolue au gré de rumeurs, de prévisions économiques globales ou sectorielles à l'entreprise mais affectant significativement l'évolution du cours de son titre. (P. SENTIS, 2004, p28)

2.3.6. Les coûts à supporter

Les coûts et les frais financiers d'introduction et de maintien de la cotation peuvent surpasser les bénéfices qui en découlent. Pour les petites entreprises, cet inconvénient est encore plus marqué. En outre, le processus et le suivi de la cotation prennent beaucoup de temps à l'équipe dirigeante.

Enfin, il peut exister un frein fiscal à l'introduction en bourse. Le fait que la valorisation des actions de l'entreprise s'effectue sur la base d'un prix de marché et non plus à la valeur nominale augmente l'assiette d'imposition de certains actionnaires initiaux imposés sur leur patrimoine.

L'effort financier peut être si important pour ces actionnaires qu'ils incitent les dirigeants à renoncer à l'introduction en bourse. (P. SENTIS, 2004, P29)

3. Procédure et processus général d'introduction en bourse

« Une introduction en Bourse (ou IPO pour Initial Public Offering) est une opération financière qui consiste à mettre en vente des titres d'une société sur un marché boursier. Elle permet aux entreprises de grande ou de petite taille d'ouvrir leur capital à de nouveaux investisseurs (institutionnels, salariés...) pour financer leurs projets, accélérer leurs croissances ou encore développer leur notoriété »

L'introduction en bourse est une opération qui ne s'improvise pas, elle se prépare de longue date. Pour une entreprise, donc, envisager l'introduction conduit à se poser plusieurs questions :

- Existe-t-il un moment opportun pour s'introduire en bourse ?
- Comment choisir son partenaire/intermédiaire ?

- Quelle est la procédure juste à suivre lors de l'introduction ?

Ces questions seront développées ci-dessous, afin de donner la procédure générale d'une introduction en bourse. **(P. SENTIS, 2004, P18)**

3.1. Les facteurs de réussite intervenant avant l'introduction

3.1.1. Les facteurs déterminants de l'introduction

Plusieurs facteurs peuvent être à la tête d'une introduction en bourse, notamment ;

A. La période d'inscription en Bourse :

Les introductions sont réalisées à l'issue de périodes de croissance et au cours des pics boursiers. **(P. SENTIS, 2004, P25)**

Choisir des périodes de survalorisation.

B. La taille de l'entreprise :

La taille de l'entreprise demeure également un déterminant important. Plus la taille est importante, plus la probabilité d'introduction est forte. **(P. SENTIS, 2004, P32)**

3.1.2. La préparation de l'entreprise à l'introduction

La préparation de l'entreprise s'effectue dans plusieurs orientations.

A. La dimension humaine :

Avant même d'envisager la cotation de l'entreprise, l'équipe dirigeante et les actionnaires principaux doivent effectuer un travail d'introspection consistant à mesurer leur engagement pour leur entreprise.

- Quels sont les objectifs à long terme de chacun ?
- Quelles sont les implications des uns et des autres dans la vie de l'entreprise ?
- L'équipe dirigeante se sent-elle suffisamment impliquée pour mener à bien toutes les étapes de l'introduction en bourse ?
- Les actionnaires ont-ils suffisamment confiance aux dirigeants de l'entreprise pour leur laisser mener l'opération en toute autonomie ?

C'est aussi l'ensemble du personnel qu'il faut préparer à l'introduction en bourse. Cette opération met l'entreprise et donc son personnel tout entier sous les feux de la lampe. Du comportement de chacun dépend la vision qu'auront les investisseurs de l'entreprise. La mise de l'entreprise sur le marché signifie aussi la possibilité d'autres modes de rémunération composés de titres de capital. Il convient d'informer et d'initier le personnel à l'usage de ce type de rémunération. **(Patrick SENTIS, 2004, P 33)**

B. Les moyens et le positionnement de l'entreprise :

Si l'engagement de chacun semble acquis, il convient alors d'analyser avec précisions les forces de l'entreprise qui inciteront les investisseurs à acquérir et détenir les parts de celle-ci une fois l'introduction en bourse réalisée. Les questions qui doivent être posées ici concernent :

- Les prévisions d'activité et de rentabilité de l'entreprise (le business-plan) ;
 - Les fonds nécessaires pour atteindre les objectifs visés ;
 - La position concurrentielle de l'entreprise et la manière de la maintenir et de la renforcer ;
 - La qualité des équipes dirigeantes et opérationnelles ; doit-elle être améliorée ?
 - Les ressources et aides extérieures en matière de conseils que l'entreprise peut solliciter ;
 - Les points-clés qui peuvent attirer les investisseurs ; le temps et les efforts nécessaires à la communication auprès des investisseurs peuvent-ils être engagés ?
- (Patrick SENTIS, 2004, P33)**

C. Les prérogatives comptables et juridiques :

Les dirigeants doivent s'assurer que l'entreprise satisfait au moins aux critères minimums d'introduction en bourse. Ces critères sont établis spécifiquement sur chaque place financière et les points importants à vérifier sont habituellement les suivants :

- La forme juridique de l'entreprise : en principe, il est exigé que l'entreprise soit sous forme de société par actions (en France : société anonyme ou société en commandite) ;

- Le nombre de titres existants et leur valeur nominale : certaines places financières exigent un minimum de titres en circulation auprès du public¹. Il peut être nécessaire de procéder à des divisions d'actions (split) pour augmenter ce flottant ;
- Le montant des capitaux propres ou de l'actif net : un montant minimum sur ces éléments peut être exigé. Si l'entreprise n'atteint pas ce montant, elle doit procéder à une augmentation de capital au préalable afin de satisfaire la condition.
- Un nombre d'actionnaires minimum peut être requis par les autorités boursières : là encore, la condition peut être obtenue, soit en augmentant le capital, soit par cession d'actions à de nouveaux actionnaires. **(P. SENTIS, 2004, P34)**

D. L'organisation managériale de l'entreprise :

Les autorités boursières mais également les marchés financiers exigent que les sociétés adoptent une politique de gouvernement d'entreprise (*corporate governance*) renforçant la protection des investisseurs. Ces mesures qui peuvent prendre un caractère obligatoire ou optionnel consistent à réduire les comportements individualistes et opportunistes des membres de l'équipe dirigeante. Il peut s'agir, par exemple :

- D'assurer la présence d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration ;
- D'éviter la concentration du pouvoir aux mains du seul président du conseil d'administration en nommant des directeurs généraux et en désignant par exemple un directeur financier compétent ;
- D'intéresser l'équipe dirigeante aux performances financières de l'entreprise (par l'attribution d'actions ou de stock-options) ;
- De désigner plusieurs auditeurs indépendants pour certifier les états financiers ;
- D'instaurer, au total, de bonnes pratiques de gestion (*best practice*) et en faire des standards. **(P. SENTIS, 2004, P36/37)**

3.1.3. Préparation de l'introduction en bourse

Une fois la décision d'introduction est prise, On pourra distinguer quatre génériques à la préparation d'une introduction en bourse.

¹ C'est ce qu'on appelle le flottant qui désigne la part de l'entreprise détenue par des actionnaires dont l'objectif n'est pas de contrôler ou de posséder une influence notable sur la gestion de l'entreprise.

A. Présentation du projet au conseil d'administration et à l'assemblée des actionnaires :

Le premier pas consiste évidemment à présenter le projet d'introduction en bourse au conseil d'administration et de le faire valider. La présentation doit souligner l'intérêt de l'introduction en se référant à un plan de financement fonction de différentes prévisions financières. Si l'introduction en bourse entraîne une modification des statuts de l'entreprise, elle doit en plus être soumise à l'accord des actionnaires en assemblée extraordinaire. Etablir les états financiers et évaluer l'entreprise.

Quelquefois, les autorités boursières exigent la présentation d'états financiers sur plusieurs années en arrière (3 à 5ans) selon des normes comptables spécifiques (locales et/ou internationales). Le travail, ici ; consiste à réconcilier les états financiers selon différentes normes comptables. De manière complémentaire, un travail d'évaluation de l'entreprise débute. Il sera poursuivi avec l'intermédiaire-introducteur et devra conduire à établir le prix de l'action. (P. SENTIS, 2004, P37)

B. Choix d'un intermédiaire

Pour leur introduction, les entreprises font de plus en plus souvent appel à un intermédiaire-introducteur qui peut être une banque ou une institution financière agréée par les autorités boursières.

Cette phase est d'une importance cruciale car de ce choix dépendent la réussite et le suivi de l'opération. L'entreprise et l'intermédiaire-introducteur nomment les banques et institutions qui appartiendront au syndicat de placement (appelé aussi syndicat bancaire) contribuant à la diffusion des titres.

Un contrat formalise la coopération entre l'intermédiaire-introducteur et l'entreprise. Ce contrat établit notamment les garanties apportées par l'intermédiaire. En effet, il peut être prévu que si l'offre n'est pas totalement souscrite par les investisseurs, l'intermédiaire s'engage à acquérir les titres non souscrits. Le contrat peut prévoir également des clauses de sur-allocation et de réallocation :

- La clause de sur-allocation, connue sous le nom de *green shoe*², permet à l'intermédiaire-introducteur de mettre en vente un plus grand nombre de titres afin

² Le green shoe est le nom de l'entreprise qui a utilisé pour la 1ere fois cette clause.

d'éviter un raisonnement trop important de l'offre ; cette clause prend la forme d'une option qui donne la possibilité à l'intermédiaire d'acheter 10 à 15% de titres supplémentaires aux actionnaires initiaux ;

- La clause de réallocation (*clawback*) permet à l'intermédiaire de diminuer le nombre de titres mis à disposition des investisseurs afin d'augmenter le quota de titres offerts dans le cadre d'une procédure de marché concomitante. (**P. SENTIS, 2004, P38**)

C. Formulation de la demande d'introduction

Cette phase préfigure la phase d'introduction proprement dite. Elle nécessite l'intervention de tous les partenaires : introducteurs, juristes, auditeurs. Il convient de s'assurer de l'adéquation des structures de l'entreprise aux exigences de la cotation et de rédiger un prospectus qui doit mentionner explicitement ou non des prévisions financières chiffrées et une fourchette indicative du prix de l'action. Ces informations sont soumises aux autorités de marché qui peuvent donner leur accord ou demander des révisions substantielles des documents soumis. (**P. SENTIS, 2004, P38**)

3.2. La phase « introduction » en bourse

Cette phase marque l'avènement de l'opération. Il s'agit d'un moment angoissant pour l'entreprise et ses dirigeants car même si, dans la plupart des cas, l'introduction est réussie, deux issues non souhaitées peuvent se produire.

- La totalité des titres ne trouve pas preneurs ; c'est la situation la plus dramatique. Si l'entreprise dispose d'une garantie bancaire, le syndicat bancaire s'engage à acquérir les titres non souscrits. Dans le cas où une telle garantie n'existe pas, l'échec est total.
- Tous les titres sont souscrits, mais le premier cours coté est plus faible que le prix d'introduction : ce prix a donc été surévalué. Cela augure mal du devenir boursier à court terme de la valeur. Les investisseurs sont déçus car ils ont acquis des titres à un prix plus élevé que leur valeur de marché. Il s'agit d'un semi-échec.

3.2.1. Réfléchir au type d'introduction

La première étape est de définir la nature de son introduction en bourse, c'est-à-dire décider si elle vend ses titres ou si elle procède à une augmentation de capital. (**L-expert-comptable.com consulté le 19/03/2019**)

3.2.2. Étudier le choix du marché

Les procédures et les réglementations diffèrent d'un marché à l'autre. Plus le marché est réglementé, plus l'entreprise doit être solide pour y accéder, plus son titre se voit valorisé. Il convient donc de choisir son marché boursier selon la situation financière et la stratégie. (**L-expert-comptable.com consulté le 19/03/2019**)

3.2.3. Choisir une procédure d'introduction

Une procédure de première cotation permet de déterminer le prix d'offre et de diffuser les titres à ce prix auprès des investisseurs. Toute introduction en bourse en France est précédée d'un avis d'Euronext-paris qui stipule l'ensemble des caractéristiques de l'offre (entreprise, intermédiaires, titres, nombre et prix...); y compris la procédure de première cotation. Quatre procédures existent :

A. La cotation directe (CD)

Elle constitue certainement la procédure la plus simple mais dont le résultat est le plus incertain. L'avis doit annoncer le nombre de titres offerts et le prix minimal de cession par les actionnaires initiaux. De plus, il doit également stipuler la variation maximale de cours autorisée par rapport au prix minimum (en principe 10%) ainsi que la politique de raisonnement susceptible d'être appliquée. Cette procédure s'apparente donc à un système d'enchères mais dont l'ajustement par les prix ne se fait que partiellement. Les ordres libellés par les investisseurs peuvent être « à cours limité » ou « à tout prix ». (**P. SENTIS, 2004, P96**)

B. L'offre à prix ferme (OPF)

La procédure de l'offre à prix ferme consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant un prix ferme et définitif. Euronext publie un avis au minimum une semaine avant la date prévue pour l'OPF. Cet avis indique le nombre de titres offerts et le prix auquel sont proposés les titres. Parallèlement, un avis d'introduction est publié à la cote. (**Ph, SPIESER, 2007, P59**)

C. L'offre à prix minimal (OPM)

L'offre à prix minimal consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant un prix minimal de vente. Les souscripteurs présentent leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur.

Dans ce cas, et avant l'introduction, Euronext Paris publie au moins cinq jours avant l'introduction en bourse un avis qui précise le prix minimal et la quantité de titres offerte au public. La mise en vente doit concerner au moins 10% des actions et 100 000 titres et, contrairement à l'OPF, les propriétaires d'origine supportent l'incertitude sur le prix de vente de leurs actions. **(Ph, SPIESER, 2007, P59)**

D. L'offre à prix ouvert (OPO)

L'offre à prix ouvert consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant une fourchette de prix. Les souscripteurs présentent leurs ordres à un cours appartenant à la fourchette de prix, bornes incluses.

Cette fourchette est susceptible d'être modifiée par les établissements introducteurs. Le prix définitif n'est alors fixé qu'après réception de la totalité des ordres. Comme pour les Offres à Prix Minimal, seuls les ordres supérieurs ou égaux au prix définitif fixé sont servis.

Dans le cadre de cette procédure, la souscription d'une partie des titres est réservée aux institutionnels comme les banques, les assureurs, etc....

3.2.4. Elaboration de la notice d'information

La notice d'information est un document contenant suffisamment d'éléments d'appréciation à même de permettre à l'investisseur de fonder son jugement sur l'entreprise. Le projet de notice d'information est soumis au visa de l'AMF (en France) et la COSOB (en Algérie).

3.2.5. Demande d'admission

La demande d'admission est accompagnée d'un dossier constitué d'un certain nombre de documents d'ordre juridique, économique, financiers et comptables, notamment les statuts mis à jour, un projet de notice d'information, les bilans et comptes de résultats ainsi que le rapport d'évaluation économique de l'entreprise

Une fois constitué, ce document doit être soumis à l'Autorité de marché en vue d'obtenir le visa d'admission

3.2.6. L'autorisation de l'autorité de marché boursier

Enfin, l'entreprise qui souhaite s'introduire en bourse doit (enfin) obtenir l'accord du marché visé, après contrôle et autorisation de l'AMF dans un délai ne dépassant pas deux (02) mois. **(L-expert-comptable.com consulté le 19/03/2019)**

3.2.7. Le coût de l'introduction

L'intermédiaire-introducteur via le syndicat de placement récolte les intentions d'achat assorties ou non de limites de prix. Il décide, en accord, avec l'entreprise de définir le prix final de l'introduction en bourse et le nombre de titres à placer auprès des investisseurs. Dans le cadre de cette procédure, l'intermédiaire et l'entreprise ont une discrétion totale pour assurer la répartition des titres auprès des investisseurs permettant d'en favoriser certains.

Enfin, une introduction en Bourse n'est pas gratuite. En effet, elle fait intervenir un certain nombre d'intermédiaires (sociétés de conseils juridiques, agences de marketing et de communication, audit financier, société boursière, etc.) qu'il faut rémunérer. Le coût de l'IPO dépend notamment de la taille de l'entreprise et du marché choisi mais on estime qu'il représente au total environ 5 % à 7 % des montants levés. A ce coût, il faut ajouter la rémunération de la société de bourse ayant mis en circulation les titres et celle de l'agence assurant la communication financière de l'entreprise.

Les coûts d'une introduction en Bourse sont, donc, variable, et cela en fonction de:

- La taille de l'entreprise ;
- La technique d'introduction et du marché sélectionné ;
- L'ampleur donnée à la communication financière ;
- Intervenants et intermédiaires.

3.3. Les facteurs de réussite après l'introduction

Une fois l'entreprise introduite en bourse, une nouvelle vie commence... Une fois admises à la cote, les sociétés sont assujetties à un certain nombre d'obligations à l'égard de leurs actionnaires, du public et des sociétés intermédiaires.

3.3.1. Gérer le suivi immédiat de la valeur cotée

Toute entreprise s'introduisant en bourse a le désir de voir progresser la valeur de son titre sur les jours suivant l'opération. Cette progression témoigne de son succès et satisfait observateurs et investisseurs. Tout du moment, l'entreprise aura à cœur de limiter les déconvenues immédiates sur le titre. Aussi des techniques existent et permettent de soutenir le cours sur les premiers jours de transactions. Des mesures devront être également prises pour décourager tout comportement opportuniste qui menacerait le devenir boursier de la valeur cotée. **(P. SENTIS, 2004, P144)**

A. Les techniques de soutien de cours et leurs bénéficiaires :

Bon nombre d'introduction en bourse bénéficient d'une activité de stabilisation du cours les jours qui suivent l'introduction. Cette activité est assurée par introducteur qui procède à des rachats de titres pour éviter que le cours ne s'effondre trop brutalement en dessous du prix d'introduction. **(P. SENTIS, 2004, P144)**

B. Dissuader les manœuvres opportunistes :

L'introduction en bourse peut être l'occasion d'enrichissement rapide et facile. Il en est ainsi pour les investisseurs qui, ayant bénéficié de parts sous-évalués, peuvent procéder à leur vente dès le premier jour de cotation (activité d'aller-retour) et empocher la plus-value correspondant à la rentabilité initiale. **(P. SENTIS, 2004, P148)**

3.3.2. Politique de la gestion de la valeur

La politique de gestion de la valeur va directement dépendre des objectifs des propriétaires dirigeants initiaux de l'entreprise. S'ils envisagent un désengagement à terme, il leur faudra créer les conditions favorables à ce désengagement. Aggarwal, Krigman et Womack (2002) prétendent que les dirigeants sous-évaluent leur entreprise pour créer une dynamique positive sur la valeur du titre jusqu'à l'expiration de la période de lock-up³

En règle générale, la communication menée par l'entreprise est déterminante en matière de suivi de la valeur. Par exemple, Schrand et Verrecchia (2002) ont montré que lorsque les entreprises introduites en Bourse menaient une politique de communication active, leur coût du capital s'abaissait.

³La période de *lock-up* correspond à la durée pendant laquelle les actionnaires-dirigeants initiaux s'engagent à conserver leurs titres.

Pour finir, l'entreprise devra assurer le maintien de sa cotation en présentant des performances opérationnelles suffisantes afin de continuer à susciter l'intérêt des investisseurs et en respectant les critères de marché.

Cette étude des choix déterminants de l'introduction en Bourse illustre la complexité de l'opération pour l'entreprise candidate. Les nombreux travaux contribuant à définir les tenants et aboutissants de ces choix peuvent être d'un grand recours pour améliorer les pratiques actuelles en matière d'introduction en Bourse. La partie suivante tente de dresser les apports de cette littérature aux pratiques de l'introduction en Bourse.

3.3.3. Les règles d'or pour réussir en bourse

Afin d'être gagnant sur les marchés, le trader doit avoir des règles strictes et doit les suivre ;

- A. Diviser son capital ; ne jamais risquer plus d'un dixième de son capital sur une action.
- B. Ne pas aller contre la tendance. (Acheter quand ça baisse, ou vendre quand ça monte). Grosse erreur : il faut toujours suivre le marché ;
Solution : ça baisse je vends, ça monte j'achète.
- C. Lors d'un doute sortez du marché. Ne pas rester dans un marché que l'on ne comprend pas.
- D. Ne mettez pas tout votre capital sur une seule valeur, un seul secteur, un seul marché.
Gestion de portefeuille : au moins 5 lignes (5actions) et 10lignes maximum.
- E. Mettez de l'argent de côté pour les cas d'urgence.
Ne réinvestissez pas tous vos bénéfices (Gardez 30% pour payer les impôts de bourse !). Le marché cherchera à vous reprendre une partie de vos gains, autant l'accepter et le prévoir.
- F. Evitez de rentrer et de sortir du marché trop souvent. Les frais ont vite faits manger les bénéfices.
- G. N'achetez pas uniquement parce que le prix est bas. Si le prix est bas cherchez la raison ?

H. Traitez chaque valeur séparément. Les gains d'une valeur ne doivent pas compenser les pertes d'une autre. (**Guide de la bourse, comment investir sans se tromper ? par : www.escale-ebook.info**)

Conclusion

Du développement précédant, il ressort que la bourse des valeurs offre l'opportunité de lever des capitaux sous forme de fonds propres ou d'emprunts à des conditions plus avantageuses en comparaison avec les sources classiques de financement, du point de vue du taux d'intérêt et durée. Ceci va donc permettre à l'entreprise de réaliser aisément ses investissements et projets, d'augmenter sa rentabilité et d'accroître sa compétitivité. En contrepartie, l'entreprise doit respecter la procédure et les conditions exigées par cette institution (la bourse des valeurs).

Beaucoup d'entreprises remplissent toutes les conditions pour être cotées en bourse et, pourtant elles n'y vont pas, notamment les entreprises algériennes. Pourquoi restent-elles donc, à l'écart ?

Nous tenterons, donc de répondre à cette question dans le chapitre suivant.



CHAPITRE II
La Bourse Des Valeurs
Mobilières D'Alger

« Dans l'économie algérienne, les entreprises ont tendance, soit à s'autofinancer notamment dans le secteur privé, soit à s'orienter vers les banques. Cela reste l'axe majeur, puisque pratiquement 90% de notre économie est financée par le secteur bancaire. Mais Il est temps aujourd'hui que d'autres relais puissent intervenir pour aider le secteur bancaire à financer les entreprises et l'économie nationale », a déclaré mardi 12 décembre 2017 M. Yazid Benmouhoub, Directeur Général de la Bourse d'Alger, lors d'une matinée d'information sur comment la Bourse d'Alger peut être un levier de financement pour les PME, organisée par la Chambre de Commerce et d'Industrie CCI Mezghena, au siège de l'agence ALGEX, à Alger.

Il a rappelé que « la Bourse d'Alger va clôturer ses vingt ans d'existence pour une participation dans le PIB national, avec un taux vraiment très insignifiant qui est autour de 0,001%. Aujourd'hui, nous voulons faire de la Bourse un moyen de financement pour les PME ». (par OURAMDANE, 2017)

Il a souligné que « L'économie nationale, entre 2010 et 2014, était dans un confort en termes de financement, puisqu'il y avait beaucoup de liquidités. Mais depuis 2014, la situation a totalement changé. Les banques sont devant un stress financier et un stress de liquidité. Dans ce contexte, la Bourse d'Alger joue un rôle d'accompagnement pour faire baisser la pression qui est exercée sur les banques ».

On constate donc, que la bourse d'Alger vit une situation de léthargie depuis sa création, les plus grandes sociétés algériennes comme Sonatrach, Sonelgaz et plusieurs grands groupes privés ne sont pas cotées en bourse.

A cet égard, nous s'intéressons, dans ce chapitre à la bourse d'Alger comme institution financière, aux conditions d'éligibilité à l'introduction à cette institution et enfin au cout de l'introduction d'une entreprise algérienne à la bourse d'Alger.

1. Historique et création de la bourse d'Alger

La bourse des valeurs mobilières est un marché organisé et surveillé par la COSOB, géré par la SGBV, animé par les IOB, sécurisé par Algérie Clearing et dont les titres sont conservés par les TCC.

Ce marché est alimenté par des émetteurs cherchant un financement que leur offrent des investisseurs dans le but de fructifier leur épargne. (www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019)

1.1. Un peu d'histoire

C'est dans le cadre des réformes économiques envisagés à partir de 1988 qu'est née l'idée de la création d'une bourse à Alger. Elle est apparue en 1990 instituée par outre les lois de référence ayant introduit la distinction entre l'Etat actionnaire et l'Etat puissance publique (loi 88-01 portant orientation des EPE (Entreprises Publiques Economiques), loi 88-03 portant constitution de 8 fonds de participation et loi 88-04 modifiant et complétant l'ordonnance 59-75 du 26/09/1975 portant code de commerce).

En 1990 a été constituée la société des valeurs mobilières (SVM), son capital est détenu par les 08 fonds de participations. Son capital en 1992 est passé à 9.320.000 DA, en cette même année sa raison sociale a été modifiée aussi et est devenu « Bourse des Valeurs Mobilières (BVM) ». (LASARY, P235)

1.1.1. Quelques évènements marquants

- 25 mai 1997, constitution de SGBV avec pour actionnaire six banque publiques (BDL, BEA, BADR, CPA, BNA et CNEP)
- 13 septembre 1999, première cotation à la Bourse d'Alger avec l'entreprise publique agroalimentaire ERIAD Sétif, qui ouvre 20% de son capital.
- 20 septembre 1999, le groupe pharmaceutique public SAIDAL, est coté à son tour à la Bourse d'Alger.
- 14 février 2000, l'EGH EL AURASSI, société de gestion de l'hôtel publique El Aurassi entre aussi à la Bourse d'Alger.
- 07 mars 2011, Alliance assurance, dix ans après la dernière introduction, devient la première entreprise privée algérienne à faire son entrée en Bourse. (LASARY, P.236)
- 2012, création d'un marché réservé aux petites et moyennes entreprises, par le 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 (www.sgbv.dz)
- 07 avril 2013, NCA-Rouïba, ouvre son capital. (LASARY, P.236)
- 27 décembre 2015, 'introduction en bourse de la société Biopharm spa par Offre Publique de Vente d'actions.
- 12/12/2018, AOM Invest fait son entrée en Bourse.

Chapitre II : la bourse des valeurs mobilières d'Alger

Le **tableau IV** ci-dessous résume les principaux titres de créances émis au niveau de la bourse d'Alger, qui sont arrivés à échéance ; (en Milliards de DA)

Dénomination de l'entreprise	Titres de créances (obligations ordinaires)				
DAHLI	°Montant de l'emprunt : 8,3 Milliards de DA °Date d'émission : 11/01/2009				
SONELGAZ	°Montant de l'emprunt : 20 Mds DA °Date d'émission : 23/12/2004	°Montant de l'emprunt : 10 Mds DA °Date d'émission : 29/03/2005	°Montant de l'emprunt : 15 Mds DA °Date d'émission : 22/06/2005	°Montant de l'emprunt : 11,65 Mds DA °Date d'émission : 14/05/2006	°Montant de l'emprunt : 30 Mds DA °Date d'émission : 01/06/2008
ETRHB HADDAD	°Montant de l'emprunt : 6 Milliards DA °Date d'émission : 10/12/2009				
ENAFOR – ENTREPRISE DE FORAGE	°Montant de l'emprunt : 8 Mds DA °Date d'émission : 08/12/2005		°Montant de l'emprunt : 6 Mds DA °Date d'émission : 03/04/2008		
CEVITAL	°Montant de l'emprunt : 5 Milliards DA °Date d'émission : 18 janvier 2006				
ALGERIE TELECOM.SPA	°Montant de l'emprunt : 6,50 Mds DA °Date d'émission : 13/11/2005		°Montant de l'emprunt : 20 Mds DA °Date d'émission : 17 octobre 2006		
AIR ALGERIE	Montant de l'emprunt : 4,4 Mds DA Date d'émission : 29 et 30/03/2004	Montant de l'emprunt : 14,18 Mds DA Date d'admission en bourse : 12/02/2007	Montant de l'emprunt : 10,71 Mds DA Date d'émission : 19/12/2004	Montant de l'emprunt : 12,32 Mds DA Date d'émission : 19/12/2004	

Source : données interne de la COSOB (www.cosob.org)

1.1.2. Une Bourse qui ne veut pas décoller

Crée en 1999, la Bourse d'Alger peine à se faire une place dans le marché financier maghrébin. Cette institution, malgré les efforts fournis, enregistre un grand retard par rapport à nos pays voisins. **(LASARY, P.249)**

Au 30 juin 2018, la capitalisation boursière de la Bourse d'Alger s'est établie à 42,28 milliards de dinars, enregistrant une hausse de 4,16 % par rapport à son niveau de début de l'année. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des cours des titres Biopharm et Alliance Assurances. (www.sgbv.dz consulté le 09/04/2019)

1.2. L'architecture du marché boursier algérien

La cote officielle de la Bourse des valeurs mobilières comporte un marché de titres de capital et un marché de titres de créance.

1.2.1. Le marché des titres de capital

Le marché des titres de capital est composé d'un :

A. Marché principal : destiné aux grandes entreprises. Actuellement, cinq (05) sociétés sont cotées sur le marché principal à savoir :

- Groupe SAIDAL : activant dans le secteur pharmaceutique ;
- EGH EL AURASSI : activant dans le secteur du tourisme ;
- ALLIANCE ASSURANCES : activant dans le secteur des assurances ;
- NCA-Rouïba : activant dans le secteur agro-alimentaire ;
- BIOPHARM : activant dans le secteur pharmaceutique.

B. Marché des PME : réservé aux Petites et Moyennes Entreprises : créé en 2012 par le 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).**

Ce marché peut offrir aux PME 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 bel et bien de la société AOM Invest.

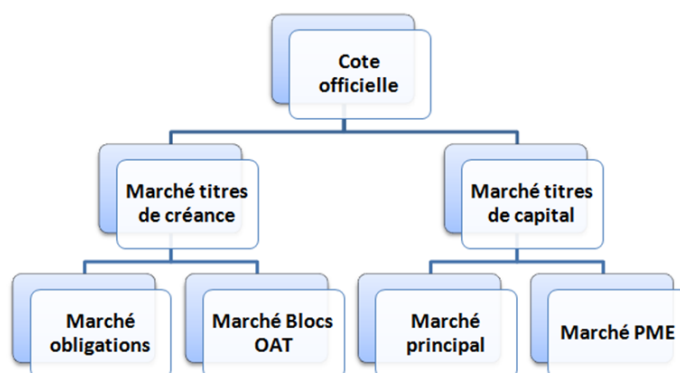
1.2.2. Le marché des titres de créance

Le marché des titres de créance composé d'un :

- A. Marché des obligations : titres de créance émis par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'Etat. La totalité des titres sont déjà arrivés à échéance.
- B. Marché bloc OAT : réservé aux Obligations Assimilables émises par le Trésor public Algérien. Il a été créé en 2008 et compte actuellement plus de 25 lignes cotées englobant près de 400 milliards de Dinars algériens.

Les OAT sont des titres financiers qui correspondent à la part de dette d'un État à long terme, présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans, sont négociées par l'entreprise des Intermédiaires en Opérations de Bourse et les compagnies d'assurances ayant le statut de Spécialistes en Valeurs du Trésor à concurrence de cinq séances par semaine.

La cote officielle de la BVM peut être schématisée comme suit :



(www.sgvb.dz)

1.3. Les entreprises cotées à la bourse d'Alger

Après vingt ans d'existence, la Bourse d'Alger ne compte aujourd'hui que six (06) titres que sont Saïdal, El-Aurassi, Alliance Assurances, NCA Rouiba et Biopharm, ainsi que AOM invest.

1.3.1. Les entreprises cotées au marché principal

A. SAIDAL

La Pharmacie Centrale Algérienne a été créée en 1969 par une ordonnance présidentielle lui confiant la mission d'assurer le monopole de l'Etat sur l'importation, la fabrication et la commercialisation des Produits Pharmaceutiques à usage humain. Dans le cadre de sa mission de production, elle a créé en 1971 l'unité de production d'El Harrach et racheté en deux étapes (1971 puis 1975) les unités de BIOTIC et PHARMAL.

Elle changea de dénomination en 1985 pour devenir SAIDAL. En 1989, suite à la mise en œuvre des réformes économiques, SAIDAL devint une entreprise publique économique dotée de l'autonomie de gestion et fut choisie, parmi les premières entreprises nationales, pour acquérir le statut de société par actions.

En Février 1999 : GROUPE SAIDAL a procédé à l'ouverture de son capital par Offre Publique de Vente. Le montant de l'OPV portait sur 20% du capital social du groupe, soit 500 millions de DZD, répartis en 02 millions d'actions.

En Septembre 1999 : Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse, le titre de capital SAIDAL a été introduit à la cote officielle. (Le cours d'introduction était de 800 DA). (**www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019**)

B. EGH EL AURASSI

L'établissement El Aurassi classé 5 étoiles a été inauguré le 2 mai 1975, est placé sous la tutelle du ministère du tourisme et de la culture. Ce dernier assurera sa gestion à travers la Société Nationale du Tourisme et de l'Hôtellerie (SONATOUR) jusqu'en 1977, puis par la Société Algérienne du Tourisme et de l'Hôtellerie (ALTOUR) jusqu'en 1979, et enfin par l'Office national des Congrès et des conférences (ONCC) jusqu'en 1983.

En cette même année, et en faveur d'une restructuration organique, l'hôtel est érigé en entreprise socialiste et l'Entreprise de Gestion Hôtelière (EGH) fut créée (**Décret n° 83-226 du 2 avril 1983**).

Le 12 février 1991, l'hôtel change de statut juridique et devient une Entreprise Publique Economique (EPE), Société Par Actions (SPA), au capital social de 40 millions de dinars. Sa dénomination sociale devient alors SPA EGH El Aurassi.

Par ailleurs, et conformément aux orientations des pouvoirs publics tendant à un désengagement total de l'Etat, à travers les différents textes législatifs et réglementaires

portants sur la privatisation totale ou partielle, l'entreprise El Aurassi a été retenue par décision du conseil national de participation de l'Etat en février 1998 pour son introduction en Bourse à hauteur de 20% de son capital social à diffuser dans le public.

En Juin 1999, l'EGH EL AURASSI a procédé à l'ouverture de son capital par Offre Publique de Vente. Le montant de l'OPV représentait 480 millions de DZD, soit 20% du capital social.

Le 14 Février 2000: Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse, le titre de capital EGH EL AURASSI a été introduit à la cote officielle. (Le cours d'introduction était de 400 DA). (**www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019**)

C. ALLIANCE ASSURANCES

Alliance Assurances est une Société Par Actions au capital initial de 500 millions DA créée en juillet 2005 par un groupe d'investisseurs nationaux. Le capital de la compagnie a été porté à 800 millions DA au courant de l'année 2009. L'année 2010 a vu ce même capital porté à 2,2 milliards DA pour l'activité Assurances Dommages. Cette augmentation de capital s'est faite par appel public à l'épargne et a permis à la compagnie de se mettre en conformité avec les dispositions du décret exécutif 09-375 du 16/11/2009 modifiant et complétant le décret exécutif 95-344 du 30/10/1995 relatif au capital minimum des sociétés d'assurances.

En novembre 2010: Alliance Assurances a procédé à l'augmentation de son capital par offre de souscription. Le montant de l'offre portait sur 31% du capital social, soit 1,44 milliard de dinars algériens répartis en 1.804.511 actions.

En mars 2011 : Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse d'Alger, le titre de capital Alliance Assurances a été introduit à la cote officielle le 07 mars 2011. Le cours d'introduction était de 830 DA. (**www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019**)

D. NCA-ROUIBA

NCA-Rouïba Spa est une société privée de droit algérien au capital social de 849.195.000 DA, avec comme activité principale la production et la distribution de boissons, nectars et jus de fruits. Elle a été fondée en 1966, sous la forme juridique de SARL, sous le

nom de « Nouvelles Conserveries Algériennes ». L'entreprise était spécialisée dans la production de concentré de tomates, d'Harissa et de confitures sous la marque Rouïba.

En 2003 : La société change de statut juridique et devient une Société Par Actions (SPA). Le capital social de la société passe (en 2006) de 109 472 000 DA à 152 044 000 DA réservé à un actionnaire institutionnel étranger : la société de capital investissement non résidente Africinvest Limited. Et en 2008, l'ancienne raison sociale de la société, « la Nouvelle Conserverie Algérienne » devient « NCA-Rouïba SPA », et le capital social de la société passe de 792 195 000 DA à 849 195 000 DA.

Le 27 mai 2011 l'introduction en Bourse de la Société a été décidée par le Conseil d'Administration et entérinée le 31 janvier 2012 par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

En avril 2013 : NCA-Rouïba Spa a procédé à la cession de ses actions par Offre Publique de Vente. Le montant de l'offre portait sur 25% du capital social, soit 849 195 200 dinars algériens répartis en 8 491 950 actions.

En juin 2013 : Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse d'Alger, le titre de capital NCA-Rouïba Spa a été introduit à la cote officielle le 03 juin 2013. Le cours d'introduction était de 400 DA. (**www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019**)

E. BIOPHARM

Biopharm SPA est un groupe présent dans les différents métiers de l'industrie pharmaceutique, créée en 1991, Biopharm SPA a réalisé en 2014, un chiffre d'affaires consolidé de 49 milliards de dinars représentant 13% du volume du marché du médicament, le groupe s'est développé de façon continue au cours des 20 dernières années, à travers l'amélioration des standards de qualité de son outil de production et du renforcement de son réseau de distribution.

Biopharm poursuit aujourd'hui son évolution en ouvrant son capital en bourse, et en offrant la possibilité à l'épargne nationale algérienne de participer aux opportunités de croissance du secteur pharmaceutique algérien, en investissant dans une entreprise qui est aujourd'hui bien positionnée pour poursuivre son développement de façon performante. (**www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019**)

1.3.2. L'entreprise cotée au marché des PME

AOM INVEST, est une société par actions spécialisée dans les études, le développement, et l'exploitation des projets touristiques dans le secteur du thermalisme. Elle participe aussi avec d'autres centres internationaux de développement et d'excellence des destinations dans l'élaboration des études destinées à la construction des destinations touristiques par excellence et pour la valorisation de l'industrie touristique en Algérie.

Créée en 2011, avec une motivation et une détermination de participer au développement du secteur touristique, elle entame à partir de 2013 sa transformation, qui est une phase historique pour le groupe AOM INVEST, à travers l'ouverture de son capital au fonds de la wilaya de Mascara géré par la Banque Nationale d'Algérie pour la réalisation de son premier projet de la chaîne hôtelière du Groupe à partir de la station thermale de Bouhanifia, wilaya de Mascara, sous le nom d'Hôtel Thermal Aqua Sirence.

Dans son plan stratégique, cet établissement sera le premier d'une chaîne d'établissements à services similaires, à travers l'ensemble des sites thermaux du pays.

Ce premier projet, est actuellement en phase de réalisation, il affiche un taux d'avancement qui dépasse les 83%, et enregistre une cadence de réalisation très élevée. La phase d'entrée en exploitation étant programmée pour la fin de l'année 2018.

En 2016 la société AOM INVEST SPA a élaboré et adopté son plan de développement stratégique à moyen et long termes destiné à répondre aux besoins et aux attentes du schéma directeur d'aménagement touristique à l'horizon 2030. (**www.sgbv.dz consulté le 08/04/2019**)

Introduits selon la procédure ordinaire en Octobre 2018, AOM Invest spa a coté plus de 10% des actions de son capital social qui est de 115.930.000 DA. Ce qui donne un nombre 1.159.300 actions, sachant que la valeur nominale de l'action est de 100 DA, alors que son prix est fixé à l'introduction à 297 DA l'action. Par ailleurs, le nombre d'actions détenues par les investisseurs institutionnels est de 520.000. (**www.algerie-eco.com consulté le 08/04/2019**)

2. Organisation de la bourse d'Alger

2.1. Les acteurs du marché boursier algérien

2.1.1. COSOB

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) est une autorité de régulation indépendante, jouissant de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle a été instituée par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières.

La COSOB a pour mission d'organiser et de surveiller le marché des valeurs mobilières en veillant notamment ; à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières ou tout autre produit financier donnant lieu à un appel public à l'épargne et au bon fonctionnement et à la transparence du marché des valeurs mobilières.

Pour exercer ses missions, la COSOB est dotée des pouvoirs suivants :

A. Édicter des règlements et des instructions

La Commission régule le fonctionnement du marché des valeurs mobilières en édictant des règlements concernant notamment :

- Les règles professionnelles applicables aux Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB), aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) et aux Teneurs de Comptes – Conservateurs de titres (TCC).
- Les obligations d'information par les émetteurs lors d'émission de valeurs mobilières par appel public à l'épargne, d'admission en bourse ou d'offres publiques ;
- La gestion de portefeuille de valeurs mobilières ;
- Les règles de fonctionnement de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) et du dépositaire central des titres ;
- Les règles relatives à la tenue de compte-conservation des titres et à la gestion du système de règlement-livraison de titres ;
- Les conditions de négociation et de compensation des valeurs mobilières inscrites en bourse.

B. Octroyer des visas, des agréments et des habilitations

La COSOB veille à la protection des investisseurs par la délivrance de visas sur les notices d'information établies par tout organisme qui fait appel public à l'épargne à l'occasion d'une émission de valeurs mobilières, d'une introduction en bourse ou à l'occasion d'opérations d'offres publiques.

Le visa de la Commission ne comporte pas d'appréciation sur la qualité de l'opération envisagée par l'émetteur. Il signifie que l'information contenue dans la notice d'information est pertinente, complète et suffisante pour permettre à l'investisseur de prendre sa décision de souscrire ou d'acquérir des valeurs mobilières, en connaissance de cause.

La COSOB agréée les Intermédiaires en Opérations de Bourse, en s'assurant qu'ils présentent des garanties suffisantes notamment en ce qui concerne la composition et le montant de leur capital social, leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, les garanties et cautions à présenter, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants et de leurs agents ainsi que la sécurité des opérations de leur clientèle.

Elle habilite les teneurs de comptes – conservateurs de titres, qui sont préalablement des institutions agréées en tant que banques, établissements financiers et IOB.

Dans le cadre du compartiment de la PME, la COSOB inscrit les promoteurs en bourses qui accompagnent les PME qui souhaitent s'introduire en bourse.

C. Surveiller, contrôler et enquêter

La surveillance du marché a pour objectif principal d'assurer l'intégrité et la sécurité du marché des valeurs mobilières.

Elle porte sur le contrôle des activités des Intermédiaires en Opérations de Bourse, des Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres, de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs, du dépositaire central des titres et des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Elle a pour objectifs de s'assurer que :

- Les Intermédiaires en Opérations de Bourse respectent les règles visant à protéger le marché de tout comportement frauduleux ou inéquitable ;
- Le marché fonctionne selon les règles garantissant la transparence et la protection de l'investisseur ;
- L'administration et la gestion des titres sont effectuées conformément aux dispositions légales et réglementaires les régissant.

Pour exécuter sa mission de surveillance et de contrôle, la Commission, par délibération particulière, procède à des enquêtes auprès de sociétés ou d'institutions financières concernées par une opération sur valeurs mobilières.

En outre, lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives et réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des investisseurs en valeurs mobilières, le Président de la Commission peut demander au tribunal qu'il soit ordonné aux responsables de se conformer à ces dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets. (www.cosob.org consulté le 26/03/2019)

2.1.2. SGVB

La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs, sous la forme abrégé SGBV, sise au 27 Bd Colonel Amirouche Alger, est une société par actions au capital social de 475 200 000, 00 DA, créée par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 et constituée le 25 mai 1997 ; elle constitue un cadre organisé et réglementé au service des IOB en tant que professionnels pour leur permettre d'exercer leurs missions conformément aux lois et règlements en vigueur.

Depuis sa création, elle s'est attelée à mettre en place les dispositifs opérationnels et techniques nécessaires aux transactions sur les valeurs mobilières admises en Bourse.

A. Les fondateurs de la SGBV :

- Les banques nationales : BDL, BEA, BADR, CPA, BNA, CNEP.
- Les compagnies d'assurance nationales : CAAR, CCR, SAA, CAAT, CNMA.
- Une banque privée : Union Bank

B. Les actionnaires de la SGBV :

- Banque de Développement Local (BDL)
- Banque Extérieure d'Algérie (BEA)
- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR)
- Crédit Populaire d'Algérie (CPA)
- Banque Nationale d'Algérie (BNA)
- Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP Banque)
- BNParibas El Djazaïr
- Société Générale Algérie
- Tell Markets
- Al Salam Bank Algeria
- El Baraka Banque Algérie

C. Missions de la SGBV

La SGBV prend en charge les activités suivantes:

- L'organisation pratique de l'introduction en Bourse des valeurs mobilières;
- L'organisation matérielle des séances de Bourse et la gestion du système de négociation et de cotation;
- La publication d'informations relatives aux transactions en Bourse et l'édition d'un Bulletin Officiel de la Cote (BOC).

Les missions de la société sont exercées sous le contrôle de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB). (www.sgbv.dz consulté le 26/03/2019)

2.1.3. IOB (Les Intermédiaires en Opérations de Bourse)

Le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété relatif à la bourse des valeurs mobilières, a défini le statut des Intermédiaires en Opérations de Bourse auxquels il a confié le monopole de la négociation des valeurs mobilières en bourse.

A. Leurs activités

Les IOB sont des personnes morales agréées par la COSOB pour exercer une ou plusieurs des activités ci-dessous :

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

L'intermédiation en bourse ne peut être exercée que par les sociétés commerciales créées principalement à cet effet, les banques et les établissements financiers.

Pour être agréés, les IOB doivent présenter 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 ;
- La sécurité des opérations de leur clientèle.

B. Les IOB agréés par la COSOB sont :

- Banque de Développement Local (BDL)
- Banque Extérieure d'Algérie (BEA)
- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR)
- Crédit Populaire d'Algérie (CPA)
- Banque Nationale d'Algérie (BNA)
- Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP Banque)
- BNP Paribas EL-Djazair
- Société Générale Algérie.
- Tell Markets
- Banque Al baraka d'Algérie
- Al SALAM BANK ALGERIA (**www.cosob.org consulté le 26/03/2019**)

2.1.4. ALGERIE CLEARING (Le dépositaire central des titres)

Le dépositaire central des titres, dénommé Algérie Clearing, est l'organisme gérant le système de règlement livraison espèces contre titres résultant des transactions réalisées au niveau de la bourse d'Alger.

Son capital social est ouvert à la SGBV, aux IOB agréés, aux sociétés émettrices, au Trésor public et à la Banque d'Algérie.

A. Missions du dépositaire central des titres

Algérie Clearing assure les missions, ci-dessous, sous le contrôle de la COSOB:

- Dénouer les transactions réalisées au niveau de la bourse et de gré à gré ;
- Assurer la conservation des titres ;
- Assurer les mouvements des titres d'un compte à un autre ;
- Administrer les titres pour permettre aux intervenants agréés d'exercer leurs droits y afférents (paiement des intérêts et des dividendes) ;

- Prendre en charge la codification légale des titres ;
- Publier les informations relatives au marché ;
- Dématérialiser les titres des sociétés cotées.

B. Adhérents du dépositaire central des titres :

- Les banques et établissements financiers ;
- Les intermédiaires en opérations de bourse (I.O.B.) ;
- Les spécialistes en valeurs du Trésor (S.V.T.) ;
- Les personnes morales émettrices des titres ;
- Les dépositaires centraux étrangers de titres.

Les sociétés émettrices, l'Etat et les collectivités locales admis aux opérations d'Algérie Clearing disposent, pour leur émission, d'un compte courant « émission ».

Les teneurs de comptes-conservateurs de titres (TCC) habilités disposent au niveau d'Algérie Clearing de comptes courants titres qui enregistrent les avoirs en titres dont les titulaires ont confié la gestion aux TCC.

C. Admission des titres

Peuvent être admis aux opérations du dépositaire central :

- Les valeurs mobilières cotées ou non cotées en bourse ;
- Les valeurs du Trésor ;
- Les titres de créances négociables ;
- Les parts ou actions d'OPCVM ;
- Les titres de même nature émis sur le fondement de droits étrangers ;
- Tout ensemble de titres conférant des droits identiques à leurs détenteurs.

(www.cosob.org consulté le 26/03/2019)

2.1.5. Les émetteurs

Ce sont toutes les sociétés par actions (spa) ou établissement public qui émettent des valeurs mobilières en faisant appel public à l'épargne, et sont soumis à l'obligation de publication d'une notice et d'un prospectus destinés à l'information du public.

2.1.6. Les investisseurs

Ce sont les personnes physiques et morales qui investissent en valeurs mobilières en marché primaire (souscriptions de titres) ou marché secondaire (achat et vente). (**www.sgbv.dz guide bourse d'Alger**)

2.2. Types de titres négociés à la Bourse d'Alger

Il existe plusieurs types de titres financiers, mais la bourse d'Alger ne permet de négocier que deux (02) types de ces titres :

2.2.1. Titres de propriété

L'action est un titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société. Son détenteur, l'actionnaire, devient copropriétaire de la société ; il reçoit une part des bénéfices (les dividendes) réalisés par l'entreprise. Seules les sociétés par actions peuvent émettre des actions.

2.2.2. Titres de créance

L'obligation est une dette contractée par une entreprise auprès de porteurs de l'obligation tout en s'engageant à leur verser un revenu constant (coupons) pendant toute la durée de l'emprunt et à rembourser le capital emprunté à une date déterminée. (**www.sgbv.dz consulté le 26/03/2019**)

2.3. Les réalisations de la Bourse d'Alger pour l'année 2018

2.3.1. 2018 en chiffre

Au 30 juin 2018, la capitalisation boursière de la Bourse d'Alger s'est établie à 42,28 milliards de dinars, enregistrant une hausse de 4,16 % par rapport à son niveau de début de l'année. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des cours des titres Biopharm et Alliance Assurances.

Concernant l'évolution de l'indice de la place algérienne, Dzairindex, bien que les valeurs de ce dernier aient connu des variations négatives jusqu'au mois de mars, atteignant ainsi un niveau de 1133 points, à la séance du 07 mars 2018, soit sa plus basse valeur enregistrée depuis son lancement en 2016 ; à la dernière séance du mois de juin, Dzairindex clôture le premier semestre de l'année 2018 à 1263 points, gagnant 60 points (+5,00%) par rapport à sa valeur d'ouverture.

284 est le nombre de transactions réalisés et 116 157 est le volume global transigé à la cote officielle de la bourse d'Alger.

2.3.2. 2018 en évènements

En ce qui concerne la promotion du marché boursier algérien, la SGBV a continué à déployer un large programme de rencontre avec les opérateurs économiques, en organisant de nombreuses manifestations (workshop, conférences...) qui s'adressaient à différentes cibles. Parmi ces évènements on citera :

- Animation de différents séminaires et conférences au 1er Salon de la Finance Islamique organisé à Boumerdès, au salon de l'emploi pour sa 7^{ème} édition organisé au palais des expositions (Alger), ainsi au salon « Mantoudj Bladi » organisé à Oran.
- Organisation des journées d'études et d'information en collaboration avec la chambre algérienne de commerce et d'industrie (CACI), ainsi les universités et les écoles supérieures tel que l'école supérieure de banque, l'université de Sétif, ainsi de Béjaïa.
- Rencontres avec les médias à savoir la Radio, participation à des émissions TV, interviews, et diffusion d'information.

2.3.3. Projet en cours de réalisation

Au terme de l'exercice 2017, et dans le cadre de la modernisation du système financier Algérien, le ministère des finances a signé pour le compte de la Bourse d'Alger, un contrat avec le consortium espagnol, BME Innova-AFI, portant sur l'acquisition et l'implémentation d'une plateforme numérique pour l'automatisation des systèmes d'information des institutions et intermédiaires du marché financier. Le projet en question devra être finalisé et livré à la SGBV, au cours de l'année 2019.

3. Fonctionnement de la bourse d'Alger

L'introduction en bourse constitue une étape majeure dans la vie d'une entreprise. Elle représente une réelle opportunité et offre de multiples avantages.

Cette opération nécessite des connaissances spécifiques portant sur le processus à suivre, les textes légaux et réglementaires applicables, les intervenants (citer ci-dessus) et les travaux préparatoires. (**www.cosob.org guide d'introduction en Bourse, P03**)

3.1. Conditions d'admission à la Bourse d'Alger

Les conditions d'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse sont définies par le règlement général de la COSOB n°97-03 du 18 novembre 1997. Toute entreprise qui demande l'admission de ses titres à la cote, en Algérie, doit obligatoirement remplir certaines conditions.

3.1.1. Condition d'admission au marché principal

- Présenter une demande d'admission à la COSOB par l'intermédiaire d'un IOB.
- Présenter les documents juridiques, économiques, financiers et comptables, notamment les statuts mis à jour, un projet de notice ainsi que les bilans et les comptes de résultats.
- La société doit être organisée sous forme de Société Par Actions (SPA).
- Avoir un capital minimum libéré d'une valeur de cinq cent millions de dinars (500.000.000 DA).
- 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.
- 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

3.1.2. 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.

3.1.3. Condition d'admission au marché PME

Des modifications réglementaires ont porté également sur les conditions d'admission ce qui était concrétisé par un assouplissement des conditions d'éligibilité plus ou moins rigoureuses et auxquelles les PME n'ont pas toute latitude de répondre. Ainsi la PME 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.

3.2. Processus d'introduction à la Bourse d'Alger

L'introduction en bourse comprend trois phases importantes :

- Phase de pré-introduction ;
- Phase d'introduction ;
- Phase de post-introduction.

3.2.1. 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. Cette phase sera effectuée par un ou plusieurs conseillers, désignés par l'entreprise. Elle comprend les étapes suivantes :

A. 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.

B. 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.

C. 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. Du choix de l'IOB dépend la réussite de l'opération.

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.

Le choix de l'IOB peut se faire sur la base de critères objectifs ou subjectifs.

- Critères objectifs :

Le coût : c'est un critère déterminant dans le choix de l'entreprise car l'introduction en bourse est une opération dont les coûts sont élevés, l'entreprise cherche à minimiser ses charges tout au long du processus.

L'efficacité, la réputation et l'expérience de l'IOB en matière d'introduction en Bourse : à travers les introductions passées, l'entreprise se renseigne sur la capacité de son accompagnateur à assister les sociétés.

- Critères subjectifs :

Dans la plupart des cas et surtout en Algérie, l'IOB accompagnateur est une banque. La domiciliation d'une entreprise auprès d'une banque depuis plusieurs années et la relation de confiance qui s'est créée au fil du temps peut jouer un rôle important dans le choix de l'entreprise car la banque connaît les habitudes de son client, sa structure financière ainsi que ses perspectives de croissance.

D. Réalisation de l'examen de due-diligence :

Dès que la décision d'introduction en bourse est prise, l'entreprise va devoir constituer une cellule interne, chargée du suivi de l'opération et des travaux préliminaires afin de préparer l'entreprise à cet événement. Ainsi, elle va devoir faire appel à un organisme financier, un conseiller juridique, un bureau d'audit et/ou un spécialiste en communication financière.

Ces préparatifs appelés également examen de "due-diligence", vise à déceler les aspects essentiels de nature juridique, administrative, financière, commerciale et stratégique. Il aboutit à une évaluation et à un inventaire des étapes éventuelles et nécessaires pour préparer l'entreprise à une introduction en bourse ainsi qu'à un calendrier d'exécution d'introduction.

- Sur le plan juridique

L'examen va viser les principales mutations que peut subir l'entreprise, car cette dernière est souvent 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.

- Sur le plan administratif

Si avant, l'entreprise ne disposait d'aucun système de contrôle interne, l'introduction en Bourse est le moment propice d'en adopter un. En effet, une politique de gouvernance d'entreprise « Corporate Governance » lui sera exigée par l'autorité du marché financier et l'entreprise ne pourra en aucun cas s'y soustraire. Ces mesures qui renforcent la protection du futur actionnariat, consistent notamment à réduire les comportements égoïstes et attentistes dont pourraient faire preuve les dirigeants et qui pourrait nuire d'une manière ou d'une autre aux investisseurs voire à l'entreprise.

La mise en place d'un système de Corporate gouvernance peut se traduire par :

- ✓ La présence d'administrateurs autonomes dans le conseil d'administration
- ✓ La dilution du pouvoir du président du conseil d'administration ;
- ✓ L'intéressement de toute l'équipe dirigeante par l'attribution de stock-options ou d'actions ;
- ✓ La désignation d'analystes financiers indépendants ;
- ✓ L'adoption du directoire et du conseil de surveillance

- Sur le plan financier

Une étude financière de la société est effectuée sur la base des questions suivantes :

- ✓ Des comptes consolidés sont-ils déjà établis ?
- ✓ Un expert-comptable a-t-il été désigné ?

- ✓ Existe-t-il déjà une politique en matière de distribution des dividendes ?
- ✓ Quels investissements l'entreprise envisage-t-elle ?
- ✓ Les ressources financières pour le financement de la croissance ultérieure sont-elles disponibles ?
- ✓ L'entreprise mène-t-elle une politique de reprise ou l'envisage-t-elle à l'avenir ?

L'examen financier est difficile parce qu'il dépend d'une analyse subjective du marché c'est-à-dire du comportement des concurrents et des clients.

Assistée par ses intermédiaires financiers, l'entreprise établit des prévisions de ses résultats sur un horizon de trois à cinq ans (business plan), les éventuels projets de développement et la formulation de ses choix stratégiques.

E. Élaboration du projet de la notice d'information

La notice d'information est un document d'information contenant suffisamment d'éléments permettant aux investisseurs potentiels de fonder leur jugement sur l'entreprise émettrice. Le projet de notice d'information est soumis au visa de la COSOB.

La notice d'information comprend les informations suivantes :

- Informations concernant l'opération : notamment le prix, la période et le montant de l'offre ou de l'émission. Dans le cas où l'entreprise concernée projette de faire une offre publique de vente (OPV), l'entreprise doit avoir l'accord de la SGBV, en ce qui concerne la segmentation de l'offre et le mode de répartition des titres.
- Information concernant l'entreprise : son activité, sa situation financière, ses organes d'administration, de direction et de surveillance, ainsi que son évolution et ses perspectives d'avenir et l'attestation des personnes qui assument la responsabilité de la notice d'information.

Le projet de notice d'information doit contenir des informations fiables et précises, c'est la raison pour laquelle les commissaires aux comptes ainsi que les dirigeants de l'entreprise doivent apposer leurs signatures sur ce document.

La nature et le contenu de l'information devant figurer dans la notice d'information sont fixés par voie réglementaire de la COSOB. La rédaction de ce document se fait avec l'aide de l'IOB.

Avant sa diffusion, le projet de notice d'information doit être soumis au visa de l'autorité du marché financier, cette dernière doit s'assurer de la véracité de l'information fournie et de la conformité du projet avec la législation et la réglementation. L'autorité de marché dispose d'un délai de deux mois soit pour donner son accord soit pour rejeter le projet.

Dans le cas où l'autorité de marché refuse le visa à l'entreprise, elle doit indiquer les causes de son refus, les changements ainsi que les manques d'information à apporter.

Après ces modifications, l'autorité de marché dispose d'un délai de dix (10) jours pour accorder son visa. Si la réponse demeure toujours négative après ce délai, le processus d'introduction est interrompu.

Une fois le visa obtenu, l'entreprise peut commencer la distribution de la notice, elle participe ainsi à la promotion de l'opération et s'inscrit par conséquent dans la politique de marketing que doit adopter l'entreprise.

F. Dépôt du dossier d'admission

Le dossier d'admission, comme défini dans l'instruction COSOB n° 98/01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse, doit être déposé dans un délai d'un mois après l'obtention du visa pour la notice d'information et le prospectus, au-delà de ce délai ; ces deux derniers ne sont plus valables. Il doit contenir une multitude de documents comptables, financiers et juridiques. En voici les principaux :

- Une lettre qui contient une demande d'admission de la société de ses titres à la cote et un engagement d'information ;
- Les statuts de l'entreprise conformes aux exigences du marché ;
- Les procès-verbaux de l'assemblée générale ayant autorisé l'émission des titres ;
- Les projets de notice d'information et de prospectus tel que présentés à l'autorité de marché ;
- La liste des IOB chargés du service financier (paiement des dividendes, rachat de titres...)
- Les comptes de résultat, les bilans et annexes relatifs aux trois (3) derniers exercices avec certification des commissaires aux comptes ;
- Un rapport d'évaluation économique ;
- Une description des activités de la société et la liste de ses filiales ;

- Une liste des membres du conseil d'administration et des principaux dirigeants de l'entreprise et la part de leur apport dans le capital de l'entreprise ;
- Les litiges en instance ;
- Les prévisions des bénéfices de la société pour les cinq (5) prochaines années ;
- Un engagement écrit de tous les dirigeants de respecter leurs obligations en matière d'information, prix, période de placement...

Une fois le dossier constitué, il doit être transmis à la COSOB, en vue de l'obtention de la décision d'admission. La COSOB notifie sa décision dans un délai ne dépassant pas les deux mois. Cette décision doit être transmise à la société de gestion des valeurs pour être publiée dans le bulletin officiel de la cote (BOC).

G. Elaboration de contrats et conventions

Après que la demande d'admission ait été acceptée, il est nécessaire de mettre en œuvre des contrats et des conventions pour définir les obligations de chaque partie (Bourse et entreprise) et ceci selon la nature de l'opération projetée.

Les différents contrats et conventions sont :

- Contrat introducteur/ IOB: ceci se passe dans le cas d'une offre publique de vente, où ce contrat précise le rôle de l'intermédiaire et le montant des commissions à percevoir.
- Convention de placement émetteur / banque chef de file : cette convention est établie dans le cas d'une augmentation de capital par appel public à l'épargne. Elle a pour rôle de fixer les missions du chef de file, les conditions et les modalités de rémunération de la prestation.
- Contrat de liquidité entreprise/ IOB : ce contrat précise l'amplitude et la fréquence de l'intervention autorisée en termes de limite de cours, de volume, de valeur et de la durée dans le cadre d'opérations de contrepartie et de régulation du marché. Il a aussi pour objet de garantir une fréquence suffisante de séance de cotation fructueuse, et d'atténuer les mouvements erratiques du titre. Cette intervention est provisoire, non permanente et strictement encadrée par la bourse.

H. 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.

I. Choix de la procédure d'introduction en bourse

Le choix de la procédure d'introduction dépend des motivations de l'entreprise et de la nature de l'opération qu'elle souhaite conclure. A cet effet, le règlement général de la Bourse d'Alger a prévu trois procédures d'introduction en Bourse : la procédure ordinaire, l'OPV à prix fixe et l'OPV à prix minimale.

- La procédure ordinaire

Article 56 « La procédure ordinaire est celle qui permet à la SGBV, lorsque le capital de la société concernée est suffisamment diffusé dans le public, de procéder à l'inscription directe de la valeur à la cote pour y être négociée dans les conditions de cotation pratiquées sur le marché, à partir d'un cours d'introduction validé par la SGBV, sur la base des conditions de marché ».

Article 57 (Règlement COSOB n°12-01 du 12 janvier 2012) « La procédure ordinaire est utilisée pour les valeurs assimilables à des titres déjà cotés, pour les PME dont les titres ont fait l'objet d'un placement préalable auprès d'investisseurs institutionnels, ainsi que pour les titres de créance émis par l'Etat, les collectivités locales ou par les sociétés par actions ».
(www.cosob.org)

- L'offre publique de vente (OPV)

L'OPV est une procédure qui permet aux propriétaires de titres de mettre en vente, tout ou une partie de ses titres, pendant une période donnée à un prix prédéterminé (minimum ou fixe) et dans des conditions transparentes.

Pour les titres déjà diffusés au public, le règlement prévoit une procédure ordinaire d'introduction à la cote.

Quand le titre est non diffusé, l'opération devient une technique de première cotation par l'OPV.

En Algérie, cette procédure est celle qui permet la réalisation des opérations de privatisation, d'une part, et la garantie d'une cotation nécessaire à la négociation au marché secondaire, d'autre part.

J. Campagne marketing

Dès l'obtention de la décision d'admission, l'entreprise doit lancer une campagne d'information et de promotion de son titre, en utilisant les modes de communication (Road Show, rencontres avec les investisseurs, publicité) et des supports d'information adaptés aux types d'investisseurs ciblés (presse écrite, radios, télévision, affichage). Cette campagne s'étalera jusqu'à la clôture de la période d'offre ou de souscription.

Le principal but de cette campagne est d'informer d'éventuels investisseurs de la qualité de l'entreprise et de son produit, elle permet aussi de récolter les intentions de participation des investisseurs à la première cotation du titre.

Afin que sa campagne soit une réussite totale, l'entreprise doit avoir une politique de communication très rigoureuse, elle consiste à diffuser une information fiable et régulière tout au long du processus.

K. 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.

3.2.2. La phase « 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.

3.2.3. 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.

A. 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.

B. 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. (www.sgyb.dz consulté le 26/03/2019)

3.3. Coût et fiscalité d'une introduction

3.3.1. Coût d'une introduction en bourse

Une introduction en bourse génère des coûts qui sont variables en fonction de la taille de l'opération, de la technique d'introduction en bourse et du marché sélectionné, et enfin de l'ampleur donnée à la communication financière. Ils comprennent notamment :

- Les redevances aux intervenants à savoir la COSOB, la SGBV, le dépositaire central et l'IOB chef de file, qui sont résumées dans le tableau ci-dessous ;
- Commissions et honoraires d'accompagnement, de placement et de conseil financier et juridique ;
- Frais de la publicité et de la communication.

Tableau V : la somme des frais d'une introduction à la bourse d'Alger

Entité	Redevance et frais
--------	--------------------

COSOB	<p align="center">Visa de la notice d'information</p> <p>La redevance versée à la COSOB est fixée à 0,075 % du montant de l'émission ou de l'offre publique, plafonnée à cinq (05) millions de dinars.</p>
SGBV	<p align="center">Admission en bourse</p> <p>Le taux de la commission perçue par la SGBV est fixé à 0,05 % du montant nominal admis. Le montant de cette commission ne peut être supérieur à 2 500 000 DA.</p> <p>Les frais d'inscription d'un titre à la cote</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inscription initiale..... 400 000 DA • Inscription additionnelle 100 000 DA • Substitution et modification 100 000 DA <p>Les frais de maintien à la cote : 200 000 DA pour les actions 300 000 DA pour les obligations</p> <p>Les frais d'organisation d'OPV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Partie fixe : 1 000 000 DA • Partie variable : 100 000 DA par tranche de 1000 ordres traités.
Dépositaire central des titres	<p>Les frais d'adhésion au Dépositaire central des titres</p> <p>Le taux est fixé à 0,01 % du capital social ; le minimum de la perception est de 20 000 DA et le maximum est de 200 000 DA.</p>
IOB chef de file	<p>Frais liés aux prestations réalisées par l'IOB accompagnateur et par les autres banques constituant le syndicat de placement (commission de placement).</p>

(www.sgbv.dz consulté le 26/03/2019)

3.3.2. Fiscalité

Conformément à la loi n° 18-18 du 19 Rabie Ethani 1440 correspondant au 27 décembre 2018 portant loi de finances pour 2019 :

- « Art. 63. - Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), pour une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2019, les produits et les plus-values de cession des actions et titres assimilés cotés en bourse ainsi que ceux des actions ou parts d'organismes de placement collectifs en valeurs mobilières.
- Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), les produits et les plus-values de cession des obligations, titres assimilés et obligations assimilés du Trésor cotés en bourse ou négociés sur un marché organisé, d'une échéance minimale de cinq (5) ans émis au cours d'une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2019, Cette exonération porte sur toute la durée de validité du titre émis au cours de cette période.
- Sont également exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) et de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) pour une période de cinq (5) ans, à compter du 1er janvier 2019, les dépôts à terme des banques pour une période de cinq (5) ans et plus.
- Sont exemptées des droits d'enregistrement, pour une période de cinq (5) ans, à compter du 1er janvier 2019, les opérations portant sur des valeurs mobilières cotées en bourse ou négociées sur un marché organisé ». (**www.sgbv.dz consulté le 26/03/2019**)

3.4. La négociation des valeurs mobilières en Bourse

La bourse est avant tout un marché, celui des valeurs mobilières. La fonction de mobilisation qu'elle assure est son objet premier ; elle consiste à organiser la rencontre entre l'offre et la demande de titres, et ainsi, de permettre à l'épargne investie en valeurs mobilières de retrouver à tout moment la liquidité de ses placements ou encore d'arbitrer ses titres contre d'autres dans le cadre de la gestion de portefeuille.

Cette rencontre entre l'offre et la demande de titres cotés en bourse est exprimée par la « négociation » qui consiste donc en la mise en relation à titre onéreux de l'acheteur et du vendeur sans intervention d'un tiers.

L'exclusivité de la négociation confiée aux IOB porte uniquement sur les titres admis en bourse. En contrepartie de cette exclusivité, les IOB sont tenus de respecter certaines obligations :

- Prendre en charge l'ordre de toute personne qui remplit les conditions légales et réglementaires.
- Les IOB sont responsables à l'égard de leurs clients de ce qu'ils vendent ou achètent sur le marché. En cas de non-paiement ou de non livraison de titres par le client, l'IOB est tenu de se substituer à son client et de remplir l'engagement pris en son nom. Pour se couvrir contre ce risque, l'IOB peut exiger la remise de fonds ou de titres avant toute négociation.

Le rôle de la SGBV est d'encadrer les séances de négociation et de conduire le processus menant à la définition du cours d'équilibre et à l'allocation des cours. (www.sgbv.dz consulter le 29/04/2019)

3.4.1. Séance de négociation en Bourse

L'encadrement d'une séance de négociation est principalement assuré par le comité de négociation. Ce dernier est composé d'au moins trois membres, sinon un nombre impair parmi les IOB et les employés de la SGBV.

Au vu des données du marché, un premier choix a été arrêté pour que les séances de négociation s'effectuent une fois par semaine et actuellement trois fois par semaine : Le dimanche, le mardi et le jeudi

Les agents autorisés représentant les IOB se rencontrent dans une salle de négociation appelée " Parquet ".

Les séances de négociation se déroulent selon l'ordre chronologique des étapes ci-après :

- Accumulation des ordres (45 mn) : la saisie des ordres est autorisée pour les IOB ; ils peuvent ainsi entrer de nouveaux ordres ainsi que modifier ou annuler les ordres déjà présents. Durant cette période, les ordres sont enregistrés sans donner lieu à des transactions.

Au cours de cette période d'accumulation des ordres, la SGBV diffuse en continu le cours théorique et les composantes du volume potentiellement exécutable à ce cours

- Validation des ordres (15 min) : confirmation des ordres par les IOB d'après les registres imprimés et éventuelles corrections.

- Traitement des ordres (10 min) : lancement du calcul du cours de fixing et de l'allocation des ordres.
- Enregistrement des blocs (10 min) : enregistrement des transactions de blocs après leurs recevabilités.
- Validation des transactions (15 min) : remise aux IOB des fiches de transactions réalisées pour validation.
- Clôture de la séance

3.4.2. Processus de négociation

A. Ouverture de la séance de négociation

Selon l'article 3 du Texte de la Décision SGBV n°02 du 22 mars 1998 modifié et complété, Version consolidée-9 Mai 2018 : Les séances de négociation de bourse débutent dès le signal d'ouverture et se terminent au signal de clôture. Aucune transaction ne peut être effectuée avant le signal d'ouverture ou après le signal de clôture.

B. Détermination du cours

La cotation s'effectue au fixing, et selon le cas, la cote est calculée avec les ordres clients et non clients (livre combiné).

C. Allocation des ordres

Article 45 : Exécution, priorité et allocation des ordres (modifié et complété par décisions SGBV N°6/99 et 10/02) Seuls les ordres saisis avant la fin de la période prévue de saisie ont la garantie de participation au processus de négociation. Les ordres saisis pour transaction en bourse sont exécutés pour tout ou en partie, en fonction des ordres inscrits aux carnets d'ordres pour la séance de bourse.

La séquence d'exécution des ordres de bourse est définie selon les critères suivants :

- Les ordres clients ont priorité sur les ordres non-clients ;
- Les ordres " au mieux " sont exécutés avec priorité au cours issu de la cotation au fixing ;
- La priorité du cours prime pour les ordres " à cours limité " et implique que :
 - ✓ Du côté achat, les ordres à cours limité dont la limite est strictement supérieure au cours coté sont exécutés en premier, par ordre décroissant de la limite la plus élevée vers la limite la plus basse,

- ✓ Du côté vente, les ordres à cours limité dont la limite est strictement inférieure au cours coté sont exécutés en premier, par ordre croissant de la limite la plus basse vers la limite la plus élevée.

D. Effectuer les transactions de bloc

Est considérée comme transaction de blocs, la transaction portant sur une quantité déterminée de titres, convenue entre l'intermédiaire en opérations de bourse acheteur et l'intermédiaire en opérations de bourse vendeur.

E. Clôture de la séance de négociation

Cette étape est caractérisée par :

- L'annonce des résultats par la SGBV ;
- La remise des registres d'ordres et des billets de transactions aux IOB ;
- La diffusion des supports d'information : BOC (bulletin officiel de la cote), rapport de transactions, sommaire de transaction.

3.4.3. Les Ordres de Bourse

Un ordre de bourse est une instruction donnée par un client à un intermédiaire en opération de bourse ou initiée par ce dernier dans le cadre d'un mandat de gestion ou d'une activité de contrepartie.

- Article 25 : Introduction des ordres. (Modifié et complété par décision SGBV-01/18)

L'introduction des ordres de transaction en bourse s'effectue par le moyen de la saisie, dans un poste informatique dit station de négociation, d'un registre d'ordre où l'IOB inscrit les ordres d'achat et de vente.

- Article 26 : Le libellé des ordres.

Pour être valide un ordre de bourse doit comporter :

- ✓ Le nom ou le symbole du titre faisant l'objet de la négociation ;
- ✓ La mention indiquant s'il s'agit d'un ordre d'achat ou de vente ;
- ✓ Le nombre de titres qui seront négociés ;
- ✓ La mention d'ordre client/non-client ;
- ✓ Des instructions précises quant au cours auquel il peut être exécuté ; et

- ✓ Des instructions précises quant à la durée de validité de l'ordre.

L'ajout des références du donneur d'ordre est facultatif.

- Article 27 : Définitions des ordres acceptés. (Modifié et complété par décision SGBV N°6/99)

Les ordres suivants seront acceptés pour fins de transactions en bourse :

- ✓ Ordre “ au mieux ” : est un ordre d'achat ou de vente auquel n'est assortie aucune indication de cours. Cet ordre est exécuté en priorité au mieux des possibilités du marché.
- ✓ Ordre “ à cours limité ” : est un ordre d'achat ou de vente par lequel le donneur d'ordre fixe le cours maximal qu'il est prêt à payer pour l'achat de titres ou le cours minimal auquel il est prêt à céder les titres.
- ✓ Ordre “ de jour ” : est un ordre d'achat ou de vente valide uniquement pour la séance de bourse suivant sa transmission.
- ✓ Ordre “ à révocation ” : est un ordre d'achat ou de vente valide jusqu'à son exécution ou son retrait du marché ; ou jusqu'à la dernière séance de négociation de bourse du mois civil en cours.
- ✓ Ordre “ à durée limitée ” : est un ordre d'achat ou de vente qui comporte une date limite de validité d'une durée maximale de 30 jours et qui s'analyse comme valide jusqu'à l'issue de la séance de bourse mentionnée.
- ✓ Ordre “ à exécution ” : est un ordre d'achat ou de vente qui ne comporte aucune limite de validité. Sa durée de présentation au marché est limitée à trois semaines de calendrier.
- ✓ Ordre “ tout ou rien ” : est un ordre d'achat ou de vente qui ne peut être répondu partiellement.

A défaut d'indication concernant la limite du cours, l'ordre est traité comme un ordre “ au mieux ”. (www.sgbv.dz)

3.4.4. La méthode de cotation retenue à la Bourse d'Alger

La méthode de cotation retenue à la Bourse d'Alger est la cotation au « fixing » la confrontation des ordres est faite par l'outil informatique.

Les négociations, conduites selon la méthode de cotation au fixing, consistent en l'application d'un seul cours à l'ensemble des transactions conclues pour chaque titre.

Le cours coté d'une valeur est unique pour une séance de bourse donnée. Il est valide pour toute la durée de la séance et s'applique à toutes les transactions se déroulant pendant celle-ci.

Le fixing pour une séance de Bourse :

- ✓ Permet de maximiser le volume des transactions ;
- ✓ Permet de réduire le déséquilibre ;
- ✓ Permet une moindre volatilité des titres
- ✓ Désigne le prix auquel se négocie une valeur sur une base unitaire.

Nous concluons, que depuis le démarrage de la bourse d'Alger à la fin de l'année 1999, aujourd'hui, le nombre des sociétés cotées reste timide, seulement 6 titres cotées et les niveaux des échanges demeurent relativement faibles comptes tenus du nombre important des émetteurs potentiellement éligibles au marché boursier. Il y a plusieurs raisons qui sont à l'origine de cette situation : la cotation en bourse impose une transparence qui rend la rentabilité de l'entreprise plus difficile face à la concurrence déloyale qu'impose l'économie informelle ; un processus d'introduction long, complexe et couteux.

Mais il y a des raisons plus profondes. Dans ce qui suit (chapitre III), nous allons discuter des difficultés et obstacles réels empêchant les entreprises algériennes à recourir à la bourse. Nous proposerons par la suite quelques solutions pour rendre la bourse plus attractive.

CHAPITRE III
Etude Des Obstacles
D'introduction A La
Bourse Des Valeurs
Mobilières D'Alger

« Même si elle est passée de 15 milliards de dinars en 2012 à 45 milliards de dinars actuellement, la capitalisation boursière demeure faible. Idem pour le nombre d'entreprises cotées et les niveaux d'échanges compte tenu des émetteurs potentiellement éligibles au marché boursier et du niveau de l'épargne nationale que recèle l'économie. Le lancement d'un compartiment dédié au financement des petites et moyennes entreprises (PME) en 2012 n'a pas changé la situation. Ce qui fait qu'aujourd'hui, les entreprises ne se bousculent toujours pas à la Bourse. » El Watan, 6 novembre 2017.

Pour étudier et comprendre l'état actuel de la bourse des valeurs mobilières d'Alger qui est caractérisé de rachitique et lamentable, on se penche sur une étude de terrain.

Ce chapitre traitera donc, dans une première section une analyse de la situation actuelle de l'entreprise portuaire de Bejaia dans une perspective d'introduction à la bourse.

La seconde section traitera les résultats de l'enquête engagée dans la mesure d'identifier le comportement des investisseurs algériens quant à l'introduction en bourse.

Enfin, une troisième section qui traitera les solutions possibles pour dynamiser cette institution (la bourse des valeurs mobilières) et résumera l'entretien qui a eu lieu avec la directrice en opération de bourse au niveau de la bourse d'Alger.

1. L'entreprise portuaire de Bejaia est-elle éligible à une introduction en bourse ?

1.1. Présentation générale de la société EPB

L'entreprise portuaire de Bejaia EPB, est une société par action (SPA) au capital social de 3.500.000.000 DA détenu à 100% par le groupe SERPORT, répartis en 35 000 actions de 100.000 DA chacune.

1.1.1. Missions et activités de l'EPB

A. Missions de l'entreprise

- Organisation de l'accueil des navires
- Aide à la navigation (Pilotage des navires)
- Activité d'acconage (entreposage et livraison des marchandises à l'import et l'export).
- Transit des passagers et de leurs véhicules.

- Gestion et développement du domaine portuaire.

B. Activités de l'entreprise :

Les principales activités de l'entreprise sont :

- L'acheminement des navires de la rade vers le quai : Dans certains cas exceptionnels, d'arrivée massive en rade, les navires restent en attente dans la zone de mouillage (rade) jusqu'à obtention de l'autorisation de rejoindre un poste à quai. Cette dernière est délivrée après une conférence de placement qui se tient quotidiennement au niveau de la Direction Capitainerie.
- Le remorquage : Il consiste à tirer ou à pousser le navire, pour effectuer les manœuvres d'accostage, de déhalage ou d'appareillage du navire. Il consiste également à effectuer les opérations de convoyage et d'aide dans l'exécution d'autres manœuvres.
- Le pilotage : Il est assuré de jour comme de nuit par la Direction Capitainerie et est obligatoire à l'entrée et à la sortie du navire. Il consiste à assister le commandant dans la conduite de son navire à l'intérieur du port.
- Le lamanage : Il consiste à amarrer ou désamarrer le navire de son poste d'accostage.
- Les opérations de manutention et d'acconage pour les marchandises : elles consistent en :
 - ✓ Les opérations d'embarquement et de débarquement des marchandises.
 - ✓ La réception des marchandises.
 - ✓ Le transfert vers les aires d'entreposage, hangars et terre-pleins, ports secs.
 - ✓ La préservation ou la garde des marchandises sur terre-pleins ou hangar et hors port.
 - ✓ Pointage des marchandises.

D'autres prestations sont également fournies aux navires et aux clients tels :

- ✓ Enlèvement des déchets des navires et assainissement des postes à quai.
- ✓ Pesage des marchandises (ponts bascules).
- ✓ Location de remorqueurs ou vedettes (pour avitaillement des navires, transport de l'assistance médicale, assistance et sauvetage en haute mer).

1.1.2. Organisation de l'entreprise « L'organigramme de l'entreprise (Annexe 0) »

L'EPB est organisée en directions fonctionnelles et opérationnelles :

A. Directions opérationnelles : Il s'agit des structures qui prennent en charge les activités sur le terrain et qui ont une relation directe avec les clients.

- Direction Générale Adjointe Opérationnelle : elle est chargée de la coordination et le contrôle des directions opérationnelles. A savoir :
- Direction Manutention et Acconage (DMA) ;
- Direction Domaine et Développement (DDD) ;
- Direction Logistique (DL) ;
- Direction Capitainerie (DC) ;
- Direction Remorquage (DR).

B. Directions fonctionnelles : Il s'agit des structures de soutien aux structures opérationnelles.

- Direction Générale Adjointe Fonctionnelle : Elle est chargée de concevoir, coordonner et contrôler les actions liées à la gestion et au développement de l'entreprise. Elle englobe les directions suivantes :
- Direction Management Intégré (DMI) : Elle est chargée de la mise en œuvre, le maintien et l'amélioration continue du Système de Management Intégré,
- Direction Systèmes d'information : Elle est chargée de veiller à l'amélioration et au développement du système d'information de l'entreprise, et assurer une veille technologique sur les évolutions du secteur de l'entreprise,
- Direction Finances et Comptabilité (DFC) : Elle est chargée de la tenue de la comptabilité, la gestion de la trésorerie (dépenses, recettes et placements), la tenue des inventaires et le contrôle budgétaire,
- Direction Ressources Humaines (DRH) : Elle est chargée de prévoir, d'organiser et d'exécuter toutes les actions liées à la gestion des ressources humaines en veillant à l'application rigoureuse des lois et règlement sociaux.
- Direction Gare Maritime (DGM) : Elle est chargée de veiller à l'accueil, l'orientation, le confort et la sécurité des passagers, d'assurer la gestion totale du parking de la Gare Maritime, et de planifier le pré-développement et le lancement du futur centre commercial et de loisirs de la nouvelle Gare Maritime.

1.2. Eligibilité de l'EPB à l'introduction à la bourse des valeurs d'Alger

Chapitre III : Etude des obstacles d'introduction en bourse

Pour qu'une entreprise soit cotée en bourse, elle doit avant tout déterminer la raison de son introduction et répondre à toutes les conditions d'admission exigée par la SGBV.

1.2.1. L'EPB accomplit-elle les conditions d'admission au marché principal ?

Conditions d'admission	marché principal	cas EPB
forme juridique	SPA « société par action »	L'Entreprise Portuaire de Bejaia ; entreprise socialiste ; est transformée en Entreprise Publique Economique, Société par Actions (EPE-SPA) depuis le 15 Février 1989.
Capital social minimum libéré	500.000.000 DA	L'Entreprise Portuaire de Bejaia est une société par actions (SPA) à Conseil d'Administration son capital social s'élève à 3 500 000 000,00 DA détenu à 100 % par le Groupe SERPORT, répartis en 35 000 actions de 100 000 DA chacune.
Part du capital minimum à diffuser dans le public	20%	$3\,500\,000\,000 \times 20\% = 700.000.000$ DA
Etats financiers certifiés et publiés	03 derniers exercices dont le dernier bénéficiaire	Les comptes annuels de la Société sont établis conformément aux Nouveau Système Comptable et Financier. Les comptes de l'entreprise à fin 2018 sont certifiés et réguliers par le commissaire aux comptes.L'exercice 2018 est bénéficiaire d'un montant de 1.140.976.076,69 DA.
Structure d'audit interne	Exigée	L'entreprise est dotée d'un département d'audit interne et de contrôle de gestion.
Nombre de détenteur le jour de l'introduction	150 actionnaires	*

Source : établi par nos propres soins à la base des documents de l'entreprise

D'après ce tableau, on constate que l'entreprise répond aux critères d'éligibilité à une introduction à la bourse des valeurs d'Alger.

1.2.2. Les points forts motivants l'introduction de l'EPB au marché boursier algérien

A. Analyse du bilan (annexe n°1)

L'Entreprise Portuaire de Bejaia clôture l'exercice 2018 avec un total net du bilan de 23 881 659 KDA contre 20 779 331 KDA pour l'exercice 2017, soit une hausse de 3 102 328 KDA (+15 %).

- Analyse des comptes actifs du bilan :

- ✓ La part des immobilisations nettes a atteint au 31.12.2018 un niveau de 20 652 428 KDA contre 18 361 645 KDA en 2017, soit une hausse de 12 %. Cette hausse est due essentiellement aux acquisitions de l'exercice et l'avancement important des projets en cours pour le développement des infrastructures portuaires (réalisation gare maritime, réalisation d'un parking à étage...), modernisation des équipements et la mise en exploitation des Zones Logistiques Extra-portuaires.
- ✓ Le total du poste stocks et encours au 31.12.2018 s'élève à 295 866 KDA, soit une hausse de 28 % par rapport à l'exercice 2017, due essentiellement à la réintégration en stock de la PDR immobilisée (Matériel d'Exploitation et matériel naval).
- ✓ Au 31.12.2018, le montant net des créances et emplois assimilés s'élève à 1 239 891 KDA contre 1 232 278 KDA en 2017, soit + 01 %
- ✓ Au 31 Décembre 2018, les disponibilités et assimilés de l'entreprise d'un montant de 1 338 787 KDA ont connu une hausse considérable de 649 473 KDA, soit (+94%) par rapport à l'exercice 2017, Cette variation s'explique par rappel d'un dépôt à terme d'un montant de 500 000 KDA et ce, pour faire face aux engagements de l'entreprise en terme de paiement des dividendes de l'exercice 2017 et les dépenses d'investissements notamment le projet de confortement du quai de la Casbah, d'une part et une hausse des encaissements sur prestations de 885 551 KDA suite à la hausse du chiffre d'affaires de l'entreprise, d'une autre part.

- Analyse des comptes passifs du bilan :

Chapitre III : Etude des obstacles d'introduction en bourse

Les ressources permanentes constituées des capitaux propres et dettes à long moyen terme d'un montant de 21 902 326 KDA, soit 92 % du total passif sont destinées à financer le cycle long de l'activité. Les dettes à court terme d'un montant de 1 979 333 KDA, soit 8 % du total passif représentant ce que l'entreprise doit aux fournisseurs, aux organismes sociaux et fiscaux.

- ✓ Les capitaux propres qui représentent 56 % du total du bilan, ont connu une hausse de 145 899 KDA, soit (+1%), par rapport à 2017. Cette progression constitue la mise en réserve de (1 254 000 KDA) sur le résultat net affecté de l'exercice 2017.
- ✓ Total du passif non courant est passé de 5 777 565 KDA au 31.12.2017 à une somme de 8 398 711 KDA fin 2018, soit une augmentation de 2 621 146 KDA(+45%) qui s'explique principalement par l'augmentation des emprunts et dettes financières destinées à financer les opérations de développement des infrastructures portuaires ainsi que la modernisation des équipements.
- ✓ Au 31.12.2018 le total passif courant a atteint 1 979 333 KDA soit une augmentation de 335 283 KDA (+20%) par apport à l'exercice précédent (détaillé ci-dessous)

B. Analyse des comptes de résultat (annexe n°2)

Tableau n°VI : Principaux soldes intermédiaires de gestion en milliers de Dinars

Rubrique	2017	2018	% Var
Chiffre d'affaires	5 239 320	5 904 796	+13
Consommations intermédiaires	(873 069)	(852 604)	-02
Valeur ajoutée	4 366 251	5 052 192	+16
Excédent brut d'exploitation	1 837 946	2 324 516	+26
Résultat opérationnel	870 217	1 359 268	+56
Résultat financier	1 264 957	127 162	-90
Résultat ordinaire avant impôts	2 135 174	1 486 430	-30
Résultat net de l'exercice	1 893 443	1 140 976	-40

Source : document interne à l'entreprise

On constate d'après ce tableau :

- ✓ L'entreprise a réalisé un chiffre d'affaire de 5 904 796 KDA en 2018 soit une augmentation de 13 % par rapport à l'exercice précédent. Cette progression est due essentiellement à la hausse du trafic portuaire.
- ✓ La valeur ajoutée a progressé de 16 % par rapport à l'exercice 2017. Cette hausse est due à l'augmentation du chiffre d'affaires de l'entreprise d'un montant de 665 973 KDA et à la baisse des consommations intermédiaire de 20 465 KDA.
- ✓ L'excédent brut d'exploitation de l'exercice 2018 a augmenté de 486 570 KDA, soit (+26%) par rapport à l'exercice 2017. Cette hausse est due essentiellement à la forte valeur ajoutée dégagée durant l'exercice.
- ✓ Le résultat opérationnel a également progressé de 56 % par rapport à 2017 suite à la baisse des dotations aux amortissements comptabilisées en charge de l'exercice.
- ✓ Le résultat financier a connu une baisse importante de 1 137 795 KDA par rapport à l'exercice 2017, due essentiellement à la baisse des dividendes reçus, les revenus sur placements bancaires et à l'augmentation des charges financières (échéances des grues portuaires et aménagement d'une zone extra-portuaire TIXTER).
- ✓ L'Entreprise Portuaire de Bejaia clôture l'exercice 2018 avec un résultat net positif de 1 140 976 KDA, soit une baisse de 752 467 KDA (-40%) par rapport à 2017, due principalement à la baisse du résultat financier.

C. Analyse financière

Tableau n° VII : Analyse de l'équilibre financier en milliers de dinars (en KDA)

Rubriques	2017	2018	% Var
Fonds de roulement	508 868	895 211	+76
Besoin en fonds de roulement	-180 447	-443 576	+146
Trésorerie	689 315	1 338 787	+94

Source : document interne à l'entreprise portuaire de Bejaia

D'après ce tableau :

- ✓ Le fond de roulement de l'entreprise a augmenté de 508 868 KDA, soit +76 % par rapport à l'exercice 2017, cela signifié que l'entreprise a pu préserver le financement de l'intégralité de ses immobilisations aux moyens des ressources stables et dispose d'une marge de sécurité.

Chapitre III : Etude des obstacles d'introduction en bourse

- ✓ Les Besoin en fonds de roulement pour les 02 derniers exercices 2017 & 2018 sont négatifs avec une augmentation considérable de 146 %. Cela signifie que Les besoins d'exploitation de l'EPB sont moins importants que les ressources d'exploitations.
- ✓ L'entreprise affiche au 31.12.2018 un excédent de trésorerie nette de 1 338 787 KDA soit 649 472 KDA par rapport à l'exercice 2017. Cette hausse est due essentiellement à l'importance des encaissements sur prestations.

Tableau n°VIII : Ratios de structure financières

Ratios	Formules	2017	2018
Ratio de financement permanent	Capitaux permanents/ Actif immobilisé	1,03	1,04
Ratio d'autonomie financière	Capitaux propres / Total dettes	1,80	1,30
Ratios de capacité de remboursement	DLMT /CAF	1,95	3,91
Ratio d'indépendance financière	Capitaux propres / Capitaux permanent	0,70	0,62
Ratio d'endettement	Total dettes /Total actif	0,36	0,43

Source : document interne à l'EPB

- ✓ Ratio de financement permanent est supérieur à 1 durant les 02 derniers exercices avec une légère augmentation de 0,01. Cela signifie que l'entreprise arrive à financer l'intégralité de ces immobilisations aux moyens de ressources stable et dispose d'une marge de sécurité pour financer son actif circulant.
- ✓ Ratio d'autonomie financière lui aussi est supérieur à 1, cela signifie que l'entreprise est en mesure de faire face à son endettement.
- ✓ Ratio d'endettement a connu une hausse de 7 % en raison de l'augmentation des dettes financières de l'entreprise (gare maritime, remorqueur de 70T, poste 25...)

Tableau n°IX : Ratios de rentabilité et solvabilité

Ratios	Formules	2017	2018
Ratio de rentabilité économique	R = Résultat opérationnel / Total actif	0,04	0,06
Ratio de rentabilité financière	R = Résultat net / Capitaux propres	0,14	0,08

Ratio de rentabilité Commerciale nette	R = Résultat net / CA HT	0,36	0,19
Ratio de solvabilité générale	R = Total actif / Total dettes	2,80	2,30

Source : document interne à l'entreprise

- ✓ Ratio de rentabilité économique a connu une légère amélioration de 2 % en raison de la hausse du résultat opérationnel de l'entreprise de 56 %. Ce ratio reste toujours satisfaisant (supérieur à 5%).
- ✓ Ratio de rentabilité financière a enregistré une baisse de 6 % durant l'exercice 2018 en raison de la baisse du résultat de l'entreprise, mais il reste toujours satisfaisant (Supérieur à 5%).
- ✓ Ratio de rentabilité commerciale nette a régressé de 17 % en raison de la baisse du résultat de l'exercice de 40 %.
- ✓ Le ratio de solvabilité est supérieur à 1, cela signifie que l'entreprise est en mesure de rembourser ses dettes si elle devrait cesser brutalement toute activité.

En somme, d'après notre étude préliminaire l'Entreprise Portuaire de Bejaia est en mesure de s'introduire en bourse dans le but :

- ✓ De diminuer et d'alléger sa dette,
- ✓ Elargir le territoire financier (accéder à de nouveau moyen de financement),
- ✓ D'assurer la diversification et la liquidité de son capital,
- ✓ De bénéficier des exonérations fiscales,
- ✓ D'élargir son actionariat.

Ainsi, les résultats obtenus montrent que l'entreprise est en bonne situation financière, ce qui encouragera fortement les investisseurs ainsi les travailleurs de cette entreprise à acheter les actions de l'EPB si elle cote en bourse.

Mais, malgré cette multitude d'avantages dont elle pourra bénéficier, l'entreprise sera confrontée au problème de perte de contrôle car le capital sera entre les mains d'une multitude d'actionnaires voir même des actionnaires indésirables.

L'EPB n'a exprimé aucune volonté ces dernières années concernant son introduction en bourse. La raison est que l'Etat en tant qu'unique actionnaire de cette société, peut la financer à travers le Trésor public dans le cas où les banques cessent de lui octroyer les fonds dont elle a besoin.

2. Méthodologie de recherche et interprétation des résultats

20 ans après sa création, la bourse d'Alger ne compte aujourd'hui dans son portefeuille que quelques entreprises qui peuvent être compter au bout des doigts, alors que plusieurs autres sociétés nationales aux normes mondiales pouvant intégrés la bourse d'Alger, restent toujours à l'écart et n'affichent aucun intérêt à cette institution. Les raisons de cette situation sont diverses, c'est pour cela qu'on a établi une enquête dans l'objectif de résoudre la problématique suivante : « Quels sont les obstacles qui freinent l'introduction des entreprises algériennes en bourse ? ».

Notre méthodologie de travail s'est basée sur l'approche Hypothético-déductive, dans un premier lieu on a élaboré un programme de lecture qui nous a conduit à déterminer notre problématique de recherche, par la suite on a recensé l'ensemble des écrits qui nous ont permis d'énumérer les hypothèses (Une culture boursière insuffisante et parfois absente et inexistante, Conditions et processus d'introduction compliqués et/ ou La surliquidité bancaire n'encourage pas les entreprises algériennes à recourir à la bourse). Afin de répondre à ces questions, et pour réfuter ou appuyer nos hypothèses, nous avons opté pour une enquête par questionnaire au niveau des entreprises situées à la wilaya de Bejaia.

2.1. Présentation et méthodologie de l'enquête portant sur la détection des obstacles d'introduction en bourse

2.1.1. L'échantillonnage

La wilaya de Bejaïa a longtemps gardé l'image d'une région vouée à l'activité industrielle, ce qu'elle fut effectivement le premier pôle d'Algérie dans l'industrie agroalimentaire, l'emballage et la logistique. D'ailleurs, plusieurs grandes sociétés en agroalimentaire y sont présentes, notamment le groupe Cevital, laiterie Soummam, Danone, Ifri, Toudja et, etc. Enfin, le développement des pôles économiques de Bejaïa, El-Kseur et Akbou, a favorisé l'implantation de grandes entreprises, ainsi que de très nombreuses petites et moyennes industries performantes dans différents secteurs d'activité. Ce qui nous a conduit à limiter notre échantillon aux entreprises locales (Bejaia).

L'échantillon a été choisi conformément à notre étude, la population ciblée est composée de chefs d'entreprises, membres des conseils d'administration, des managers, des directeurs de filiales.... Le nombre d'entreprise est limité à 35 entreprises, de différentes tailles et différents secteurs d'activité, choisies par convenance.

2.1.2. Construction du questionnaire

Le déroulement de l'enquête a duré environ 4 semaines, durant lesquelles on est arrivé à distribuer les questionnaires au niveau des entreprises, à collecter les réponses à ce dernier dans une date ultérieure et enfin analyser et traiter les réponses obtenues.

Le questionnaire est composé de 16 questions, de différents types ; questions ouvertes, semi-ouvertes et à choix multiples. (Annexe n°3) Et le traitement de ce questionnaire a été réalisé à la main et on a appuyé nos résultats à ceux obtenus par Excel.

2.1.3. Objectifs poursuivis par chaque question

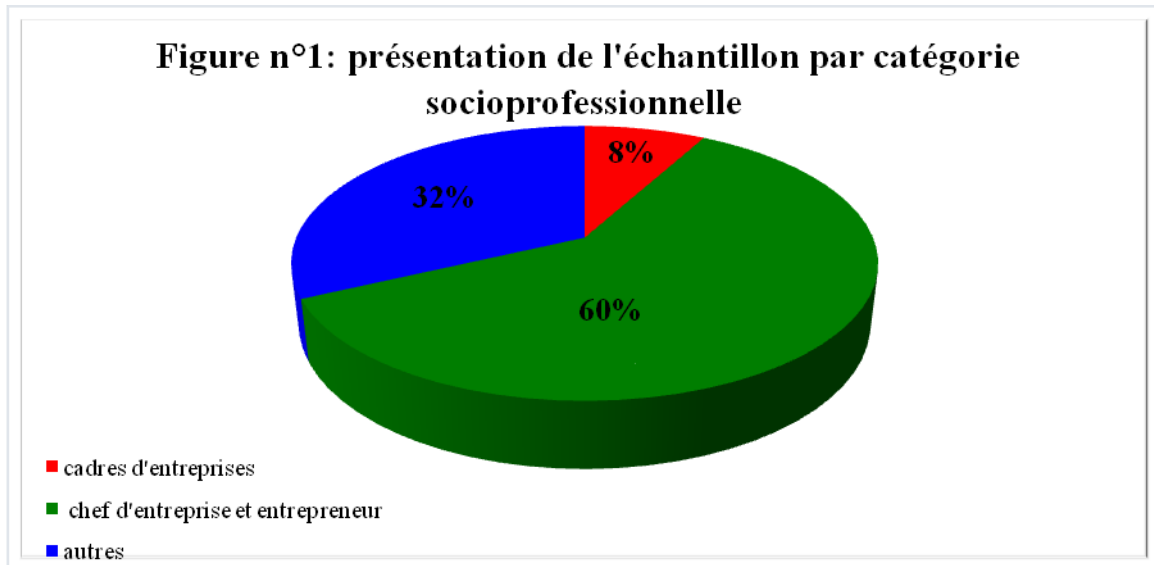
- ✓ Par les deux premières questions, nous nous intéressons à identifier la catégorie socioprofessionnelle de la population interrogée, ainsi que le secteur d'activité de l'entreprise en question.
- ✓ Par la question N°3, nous voulons tout simplement savoir si la population questionnée est informée de l'existence d'une bourse en Algérie.
- ✓ Les questions N°4 à N°8, visent à déterminer l'étendue de la culture boursière au niveau de l'échantillon étudié, donc confirmer ou infirmer l'hypothèse N°1.
- ✓ La question N°9, vise à déterminer les moyens dont les entreprises ont tendance à avoir recours en cas de besoin de financement. Ainsi affirmer ou nier l'hypothèse N°3.
- ✓ Pour la question N°10, l'intérêt est de relater la proportion de la population étudiée intéressée par l'introduction en bourse.
- ✓ Par les questions N°11 à N°15, nous allons confirmer ou démentir l'hypothèse N°2, donc exposer les avantages et contraintes des conditions d'entrée en bourse exigées par les autorités du marché.
- ✓ En posant la dernière question, la partie de la population qui s'est portée volontaire à répondre a pu mettre en évidence ce qui l'entrave de se tourner vers la bourse.

2.2. Traitement et Résultat de l'enquête

2.2.1. Résultats obtenus par l'enquête

Afin de déterminer les contraintes et obstacles qui empêchent les entreprises Algériennes à recourir au financement par la bourse, nous avons opté pour une analyse des résultats obtenus par le questionnaire (annexe n°3)

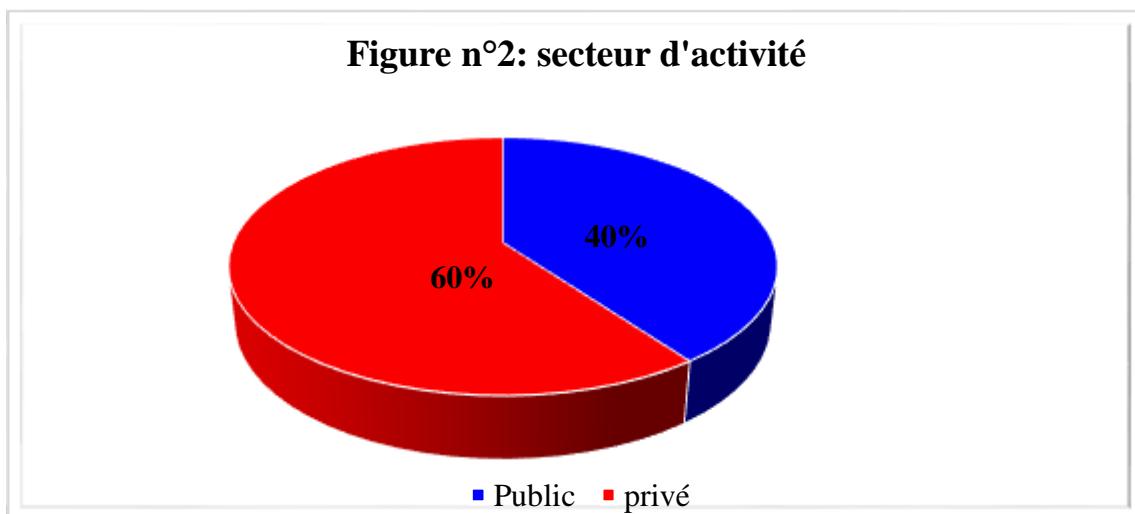
Question n°1 : la catégorie socioprofessionnelle



Source : établi par nous-même à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats : 8% de notre échantillon représentent des cadres d'entreprise, 60% sont des chefs d'entreprises et managers, tandis que les 32% restant sont des fonctionnaires, et spécialiste en finance.

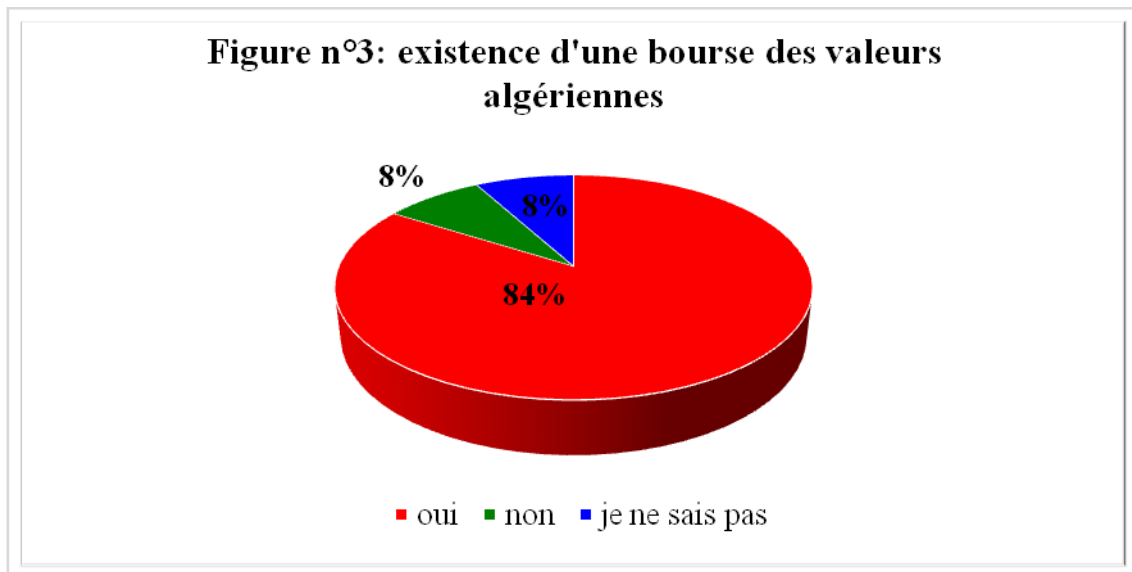
Question n°2 : le secteur d'activité



Source : construit par nous même à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats : 60% de la population questionnée font partie du secteur public, tandis que les 40% autres sont du secteur privé.

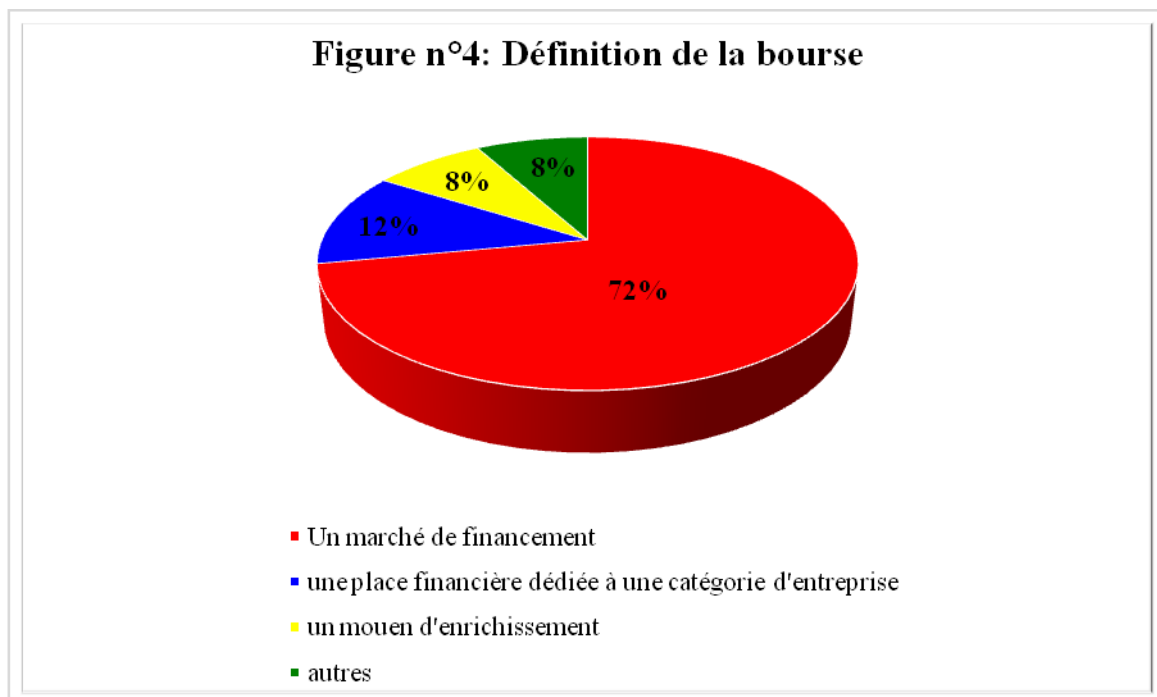
Question n°3 : est-ce que l'Algérie possède une bourse des valeurs mobilières ?



Source : établi à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats: nous constatons, d'après ces résultats, que 84% de la population interrogée pensent que l'Algérie possède une bourse des valeurs mobilières, alors qu'une minorité de cette population n'est pas informée de l'existence de cette institution.

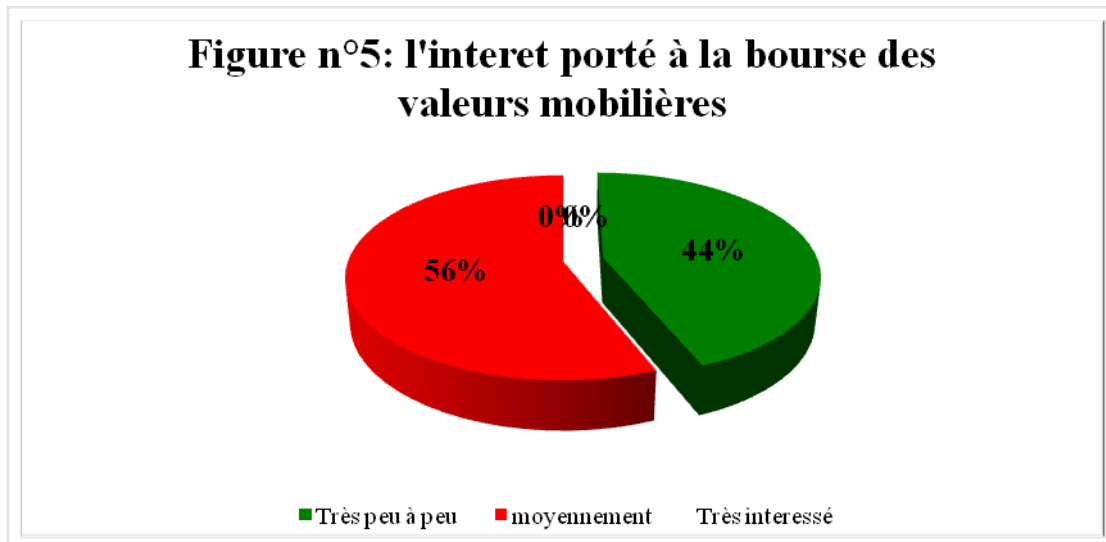
Question n°4 : choisir la définition qui convient au terme « bourse »



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats: 72% de la population questionnée ont définis la bourse comme étant « un lieu/ marché de financement pour les entreprises et de placement d'épargne pour les investisseurs », 12% de notre échantillon l'on définit comme « une place financière dédiée à une catégorie spécifique d'investisseurs », la proportion restante quant à elle, voit que la bourse est « un moyen d'enrichissement de l'entreprise et un lieu de rencontre entre les capitaux et ressources ».

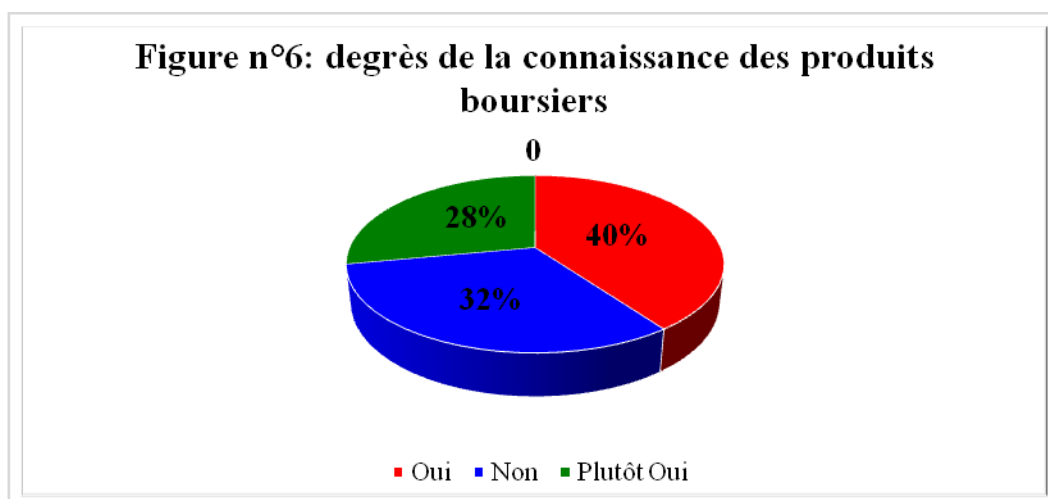
Question n°5 : quel intérêt portez-vous à la bourse ?



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

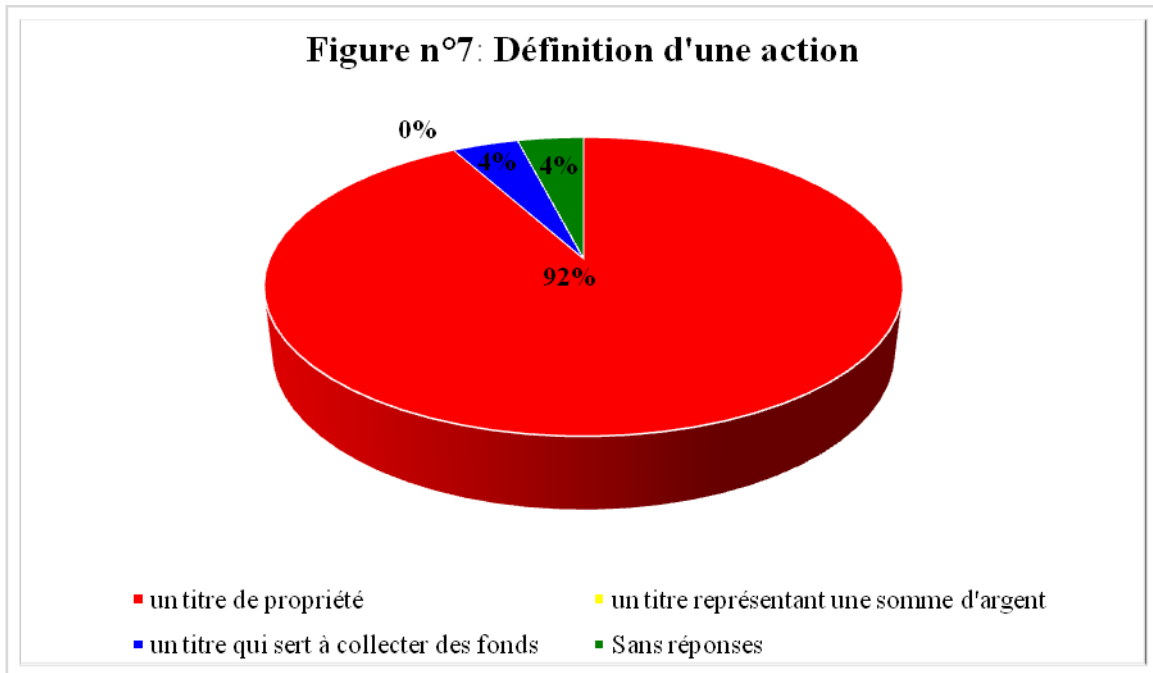
Enoncé des résultats: D'après les résultats obtenus de la question n°5, nous constatons que la majorité soit 56% de la population questionnée s'intéresse moyennement à la bourse, alors que 44% de cette même population ne s'intéresse pas à cette institution.

Question n°6 : êtes-vous informée des produits proposés par la bourse d'Alger ?



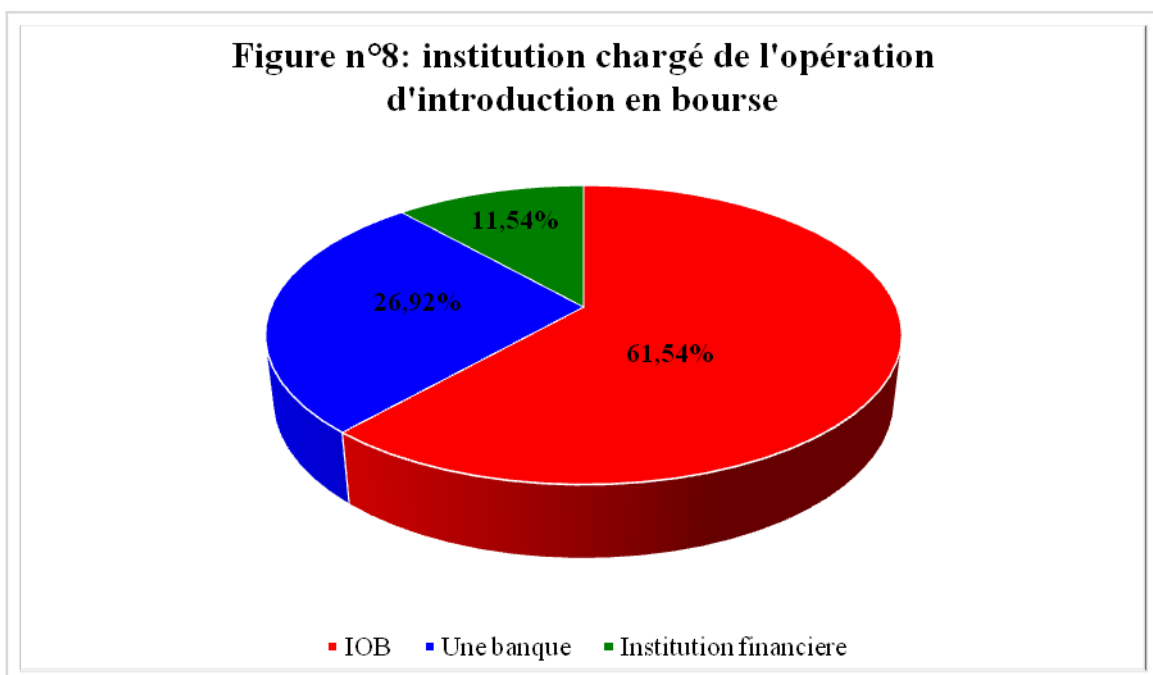
Source : établi par nous même à partir des résultats du questionnaire

Question n°7 : comment définissez-vous une « action » ?



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats obtenus par le questionnaire

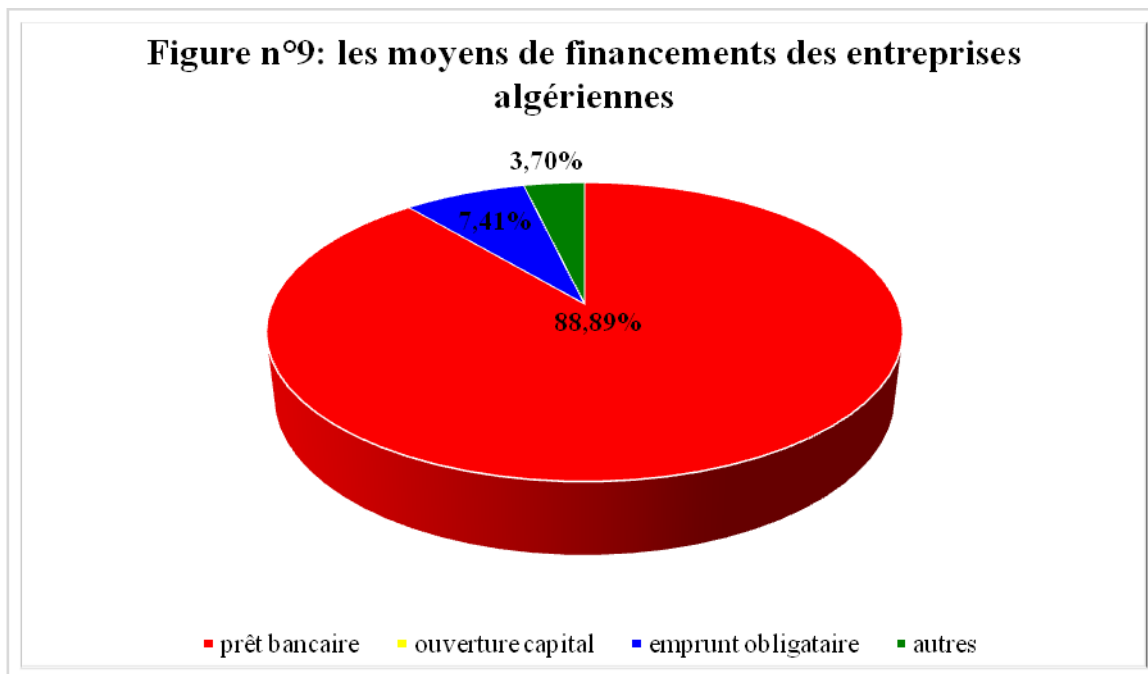
Question n°8 : quelle est institution chargée de gérer les opérations d'introduction en bourse ?



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats : A partir des résultats obtenus par les questions n°6, n°7 et n°8, on remarque que la majorité de la population ciblée définit correctement les notions de base relatives à la bourse, on comprend donc que la culture boursière peut être insuffisante au sein des entreprises algériennes, mais jamais, absente.

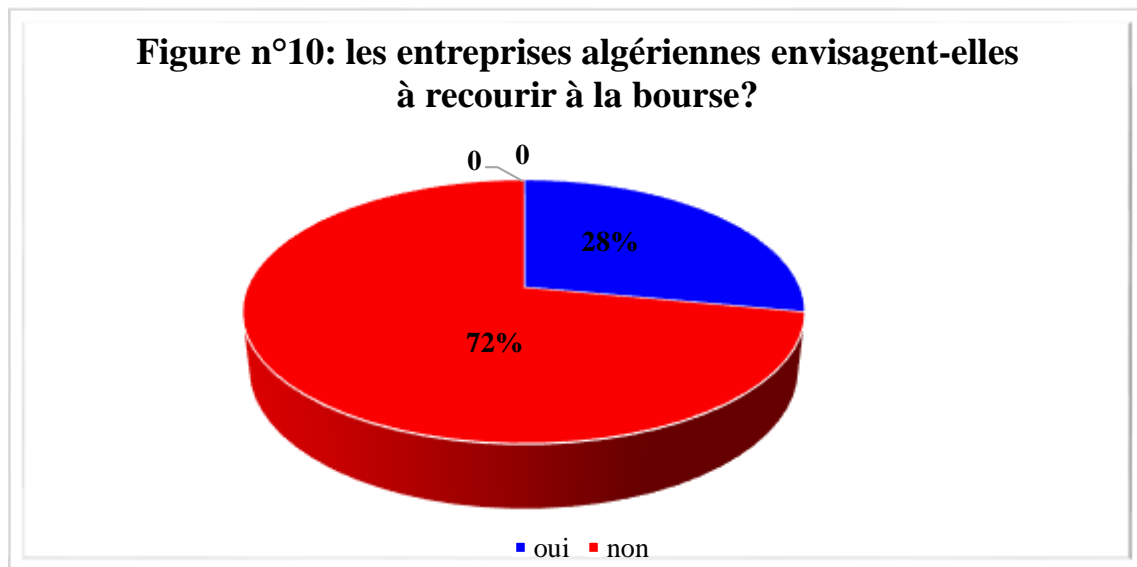
Question n°9 : En cas de besoin de financement, à quel moyen de financement faites-vous recours ?



Source : construit par nous-mêmes à partir des résultats du questionnaire

Enoncé des résultat: D'après le graphe ci-dessous, nous notons que la quasi-totalité de la population questionnée (soit 88,89%), ont tendance à recourir au prêt bancaire en cas de besoin de financement, 7,41% de cette population ont déjà fait recours à des emprunts obligataires au niveau de la bourse, les 3,70% de la population restante voit que la meilleure façon de financer leurs investissements est de recourir à d'autres moyens, ils ont cité l'autofinancement et la cession des investissements qui sont arrivés à échéance.

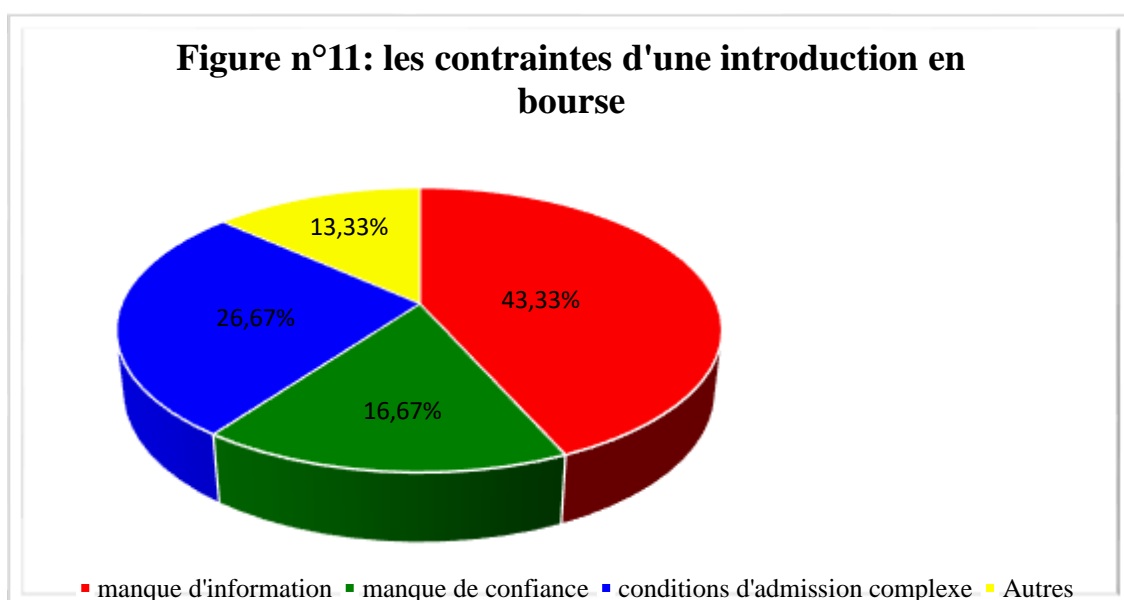
Question n°10 : Es ce que vous êtes tenté d'y aller en bourse ?



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats: les résultats de la 10^{ème} questions, montrent que la majorité des entreprises enquêtées (soit 72%) ne se voient pas recourir à la bourse, seulement 28% des entreprises questionnée sont tentées de se financer par la bourse en cas de besoin de financement.

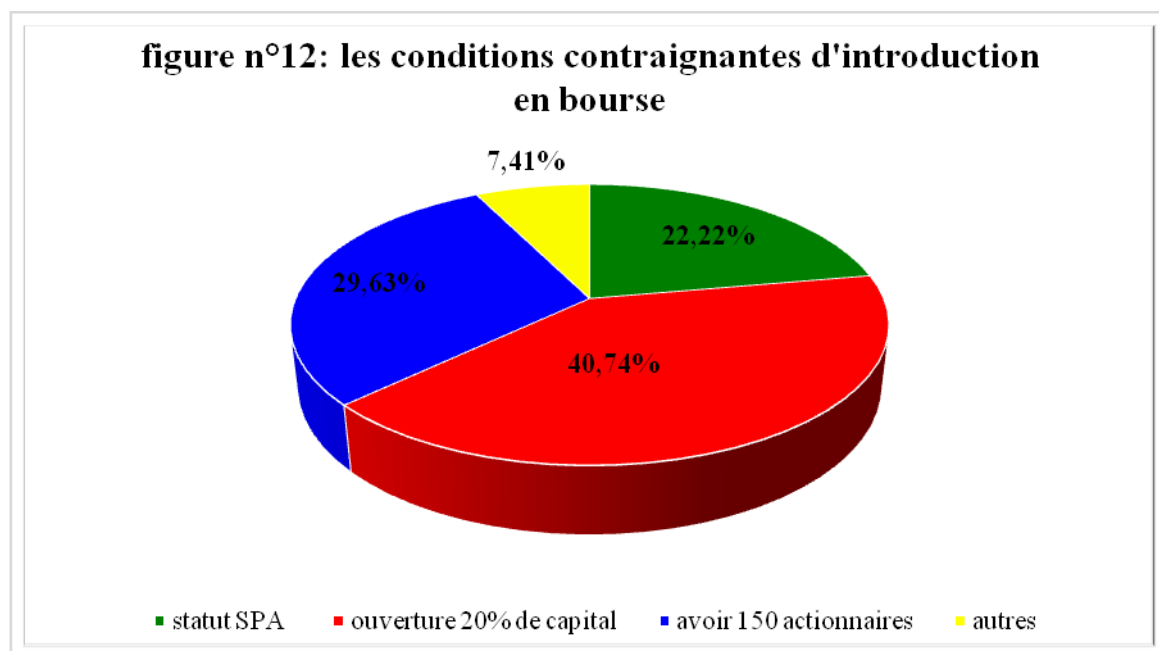
Question n°11 : Qu'es ce qui vous empêche d'y aller en bourse ?



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats: parmi les contraintes d'une introduction en bourse, 44,33% de la population questionnée a souligné le manque d'information concernant l'introduction de leurs entreprises en bourse, à savoir ; le processus détaillé à suivre pour une bonne introduction, les exigences en terme de situation économique, financière et managériale de leurs entreprises, en d'autres termes, les premiers pas à suivre pour une introduction en bourse réussite. Environ 27% de cette population a relevé le problème de complexité des conditions exigées par les autorités de marché, tandis que 17% de cette population ne fait pas confiance à la bourse d'Alger. Enfin 13% de cette même population a relevé que l'une des contraintes à l'introduction en bourse est la conjoncture économique actuelle du pays.

Question n°12 : Quelles conditions semblent contraignante quant à une introduction en bourse ?

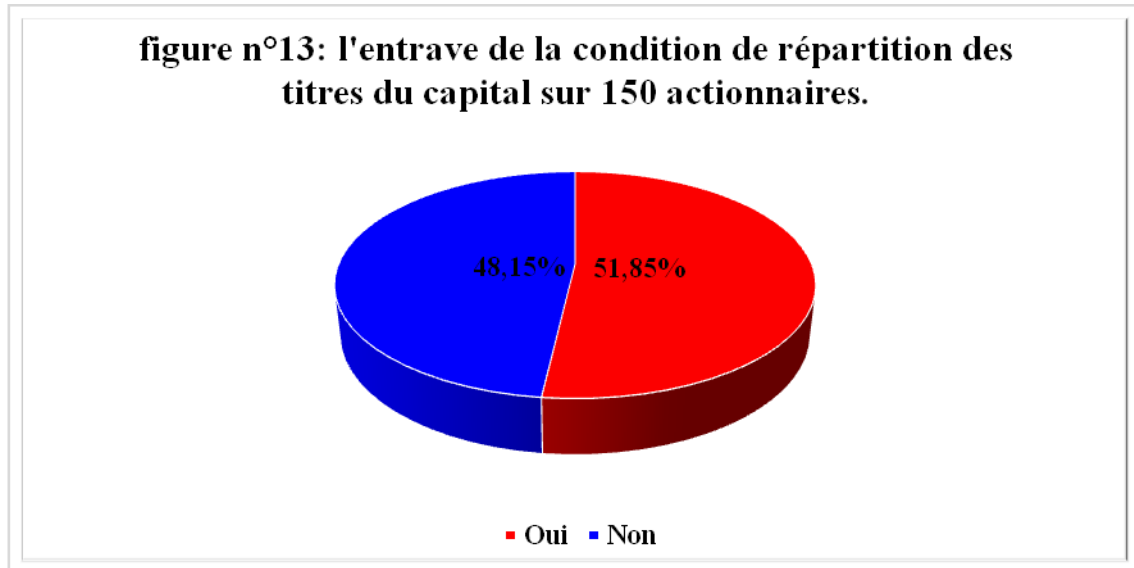


Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats du questionnaire

Enoncé des résultats: D'après les résultats ci-dessous, une grande proportion de notre échantillon voit que l'ouverture de 20% du capital au grand public est une condition contraignante (40,74%) du fait que si elle décide d'ouvrir son capital c'est l'autorité du marché financier qui valorisera l'entreprise, d'autres sont plutôt sensible au partage de cette partie du capital sur 150 actionnaires (29,63%). Le statut de SPA, quant à lui, perturbe 22% des entreprises enquêtées, ces dernières ont la forme juridique de SNC ou SARL en général.

La structure d'audit interne qui est une des conditions d'introduction à la bourse ainsi la publication des états financiers demeurent un frein pour 7,41% des entreprises questionnées.

Question n° 13 : la répartition des titres du capital sur 150 actionnaire, est-elle une contrainte pour l'entreprise ?

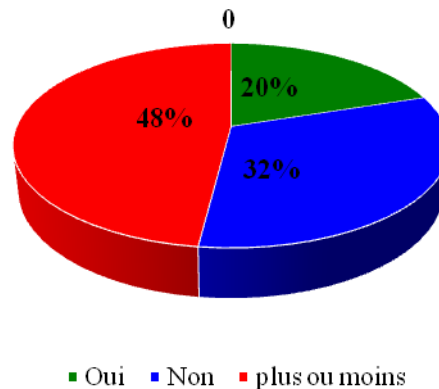


Source : construit par nous-mêmes à partir des résultats obtenus par le questionnaire

Enoncé des résultats: près de 52% de notre échantillon confirme que la répartition des titres du capital sur 150 actionnaires est une entrave pour une introduction en bourse (risque de perte de contrôle et de dissolution de l'entreprise), tandis que les 48% autres, voient que cette condition aide, bien au contraire à diversifier le capital de l'entreprise et assurer la liquidité et la rotation du capital.

Question n°14 : êtes-vous informée des avantages procurés par la bourse ?

Figure n°14: les entreprises algériennes face aux avantages de la bourse

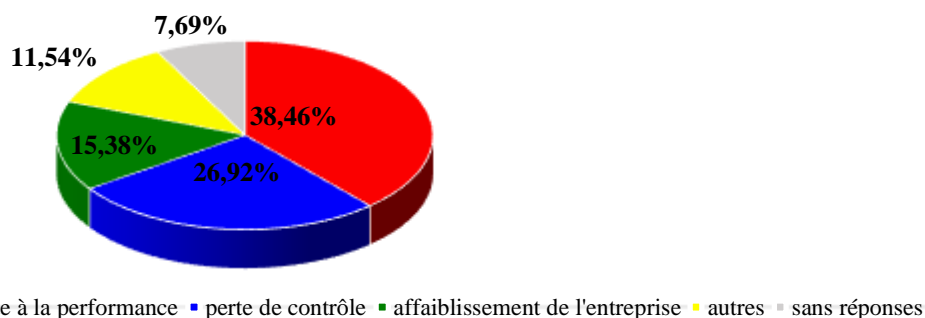


Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Enoncé des résultats: seulement 32% de notre échantillon n'est pas informé des avantages procurés par la bourse, alors que 68% sont avertis des profits dont ils peuvent bénéficier de l'introduction en bourse.

Question n°15 : Dans quelle mesure la condition de transparence des comptes est un obstacle pour l'entreprise ?

Figure n°15: la résultante de la condition de transparence des comptes

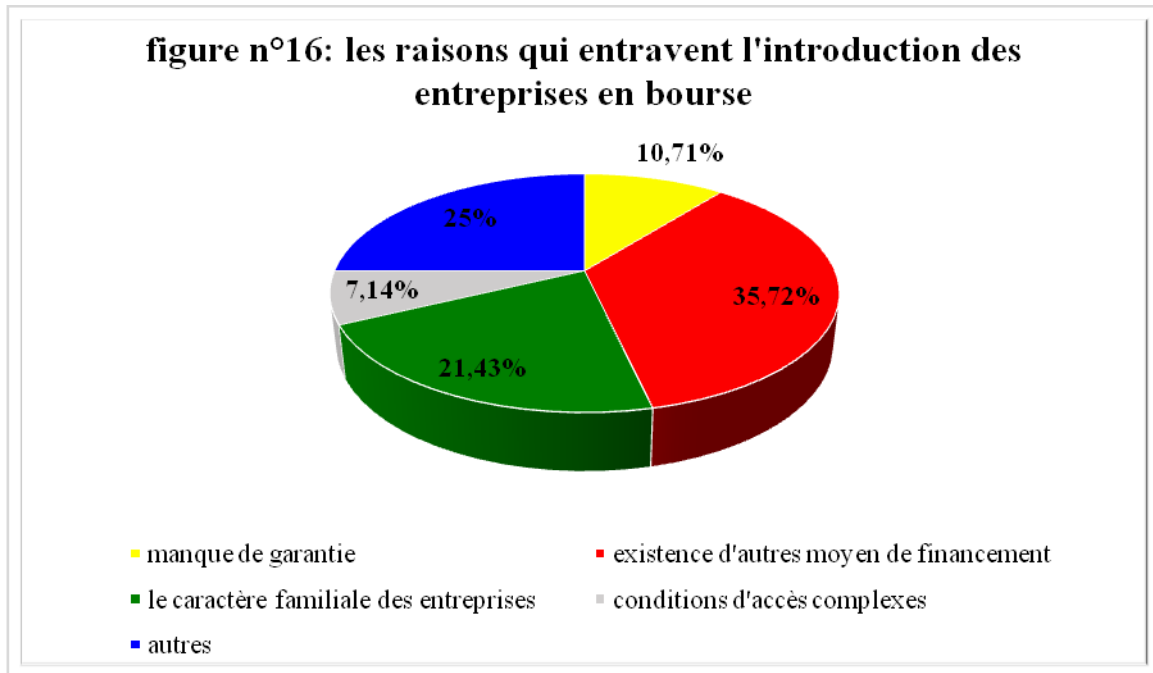


Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats obtenus par le questionnaire

Enoncé des résultats: De cette question, il ressort que la majorité des personnes questionnées, voient que la transparence des comptes est un obstacle pour l'entreprise dans la mesure où elle peut affaiblir la performance de l'entreprise et perdre le contrôle sur le marché

concurrentiel et cela est expliqué par le fait que les concurrents ne sont pas toujours tenus de cette exigence.

Question n°16 : si vous n'êtes pas intéressés par la bourse, pourquoi ?



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats obtenus par le questionnaire.

Enoncé des résultats: D'après les résultats obtenus par cette question, on a pu énumérer les raisons qui empêchent les entreprises algériennes à recourir à la bourse des valeurs mobilières.

Environ 36% des personnes interrogées ont soutenus l'hypothèse n°3, la liquidité bancaire n'encourage pas les entreprises à recourir au financement via la bourse, étant donné que les banques ne refusent jamais l'octroi des crédits aux entreprises si celles-ci apportent les garanties exigées par la banque.

21% de notre échantillon qualifie le caractère familial des entreprises comme raison convaincante au non recours des entreprises à la bourse, certaines personnes qui appartiennent à cet échantillon pensent que leurs entreprises ne sont pas encore dans les montants de la bourse.

11% de notre échantillon, ne fait pas confiance à la bourse comme étant une institution financière qui sert à financer les projets et voit que la banque accomplit parfaitement cette tâche.

Seulement 7,14% de la population étudiée trouve que les conditions d'introduction exigées par les autorités du marché financier sont complexes et contraignantes.

D'autres (25% de la population) voient que l'introduction en bourse a son poids dans le gain de notoriété mais face aux risques engendrés par cette institution, de préférence, avoir recours aux banques qui proposent des alternatives de financement plus avantageuses que la bourse. Alors que parmi ces 25% y'a ceux qui voient que le besoin d'introduction en bourse de leurs sociétés ne s'est pas encore présenté.

2.2.2. Interprétation des résultats de l'enquête

Bien que la bourse d'Alger présente des avantages significatifs pour les entreprises, celles-ci ont toujours peur du marché boursier. Le traitement et l'analyse de notre questionnaire, nous a permis de dégager l'ensemble des raisons qui empêchent les entreprises de tailles différentes à recourir à la bourse des valeurs mobilière d'Alger.

Nos résultats montrent que la raison principale empêchant les entreprises de se financer par la bourse est la présence d'autres moyens de financement, notamment les banques, 89% des répondants à notre questionnaire ont tendance à recourir au prêt bancaire qui est pour eux, facile à acquérir et moins coûteux.

L'une des entraves qui empêchent les entreprises à y aller en bourse d'après notre échantillon d'enquête, est l'obligation de transparence des comptes de l'entreprise, par conséquence atteinte à la confidentialité des affaires. Pour d'autres, le problème c'est de voir s'inviter quelques indésirables au partage du capital –concurrents ou repreneurs potentiels- ce qui induit une perte de contrôle de son organisme.

A travers les résultats de l'enquête, le caractère familial des entreprises privées algériennes est une raison majeure du désintéressement de ces entreprises au financement par la bourse. Pour eux, une introduction en bourse est une perte de contrôle et dilution du pouvoir de la famille, ce qui a été confirmé par le directeur de la SGBV lors de son intervention sur la radio chaîne 3 (invité de la rédaction il y'a 4 semaines).

Une autre raison peut être soulevée, c'est le manque de confiance à cette institution. Les chefs d'entreprises privées se demandent « si la bourse était aussi intéressante, pourquoi le secteur public n'y ait pas ? ». Aussi le manque de garantie peut être une raison signifiante qui empêche les entreprises à recourir à la bourse, Même si devenir une entreprise cotée en bourse peut permettre un développement plus rapide, c'est aussi faire face à des rumeurs ou des actualités difficiles. C'est le cas de diverses entreprises américaines où les investisseurs

fuient dès qu'un Bad-buzz émerge, et c'est le cas de Facebook dernièrement avec le scandale en relation avec Cambridge Analytica. L'entreprise américaine a été accusée d'avoir permis la fuite de données personnelles d'utilisateurs de Facebook. Ce scandale a entraîné une perte de 60 milliards de dollars de capitalisation boursière pour le géant des réseaux sociaux, ce qui influe directement sur la fortune personnelle de Mark Zuckerberg. Faire le choix d'entrer en bourse peut se révéler judicieux pour une entreprise, mais elle doit savoir gérer les crises pour éviter une chute dangereuse. Même si les géants ont tendance à se relever, certains ont fait faillite.

D'après notre étude du terrain, une proportion de notre échantillon plus ou moins importante (environ 26%) signale que les conditions d'admission à la bourse des valeurs restent contraignantes. Pour certains, c'est l'ouverture de 20% de leurs capitaux au grand public qui est gênant, tandis que pour les autres, c'est soit la distribution de cette part de capital sur 150 actionnaires, ou le statut de SPA qui n'est pas dans leurs caractères. Ces conditions ont été discuté avec Mme MANSOURI, directrice des opérations et de développement du marché au niveau de la bourse d'Alger, cette dernière confirme que les conditions d'admission ont été revu à la baisse et ne peuvent faire objet d'une nouvelle modification.

L'une des raisons marquantes, est le manque et l'insuffisance des informations approfondies concernant le marché boursier algérien au niveau des entreprises. La population ciblée dans notre étude affirme l'hypothèse n°1. Malgré les nombreuses actions réalisées ces dernières années par la SGBV ainsi les autres autorités de marché, dans le but d'instaurer une culture boursière auprès des chefs d'entreprises et managers algériens, ces derniers ignorent au jour d'aujourd'hui la multitude avantages dont peuvent bénéficier en s'introduisant en bourse.

La conjoncture économique et sociale actuelle du pays, est l'une des raisons qui a été soulevé par une dizaine des personnes questionnées. Ces derniers voient que l'instabilité que vit aujourd'hui l'Algérie n'encourage aucune tentation d'introduction en bourse, au contraire ils estiment qu'en s'introduisant en bourse cette période, va engendrer des risques affreux et dangereux pour la vie des entreprises algériennes dans la mesure où les lois et textes réglementaires relatifs aux introductions en bourse peuvent être changés au détriment des entreprises.



*Conclusion Et
Recommandations*

Conclusion & Recommandations

Après vingt ans d'existence, la bourse d'Alger ne compte aujourd'hui dans son portefeuille que six (06) titres que sont Saïdal, El Aurassi, Alliance assurances, NCA Rouiba, Biopharm et AOM Invest, avec une capitalisation boursière inférieure à 45 MDS de DA et quelque 13.000 investisseurs.

Le nombre de sociétés cotées reste modeste compte tenu du nombre colossal des émetteurs potentiellement éligibles au marché boursier.

Ce mémoire avait pour ambition d'identifier les raisons qui empêchent les entreprises algériennes à recourir au financement par la bourse des valeurs mobilières (**problématique**), en se demandant si cela revient au problème du manque et insuffisance de culture boursière au niveau des chefs d'entreprises algériennes et managers (**hypothèse n°1**), ou c'est un problème résidant dans la complexité des conditions exigées par les autorités du marché (**hypothèse n°2**), donc un problème au niveau de la bourse des valeurs mobilières, ou c'est dû à l'existence d'autres moyens de financement. (**Hypothèse n°3**)

Il a fallu dans un premier temps définir les notions de bases relatives aux « marché boursier », examiner les différents avantages offerts et obstacles rencontrés par les entreprises souhaitant s'introduire à la bourse, ainsi le processus à suivre pour une cotation en bourse et sélectionner parmi ces points, ceux qui étaient à la base de réticence des entreprises algériennes face à l'introduction à la SGBV.

Notre étude basée sur l'approche hypothético-déductive, nous a conduit dans un premier temps à élaborer un programme de lecture concernant les introductions en bourse : entre avantages et obstacles ainsi notre problématique, dans un deuxième temps, nous avons mis en évidence l'ensemble des hypothèses (citées plus haut). Afin de confirmer ou infirmer les hypothèses, nous avons effectués un stage au niveau de l'EPB pour déterminer la raison/ les raisons qui ont empêchés cette entreprise à recourir au financement via la bourse, et nous avons élaboré un questionnaire qu'on a distribué sur 35 entreprises de la wilaya de Bejaia. Les résultats obtenus nous ont conduit à répondre à notre problématique de recherche et énumérer les raisons majeures entravâtes l'introduction des entreprises algériennes à la bourse d'Alger. Entre autres, on citera :

- Le caractère familial des entreprises algériennes ; une introduction en bourse pour les dirigeants des entreprises à caractère familial est synonymes de perte de contrôle et dilution du pouvoir de la famille. Pour eux, en s'introduisant en bourse non seulement une partie

Conclusion & Recommandations

de leur capital qui sera détenu par des étrangers mais une partie de leur histoire et de leur vécu qui sera partagé.

- Les facilités accordées par les banques algériennes en cas de besoins de financement ; malgré que les prêts bancaires ne sont pas inépuisables, mais d'après la population questionnée « aucune demande de prêt bancaire n'a été refusé pour le moment », par cela, on confirme l'hypothèse n°3.

- Insuffisance de culture boursière. D'après les résultats de notre enquête le manque de culture boursière persiste au niveau des ménages, notamment des entreprises algériennes malgré les efforts déployés par la SGBV, chose qu'on a confirmé avec la directrice des opérations et de développement du marché « La SGBV travaille beaucoup avec les organisations patronales et assure une présence permanente sur le terrain et sur les réseaux sociaux pour créer les débats autour de la bourse pour expliquer les avantages et les bénéfices d'une introduction en bourse », ce qui confirme l'hypothèse n°1.

- Manque de confiance à la bourse ; les chefs d'entreprises privées se doutent de cette institution, pour eux, si la bourse n'engendre aucun risque, pourquoi les entreprises publiques n'y sont pas, alors que ces dernières proposent que les privés s'introduisent vis-à-vis de la décision d'introduction qui revient au chef d'entreprise contrairement aux entreprises publiques, la décision d'introduction est prise par des autorités différentes.

- Conditions d'admission plus ou moins contraignantes. La répartition du capital sur 150 actionnaires et l'ouverture de 20% du capital demeurent les 2 contraintes majeures pour une introduction en bourse, malgré que la 1ère condition est exigée afin d'assurer la liquidité et la rotation du capital et la 2ème entraîne généralement une augmentation des capitaux propres et donc des ressources stables mais aussi du fonds de roulement de la société. Par ces constats, on confirme une autre fois l'hypothèse n°1 qui est l'insuffisance d'une culture boursière approfondie et on infirme par la même occasion l'hypothèse n°2 qui stimule que les conditions d'introduction sont complexes.

- La conjoncture économique et sociale actuelle de l'Algérie. La situation actuelle de l'Algérie est considérée comme arme à double tranchant, le directeur de la bourse d'Alger a souligné que « La situation économique du pays est, aujourd'hui, un avantage pour la SGBV, car avec la baisse des liquidités bancaires et le stress financier qui s'est installé, la bourse d'Alger a toutes les chances de devenir un palliatif au financement des entreprises. », alors que selon certains chefs d'entreprises questionnées ; « la conjoncture sociale actuelle de l'Algérie

Conclusion & Recommandations

n'encourage aucune tentation d'introduction en bourse, au contraire », ils estiment qu'en s'introduisant en bourse cette période, va engendrer des risques affreux et dangereux pour la vie des entreprises algériennes dans la mesure où les lois et textes réglementaires relatifs aux introductions en bourse peuvent être changés au détriment des entreprises.

Au terme de ce travail, et afin de convier et encourager les entreprises algériennes à recourir à la bourse, nous nous sommes permis de recommander ce qui suit :

- Une privatisation partielle des grandes sociétés nationales publiques via la bourse (ouverture de 10% du capital de sonelgaz, 15% de l'EPB...) pour attirer par la suite les entreprises à caractère privé qui restent méfiantes quant à la cotation en bourse.
- augmentation des exonérations de l'impôt sur la plus-value pour toute entreprise introduite en bourse dans le but d'attirer plus de sociétés. (Les exonérations fiscales données depuis 2003 ne suffit plus)
- Donner plus de chance et favoriser les entreprises cotées en bourse lorsqu'elles soumissionnent vers les marchés publics.
- Accompagner et assister les entreprises en matière de couts et frais d'introduction en bourse.
- Donner des incitatifs financiers et fiscaux aux médias familiers aux entreprises algériennes (les journaux quotidiens) pour informer le public des changements et des nouveautés concernant la bourse.
- La mise en place des d'un dispositif de collecte, d'analyse et de communication de l'information au sein des entreprises pour le maintien et le développement de la compétitivité. Ce mécanisme permet aux entreprises d'identifier, de surveiller et de suivre de façon permanente les évolutions du marché.

Toutefois, notre recherche n'a porté que sur une région limitée, donc limitée la recherche sur les entreprises de Bejaia et on s'est focalisé sur les raisons entravâtes l'introduction en bourse. Ce travail pourrait donc, être complété et poursuivi sous différents aspects. Il serait pertinent d'étendre cette étude au niveau des entreprises déjà cotée afin d'accentuer le regard et de mettre en évidence l'ensemble des avantages dont elles ont bénéficié par cette action d'introduction à la bourse d'Alger et de comparer les chiffres de ces entreprises avant et après introduction. Ou simplement diversifié l'échantillon de notre étude.



*Références
Bibliographiques*

Bibliographie

Ouvrages

ARNOULD, D. (2004). *La bourse et les produits boursiers* (éd. Ellipses). Paris.

CHOINEL, A. et ROUYER, G. (1999). *Le marché financier, structure et acteurs* (revue banque édition). Paris.

HORNY, G. (2012). *La bourse pour les nuls* (éd. First).

LAGNEAU-Ymonet, P et RIVA, A. (2012). *Histoire de la bourse* (la découverte).

LASARY. (2014). *Le marché des capitaux : le marché monétaire, le marché financier, les produits dérivés, cas de l'Algérie* (collection c'est facile).

LE SAOUT, E. (2008). *Introduction aux marchés financiers* (éd. economica).

NEUVILLE, S. (2005). *Droit de la banque et des marchés financiers* (presse universitaire de France).

PEYRARD, J. (1999). *La bourse* (8^{ème} édition).

PILVERDIER-LATREYTE, J. (1998). *Le marché boursier* (éd. economica).

RIVIERE, G et FERVERS, M. (1999). *Introduction en bourse* (éd. L'organisation)

SENTIS, P. (2004). *Introduction en bourse, une approche internationale* (éd. economica). Paris.

SIMON, Y et LAUTIER, D. (2005). *Finance internationale* (éd. economica). Paris.

SPIESER, Ph. (2007). *La bourse (3^{ème} édition)*.

VITRAC, D. (2006). *Tout savoir sur la bourse (7^{ème} édition)*.

Articles

AW. (2017,11, 08). Bourse d'Alger. Les raisons d'échec. Récupéré par : <https://algeria-watch.org/?p=15083>

BENMOUHOU, Y. (2017). *Comment la bourse d'Alger peut être un levier de financement pour les PME*. Récupéré par : <https://www.algerie-eco.com/2017/12/13/bourse-dalger-moyen-de-financement-pme/>

GL Trade. (18/06/06). *Introduction aux marchés boursiers*. Récupérer par : <https://ar.scribd.com/document/72510356/Introduction-aux-marches-boursiers>

IG, groupe. (2018). Les 10 plus grandes bourse du monde. Stratégie du trading.

OURAMDANE, M. (2017). La bourse d'Alger comme moyen de financement des PME. Algérie Éco/ journal d'information indépendant. Récupéré par : www.Algerie-eco.com

ZERFA, Z. (2013). Séminaire sur « Les avantages de l'introduction en Bourse ».

Document de l'entreprise

Bourse d'Alger, « guide pratique de l'introduction en bourse »

Bourse d'Alger, « le guide de l'investisseur en bourse »

Bourse d'Alger, « Rapport d'activité annuel 2017 »

Bourse d'Alger, « guide d'introduction en bourse »

EPB, « Rapport d'activité 2017/2018 »

Textes de loi

Articles n° 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.

Articles n° 27 et 28 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.

Article n° 31, 52 et 53 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.

Article 64 du décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières.

Article n° 2 du décret exécutif n° 94-176 du 13 juin 1994 portant application de l'article 61 du 23 décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la Bourse des valeurs Mobilières.

Journal officiel de la république algérienne n°41 du 15 juillet 2012.

Loi n°18-18 du 19 Rabie Elthani, 1440 correspondant au 27 decembre 2018 portant la loi de finance 2019.

Webographie

« *Microstructure et marché financier* ». Récupéré par : <https://www.doc-etudiant.fr/Gestion/Finance/Rapport-Microstructure-et-marche-financier-7936.html>

« Inconvénients d'une introduction en bourse ». récupéré par : <https://www.compta-online.com/introduction-bourse-avantages-inconvenients-t8068>

« Les acteurs du marché financiers ». récupéré par : <https://www.binck.fr/formations/espace-bourse-pratique/les-acteurs-de-la-bourse>

« La bourse et les marchés financiers ». récupéré par : <file:///C:/Users/dt06/Downloads/5384926daec23.pdf>

« Stratégie d'introduction en bourse ». récupéré par : <https://d1n7iqsz6ob2ad.cloudfront.net/document/pdf/5384ad501e0de.pdf>

Le cabinet d'expertise comptable en ligne L-Expert-comptable.com. (06/03/2018). « Comment s'introduire en bourse : prérequis, réglementation, étapes ». récupéré par : <https://www.l-expert-comptable.com/a/534138-comment-s-introduire-en-bourse-prerequis-reglementation-etapes.html>

« Introduction en bourse ». (04.01.2018). récupéré par : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/entreprise/bourse-et-actionnaires/introduction-en-bourse/>

www.cosob.org

www.sgbv.dz

Thèses et mémoires

CHAOUANI, S. (2009). LA PERFORMANCE DES INTRODUCTIONS EN BOURSE : UNE ETUDE DES DETERMINANTS ET DES EFFETS DE

LA COTATION SUR LA PLACE DE PARIS. (Thèse de doctorat). Université de Lille, France.

REMIDI, DJ. (2011). *Le marché boursier algérien contraintes et perspectives. (Mémoire de magister)*. Récupéré par :
<https://dl.ummo.dz/bitstream/handle/ummo/1467/Remidi%20Djoummana.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

TAZAROURTE, A. (2006). *L'introduction en bourse de l'EPBejaia*. (Projet professionnel MBA IP Algérie)



Liste Des Tableaux

Liste des tableaux

Tableau I : fonctions des deux compartiments.....	07
Tableau II : principales catégories d'actions.....	11
Tableau III : tableau récapitulatif et comparatif des types d'ordre de bourse...	16
Tableau IV : principaux titres de créances émis au niveau de la SGBV.....	37
Tableau V : La somme des frais d'une introduction à la bourse d'Alger.....	63
Tableau VI : Principaux soldes intermédiaires de gestion de l'EPB.....	75
Tableau VII : Analyse de l'éligibilité financière de l'EPB.....	76
Tableau VIII : Ratios de structure financière de l'EPB.....	77
Tableau IX : Ratios de rentabilité et solvabilité de l'EPB.....	77



Liste Des Figures

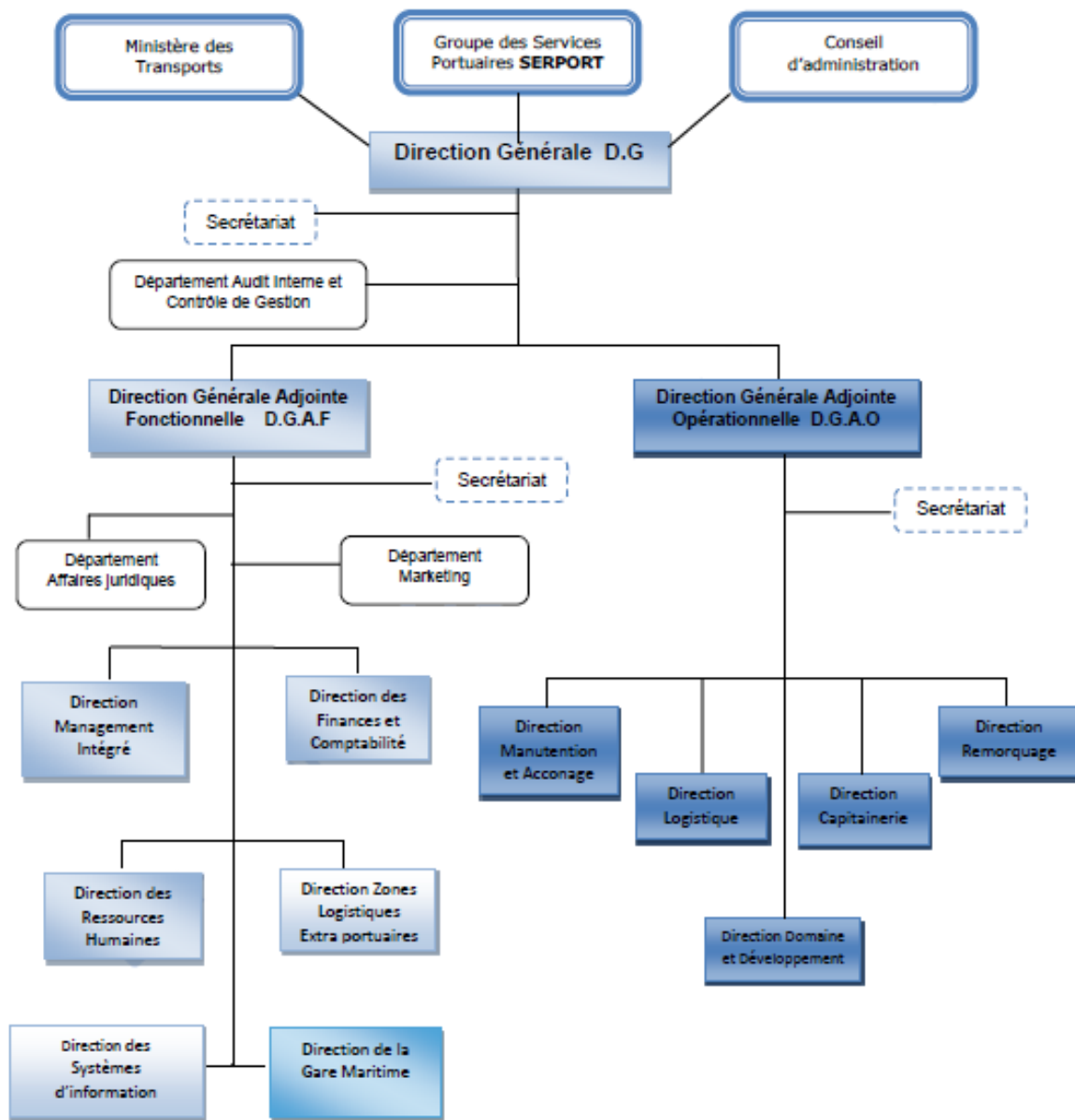
Liste des figures

Figure n°1 : Présentation de l'échantillon par catégorie socioprofessionnelle..	81
Figure n°2 : Secteur d'activité.....	81
Figure n°3 : Existence d'une bourse des valeurs en Algérie.....	82
Figure n°4 : Définition de la bourse selon notre échantillon.....	82
Figure n°5 : L'intérêt porté à la bourse.....	83
Figure n°6 : Degré de connaissance des produits boursiers.....	83
Figure n°7 : Définition d'une action.....	84
Figure n°8 : Institution chargée de l'opération d'introduction en bourse.....	84
Figure n°9 : Les moyens de financement des entreprises algériennes.....	85
Figure n°10 : Les entreprises envisagent-elles le recours à la bourse ?.....	86
Figure n°11 : Les contraintes d'introduction en bourse.....	86
Figure n°12 : Les conditions contraignantes d'introduction en bourse.....	87
Figure n°13 : l'impact de la condition de répartition des titres sur 150 actionnaires sur la décision d'introduction en bourse.....	88
Figure n°14 : Les entreprises algériennes face aux avantages de la bourse.....	88
Figure n°15 : la condition de transparence des comptes.....	89
Figure n°16 : Les raisons qui entravent l'introduction des entreprises algériennes en bourse.....	90



Annexes

Annexe : organigramme de l'EPB



Annexe 1 : Bilan de l'EPB

BILAN ACTIF

Arrêté au : 31/12/2018

Libellé	Note	Montant brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisitions (Goodwill)					
Immobilisations incorporelles		48 303 198,00	22 770 175,06	25 533 022,94	32 055 801,42
Immobilisations corporelles		14 586 371 998,18	6 551 798 346,05	8 034 573 652,13	6 262 102 229,87
Terrains		69 440 800,00		69 440 800,00	69 440 800,00
Bâtiments		955 765 604,65	544 453 781,59	411 311 823,06	302 395 862,72
Autres immobilisations corporelles		13 421 961 593,53	6 007 344 564,46	7 414 617 029,07	5 775 314 384,05
Immobilisations en concession		139 204 000,00	-	139 204 000,00	114 951 183,10
Immobilisations en cours		7 769 918 016,01		7 769 918 016,01	6 760 170 375,46
Immobilisations financières		4 952 499 963,83	130 095 809,96	4 822 404 153,87	5 307 316 793,87
Titres mis en équivalence				-	
Autres participations et créances rattachées		136 625 650,63	130 095 809,96	6 529 840,67	6 529 840,67
Autres titres immobilisés		4 808 087 360,00		4 808 087 360,00	5 300 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		7 786 953,20		7 786 953,20	786 953,20
Impôts différés actif		354 686 733,39		354 686 733,39	264 767 421,09
TOTAL ACTIF NON COURANT		27 711 779 909,41	6 704 664 331,07	21 007 115 578,34	18 626 412 621,71
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours		297 231 600,28	1 365 881,91	295 865 718,37	231 324 979,32
Créances et emplois assimilés		1 326 651 040,15	86 759 645,12	1 239 891 395,03	1 232 278 963,17
Clients		785 901 263,23	86 759 645,12	699 141 618,11	541 159 701,31
Autres débiteurs		179 191 919,55		179 191 919,55	96 752 302,73
Impôts et assimilés		361 557 857,37		361 557 857,37	594 366 959,13
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		1 338 787 084,21	-	1 338 787 084,21	689 314 713,87
Placements et autres actifs financiers courants					8 405 760,00
Trésorerie		1 338 787 084,21		1 338 787 084,21	680 908 953,87
Total actif courant		2 962 669 724,64	88 125 527,03	2 874 544 197,61	2 152 918 656,36
TOTAL GENERAL ACTIF		30 674 449 634,05	6 792 789 858,10	23 881 659 775,95	20 779 331 278,07

BILAN PASSIF
Arrêté au : 31/12/2018

Libellé	Note	Exercice	Exercice précédent
<i>CAPITAUX PROPRES</i>			
Capital émis		3 500 000 000,00	3 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées) (1)		8 515 121 632,11	7 269 497 291,95
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 140 976 076,69	1 893 442 740,16
Autres capitaux propres - Report à nouveau -		347 517 937,69	694 776 171,61
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		13 503 615 646,49	13 357 716 203,72
<i>PASSIFS NON COURANTS</i>			
Emprunts et dettes financières		6 986 363 462,80	4 910 610 724,31
Impôts (différés et provisionnés)		14 468 715,07	
Autres dettes non courantes		139 204 000,00	
Provisions et produits constatés d'avance		1 258 674 777,17	866 954 261,10
TOTAL PASSIFS NON-COURANTS II		8 398 710 955,04	5 777 564 985,41
<i>PASSIFS COURANTS</i>			
Fournisseurs et comptes rattachés		914 615 631,75	669 501 291,81
Impôts		572 461 158,47	96 347 204,82
Autres dettes courantes		492 256 384,20	878 201 592,31
Trésorerie passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 979 333 174,42	1 644 050 088,94
TOTAL GENERAL PASSIF		23 881 659 775,95	20 779 331 278,07
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

Annexe 2

COMPTES DE RESULTAT (Par Nature)

Arrêté au : 31/12/2018

Libellé	Note	Exercice	Exercice précédent
Chiffre d'affaires		5 904 796 462,14	5 239 320 114,04
Variation stocks produits et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		5 904 796 462,14	5 239 320 114,04
Achats consommés	-	241 413 423,04	141 895 123,85
Services extérieurs et autres consommations	-	611 190 770,45	731 173 886,32
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-	852 604 193,49	873 069 010,17
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		5 052 192 268,65	4 366 251 103,87
Charges de personnel	-	2 599 552 074,09	2 404 020 264,78
Impôts, taxes et versements assimilés	-	128 124 481,17	124 284 881,62
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		2 324 515 713,39	1 837 945 957,47
Autres produits opérationnels		47 372 569,01	90 066 339,25
Autres charges opérationnelles	-	7 986 978,13	3 244 018,75
Dotations aux amortissements et aux provisions	-	1 006 498 713,93	1 067 169 040,59
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 864 652,57	12 617 825,26
V. RESULTAT OPERATIONNEL		1 359 267 242,91	870 217 062,64
Produits financiers		202 811 512,21	1 302 422 838,75
Charges financières	-	75 649 036,98	37 465 504,15
VI. RESULTAT FINANCIER		127 162 475,23	1 264 957 334,60
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		1 486 429 718,14	2 135 174 397,24
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-	420 904 238,68	98 613 021,28
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		75 450 597,23	143 118 635,80
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 156 845 195,93	6 644 427 117,30
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-	5 015 869 119,24	4 750 984 377,14
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 140 976 076,69	1 893 442 740,16
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charge) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 140 976 076,69	1 893 442 740,16
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

Annexe 3 : Questionnaire

Madame, Monsieur, étudiante en master II science de gestion, option comptabilité & audit, je réalise un mémoire de fin d'études sur l'introduction en bourse, entre avantages et obstacles.

L'objectif de cette enquête est de connaître le comportement et l'avis des investisseurs quant à l'investissement en Bourse. Dans ce cadre, je sollicite votre participation à cette étude et je vous remercie de bien vouloir consacrer quelques minutes pour répondre au questionnaire ci-joint.

N.B. : Vos réponses resteront anonymes.

1. Votre catégorie socioprofessionnelle :

- a. Cadre et chef d'entreprise
- b. Entrepreneur/investisseurs
- c. Autre

2. Votre secteur d'activité :

- a. Public
- b. Privé

3. Selon vous, est-ce que l'Algérie possède une Bourse des valeurs mobilières ?

- a. Oui
- b. Non
- c. Je ne sais pas

4. La bourse est :

- a. Un lieu/marché de financement pour les entreprises et de placement d'épargne pour les investisseurs
- b. Une place financière dédiée à une catégorie spécifique d'investisseurs
- c. Un moyen d'enrichissement pour les entreprises
- d. Autre,

5. Intérêt porté à la Bourse :

- a. Très Peu à Peu
- b. Moyennement
- c. Très intéressé

6. Etes-vous informé des produits proposés par la Bourse d'Alger ?

- a. Oui
- b. Non
- c. Plutôt oui

7. Une Action pour vous, est :

a. Un titre de propriété d'une partie du capital d'une entreprise qui peut rapporter un dividende

b. Un titre représentant une somme d'argent prêtée à une entreprise, remboursable à une date fixée et qui rapporte un intérêt

c. Un titre émis par une entreprise afin de collecter des fonds en contrepartie d'un coupon (intérêt annuel)

8. L'institution chargée de gérer l'opération d'introduction en bourse de votre entreprise est :

- a. Un intermédiaire en opération de bourse (IOB)
- b. Une banque
- c. Institution financière
- d. Autres,.....

9. En cas de besoin de financement, vous avez tendance à recourir à quel moyen de financement ?

- a. Prêt bancaire
- b. Ouverture de capital
- c. Emprunt obligataire
- d. Autres,

10. Es ce que vous êtes tenté d'y aller en Bourse ?

- a. Oui
- b. Non

11. Qu'es ce qui vous empêche d'y aller en Bourse ?

- a. Manque d'information concernant la Bourse
- b. Manque de confiance à cette institution
- c. Conditions d'admission complexe
- d. Autres,

12. Quelle condition vous semble contraignante quant à une introduction en Bourse ?

- a. Avoir le statut de SPA (Société Par Actions)
- b. Ouverture de 20% de capital et 10% pour les petites et moyennes entreprises (PME)
- c. Répartition des titres du capital sur 150 actionnaires et 50 pour les PME
- d. Autres;

13. Selon vous, la répartition des titres du capital sur 150 actionnaires, représente-elle une contrainte pour l'entreprise ?

- a. Oui
- b. Non

Expliquer :

.....
.....

14. Etes-vous informé des avantages procurés par la Bourse ?

- a. Oui
- b. Non
- c. Plus ou moins

15. Dans quelle mesure la condition de transparence des comptes est un obstacle pour l'entreprise cotée ?

- a. Atteinte à la performance de l'entreprise
- b. Perte de contrôle
- c. Affaiblissement de l'entreprise
- d. Autres,

16. Si vous n'êtes pas intéressés par l'introduction en bourse, pour se financer ou gagner de la notoriété, Pourquoi ?!

.....
.....
.....

Merci !

Résumé : En Algérie, la finance indirecte par le biais des banques prédomine la finance directe, et afin de diversifier les sources de financement de ses entreprises, les autorités algériennes ont eu recours à la création d'un marché boursier depuis 1999. Aujourd'hui, l'activité de ce marché reste insignifiante, le nombre de sociétés cotées reste modeste et les niveaux des échanges et de la capitalisation boursière demeurent relativement faible compte tenu du nombre colossal des émetteurs potentiellement éligibles au marché boursier.

Notre travail consiste donc, à la détermination des obstacles qui entravent l'introduction des entreprises algériennes à la bourse des valeurs mobilières d'Alger. La démarche utilisée est basée sur une approche hypothético-déductive, nous avons dans un premier temps présenté la revue littérature sur les introductions en bourse : conditions d'admission, avantages et inconvénients. À partir de cela, on a pu avancer quelques hypothèses concernant les obstacles rencontrés par les entreprises. Dans un second temps nous avons procédé à une étude de terrain sur un échantillon d'entreprises de la wilaya de Bejaia afin de déterminer les causes qui sont à l'origine de la réticence de ces dernières au financement par le marché boursier.

Les résultats obtenus indiquent que le caractère familial des entreprises privées algériennes, l'insuffisance d'une culture boursière des ménages et le manque de confiance à la bourse d'Alger sont parmi les obstacles colossaux qui entravent l'introduction de plusieurs entreprises algériennes à la bourse des valeurs mobilières.

Mots clés : la bourse des valeurs mobilières, les entreprises algériennes, l'introduction en bourse, le financement par le marché boursier, les obstacles l'introduction à la bourse.

Abstract : In Algeria, indirect finance through banks predominates direct finance, and in order to diversify the sources of financing for its companies, the Algerian authorities have resorted to the creation of a stock market since 1999. Today, the activity of this market remains insignificant, the number of companies listed on the stock market remains modest and the levels of exchange and market capitalization remain relatively low considering the large number of issuers potentially eligible for the stock market.

Our work is therefore to identify the barriers that hinder the introduction of Algerian companies to the Algiers Stock Exchange. The approach used is based on a hypothetico-deductive approach. At first, we presented the literature review on IPOs: admission conditions, advantages and disadvantages. From this, we have been able to make some suppositions about the obstacles encountered by companies. In a second time we conducted a field study on a sample of companies in the wilaya of Bejaia to determine the causes that are behind the reluctance of the latter to financing by the stock market.

The results obtained indicate that the family nature of Algerian private societies, the inadequacy of a stock market culture and the lack of confidence in the Algiers stock market are among the colossal obstacles that hinder the introduction of several Algerian companies to the market. securities exchange.

Key words: the stock market, Algerian companies, the IPO, the financing by the stock market, the obstacles hindering the introduction to the stock market.