

**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI TIZI-OUZOU**



**Faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion
Département des Sciences Financières et Comptabilité**

Mémoire de fin de cycle

**En vue de l'obtention du diplôme de MASTER en sciences financière et Comptabilité
Spécialité : Finance D'entreprise**

Thème

***L'impact d'introduction en bourse sur la performance financière
de l'entreprise***

« Cas de l'EGH EL-AURASSI »

Réalisé par :

ZEGGANE Roza

OUKOUKES Lilia

Encadré par :

Mme MEHAR Louiza

Devant les membres de jury :

Présidente : MmeSAOUDI Nadia, Maître Conférence B, UMMTO

Examinatrice : MmeZAIDI Hassiba, Maître Conférence B, UMMTO

Rapporteur : Mme MEHAR Louiza, Maître ConférenceA, UMMTO

Année universitaire : 2022/ 2023

REMERCIEMENT

NOUS ACCORDONS NOTRE PREMIER REMERCIEMENT ET NOTRE
GRATITUDE AU BON DIEU QUI NOUS A DONNÉ COURAGE ET PATIENCE
POUR POUVOIR ACCOMPLIR CE TRAVAIL

ON ADRESSE NOS SINCÈRES RECONNAISSANCES À TOUTES LES
PERSONNES QUI ONT GRANDEMENT CONTRIBUÉ À LA RÉALISATION DE
CE TRAVAIL ET QUI NON JAMAIS CESSER DE NOUS POUSSER EN AVANT
SPÉCIALEMENT NOS PARENTS QUI ÉTAIENT LES PREMIERS À NOUS
SOUTENIR DURANT TOUT NOTRE CYCLE D'ÉTUDE ET À NOUS RENDRE
CONFIANCE

NOUS TENONS À EXPRIMER NOTRE VIF REMERCIEMENT ET NOTRE
SINCÈRE GRATITUDE À NOTRE ENCADREUSE MADAME MEHAR QUI
NOUS A ACCORDÉ SON TEMPS ET SA PATIENCE POUR NOUS GUIDER
AINSI, L'ENTREPRISE EL-AURASSI QUI NOUS A OUVERT SES PORTES ET
SON PERSONNEL EN PARTICULIER BELKADI WISSAM ET ATTAR HALIM
POUR LEURS BIENVEILLANCES.

DEDICACE

Je dédie ce modeste travail a ceux qui ont fait de moi la personne que je suis et
qui n'ont jamais cessé de m'encourager et de me soutenir

Mon père et ma mère

A la personne qui a été toujours là pour moi et qui m'est venue à l'aide à chaque
fois que j'en ai eu besoin

Mon frère Malik

A mes deux chaleureuses sœurs qui m'ont toujours donné la force et l'amour
durant

Les périodes difficiles que j'ai endurés

A mon amie depuis toujours qui a été une sœur, une amie, une confidente, une
sauveuse pour moi

Ma meilleure amie Taous

A tous ceux qui ont contribué à la réalisation de ce travail de près ou de loin

Roza

DEDICACE

Je dédie ce modeste travail à les deux personnes les plus chers pour moi et ceux
qui m'ont accompagné durant toute mes études

Mon père, ma mère

A mes frères qui m'ont toujours encouragé et soutenu

A mes chères sœurs qui été toujours là pour moi et qui ont comblé ma vie de
bonheur et d'amour

A toutes les personnes qui ont contribué à la réalisation de ce travail de près ou
de loin

Lilia

LISTE D'ABREVIATION

ADP : Action à dividende prioritaire

BADR : Banque d'Agriculture et du développement Rural

BDL : Banque de développement local

BEA : Banque d'Extérieure d'Algérie

BFR : Besoin en fond de roulement

BNA : Banque nationale d'Alger

BOC : Bulletin officiel de la cote

BVM : Bourse des valeurs mobilières

CNEP : Caisse nationale d'épargne et de prévoyance

CNMA : Caisse national de mutualité agricole

CNRC : Centre national de la recherche scientifique

COSOB : Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse

CPA : Crédit populaire d'Algérie

EGH : Entreprise de gestion hôtelière

FCP : Fonds commun de placement

FMI : Fond monétaire international

FRN : Fond de roulement net

IBS : Impôts sur les bénéfices des sociétés

IOB : Intermédiaire en opération de bourse

IPO : Initial public offering

IRG : Impôt sur le revenu global

OAT : Obligation assimilable de trésor

OCA : Obligation convertible en action

OPCVM : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières

ORA : Obligation remboursable en action

PAS : Programme d'Ajustement Structurel

PME : Petite et moyenne entreprise

SARL : Société à responsabilité limitée

SGBV : Société de gestion de la bourse des valeurs

SICAV : Société d'investissement à capital variable

SPA : Société par actions

SPDM : Société de placement

SVM : Société de valeurs mobilières

TCN : Titre de créance négociable

TN : Trésorerie nette

VE : Valeur économique

VP : Valeur patrimoniale

SOMMAIRE

INTRODUCTION GENERALE

CHAPITRE I : Généralités du marché financier

Introduction du chapitre

- **Section 01** : Présentation des marchés financiers
- **Section 02** : Les titres négociables et acteurs intervenants sur le marché financier
- **Section 03** : Le rôle du marché financier dans l'économie nationale et internationale

Conclusion du chapitre

CHAPITRE II : Le marché boursier Algérien

Introduction du chapitre

- **Section 01** : Présentation du marché boursier en Algérie
- **Section 02** : Procédures d'introduction à la bourse d'Alger
- **Section 03** : Règlement de négociation et frais d'admission en bourse

Conclusion du chapitre

CHAPITRE III : Introduction d'El-Aurassi en bourse

Introduction du chapitre

- **Section 01** : Processus d'introduction d'El-Aurassi en bourse
- **Section 02** : Indicateurs de mesure de la performance financière d'El-Aurassi
- **Section 03** : Evaluation de l'entreprise El-Aurassi avant et après cotation

Conclusion du chapitre

CONCLUSION GENERALE

Bibliographie

Annexes

Liste de tableaux

Table de matières

Introduction générale

Il est clair que la croissance économique est le produit d'une combinaison complexe que tous les gouvernements tentent de contrôler même s'ils ne réussissent pas toujours à le faire. Le lien est étroit entre le marché financier et la croissance économique, un pays ne peut se développer que s'il dispose de capitaux suffisants et les emploie à bon escient.

L'importance des besoins en capital dans l'économie implique la nécessité d'un système de financement adapté aux nouvelles conditions. Face à une situation marquée par la diminution de l'épargne des ménages, une faiblesse dans la structure financière des entreprises, ainsi d'un déséquilibre dans les finances publiques en Algérie, il devient plus en plus évident qu'un marché financier est indispensable dans le pays.

Le marché financier ne se limite pas uniquement à être un lieu d'échange de biens réels, mais il est transformé en un marché où l'on négocie également une variété de produits financiers, créant ainsi une nouvelle industrie et un nouveau souffle pour l'économie.

A partir de 1962, l'Algérie a connu de diverses phases au plan économique, en premier lieu après son indépendance elle a nationalisé les secteurs clés de l'économie y compris les industries pétrolières et gazières ainsi que les banques et les assurances. Cela a conduit à une croissance économique rapide dans les années 1970, durant toute cette période elle été en système socioéconomique où toutes les entreprises appartenaient à l'état dont le principe est la solidarité et l'utilité sociale.

En 1980, elle a entraîné une crise économique prolongée causée par la chute des prix du pétrole sur le marché mondial qui dépendait fortement des revenus pétroliers a conduit à une crise de la dette et les troubles économiques et sociaux comme l'inflation et le chômage la pénurie alimentaire.

Depuis le gouvernement a cherché à diversifier son économie et a attirer des investissements étrangers et s'engage dans la libéralisation économique à s'ouvrir au monde, ce qu'il a enchaîné à la privatisation des entreprises

Dans les années 1990, l'Algérie a eu des difficultés de la gestion de la crise d'endettement. Pour faire face à cette crise, elle a décidé de se joindre au PAS (le programme d'Ajustement structurel) élaboré et supervisé par les institutions internationales qui sont la banque mondiale et le fonds monétaire international (FMI) lui permis de revenir en force sur la cour internationale ainsi de rétablir les grands équilibres macro-économiques, son objectif est de réussir à passer d'une économie basée sur la rente pétrolière vers une économie de marché qui a été renforcée par le gouvernement. Il y a eu une dévaluation du dinar de plus de 75%, une ouverture du commerce extérieur, la fixation libre des prix, la promulgation d'une loi sur la privatisation. En outre, sans oublier la réforme du code de commerce et l'établissement de la bourse d'Alger.

La bourse d'Alger est établie dans le contexte de la réforme du système de financement de l'économie nationale, qui a été constituée en 1993.

L'existence d'un marché boursier pour l'alternative de financement et de réalisation des objectifs de croissance des entreprises Algériennes. Toutefois, en 2011, On trouve (Groupe Saïdal, El-Aurassi et Alliance Assurance) sont cotées à la bourse d'Alger, avec une capitalisation boursière de 14.9 milliards de dinars, représentant ainsi moins de 0.60% du PIB. Cela la place parmi les bourses les moins actives à l'échelle mondiale.

Dans ce contexte la loi du 23 mai 1993 N°93-10 a été modifiée et complétée par la loi N°03-04 le 17 février 2003, qui l'a définie comme étant le cadre qui régit la mise en place et déroulement des opérations des valeurs mobilières émises par l'Etat, d'autres personnes morales de droit public, ainsi les sociétés par actions.

El-Aurassi, est une entreprise publique économique, spécialisée dans le domaine de l'hôtellerie et de tourisme à eu recours à la bourse d'Alger en 1999 par l'ouverture d'une partie de son capital pour l'offre publique.

L'introduction en bourse également appelé IPO (Initial Public Offering), est une opération financière qui permet à toute société d'augmenter et diversifier sa capacité de financement en ouvrant son capital sous forme d'actions sur le marché financier. Souscrire en bourse est une étape majeure dans la vie d'une entreprise qui cherche à accélérer son développement ainsi d'autres motivations à réduire sa dette, et d'accroître sa crédibilité.

Afin d'étudier l'importance la bourse sur la dynamisation de l'entreprise, on a opté de traiter la question suivante.

Problématique :

La question fondamentale que nous soulevons au cœur de notre problématique est :

Quel est l'impact de l'introduction en bourse sur la performance financière de l'entreprise Algérienne El-Aurassi ?

Afin de parvenir à un résultat et une réponse pour la question principale nous tenterons de répondre aux questions suivantes

- Quel est le rôle du marché financier sur l'économie d'un pays ?
- Quels sont les procédures de l'introduction à la bourse d'Alger?
- Il y a-t-il un changement dans les résultats financiers de l'entreprise avant et après cotation ?

Les hypothèses du travail :

Hypothèse 01 : Le bon fonctionnement d'un marché financier reflète la stabilité d'un pays

Hypothèse 02 : Les autorités du système boursier ont établi certaines conditions que plusieurs étapes doivent respecter afin d'être inscrit en bourse.

Hypothèse 03 : Les résultats financiers de l'entreprise après son introduction vont être augmentés suivant le capital.

Objectifs de recherche :

L'objectif de cette recherche est d'évaluer l'impact de l'introduction à la bourse sur les résultats financiers de l'entreprise El-Aurassi. A fin de parvenir à notre objectif initial, nous attèlerons à:

- Comparer la structure financière de l'entreprise El-Aurassi avant et après son introduction à la bourse d'Alger.
- Analyser l'évolution du cours du titre de l'entreprise El-Aurassi, depuis son introduction en bourse.

Structure de travail :

Nous avons organisé notre travail en trois grands chapitres :

Les deux premiers chapitres on les a consacré pour le cadre théorique le troisième chapitre qui est le dernier est purement pratique, chacun de ces chapitres est subdiviser en trois sections.

Le premier chapitre dans lequel nous allons présenter le marché financier par quelques définitions, son historique, ces composants, les titres négociables, et ces acteurs intervenants et l'impact de marché financier sur l'économie nationale ». Le deuxième chapitre porte la bourse d'Alger, sa composition et ses différents acteurs, les procédures à suivre pour l'introduction et finalement les règlements de négociation et ces frais de l'admission. En dernier on a le chapitre trois dont lequel nous allons voir l'entreprise El-Aurassi sa présentation et son admission à la bourse d'Alger, nous allons tenter de décrire les indicateurs de la performance financière afin de les appliquer dans l'analyse de la structure financières de l'entreprise El-Aurassi avant et après son introduction en bourse pour faire une comparaison des résultats de cette opération et son impact sur le résultat de l'entreprise, ainsi l'évolution du cours du titre de cette dernière au fil des années.

CHAPITRE I : Généralités sur le marché financier

INTRODUCTION DU CHAPITRE

Le marché financier constitue l'une des deux composantes du marché des capitaux en parallèle avec le marché monétaire, c'est le lieu de confrontation des agents économiques à capacité de financement à long terme.

Les marchés financiers trouvent leur origine dans la Rome Antique vers le début du XIV^{ème} siècle.

Avant les années 1970, l'économie était une économie d'endettement et le financement assuré par le système bancaire en agissant comme un intermédiaire entre les agents ayant des ressources financière et ceux ayant des besoins de financement, la sécurité du système garantie par la banque centrale, elle finance les banques et surveille les crédits accordés.

Au cours des « trente glorieuses » qui est une expression qui résume la période d'une trentaine d'années durée de la fin de la seconde guerre mondiale 1945 jusqu'au premier choc pétrolier en 1973 , il y a eu une forte création monétaire au niveau des grands pays industrialisés occidentaux qui a réduit les taux d'intérêt, encourageant le crédit pour les ménages et les entreprises. Cela a contribué à la croissance économique en cette période. Cependant, les besoins d'investissements massifs ont dépassé les capacités de financement disponibles.

Cette abondance de financement a provoqué de l'inflation et a contribué à une augmentation du chômage, conduisant à une situation de stagflation à la fin des années 1960. Face à cette situation préoccupante ces pays principalement touchés ont décidé de changer leur mode de financement. Ils ont développé un marché financier, ce qui a entraîné une libéralisation et une ouverture accrue de ces marchés.

Ce chapitre va être consacré en premier lieu à présenter le marché des capitaux, et ces composants et sera divisé en trois sections

- ✚ **Section 1** : La présentation de marché financier.
- ✚ **Section 2** : Les titres négociables et acteurs intervenants sur le marché financier
- ✚ **Section 3** : Le rôle du marché financier dans l'économie nationale.

Section 1 : Présentation de marché financier.

En dehors du secteur financier souvent les termes « Marché financier » « marché monétaire », ainsi « Marché de capitaux » désignent le même concept. Par contre, la communauté financière nous dit que chacun de ces trois marchés est une entité distincte, bien qu'il y a des interactions entre eux. Avant de définir précisément le marché financier, on va essayer de mettre la lumière sur la différence entre ces concepts. C'est vrai que les trois notions ont le rôle de financement, ainsi de mettre en relation les agents en des excédents de financement et en de besoins de financement.

Le Marché de capitaux subdivise en Marché monétaire qui concerne le financement à court terme, et le marché financier qui est associé au financement à long terme. Nous allons examiner dans cette section ces marchés en détaillant davantage le marché financier.

1-Définition du marché des capitaux :

Le marché des capitaux est un marché où se retrouvent des agents économiques ayant des excédents de capitaux et d'autres agents (pouvant être des entreprises ou des organismes publics) ayant un besoin de capitaux.

« Les acteurs économiques tels que l'État, les collectivités locales, les banques et les entreprises, tant publiques que privées, ont de nombreux besoins en capitaux pour faciliter la gestion de trésorerie ou le financement des investissements ».¹

« Les marchés de capitaux peuvent être considérés comme un système industriel de collecte, de transformation et d'allocation de ressources financières »²

²Le marché des capitaux est un espace où l'offre et la demande de capitaux se rencontrent, à faciliter les échanges financiers entre les agents disposant d'excédent de capitaux et ceux dont le besoin de financement, que ce soit à court, moyen ou à long terme. Il est constitué :

- D'un marché Monétaire
- D'un marché Financier.

2- Les composants du Marché des capitaux :

car la finance est un domaine complexe où il arrive de confondre les termes marché financier, marché de capitaux et marché monétaire, qui sont en réalité des concepts plus large qui désigne des types de capitaux différents, que ce soit en termes de nature ou de durée. Les marchés des capitaux composent :

- D'une part le marché monétaire où s'échangent des capitaux à court terme, divisé en marché interbancaire et du marché de titres de créances négociables.
- D'autre part, on trouve le marché financier qui comprend deux composants : le marché primaire et le marché secondaire. Ce marché sur lequel s'affrontent l'offre et la demande de capitaux à long terme destinés à l'investissement.

¹ Bernet-Rollande et P.Chanoine, « pratique des marchés de capitaux » édition, DUNOD, Paris France, 2010, Chapitre 1, page 5

² B, Solnik et Pérignon C, « Gestion de portefeuille et des risques », édition 5, DUNOD, 2009, chapitre 01, P 07

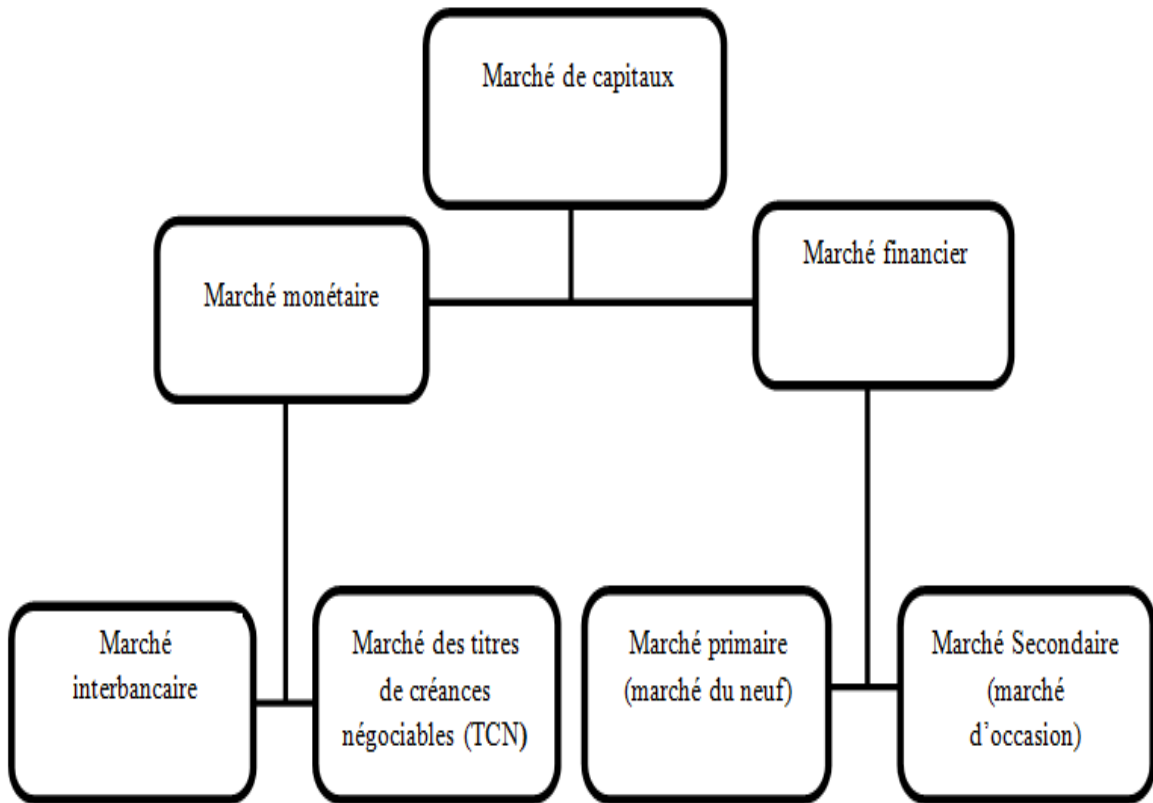


Figure N°1 : Marché des capitaux

Figure N°1 réalisé par nous même

2-1-Le marché Monétaire :

Les économistes décrivent le marché monétaire comme le lieu où les capitaux à court terme sont échangés en fonction de l'offre et de la demande. En revanche, selon les financiers, ce marché facilite les échanges quotidiens de liquidités entre la banque centrale et les banques débitrices, en échange de créances à court terme, permettant ainsi à ces banques d'optimiser la rentabilité de leurs avoirs.

Les entreprises et les banques et l'Etat peuvent financer leurs besoins de trésorerie en faisant directement appel au marché monétaire sans passer par le système bancaire.

Le marché monétaire peut être défini, comme le marché des capitaux à court terme, « c'est le marché sur lequel se négocient les opérations financières d'une durée maximale d'un an »³

Le marché monétaire est appelé « marché de la liquidité » ou s'échangent des titres de courte durée contre des liquidités, Il est réservé aux institutions financières et entreprises qui peuvent prêter ou emprunter des liquidités.

Le marché monétaire c'est le lieu où les taux d'intérêts sont déterminés à court terme ce qui a un impact sur le contrôle de l'inflation, car les prix influencent par la relation entre la vitesse de création de la monnaie et la croissance de la richesse.

Le marché monétaire est actuellement scindé en deux marchés :

- Un marché interbancaire réservé aux banques où elles s'échangent des liquidités et aux banques centrales qui exercent la fonction de régulation monétaire.
- Un marché de titres de créances (TCN) réservé aux investisseurs.

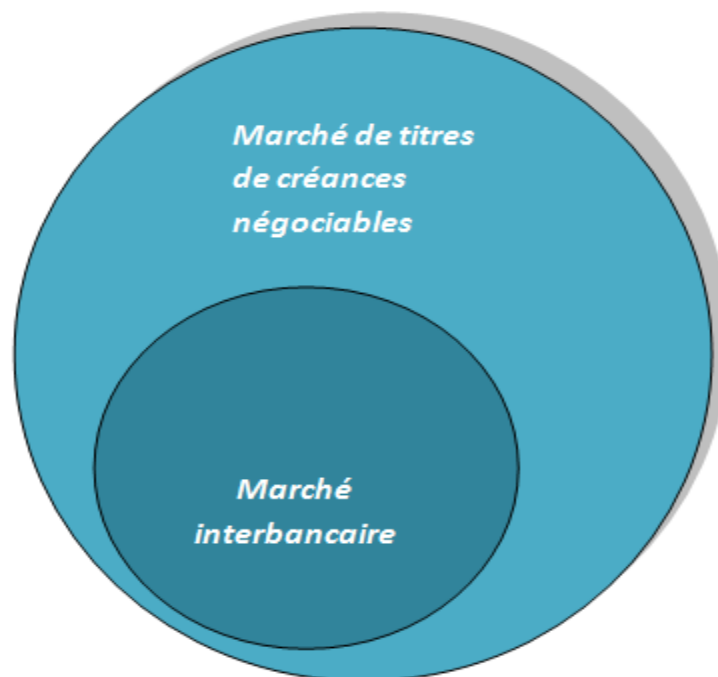


Figure N°2 : Segmentation du marché Monétaire.⁴

³ Joseph Antoine, Marie-claireCapiou-huat, « Titres et bourse », 2ème édition, Bruxelles,1998,P16

⁴Mémoire de fin d'étude « Evaluation des actions cotées à la bourse d'Alger », page 8

2.1.1- Le marché interbancaire :

Le marché interbancaire est un marché où les banques s'échangent entre elles des actifs financiers et prêtent ou empruntent des crédits à court terme. La banque centrale intervient pour retirer des liquidités et assure un équilibre au niveau du bilan des banques commerciales en cas de crise de liquidité. Et les principaux intervenants dans ce marché sont :

- La banque centrale
- Le trésor public
- La caisse de dépôts
- Les établissements de crédit (banques commerciales)

2.1.2- Le marché des titres de créances négociables (TCN) :

Le marché des titres de créances négociables (TCN) est une source de financement à court terme et à moyen terme pour les institutions financières, et une composante du marché monétaire. Il permet à tous les agents économiques d'intervenir en émettant ou en échangeant des titres de créances négociables, autrement dit un accès facile de ces opérateurs économiques aux marchés financiers, et en excédent des liquidités peuvent les placer à des taux rémunérés que à la banque. Les TCN sont des produits financiers parfaitement adaptés aux besoins des émetteurs et des investisseurs. Ces titres sont dématérialisés et transmissibles ne font pas l'objet de cotation en bourse. Les émetteurs de TCN sont :

- L'Etat
- Les entreprises
- Les groupements d'intérêts économique et sociétés en nom collectif constitués uniquement de sociétés par action

Ce marché comprend Les trois principaux titres sont :

✓ Les bons négociables de trésor (Pour l'Etat) :

Sont des titres de dettes négociables à court terme, se caractérisent par le paiement anticipé des intérêts (connu sous le nom d'intérêts précomptés). Ils offrent au trésor la possibilité de répondre à des besoins de financement temporaires au cours d'une année. Ils sont émis par le trésor public et généralement une échéance inférieure à deux ans.

✓ Billets de trésorerie (Pour les entreprises) :

Ce sont des titres de créance négociables non garanties et de courte durée (entre 1 jour et 1 an) qu'émettent les entreprises non financière sous forme de billet à ordre.

✓ Certificats de dépôts (Pour les banques) :

Les certificats de dépôts se présentent comme des titres de créances négociables émis par les banques, les caisses d'épargne et autres institutions financières. Ils sont émis en échange d'un dépôt à court ou moyen terme, souvent d'une durée d'environ un an, et dans certains cas exceptionnels, pouvant s'étendre jusqu'à cinq ans. Ces certificats représentent des dépôts à terme matérialisés sous forme de titres dématérialisés, soit des billets au porteur ou à ordre émis par des établissements financiers autorisés. Les agents financiers émettent généralement des certificats de dépôts dans le but d'obtenir des ressources stables.

2-2-Le Marché Financier :

2.2.1-Définition :

D'après PRIOLON Joël : «Les marchés financiers sont des marchés sur lesquels sont négociés des instruments financiers »⁵

Et selon CHOINEL Alain et ROUYER Gérard : « Le marché financier est tout d'abord un marché de valeurs mobilières qui constituent une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant. Celles-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 »⁶

Et la troisième définition est celle de MORVAN Jérémy :« les marchés financiers constituent un ensemble de marché ou s'organise la confrontation de l'offre et de la demande de financement sur différents support »⁷

Enfin d'après Pierre Cyrille HAUTCOEUR : « En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels les instruments financiers sont échangés librement, que ce soit entre un prêteur(marché primaire) ou un détenteur de ces titres (marché secondaire) »⁸

A partir de ces définitions nous constatons que le marché financier étant un composant du marché des capitaux à long terme, est un lieu rencontre directe des offreurs et des demandeurs des valeurs mobilières (des actions ou des obligations) pour financer leurs investissements, l'expansion de leur activité ou leur déficit, un tel besoin peut provenir des entreprises ou des organismes publics. Dans ce cas on parle alors du financement sans intermédiaire où le marché financier est un marché de l'épargne longue.

En plus, d'être un lieu de financement et de placement, le marché financier joue un rôle essentiel dans la gestion des risques. Par conséquent, la déréglementation financière et la forte concurrence qui ont marqué le paysage mondial à partir des années 1980 qui été issu d'un réel changement entre les titres de propriété et ceux de créance, donnant ainsi lieu à une multitude d'actifs financiers, cette diversification d'actifs n'est restreinte que par l'imagination des financiers. Une plus large partie des actifs est destinée à la gestion des risques, auxquels sont exposés dans le cadre de leurs activités économiques, tels que les risques de taux et les risques de changes.

⁵ PRIOLION Joël, « Les Marchés financiers », agro Paris Tech, Décembre 2012, page04

⁶CHOINEL Alain et ROYER Gérard « Marchés financiers structures et acteurs » revue banque, 5ème édition, Paris,1998, P40

⁷MORVAN Jérémy, « Marchés et instruments financiers », édition Dunod, Paris, 2009, P03

⁸HAUTCOEUR Pierre Cyrille, « Marchés financiers et développement économique » une approche historique, Regards croisé sur l'économie, 2008, N°3, PAGE 159-172.

2.2.2 - Historique du marché financier :

Selon Anne Dominique MERVILLE : « Le marché financier est le synonyme de la bourse ».

La notion de marché financier, ou de bourse, est connue depuis l'Antiquité. L'Encyclopédie fait remonter l'origine de la bourse à la Rome antique qui a développée les premières sociétés de capitaux formées par les chevaliers puis par les publicains. Les parts de ces sociétés étaient diffusées par l'intermédiaire des « argentarii » sous la collegiamercatorum.

D'après braudel (1979), la bourse est née des le 14^{ème} siècle sous l'impulsion des italiens. Ces derniers ont redécouvert le principe de la mise en commun des capitaux. Dès 1075, des contrats de « societas Maris » apparaissent à Venise. Ces contrats impliquent que l'associé qui reste à Venise apporte les deux tiers du capital nécessaire à l'expédition tandis que celui qui commerce n'en fournit que le tiers en plus de son activité hautement risquée à l'époque. A l'issue de l'expédition, la société est dissoute et les gains sont partagés. Par la suite, on voit apparaître des « loca » qui correspondent à des parts de bateaux. Au 13^{ème} siècle, la ville de Gènes émet des emprunts gagés sur les ressources de l'impôt sur le sel. Une étape décisive est réellement franchie au début du 15^{ème} siècle avec la reconnaissance aux associés du droit de ne plus être responsable que pour une somme égale à celle qu'ils ont investie dans la « compagnie ». C'est en quelque sorte l'ancêtre de la SARL.

La première bourse en tant que lieu physique réservé aux transactions portant sur des titres et crée par les italiens à Anvers en 1460. Dans ce centre d'affaire, ce sont tous les commerçants qui s'y rencontrent afin de négocier des effets de commerce, des lettres de change, ou encore des engagements de livraison de marchandises. La bourse d'Anvers est devenue le centre financier le plus important en Europe jusqu'à la fin du 16^{ème} siècle. Le premier bâtiment date de 1518 tandis qu'un nouveau bâtiment dédié exclusivement aux marchés financiers fut construit en 1531. La première cote imprimée date de 1592. La bourse porte à son fronton l'inscription « Ad usum mercatorumcujusquegentisac linguae » (à l'usage des marchands de tous les pays et de toutes les langues).

La fin du 16^{ème} siècle marque un transfert des richesses en Europe. Les marchés anglais et hollandais en particulier vont prendre un essor considérable grâce à leur puissance maritime. La compagnie hollandaise des indes orientales(1602) fut ainsi la première société financée par la vente d'actions au public, échangée entre particuliers avec un cours déterminé par l'offre et la demande. Les notions de coût du capital et le financement de l'entreprise n'étaient pas évoqués.

Dans la première partie du 17^{ème} siècle les bulbes de tulipes, importés de Turquie, constituent des produits facilement négociables. Dans les années 1636-1637 un véritable vent de folie va s'emparer des investisseurs qui surenchérissent pour acheter des bulbes de tulipes dont les cours vont atteindre des sommets avant de s'effondre, créant ainsi la ruine de nombreux particuliers qui y avaient investi leur fortune. C'est le premier Krash boursier.⁹

2.2.3- Les fonctions du marché financier : ¹⁰

⁹ 9 [www.academiaedu.com/histoire des marchés financiers](http://www.academiaedu.com/histoire-des-marchés-financiers).

Pour classique qu'elle soit la définition du marché financier est parcellaire mettant seulement l'accent sur sa finalité principale celle d'être un marché de capitaux longs. L'examen des différentes fonctions économiques du marché financier peut être regroupé autour de cinq thèmes, le marché financier est :

○ **Un circuit de l'économie nationale :**

La fonction primaire du marché financier est de drainer une partie de l'épargne en vue de contribuer au financement de l'économie nationale en collectant des capitaux auprès des agents économiques qui disposent de capacités de financement, le marché financier procure aux entreprises et aux administrations publiques des ressources longues. Il contribue à la croissance des sociétés et confère à l'Etat des moyens supplémentaires pour mener son règlementation économique et social. De plus, le marché financier établit un circuit quasiment direct entre l'épargnant qui désire placer ses capitaux et l'investisseur qui est en besoin de ces capitaux. L'émetteur d'action ou d'obligation a certes recours aux services d'intermédiaire financier mais ceux-ci ne font que mettre en rapport épargnants et investisseurs, sans s'interposer entre eux tel un écran comme le cas d'une banque reçoit des dépôts du public afin de les distribuer sous forme de prêts. Le marché financier joue un rôle similaire pour l'Etat et les organismes publics en leur fournissant les ressources financières nécessaires pour concrétiser les projets d'investissements ou de redéploiement et à régulation des finances publiques. Le recours au marché financier est une condition qui manifeste pour garantir un financement équilibré.

○ **Un moyen d'organiser la liquidité de l'épargne investie à long terme :**

« En permettant l'ajustement de l'offre et de la demande des titres, les mécanismes boursiers répondent à cette attente. En effet les placements sur le marché financier se présentent par rapport à d'autres types d'investissements, notamment en actifs réels, l'avantage d'être d'un principe immédiatement mobilisables : le détenteur d'un titre coté en bourse a la possibilité de le vendre à un autre investisseur. La liquidité d'un titre suppose que les intervenants soient en mesure de trouver une contrepartie à leurs opérations. Or, cela n'est disponible que dans la mesure où le marché est suffisamment large, il faut dès lors qu'il existe une quantité importante de titres en circulation mis à la disposition du public (flottant) et que le volume quotidien des transactions soit assez développé pour permettre des échanges qui n'entraînent pas systématiquement des fluctuations erratiques des cours. Cette liquidité est facilitée grâce à certains investisseurs institutionnels qui disposent d'importants portefeuilles de titres et d'excédents de trésorerie. »

○ **Un instrument de mesure de la valeur des actifs :**

En affichant à chaque séance de bourse en cours pour une action donnée, le marché financier est un instrument de mesure irremplaçable de la valeur d'une entreprise ayant atteint une certaine dimension. L'information donnée aux investisseurs présente de nombreux avantages : elle est régulière, publique et largement diffusée via des médias. La cotation boursière constitue à côté des autres techniques d'évaluation des entreprises : analyse des bilans, expertise de l'outil de production, du fonds de commerce, des perspectives de la firme sur son marché ... etc. Une approche d'un accès facile et reconnu par la communauté

bancaire, le monde de l'industrie et l'administration fiscale. Son grand mérite est d'anticiper la valeur à moyen terme des entreprises en formulant des hypothèses sur leur devenir. De plus le processus d'évaluation est satisfaisant car contradictoire en ce sens que l'ensemble des intervenants ne fait pas à un instant donné les mêmes anticipations.

○ **Un outil concourant à la mutation des structures industrielles et commerciales :**

En donnant à des sociétés la possibilité de régler, au moyen de leurs titres, l'acquisition d'autres affaires, le marché financier facilite les regroupements d'entreprises via les alliances, les fusions et les rachats d'entreprises. C'est surtout par la possibilité que la bourse offre aux sociétés cotées de battre leur propre monnaie qu'elles concourent activement au financement du haut de bilan, c'est-à-dire lorsque l'achat des filiales ou la simple prise de participation, au lieu d'être payé en argent liquide, l'est par remise d'actions de la société acheteuse ou absorbante.

○ **Un lieu de négociation de risque :**

L'innovation financière rendue possible par la déréglementation des produits et la création des marchés dits « dérivés » a mis en évidence le rôle du marché financier dans la gestion des risques. Couvrir une exposition au risque, spéculer, procéder à des arbitrages, occupent nombre d'opérateurs dans les salles de marché, car l'interconnexion des différents compartiments du marché des capitaux et les variations plus erratiques des cours accentuent l'importance de cette fonction.¹⁰

2.2.4- La composition du marché financier :

« Quand on parle de marchés financiers, on pense à la bourse mais ce terme regroupe plusieurs sortes d'actifs très distincts. Selon la classe d'actif, il existe différentes méthodes de règlement /livraison des titres financiers, il faut également distinguer le marché primaire du marché secondaire¹¹

2.2.4.1- Le marché primaire :



Figure N°3 : présentation du marché primaire¹²

Autrement dit « le marché du neuf », c'est le marché de l'émission de titres nouveaux, solliciter le marché pour boucler la première opération (la levée de fonds, augmentation de capital,...etc.), sur lequel les émetteurs proposent leurs titres financiers (actions, obligations) pour la première fois à des acheteurs appelés souscripteurs. Son rôle est le financement d'investissements pour obtenir des fonds, Le marché primaire constitue le véritable

¹⁰ CHOINEL Alain et ROYER Gérard, op cité, page 35,36, 37

¹¹ www.centralcharts.com

¹² www.guide-finance.ch.fr.

mécanisme de financement direct puisqu'il met l'émetteur en relation directe avec le premier souscripteur. L'accès à ce marché est limité aux émetteurs, les particuliers n'y ont pas accès.

2.2.4.2- Le marché secondaire :

Comme son nom l'indique, est destiné aux « secondes mains ou plus », également appelé « marché d'occasion » qui est le marché de négociation de titres déjà émis sur le marché primaire entre les investisseurs. Sur ce marché les cours des actifs échangés se varient en fonction de l'offre et demande, le marché secondaire n'apporte pas de fonds nouveaux à l'entreprise cotée, son rôle est d'assurer la liquidité des actifs financiers et permet aux actionnaires de céder leurs titres quand ils le souhaitent. Les émetteurs primaires n'ont plus d'attribution active sauf en cas de rachat. Le prix des actifs financiers est déterminé selon la confrontation de l'offre et de la demande. Le marché secondaire est un marché réglementé qui est organisé à :

- Assurer l'égalité entre les intervenants par la transparence.
- Garantir la sécurité en assurant la réalisation effective des transactions.

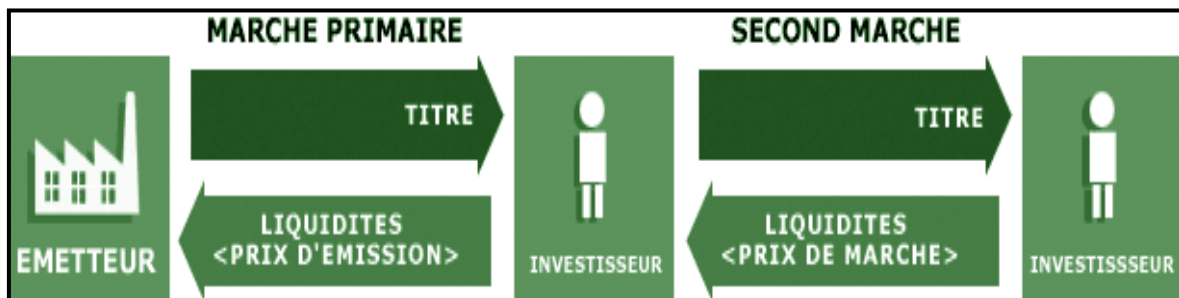


Figure N°4 : Présentation du marché secondaire ¹³

Comme nous avons expliqué avant que la création des titres s'effectue au sein du marché primaire (marché du neuf) et les revendre sur le marché secondaire (marché d'occasion), comme indiquer dans cette figure :

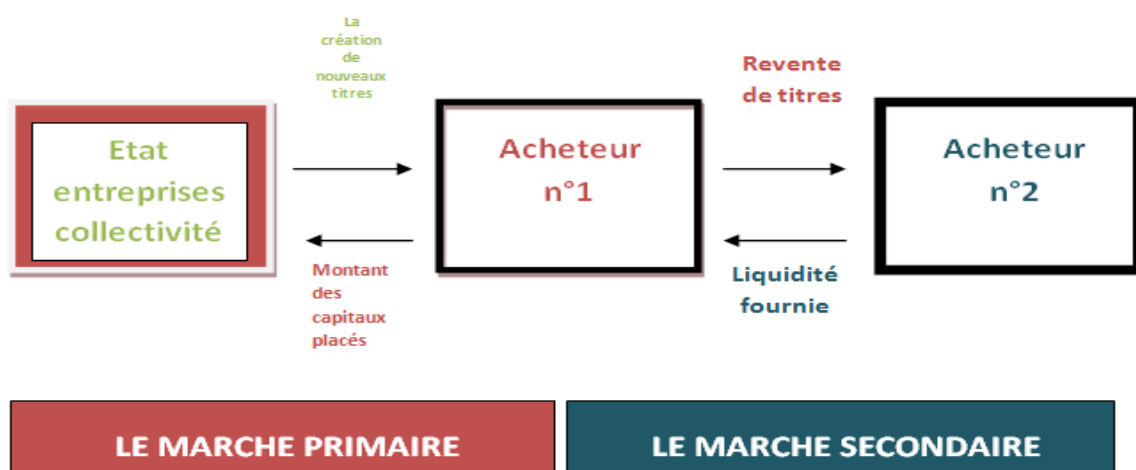


Figure N° 5 : fonctionnement du marché financier¹⁴

¹³source : <http://www.guide-finance.ch.fr>

¹⁴ www.amf-france.org

On trouve dans le tableau qui suit la différence entre le marché primaire et le marché secondaire.

Désignation	Marché Primaire	Marché Secondaire
Création de titres	Oui	Non
Vendeurs de titres	Entreprises, Etats, Collectivités locales ...etc.	Investisseurs
Acheteurs de titres	Investisseurs	Investisseurs
Intérêt du Marché	Placement de l'épargne	Placement de l'épargne Liquidité des titres.

Tableau N°1 : La différence entre le marché primaire et le marché secondaire¹⁵

2.2.4.2.1- Le marché réglementé :

Un marché réglementé c'est-à-dire un marché soumis à une réglementation ou une loi c'est-à-dire « un marché contrôlé, un système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financier, d'une manière qui aboutisse à la conclusion des contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre des règles de ce marché et qui fonctionnent régulièrement conformément aux dispositions qui lui sont applicables . »¹⁶

Donc ce marché son fonctionnement nécessite le respect des conditions et de réglementation d'accès en négociation qui sont déterminé par des autorités compétentes en Algérie il s'agit de la COSOB.

2.2.4.2.2- Le marché de gré à gré :

C'est un marché libre, il fonctionne sans être encadré par une réglementation quelconque ; il implique une relation directe entre l'acheteur et le vendeur. Cette relation peut être initiée par eux-mêmes soit par l'intermédiaire d'un tiers, souvent un courtier. « Sur un marché libre les intervenants peuvent définir les contrats qui correspondent exactement à leurs besoins. Cela n'est pas disponible sur les marchés réglementés dont les contrats sont en général standardisés. »¹⁷

¹⁵ PEYRARD .J, « la bourse », 3ème édition Vuibert, Paris,1995, p56

¹⁶ BONNEAU Thierry, DRUMMOND France « Droit des marchés financiers », Paris, 2002, P09.

¹⁷ IREAU.J, DELAHAYE.J et DELAHAYE.F « Gestion financière, manuel et applications »,14èmeédition, Paris, 2005, P24

Section 2 : Les titres négociables et acteurs intervenants sur le marché financier.

Cette seconde section, va nous servir à présenter les titres négociables, ainsi les acteurs intervenants sur le marché financier.

1- Les titres négociables sur le marché financier :

Il existe différentes formes de titres qui peuvent se négocier sur le marché financier et se déterminent par plusieurs facteurs on distingue : la sécurité, et les droits qui confèrent à leur détenteurs, la durée, et la manière de la détermination du prix, parmi les différents types de valeurs mobilières négociées, on trouve plusieurs l'instrument financier dans ce marché.

1-1- Définition d'un instrument financier :

« Un instrument financier est un titre émis par un agent économique qui confère à son détenteur des droits particuliers, Un droit monétaire auquel s'ajoute, dans le cas des actions, un droit de regard sur la gestion. Ces droits différents en général selon que l'émetteur est public ou privé ; ils diffèrent également en fonction de la nature des instruments financiers. Le trait commun des instruments financiers est leur négociabilité (à l'exception notable des parts de sociétés civiles de placement immobiliers). Les instruments financiers sont susceptibles d'être coté, c'est-à-dire d'être inscrits sur un marché réglementé. L'épargnant se transforme en investisseur lorsqu'il place son épargne en instrument financier.

Selon la nature des droits qu'ils confèrent, les instruments financiers se répartissent en quatre catégories »¹⁸

1.1.1- Les Actions :

Les dirigeants d'entreprises commerciales, industrielles ou de services décident parfois de fournir d'autres titres des capitaux pour soutenir les projets d'investissements de leurs sociétés. Cependant, cet engagement financier comporte un certain risque car il n'est pas garanti de récupérer cet argent en échangeant de bien essentiels tels que matériels ou terrain etc...

L'initiateur du projet de société leur remet une proportion équitable correspondant à leur contribution financière ou en bien essentiel sous la forme d'un titre appelé « Action ». L'introduction en bourse consiste à émettre des actions pour la première fois sur le marché primaire pour ensuite être négocié librement sur la bourse des valeurs mobilières, et seules les sociétés anonymes et les sociétés de commandites par action en la faculté de d'émettre ces titres.

1.1.1-1- Définition :

Selon Erwan le SAOUT, l'action est « un titre financier représentatif d'une part de propriété d'une société elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors

¹⁸LEURIET Michel, YVES Simon, « Bourse et marchés financiers » 2ème édition, Paris, 2003, P30

de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital. L'apport peut s'effectuer en numéraire ou en nature ou la suite d'une conversion d'une créance sur la société en action. »¹⁹

« Une action est un titre de participation qui confère à son détenteur la propriété d'une fraction d'une entreprise (société) et le droit de vote aux assemblées générales. »²⁰

« C'est une partie ou égale portion d'intérêt dont plusieurs jointes ensemble composent le fond capital d'une compagnie de commerce elles permettent le recevoir annuellement des dividendes et de participer aux assemblés. Lorsque une société arrête son activité, les actions donnent droit à la valeur de liquidation des actifs après remboursement de toute les dettes de la société »²¹

1.1.1-2- Les droits d'une action :

L'action donne plusieurs droits à son détenteur qu'on peut résumer comme suit :

Il offre à l'actionnaire la possibilité de suivre la situation de l'entreprise en accédant aux informations financières telles que le bilan, compte de résultat, ainsi que les rapports annuels, semestriels, trimestriels. Pour évaluer la valeur de l'entreprise et déterminer s'il est opportun d'acheter ou de vendre ses actions.

✓ Les droits de vote et d'éligibilité :

Ils permettent à l'actionnaire de participer à la prise de décisions de l'entreprise lors de l'assemblée générale ordinaire (approbation de comptes et de la stratégie de la société, distribution de dividendes nominations des dirigeants et administrateurs, etc.) et lors de l'assemblée générale extraordinaire (approbation d'opération sur trésor, etc.), la démocratie actionnariale repose sur le principe égale à un droit de vote.

✓ Le droit à la rémunération :

C'est un droit pécuniaire permettant à l'actionnaire de recevoir tout ou une partie des bénéfices réalisés par l'entreprise (dividendes, actions gratuites émises par intégration des réserves dans les capitaux propres)

✓ Le droit au remboursement :

C'est un droit pécuniaire permettant à l'actionnaire lors de la liquidation de l'entreprise, de récupérer le capital investi majoré du boni de liquidation ou minoré du mali de liquidation : dernier servi après désintéressement de tous les autres acteurs, l'actionnaire est le « créancier résiduel ».

✓ Le droit de cession :

Il permet à l'actionnaire de céder les titres cotés sur les marchés financiers pour réaliser une éventuelle plus-value et / ou d'exprimer réprobation quant à la stratégie et aux résultats de l'entreprise.

¹⁹ Erwan le SAOUT, « Introduction aux marchés financiers », Edition Economica, Paris, 2006, P51.

²⁰ GOYEAU Daniel, TARAZA Amine « La bourse », édition la découverte, Paris, 2006, P30

²¹ FLEURIET Michel, YVES Simon, « Bourse et marchés financiers » 2ème édition, Paris, 2003, P31

✓ Le droit de souscription :

Les anciens actionnaires disposent d'un droit de souscriptions prioritaire pour acheter les nouvelles actions lors d'une augmentation du capital pour éviter le risque de diminution de leur part de capital.

✓ Le droit de saisine :

En cas de désaccord avec une décision prise par le conseil d'administration, l'actionnaire a la possibilité de saisir la justice, c'est-à-dire de rembourser des dettes impayées sous forme d'actions.

1.1.1.3- Les catégories des actions :

On distingue deux méthodes de détention des actions ; au porteur (l'action ne mentionne pas le nom du détenteur) au nominatif (le détenteur est identifié par son inscription sur un registre). Cela permet à l'entreprise de connaître et éventuellement de contrôler son actionnariat.

➤ Les actions ordinaires ou classiques:

Elles sont émises lors de la création de la société (apport en numéraire), lors d'une augmentation de capital en apport en numéraire ou lors d'une distribution d'action gratuite dans le cas d'une augmentation de capital par incorporation de réserves elles peuvent être nominatives enregistrées aux noms de leurs titulaires dans ce qu'on appelle « registre des actions nominatives » ou au porteur, de sorte que leur détenteur restent anonymes, et sont du fait enregistrées avec un numéro.

Les actions ordinaires dites aussi de capital ; leur montant à été versé en espèce lors de l'émission. Il s'agit des titres que l'on rencontre le plus fréquemment sur le marché.²²

Lorsqu'on parle de ce type d'actions on dit qu'elles sont généralement très liquides.

➤ Les actions à dividende prioritaire (ADP) :

Les actions à dividende prioritaire sont des actions sans droit de vote. En contrepartie, les détenteurs des ADP reçoivent un dividende prioritaire sur le résultat distribué par la société, souvent supérieur à celui perçu par les actions ordinaires. Les détenteurs des ADP peuvent être réunis en assemblées spéciales et doivent être consultés sur toute décision modifiant leurs droits.²³

Elles sont utilisées lorsque les dirigeants désirent garder le contrôle de la société et elles peuvent être émises soit :

- Par augmentation de capital.
- Par conversion d'actions ordinaires.

➤ Autres types d'actions :**✓ Actions privilégiées :**

²² GOYEAU Daniel et TARAZA Amine, « la bourse », éd la découverte, Paris, 2006, P31

²³ www.ammc.ma/action-agrave-dividende-prioritaireadp consulté 30/08/2023

Ces actions ressemblent aux actions privilégiées en terme de nature, mais diffèrent par la possibilité de recevoir une rémunération qui peut inclure, si les résultats de la société le permettent, un superdividende en plus du dividende statutaire.

✓ **Action de jouissance :**

Ces actions accordent les mêmes droits que les actions ordinaires, par exception du droit de boni de liquidation, qui laisse la priorité au droit de récupération, c'est-à-dire qu'une partie du nominal est remboursée à chaque fois que les résultats de la société le permettent.

1.1.1.4- Caractéristique d'une action :

- ✓ titre de propriété
- ✓ La durée de vie de l'action correspond à la durée de vie de l'entreprise
- ✓ L'action est non remboursable, elle constitue donc un placement risqué
- ✓ La possibilité de revente sur le marché secondaire
- ✓ L'action apporte deux types de revenus : les dividendes et les plus values de cession
- ✓ Détenir une action signifie aussi posséder le droit d'intervenir dans la gestion de l'entreprise.

1.1.1.5- But d'émission :

Proposer des actions aux investisseurs ou aux épargnants, c'est avoir la possibilité de lever des capitaux afin de poursuivre le développement de l'entreprise, financer des investissements et/ou conquérir de nouveaux marchés.

1.1.1.6- La cotation d'une action :

Qui veut dire la confrontation des ordres d'achat et de vente d'une action, Le résultat détermine un prix d'équilibre, appelé « cours ou cote ». L'introduction d'une action en bourse implique cette cotation, donc il existe deux types de cotation :

- **Cotation en continu :** Il permet la réalisation de transactions tout au long de la séance de bourse, chaque nouvel ordre saisi durant la séance peut provoquer éventuellement une nouvelle cotation dès lors qu'il existe des ordres de sens inverse compatibles.
- **Cotation au fixing :** Procédure de confrontation générale, de tous les ordres d'achat et de vente.

1.1.2- Les obligations :

1.1.2.1- Définition :

Le code de commerce définit l'obligation comme étant : « Les obligations sont des titres négociables qui sont dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale ». ²⁴

Les obligations selon Jean Pierre sont des titres émis en présentation d'un emprunt lancé par l'entité émettrice. L'offrant de capitaux est un simple prêteur, un créancier, dénommé en langue boursière un créancier obligataire. ²⁵

²⁴ Le code de commerce Algérien : art 715 bis 81

²⁵ Jean Pierre DESCHANEL, « La bourse en clair », 2^{ème} édition Ellipses, 2007, Page29

« Les obligations sont des titres représentatifs d'un prêt consenti par son détenteur, ce dernier pouvant être un Etat, une entreprise ou une collectivité locale »²⁶

L'obligation est une valeur représentative d'un droit de créance sur un émetteur, d'une durée à moyen et long terme. L'obligation est donc un titre de créance qu'une société ou une institution s'engage à rembourser à une échéance déterminée et rémunérée par un intérêt annuel qui est généralement fixé par le contrat d'émission

1.1.2.2- Caractéristiques d'une obligation:

- Titre de créance négociable
- Durée de vie limitée à l'échéance ou au remboursement
- Remboursable à échéance et son détenteur court moins de risque.
- En cas de faillite le détenteur de l'obligation se fait rembourser avant les actionnaires et après les actionnaires privilégiés.
 - L'obligation se caractérise d'une date de souscription (date d'achat) et d'une date de jouissance à partir de laquelle les intérêts commencent à courir.

1.1.2.3- Les différentes catégories des obligations :²⁷

On distingue différentes catégories des obligations qu'on présente comme suit :

✓ Les obligations ordinaires :

Les obligations ordinaires ou (classique) : Sont des titres à taux fixe dont le coupon versé en général une fois par an est identique pendant toute la durée de vie des titres. Cette caractéristique rend ces titres particulièrement vulnérables au cours des périodes inflationnistes et en cas de variation des taux d'intérêt.

✓ Les obligations à taux flottant :

Elles sont composées des obligations à taux révisable, leur particularité est d'offrir une rémunération (taux d'intérêt) qui varie dans le temps en référence en moyenne de taux constatés sur le marché. Cette rémunération dépend soit de l'évolution du marché monétaire ou du marché des bons de trésor (référence de court terme), soit du marché obligataire (référence de long terme).

✓ Les obligations indexées :

Ce sont des obligations dont la valeur de remboursement et/ou les intérêts sont liés à l'évolution d'un « indice de référence ».²⁷

✓ Les obligations assimilables de trésor (OAT)²⁸:

Créée en 1985, ce type d'obligation est un des moyens de financement de l'Etat. Sa particularité est d'être assimilable, c'est-à-dire de nouvelles obligations parfaitement identiques aux premières sont émises tous les mois, rendent ces titres particulièrement liquides.

²⁶ 26 FLEURIET Michel, YVES Simon, « Bourse et marchés financiers », options cités Page 32

²⁷ GOYEAU Daniel et TARAZA Amine, options citées, P35-38

²⁸ Jean-François SUSBIELLE, « la bourse sur internet », édition d'organisation, 2001, chapitre 02, page 117

✓ **Les obligations à coupon zéro :**

Ce type d'obligation ne verse aucun intérêt, mais la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement permet de dégager une plus-value qui compense l'absence de coupon.

1.1.2.4- Les droits des obligations :

➤ **Le droit au coupon (intérêt fixe ou variable) :**

Le coupon est l'intérêt correspondant au revenu annuel, son montant est indiqué lors de l'émission et versé à date fixe.

➤ **Le droit au remboursement de l'obligation :**

Le remboursement se fait à la fin de la durée de l'obligation ou selon une méthode d'amortissement indiquée lors de l'émission.

1.1.2.5- Paramètres de base d'une obligation :

- Valeur nominal ou facial : Il s'agit de la valeur sur laquelle est calculé l'intérêt annuel (le coupon).
- Durée de l'emprunt « Maturité » : c'est la date de remboursement du capital.
- Date de jouissance : c'est la date à partir de laquelle sont calculés les intérêts.
- La prime de remboursement : la différence existante entre le prix de remboursement et la valeur nominale.
- Le taux facial ou nominal : Ou le taux du coupon, il permet de calculer le montant des intérêts à payer au porteur de l'obligation.
- Prime d'émission : la différence entre le prix d'émission et la valeur nominale.
- Le taux actuariel : c'est Le taux d'intérêt qui représente le rendement le rendement réel de l'obligation.

1.1.2.6- Cotation des obligations :

Les obligations sont généralement cotées au pied du coupon, en pourcentage de leur valeur nominale, excluant les paiements futurs du coupon afin de simplifier la comparaison entre des obligations avec des échéances de coupon différentes.

On peut le calculer comme suit²⁹:

$$Cc = \frac{J1 \times i}{J2}$$

Cc : coupon couru

J1 : Nombre des jours depuis le dernier détachement du coupon

J2 : Nombre de jours entre les deux détachements de coupon

I : taux du coupon

Prix pied du coupon = Prix de l'obligation - Coupon couru

1.1.3- Les titres hybrides :

²⁹Gitman Lawrence et Michael Joehnk, « investissement et marchés financiers », pearsoneducation , 9ème édition, 2005, page 465.

Ce sont des titres financiers qui possèdent certaines caractéristiques de valeurs mobilières (d'actions et d'obligations)³⁰

« Les titres hybrides sont des produits financiers qui combinent les caractéristiques de plusieurs types de valeurs mobilières. Les titres hybrides se situent entre la dette pure et le capital d'une entreprise. Les ressources qui émanent de ces titres hybrides sont souvent qualifiées de quasi-fonds propres. »³¹

1.1.3-1- Les principaux titres hybrides sont :

➤ Les obligations à bons de souscription d'actions (OBSA) :

ce sont des obligations qui permettent aux obligataires de devenir des actionnaires.

➤ Les obligations convertibles en actions (OCA) :

« C'est des obligations que l'on peut échanger contre des actions de la société émettrice de l'emprunt.

La convertibilité n'est en général assurée que pendant une période limitée et entraîne un rendement inférieur à celui d'une obligation classique. »³²

Obligation convertible = Obligation classique + options d'achat.

➤ Les obligations remboursables en actions (ORA) :

« Le remboursement de ces obligations en fin de vie ne peut se faire qu'en action. C'est un moyen de transformer sa dette en capitaux propres. Contrairement à une obligation convertible, L'ORA est obligatoirement convertie en action. Le porteur d'un tel titre a la qualité d'obligataire jusqu'à l'échéance de l'obligation et reçoit le nombre d'actions prévu dans le contrat d'émission.»³³

1.1.3.2- Les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) :

Les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières sont des sociétés détentrices de valeurs mobilières (un portefeuille d'actions et obligations) qu'ils gèrent pour le compte de leurs actionnaires (investisseurs) qui sont les véritables épargnants, ils peuvent être investis dans divers segments : le marché monétaire, le marché obligataire, le marché des actions, ainsi d'être « diversifiés » c'est-à-dire de les investir dans plusieurs catégories d'actifs afin d'obtenir des sources de gains différentes .

Les OPCVM, peuvent se présenter en deux grandes catégories :

³⁰ BERTRAND Jacquillat, Bruno Solnik et Christophe Pérignat « Marchés financiers », 6ème édition, Dunod, Paris, 2014, p18

³¹ <http://www.mataf.net>

³² www.easybourse.com /les différents types d'obligation

³³ Jérémy MORVAN : « marché et instrument financiers », Editions Economica, Paris, 2008, P80.

1- La société d'investissement à capital variable (SICAV) :

Une SICAV, est une SA (Société Anonyme) qui gère un portefeuille de valeurs mobilières. La société fait des achats et des ventes d'actions composants la SICAV. Ces achats et ces ventes sont exécutés à la demande des actionnaires. Le prix fixé pour ces opérations correspond au prix de la valeur liquidative majorée des frais et commissions.³⁴

2- Le fond commun de placement (FCP) :

Contrairement à la SICAV, le FCP est une copropriété de valeurs mobilières. Les porteurs détiennent des parts de la copropriété qui sont elles mêmes des valeurs mobilières. En détenant des parts de FCP vous êtes donc responsable des dettes de la copropriété et ce à concurrence de l'actif du fond et proportionnellement à votre investissement. C'est le même principe que pour une SARL à savoir une responsabilité limitée.

La différence entre la SIVAC et FCP :

	SIVAC (Société d'investissement à capital variable)	FCP (Fond commun de placement)
Forme juridique	Société Anonyme(SA) qui a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières	Copropriété de valeurs mobilières
Les souscripteurs (Qualité)	Des actionnaires	Des porteurs de parts

Tableau N° 02: la différence entre la SIVAC et la FCP**1.1.4- Les produits dérivés :**

Les produits dérivés « sont des instruments financiers dont le prix dépend de l'évolution du cours d'un autre actif financier appelé sous-jacent. Ils sont employés principalement en tant qu'instrument d'assurance (de couverture) ou en tant qu'instrument spéculatif »³⁵

Il existe deux types de produits dérivés sont : les produits fermes et les produits opérationnels.

Les produits opérationnels, on trouve :

³⁴www.comprendrelabourse.com

³⁵E.LE SAOUT, Op Citée, p.71

✓ **Option** : c'est un contrat qui donne le droit à son détenteur et non pas l'obligation, l'option d'achat (call) et l'option de vente (put) une quantité donnée d'une marchandise « sous-jacent » à un prix déterminé dès le départ (strike) à la date d'échéance.

✓ **Warrant** : est une option à long terme, émise par une banque et négociable sur le marché boursier, il peut avoir pour actif sous-jacent des devises, des actions, des matières premières, des indices boursiers, un call (put) warrant donne à l'opérateur qui le détient le droit et non l'obligation d'acheter (vendre) une certaine quantité du sous-jacent, à un prix fixé par avance (strikeprice) à une date donnée en contrepartie du paiement d'une prime.

Les produits dérivés fermes sont :

✓ **Forward** : est un accord pris par deux opérateurs le vendeur et l'acheteur d'un actif à un prix fixé au moment où se réalise la transaction mais le paiement et la livraison sont repoussés à une échéance ultérieure précisée dans le contrat forward.

✓ **Swaps** : c'est un produit dérivé financier d'échange effectué entre deux contreparties qui sont généralement des banques ou des institutions financières pendant une période de temps, dont le sous-jacent peut être un taux intérêt, une devise, matière première, actions ...etc. Les flux échangés sont appelés les jambes des swaps.

Les swaps peuvent être utilisés comme instruments de couverture ou de spéculation.

2- Les acteurs intervenants sur le marché financier :

Chaque jour, de nombreux acteurs interviennent au sein du marché financier pour en assurer le bon fonctionnement, l'efficacité, la sécurité et la transparence. Ces activités se déroulent dans un cadre réglementé et supervisé établi par les autorités de marché.

2.1- Les investisseurs :

Sont des personnes physiques et morales qui achètent ou vendent des instruments financiers, on trouve : les particuliers, les entreprises, les investisseurs institutionnels.

✓ Les particuliers :

Des personnes physiques, elles peuvent agir seules ou par l'intermédiaire des clubs d'investisseurs.

✓ Les entreprises :

Pour financer leurs investissements, elles font recours soit à des capitaux propres (versement des dividendes d'une partie de bénéfice réalisée ou la levée de capitaux à nouveau « Augmentation de capital », soit à des emprunts (obtenus auprès des banques en emprunts indivis ou bien l'émission des obligations. Cependant, sur le marché financier, une entreprise peut jouer un double rôle d'acteur, étant principalement un émetteur en quête de ressources (en cherchant à satisfaire ses ambitions en terme de croissance et d'expansion), deuxièmement elles sont des entreprises en quête de placement à travers des opérations de fusion/acquisition.

✓ Les investisseurs institutionnels :

Surnommés « les zinzins », considérés souvent comme des actionnaires à long terme, ils contiennent les banques, les compagnies d'assurances, les fonds de pension, les organismes de

placement collectifs de valeurs mobilières(OPCVM), les caisses de retraite, qui investissent une partie de leurs ressources dans des titres financiers (valeurs mobilières) pour faire face à leurs obligations envers leurs clients.

2.2- Les instances de régulation et d'organisation :³⁶

« La bourse est un marché réglementé, organisé et contrôlé par des autorités de tutelle. Il existe plusieurs instances propres à chaque marché qui ont pour objet de veiller au bon déroulement des échanges comme la gestion des systèmes informatiques ou l'admission des valeurs sans oublier la protection des investisseurs. »

2.3- Les émetteurs de titres :³⁷

« Les principaux émetteurs sont les Etats, les collectivités locales ainsi que les entreprises publiques et privées. Ces émetteurs sont des demandeurs de capitaux qui font appel aux épargnants pour obtenir des fonds. Ils sont soumis à des règles strictes en matière d'information des investisseurs, d'animation de leurs titres ou de procédures ».

Donc, il existe différents émetteurs sur le marché financier à savoir les titres émis. On trouve sur le marché obligataire le secteur public et l'Etat et le secteur public les institutions financières et les sociétés anonymes. Et sur le marché des actions on a : les entreprises et le secteur industriel et commercial des entreprises privées et les sociétés financières cotées.

2.4-Les intermédiaires :

Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services de professionnels afin d'intervenir en bourse. Différentes entités jouent le rôle d'intermédiaires prestataires de services d'investissement. C'est le cas des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (société de bourse, société de gestion de portefeuille, etc.) ceux-ci peuvent exercer les activités suivantes :

- La collecte et la transmission d'ordres de bourse ; les intermédiaires centralisent les ordres d'intervenants sur le marché et les transmettent en passeur d'ordres ;
- L'exécution des ordres : les intermédiaires ont un accès au système informatique du marché et transmettent à ce système les ordres des investisseurs ;
- La gestion du portefeuille qui consiste à collecter les fonds des investisseurs. Les sociétés de gestion de portefeuille investissent pour le compte de leurs clients dans des titres en fonction de règles prédéterminées répondant au profit du client.

2.5- Les analystes financiers :

Les analystes financiers sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres cotés. On distingue deux catégories d'analystes sell-side qui travaillent dans des banques ou des sociétés de bourse et les analystes buy-side qui fournissent des recommandations aux investisseurs.³⁸

³⁶ Erwan LE SAOUT, « Introduction au marchés financiers », op.cit, chapitre 7 page133.

³⁷ Le SAOUT Erwan, opt citée, page 119.

³⁸ E. Le SAOUT ,opt citée, page 119

Section 03 : Le rôle du marché financier sur l'économie nationale et l'interaction.

Le marché financier joue un rôle fondamental sur l'économie, ils maintiennent une relation d'interdépendance et s'influencent mutuellement. Le marché financier qui est un système de transaction ; quant à l'économie, elle représente l'ensemble d'activité production, consommation, échange et distribution au sein d'une société.

✓ Le marché financier est un indicateur de la situation économique :

Il reflète les anticipations du marché et la croissance économique. Lorsque les perspectives économiques sont favorables cela se traduit généralement par des marchés financiers solides, par conséquent une régulation adéquate des marchés est essentielle pour minimiser les risques systémiques et promouvoir la stabilité économique.

✓ Financement de l'économie :

Le marché financier permet la mobilisation des capitaux ce qu'il permet aux entreprises et aux gouvernements de lever des fonds nécessaires pour leurs activités, ils peuvent émettre des actions pour financer leurs croissances ou des obligations pour se procurer des liquidités dans le cas d'une entreprise, pour les gouvernements peuvent émettre des obligations pour financer leurs projets ou pour couvrir leurs déficits. En facilitant l'accès au financement, le marché financier stimule la croissance économique.

✓ Discipline financière et gouvernance :

Le marché financier impose des normes et des régulations qui favorisent la transparence financière et la bonne gouvernance aux entreprises. Les régulateurs financiers surveillent le marché financier pour prévenir les abus et les fraudes ce qu'il renforce la stabilité financière ainsi la stabilité économique du pays car cela améliore l'efficacité, l'efficience et la rentabilité des entreprises.

✓ Création d'emplois et de richesse :

Le marché financier contribue à la création de richesse car il contribue à créer de la valeur en permettant aux entreprises d'acquérir des capitaux pour financer leurs activités et les développer ou de s'engager dans autres investissements ce qu'il élabore à la création d'emplois, de plus les investisseurs réalisent des gains ils peuvent réinvestir ces profits dans d'autres investissements ce qu'il stimule à la création d'emplois et de richesse ainsi la croissance économique nationale.

✓ Stimulation à l'innovation et à l'innovation financière:

Le marché financier encourage l'innovation en finançant des entreprises axées sur des secteurs innovants qui peuvent être engagées dans le développement de nouvelles technologies, nouvelles énergies ou nouveaux produits ou même des nouveaux marchés de consommation, comme il favorise l'innovation des produits et services financiers pour l'accès d'un plus grand nombre de personnes ; cela renforce la croissance économique grâce

aux des solutions novatrice.

✓ **Allocation efficaces des ressources :**

Elle favorise l'investissement productif a canaliser les fonds vers les secteurs les plus promoteurs, encourage la concurrence entre les entreprises, réduit les risques et renforce la confiance des investisseurs en conséquent ça favorise l'innovation et la compétitivité de l'économie nationale

✓ **Stabilisation économique:**

Le marché financier joue un rôle crucial dans la transmission de la politique monétaire. Les banques centrales peuvent exercer leur autorité réglementaire sur les marché financiers pour influencer les taux d'intérêt, la masse monétaire et de réguler la stabilité économique et de réagir aux chocs économiques

✓ **Formation des prix :**

Les marchés financiers permettent la formation de prix de différents actifs, ces prix reflètent les informations disponibles sur les perspectives des entreprises, les conditions économique et les attentent des investisseurs. Une formation efficace de prix aide les entreprises à prendre des décisions stratégiques, les consommateurs à prendre les décisions d'investissement et les gouvernements à élaborer des politiques économiques

✓ **Flexibilité et liquidité :**

Le marché financier offre une plateforme pour acheter et vendre des actifs financiers tels que des actions, des obligations, des options. Cela permet aux investisseurs de liquider rapidement leurs investissements, ce qui favorise la confiance et la flexibilité dans l'économie

Conclusion du chapitre :

Le marché financier con l'un des deux canaux de financement de l'économie en parallèle avec l'intermédiation bancaire, en tant qu'acteur, le marché financier joue un rôle essentiel en permettant la mise en relation directe des investisseurs avec les émetteurs de titres, le tout étant surveillé par les autorités de régulation et de gestion.

Le marché financier a une utilité fondamentale, qui est de permettre l'ajustement permanent des besoins et des capacités de financement des agents économiques, entreprise institution financier, particulier état et collectivité publique.³⁹

Par conséquent, ces marchés revêtent une importance cruciale pour assurer le financement de l'économie et la disponibilité de capitaux liquides. Ils reflètent ainsi la santé des entreprises cotées en bourse. De plus, ils offrent la possibilité de se prémunir contre les risques financiers grâce à divers instruments de couverture, tels que les produits dérivés.

Au terme de ce chapitre, nous avons abordé les divers concepts liés au marché financier y compris ses fonctions, son histoire ainsi ses compartiments et les différents titres et acteurs intervenants, nous avons clôturé notre chapitre par la comparaison du financement direct et indirect.

Il est important de parler sur le marché financier du pays d'Algérie dans le prochain chapitre

³⁹.SAINT-GEOURS, « les marchés financiers »edi Béatrice Becquart, 1996, p13

CHAPITRE II : le marché boursier Algérien

Introduction du chapitre :

La bourse est le lieu d'échange des actifs financiers à long et à court terme où des acheteurs et vendeurs de titres se négocient sur les valeurs mobilières. Il est l'un des principaux indicateurs du développement économique car il représente la stabilité et la fluidité des marchés financiers. Pour assurer le bon fonctionnement et la stabilité de ce marché : des prescriptions et réglementations ont été effectuées en ordre pour protéger les consommateurs du marché ainsi le système financier. Des autorités nationales contrôlent et surveillent l'autorité de ce marché et exerce le rôle du gendarme financier. Des critères d'admissions sont imposés par l'organisation boursière pour les valeurs souhaitant adhérer. Le marché boursier contribue à élever les fonds des investisseurs durables auprès du public sans faire recours au financement bancaire.

Dans ce chapitre nous allons évoquer les principes et règlements du marché boursier en Algérie ainsi le fonctionnement des échanges des valeurs mobilières.

Section 01: Présentation du marché boursier en Algérie

Le marché boursier est un marché financier sur lequel des obligations et actions sont mises en vente et achat par des investisseurs il est ainsi appelé par le marché formel de négociation des titres des sociétés cotées, qui est déterminé par un règlement et critère pour adhérer à la cote boursière. En Algérie, il est le marché officiel des échanges de titres financiers et le compartiment secondaire du marché financier national réglementé par la loi de finance et organisé par la société de gestion de la bourse des valeurs.

1- Présentation de la bourse d'Alger

La bourse d'Alger est le lieu officiel d'échanges des titres financiers appelée par la société de gestion de la bourse des valeurs (SGBV). Instituée par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 modifié et complété par la loi 03-04 du 17 février 2003 relatifs au marché des valeurs mobilières, la Bourse d'Alger est constituée d'une autorité de marché dénommée la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, d'une société de gestion de la bourse des valeurs, d'un dépositaire central des titres, d'intermédiaires en opération de bourse et de teneurs de comptes conservateurs des titres.⁴⁰

Par la suite une mise en place d'un compartiment qui est dédié aux petites et moyennes entreprises qui donnera lieu à la création du promoteur en bourse. Sa mission porte sur l'accompagnement des PME dans l'introduction en bourse qui sera assuré par les établissements bancaires ou financiers ou par des cabinets conseils spécialisés en finance et droit des affaires, l'assistance de ces dernières est en matière de respect de leurs engagements, divulgations d'informations, transparence et bonne conduite

2- historique et développement de la bourse d'Alger :

dans le cadre de la réforme économique de 1988 qui vise à améliorer la situation économique du pays que l'archétype de création d'une bourse à Alger est apparue en 1990 ,

⁴⁰<https://www.mf.gov.dz/index.php/fr/grands-dossiers/105-le-marche-boursier-algerien>

qui est institué par les lois suivantes :

- La loi de 88-01 du 12 janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques

- La loi de 88-03 portant constitutions de _ fonds de participation

- La loi de 88-04 du 12 janvier 1988 modifiant et complétant l'ordonnance de 75-59 du 26 septembre 1975 portant le code de commerce et fixant les règles particulières applicables aux entreprises publiques économiques

Ces lois qui annoncent sur la privatisation des entreprises publiques et qui introduit la distinction entre l'Etat puissance public et l'Etat actionnaire

La société des valeurs mobilières (SVM) a été constitué en 1990 par les 8 fonds de participation , en 1992 son capital est passé à 9320000 DA et sa raison sociale a été modifiée aussi sous BOURSE DES VALEURS MOBILIERES (BVM) mais en absence de code de commerce adapté à l'économie de marché la bourse n'a pas pu exercer.⁴¹

En 1997 la Bourse d'Alger a été crée sous le nom de la société de gestion de la bourse des valeurs (SGBV) grâce aux décrets de loi relative à la bourse que cette société a vu le jour sur le marché financier Algérien.

A fin de dynamiser la Bourse d'Alger et propulser ses activités, plusieurs actions ont été entreprises par le Ministère des Finances visant à diversifier l'offre des titres financiers et à améliorer les conditions de fructification de l'épargne sur le marché boursier. A cet effet, il a procédé à l'admission des obligations assimilables du trésor à la négociation au niveau de la Bourse d'Alger à compter du 11 février 2008. Cette mesure est effectué dans l'objectif de renforcer le rôle du marché financier et de son compartiment boursier dans le financement sain de l'économie et la pérennisation des entreprises du marché (société de gestion de la bourse des valeurs et le dépositaires central des titres) pour assurer les niveaux d'activités nécessaires et le maintien de son développement.

Une autre mesure édictée par la loi de finance complémentaire de l'année 2009, réservant au financement des besoins des agents économiques les ressources financières disponibles aux niveaux des marchés bancaires (crédit) et des capitaux domestiques ce qu'il contribuera inéluctablement au développement du marché financier national et son compartiment boursier

3- La composition du marché boursier Algérien ⁴²

Le marché boursier Algérien ou la cote officielle de la bourse des valeurs mobilières se compose d'un marché de titres de créance et un marché de titre de capital.

3.1- le marché des titres de capital : est composé d'un

3.1.1-Marché principal : destiné aux grandes entreprises. Actuellement, quatre (04) sociétés sont cotées sur le marché principal à savoir :

- Groupe SAIDAL : activant dans le secteur pharmaceutique ;

⁴¹https://fr.wikipedia.org/wiki/Bourse_d%27Alger

⁴²<https://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> (

- ECH EL AURASSI : activant dans le secteur du tourisme ;
- ALLIANCE ASSURANCES : activant dans le secteur des assurances ;
- BIOPHARM : activant dans le secteur pharmaceutique.

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

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

3.2- Le marché des titres de créance : composé d'un,

3.2.1-Marché des obligations : titres de créance émis par les sociétés par actions.

3.2.2-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 milliard de Dinar algérien.

Les Obligations Assimilables du Trésor présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans sont négociées par l'entremise des Intermédiaires en Opérations de Bourse et les compagnies d'assurances ayant le statut de Spécialistes en Valeurs du Trésor à concurrence de cinq séances par semaine.

La cote officielle de la bourse des valeurs mobilières peut être schématisée comme suit :

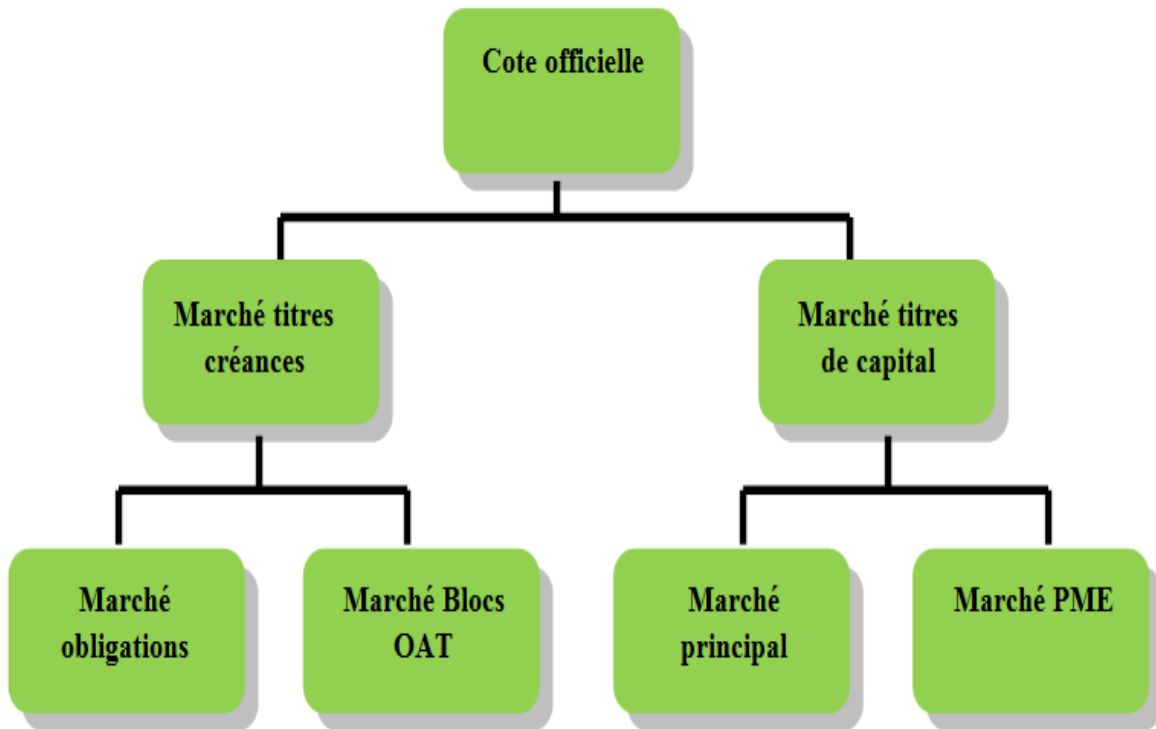


Figure N°6: la cote officielle de la bourse(4)

Section 02: procédure d'introduction à la bourse d'Alger

Les lois et le code financier et monétaire regroupent les dispositions de nature législatives et réglementaires destinées au système boursier ainsi qu'au déroulement de son activité pour assurer la stabilité et la sécurité des investisseurs et la fluidité de l'économie dans le pays

1- Les différents intervenants de la bourse

Pour accomplir la mission de l'organisation boursière et assurer le strict fonctionnement de ce dernier, des émetteurs interviennent pour accomplir cette démarche, sont les suivants:

1.1- LA COSOB: La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse représentant l'autorité du marché financier qui surveille la réglementation de la vigueur boursière et veille sur la protection des épargnants. Instituée par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993

Son rôle:⁴³

- La protection des investisseurs en valeurs mobilières ;
- Le bon fonctionnement et la transparence du marché des valeurs mobilières ;

Pour assurer ces missions, elle est dotée des pouvoirs:

⁴³<https://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&smode=115> (5)

- ✓ réglementaire
- ✓ surveillance et de contrôle
- ✓ disciplinaire et arbitral

Composition

- Un président nommé par un décret présidentiel pour une durée de 04 ans.
- Six membres nommés par arrêté du Ministre des finances pour une durée de 04ans.

1.2- Dépositaire central: Ala domination sociale de "Algérieclearing" qui est une société par action qui veille sur la sécurité de déroulement des opérations sur titres , son activité est placée sous la supervision de la COSOB qui est instituée pour la loi n°03-04 du 17 Février 2017.

Son rôle:⁴⁴

- Ouverture et administrations des comptes courants titres pour TTC adhérents
- Centralisation de la conservation des titres en facilitant ainsi leur transmission entre les intermédiaires financiers
- Mise en œuvre des opérations sur titres à l'initiative des émetteurs (paiement dividendes, augmentation de capitale,...)
- Codification des titres admis à ses opérations, selon la norme internationale I.S.I.N
- Publication des informations relatives au marché.

La mise en place de cet organisme contribuera à réduire les coûts et les délais des opérations de règlement/livraison et autre opération sur titres (encaissement des dividendes, intérêt, exercice des droits...)

1.3- IOB: L'intermédiaire en opération de Bourse est des personnes morales agréées par la COSOB son activité est réglementée, contrôlée et surveillée par cette dernière. L'activité d'IOB peut être exercée par des sociétés commerciales, les banques ainsi les établissements financiers ayant reçu l'agrément de la commission.

Elle peut exercer ces activités suivantes:

- conseillé en placement mobilières et apporter conseil sur la structure de capital et de fusion pour les entreprises
- le négociateur pour le propre compte de l'intermédiaire ainsi le conservateur et l'administrateur de valeurs mobilières
- la garantie de bonne fin et prise ferme d'émission de titre et le placement de valeurs mobilières et de produits financiers

⁴⁴<https://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=70>

2- Conditions d'admission en bourse d'Alger ⁴⁵

Le règlement général de la COSOB n°97-03 du 18 novembre 1997 définit les conditions d'admission des valeurs mobilières aux négociations en bourse, toute entreprise qui souhaite en faire partie doit obligatoirement fournir les conditions suivantes:

2.1- Pour le marché principal :

- ✓ 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)
- ✓ Publier des états financiers certifiés des trois exercices précédents celui au cours duquel la demande d'admission est présentée
- ✓ Présenter un rapport d'évaluation de ses actifs effectué par un membre de l'ordre des experts comptables autre que le commissaire aux comptes de la société, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière
- ✓ avoir réalisé des bénéfices durant l'exercice précédant sa demande d'admission, sauf dérogation de la commission.
- ✓ la société doit tenir la commission informée des cessions ou abandons d'éléments d'actifs intervenus avant son introduction.
- ✓ justifier l'existence d'une structure d'audit interne devant faire l'objet d'une appréciation du commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne de la société.
- ✓ dans le cas contraire, la société doit s'engager à mettre en place cette structure au cours de l'exercice qui suit l'admission de ses titres en bourse.
- ✓ assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres.
- ✓ régler les conflits majeurs entre actionnaires et entreprise.
- ✓ s'engager à respecter les conditions de divulgation d'information.
- ✓ diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du capital social de la société, au plus tard le jour de l'introduction.
- ✓ les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de cent cinquante (150) actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction.

2.2- Marché obligataire

Sont considérés comme titres de créance, 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.

⁴⁵<https://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=78> (7)

2.3- Marché PME

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

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

2.4- Investisseurs institutionnels :

Sont les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), les banques, les établissements financiers, les compagnies d'assurances, les fonds d'investissement et les sociétés gestionnaires d'actifs.

3- Processus d'introduction en bourse⁴⁶

Pour s'introduire dans la cote officielle des valeurs mobilières le règlement de la COSOB n° 12-01 détermine les procédures d'admission qui sont les suivantes :

3.1- phase de pré-introduction:

Elle est la phase avant introduction en bourse et la première, que l'émetteur doit suivre lorsqu'il fait appel public à l'épargne :

1- Décision qui est à l'origine 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.

2- préparation juridique de la société et de l'actionnariat :

L'introduction d'une société en bourse nécessite sur le plan juridique un examen minutieux ;

⁴⁶<https://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=80> (8)

car l'entreprise pourrait être amenée à effectuer des changements de statut, de forme juridique et de structure de capital, afin de respecter les conditions d'admission à la cote.

3- Evaluation de l'entreprise

cette démarche servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action par l'ordre des experts comptables autre que son commissaire au compte de l'entreprise ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission.

4- Choix de l'IOB accompagnateur ou promoteur en bourse pour les PME

➤ Sur le marché principal:

L'entreprise doit 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.

Pour obtenir une plus large diffusion des titres L' IOB chef de file peut collaborer avec d'autre IOB ou banques ainsi autre établissement financiers et former un syndicat de placement pour mieux exploiter le réseau des agences bancaires et optimiser les chances de placement des titres.

➤ sur le marché des PME :

La petite et moyenne entreprise doit désigner une période de 5 ans un conseiller accompagnateur (promoteur de la bourse) qui sera chargé de l'assister durant l'émission de ses titres et durant la préparation de son admission ainsi d'assurer en permanence qu'elle soumit des informations réglementaires et légales.

5- Elaboration du projet de la notice d'information :

L'entreprise doit remettre à la COSOB un projet de "notice d'information" qui inclus tous les détails relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique..)

6- Dépôt du dossier d'admission

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

- une demande d'admission
- un procès-verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission.
- un projet de notice d'information
- un projet de prospectus
- des informations générales relatives à l'émetteur
- des informations relatives à la capitalisation

- des informations économiques et financières
- des documents juridiques
- un rapport d'évaluation pour l'émission des actions

7- visa de la COSOB

La commission dispose d'un délai de deux mois (2mois) pour étudier le dossier et par conséquent accorde ou refuse son visa.

8-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.

9- Compagne Marketing

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

10- 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.

11- divulgation des résultats

l'offre sera déclarée positive si les conditions demander pour l'admission à la cote officielle sont correctement remplis dans ce cas les résultats de l'opération seront rendus publicdans le cas contraire l'introduction des titres sera refusée.

12- Dénouement de l'opération :

Le dénouement de l'opération est assuré par le Dépositaire Central des titres et trois jours ouvrables après la divulgation des résultats.

3.2- Phase d'introduction :

Après que l'entreprise ait obtenu son accord d'admission de la COSOB, elle engendre la phase de cotation du titre. 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.

3.3- La phase post-introduction

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

✓ **Le contrat de liquidité**

Dans le but de réguler le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leurs propres actions dans le cadre du contrat de liquidité

Ce contrat a pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché pour favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation ce contrat est signé entre la société et l' IOB

✓ **Publication de l'information**

L'émetteur doit porter connaissance du public tout changement ou fait susceptible .Il est appelé a 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.

Section 03: règlement de négociation et frais d'admission en Bourse

Pour accéder à la bourse et bénéficier de ses avantages il faut procéder à la négociations de valeurs mobilières qui consiste en mise en relation à titre onéreux de l'acheteur et du vendeur qui sera confié à l'IOB de suite pour y accéder en bourse il faut générer des frais pour effectuer son admission.

On consacre cette partie pour démontrer les règles de négociation et les frais demandés pour introduire a la cote officielle des valeurs mobilières ainsi aux avantages d'introduction en bourse selon la COSOB

1- processus de négociation des valeurs mobilières :

La négociation implique la mise en relation rémunérée entre l'acheteur et le vendeur.

L'attribution exclusive du pouvoir de négociation aux intermédiaires en opérations de bourse (IOB) se limite aux titres cotés en bourse. La mission de la société de la bourse des valeurs (SGBV) consiste à superviser les séances de cotation et à diriger le processus de fixation du cours d'équilibre ainsi que la répartition des cours.

Les titres sont négociés de manière continue ou au fixing en fonction de leur niveau de liquidité. Une fois que l'IOB reçoit l'ordre, il le soumet à la bourse en vue de son exécution.

Les séances de bourse se tiennent au sein du parquet de la bourse à raison de trois fois par semaine, de 9h30 à 11h00, pour les actions et les obligations corporatives (des entreprises), tandis que pour les OAT, elles sont lieu du dimanche au jeudi.

L'achat et/ou la vente de titres sur le marché boursier peuvent être représentés de la

manière suivante :

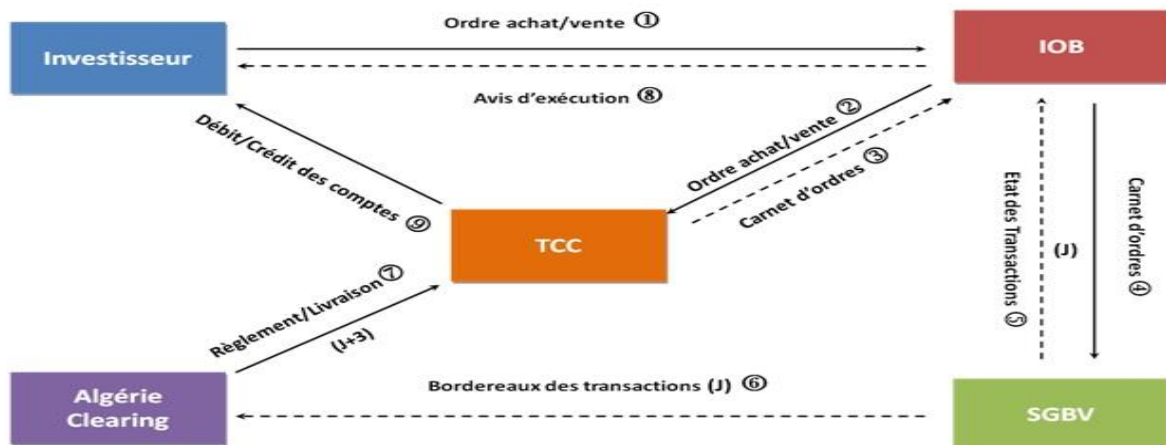


Figure N°7 : Système de R/L (Règlement/ Livraison)

Source : www.wsgbv.com

Le processus de négociation se déroule selon les étapes suivantes :

A. Ouverture de la séance :

les intermédiaires en opérations de bourse (IOB) se rendent à la bourse lors des séances de négociation afin de soumettre leurs ordres d'achat et de vente, qui sont enregistrés dans des registres d'ordres normalisés, soit manuellement, soit par le biais d'une opération automatisée. Après avoir passé en revue les ordres pour nous assurer qu'ils respectent les règles établies par la SGBV, notamment en ce qui concerne les écarts par rapport aux (cours de référence*, l'absence de cotation*, la taille des lots*, etc) nous ont validé ces ordres.

Suite à cette phase d'ouverture, il est important de noter que toute réception ou modification des commandes est strictement interdite.

B. Détermination du cours :

La cotation se déroule au fixing, et dans certains cas, la cote est déterminée en prenant en compte à la fois les ordres des clients et ceux des non-clients, ce qui constitue un livre combiné.

C. Allocation des ordres :

Une fois que le volume de titres est déterminé, les IOB (investisseurs non clients) sont servis à un cours unique. En cas de déséquilibre, un ou deux ratios d'attribution partielle sont calculés. Les IOB reçoivent ensuite des états, récapitulant leurs ordres, accompagnés des allocations correspondantes, qui seront annexés des billets de transactions (un billet par transaction). Ces billets de transactions servent de support pour la compensation.

D. Effectuer les transactions en bloc :

Les transactions en bloc sont définies comme des transactions impliquant un volume de

titres de capital supérieur à 5000 titres ou une valeur de titres de créance dépassant 3 000 000 DA. Ces transactions sont soumises à un processus spécifique et se déroulent à la clôture de la séance, au prix du fixage, arrêté de plus ou moins 1%.

La clôture de séance négociation :

Cette phase est caractérisée de :

- 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 transaction, sommaire de transaction...

La séance de cotation peut être résumée comme suit :

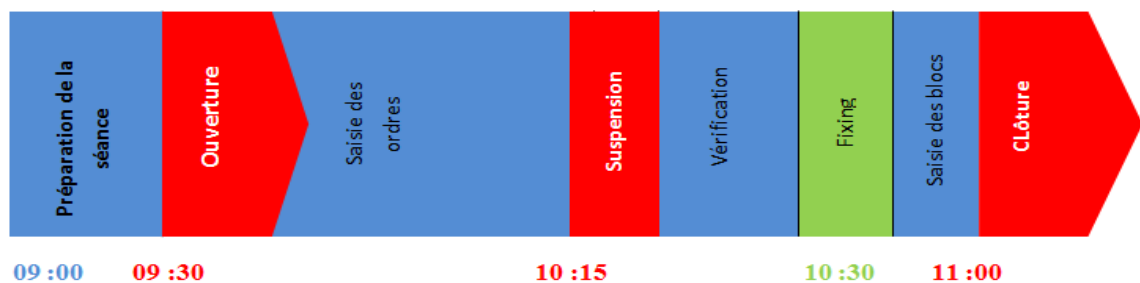


Figure N°8 : déroulement de la séance de cotation à la bourse d'Alger

Source : www.sgbv.dz

2- frais d'admission⁴⁷

2.1- Frais de cotation

I- la cote officielle des valeurs mobilières exige des frais de cotation et pour poursuivre le processus d'introduction en bourse la SGBV génère des coûts qui sont en fonction de

- la taille de l'opération
- la technique d'introduction en bourse et du marché sélectionné
- l'ampleur donnée à la communication financière
- frais de publicité et de la communication
- commissions et honoraires d'accompagnement, de placement et de conseil financier et juridique
- les redevances aux intervenants à savoir la COSOB, la SGBV, le dépositaire central et l'IOB chef de file

les frais et redevances des entités sont comme suit:

- /pour un visa de la notice d'information: La redevance payé a la COSOB est fixée a

⁴⁷<https://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=81>

0,075% du montant de l'émission ou de l'offre public, plafonnée à cinq millions de dinars

- /admission en bourse : 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 2500000 DA,

-Les frais d'inscription d'un titre à la cote :

. Inscription initiale 400 000 DA

. Inscription additionnel100 000 DA

.substitution et modification.....100 000 DA

-Les frais de maintien de la cote :

..... 200 000 DA pour les actions

..... 300 000 DA pour les obligations

- Les frais d'organisation d'OPV

. Partie fixe.....1 000 000 DA

.Partie variable ordres traités 100 000 DA par tranche de 1 000 d'ordres variables

-/ les frais d'adhésion au dépositaire central des titres : le taux est fixé à 0,01 % du capital social ; et le minimum de la perception est de 20 000 DA et le maximum est de 200 000 DA

-/ Frais lié au prestation réalisée par l'IOB accompagnateur et par les autres banques constituant le syndicat de placement (commission de placement)

2.2- Fiscalité de cotation :

Conformément à la loi n° 18-18 du 19 RabieEthani 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 un 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 ".

La loi de finances 2021, et notamment son article 133, a intégré une mesure fiscale pour les sociétés dont les actions ordinaires sont cotées en bourse, et ce en vue d'inciter la promotion de financement des entreprises via la bourse. Ainsi, les sociétés cotées bénéficient d'une réduction de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) égale aux taux d'ouverture de leur capital social en bourse, et ce pour une période de 03 ans à compter du 1er janvier 2021.

Article 133 de la loi de finances pour 2021

Art. 133. <<_ Les dispositions de l'article 66 de la loi n° 13-08 du 27 Safar 1435 correspondant au 30 décembre 2013 portant loi de finances pour 2014 sont modifiées et rédigées comme suit :

" Art. 66. __ Les sociétés dont les actions ordinaires sont cotées en bourse bénéficieront d'une réduction de l'impôts sur le bénéfice des sociétés (IBS) égale au taux d'ouverture de son capital social en bourse , pour une période de trois (3) ans, à compter du premier janvier 2021 ».

Section 4 : avantage d'introduction en bourse d'alger

1-Avantages d'introduction en bourse selon la COSOB

A-L'introduction en bourse d'une entreprise présente plusieurs avantages :⁴⁸

- levée des capitaux et le renforcement des fonds propres

Quelle que soit la nature des ambitions d'une entreprise à savoir, le lancement des projets de développement d'envergure (création d'une filiale, rachat d'un entreprise...) et également l'augmentation ou l'amélioration des capacités de sa production ainsi que la réduction de ses dettes... la bourse constitue en cela une source de financement alternative et inépuisable.

- diversification des sources de financement

L'entreprise doit diversifier ses sources de financement grâce à la bourse qui lui en offre la possibilité par la gamme étendue des produits qu'elle propose à l'épargnant tout en protégeant l'actionnariat d'origine de l'entreprise. Ainsi, dès son introduction en bourse, l'entreprise peut se procurer sur le marché les fonds propres et les capitaux d'emprunt dont elle a besoin.

- élargissement de l'actionnariat L'introduction en bourse facilite l'entrée de nouveaux actionnaires dont l'entreprise pourrait avoir besoin au cours de son développement. Aussi, elle permet la sortie du capital de l'entreprise sans que les autres actionnaires, ne puissent ou ne souhaitent racheter leurs actions.

- développement de la notoriété

L'introduction en bourse d'une entreprise permet d'accroître sa notoriété et renforce sa crédibilité auprès de ses partenaires sur l'échelle nationale et internationale.

Outre les avantages directs d'une introduction en bourse, s'ajoutent des opportunités qu'il

⁴⁸<https://www.sgbv.dz/index.php?lang=fr>

convient de citer :

- **valorisation des ressources humaines** Une entreprise qui s'introduit en bourse réserve, en général, une partie de l'opération à ses salariés et leur donne la possibilité de devenir actionnaires. Ce système d'intéressement permet la mobilisation et la motivation des ressources humaines.

- **pérennisation et la sauvegarde du contrôle des entreprises**

L'introduction en bourse facilite également la pérennité de l'entreprise, en particulier dans le cas des entreprises familiales car elle évite tout éclatement ou dissolution suite au départ ou au décès de l'un des actionnaires majoritaires. Elle assure aussi la sauvegarde du contrôle de l'entreprise grâce à une diffusion d'une part du capital ou par le recours à des produits financiers adéquats.

- **Mutation dans le système de « corporate governance »**

Une introduction en Bourse implique un minimum de fiabilité, de transparence des comptes de l'entreprise et plus largement, un effort de communication financière dirigée vers des investisseurs externes actuels ou potentiels. Ceci conduit à la mise en place d'un système « corporate governance » moderne de contrôle interne et à la professionnalisation des organes d'administration et de gestion.

2- Impact d'introduction en bourse sur les entreprises :

2.1- Cas nationale :

- Alliance assurance s'est introduite en bourse d'Alger en 2011 à partir du mémoire « Introduction en bourse et son impact sur la performance financière de l'entreprise cas alliance assurance » réalisé par BAKLI Nadjim, RABHI Adel. Ils ont étudié la performance financière de la compagnie, ils sont conclu que il a eu un impact positif sur ses états financiers après les cotations de bourse.

- La NCA Rouibas'est introduite en bourse en à partir du mémoire « l'impact de l'introduction en bourse sur les entreprises Algérienne cas de la NCA-Rouiba » réalisé par Mehami Sara et SaidiNawelElles ont montré que l'entreprise a enregistré des états financiers positif après son introduction en bourse mais ces résultat ont été le fruit des efforts fournies et des investissements lancés par l'entreprise et non pas par son introduction en bourse.

2.2- Cas international :

A partir du revue international PME de l'université du Québec « Introduction en Bourse, conduite stratégique et performance des moyennes entreprises françaises : une étude empirique » réalisé par NAZIK Fadil, ils ont trouvé que la cotation n'a eu un effet favorable sur la performance que pour une très faible minorité de moyennes entreprises. Le plus souvent, cet effet n'est pas significatif et s'il l'est, il conduit autant à conclure que la cotation entraîne une perte de performance que l'inverse.

Conclusion du chapitre:

La mise en place d'un marché boursier en Algérie était destinée à privatiser les entreprises publiques, voire une nouvelle source de financement et du développement de l'activité économique. Malgré la réussite de toutes les opérations à l'appel public à l'épargne via la bourse d'Alger le nombre de sociétés cotées en bourse est très limité et sa capacité d'échange et de capitalisation reste très faible.

Cependant, le marché financier Algérien semble être à la croisée des chemins car ce nouveau financement n'a pas apporté un surplus à son économie nationale

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

Introduction du chapitre :

Dans ce 3^{ème} chapitre on va étudier le cas de l'entreprise el –Aurassi pour analyser l'impact d'introduction en bourse sur la performance financière de l'entreprise a fin de pouvoir évaluer les avantages ou inconvénients de cotation en bourse. Pour effectuer cette étude on va utiliser l'analyse des indicateurs financiers et différents ratios a a partir des états financiers de l'entreprise

Section 1 : Processus d'introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse.

Dans cette première section du chapitre, nous allons dans un premier lieu présenter l'entreprise EL-AURASSI, ensuite nous allons voir son historique, au final exposé des informations liées à l'opération de la bourse.

1-Présentation de l'entreprise « CHAÎNE EL-AURASSI » :

L'entreprise de la gestion Hôtelière « chaine EL- Aurassi » est composée de quatre (04) unités hôtelières, dont trois (03) unités situées dans le sud Est et Ouest, unités rattachées depuis le 1^{er} Janvier 2010 à l'EGH EL-AURASSI, en exécution d'une résolution du conseil des participations de l'Etat prise en sa séance du 04 Octobre 2009. Cette résolution a été entérinée sur le plan réglementaire et statutaire, par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de al SPA EGH CHAINE EL-AURASSI, tenue en sa séance du 14 Décembre 2009.

Il s'agit des unités hôtelières, le Rym de Béni-Abbés, le Mehri d'Ouargla et EL-Boustène de Ménéa, l'hôtel EL-Aurassi constitue la principale entité est érigée également en unité hôtelière.

1.1.1-Présentation de l'Hôtel EL-AURASSI :

Ouvert en 1975, l'établissement s'étend sur près de 126.000 m², avec une emprise au sol de 15.000 m². Ses services se développent sur 130.000 m² répartis en 14 étages, dont 9 réservés à l'hébergement.

Côté en bourse depuis 1999, l'hôtel El-Aurassi a connu une croissance continue de son chiffre d'affaires et de ses résultats.

Après un important programme de réhabilitation, réaménagement et de rééquipement. L'hôtel EL-Aurassi a rouvert ses portes en mars 2012, ce qui a changé avec le programme de réhabilitation :

- Une rénovation en profondeur de l'édifice et de ses équipements ;
- Une remise à niveau aux normes internationales sur le plan d'accueil et de sécurité ;
- Une utilisation plus rationnelle et plus agréable des différents espaces ;
- Un relooking des décors, mobiliers et luminaires ;

- Une offre démultipliée par la création de nouveaux lieux et services.

Ce qui n'a pas changé :

- Un emplacement unique au cœur de la capitale ;
- Une vue cinématographique sur la baie d'Alger ;
- Une immense capacité d'accueil et de service.

1.1.2- Historique de l'unité EL-AURASSI :

En **1983**, et à la faveur d'une restructuration organique, l'hôtel est érigé en entreprise socialiste.

Le **12 février 1991**, l'hôtel change de statut juridique et passe d'une entreprise Publique Economique, à une société par action au capital social de **40 Million de dinars**.

Ce capital est matérialisé par **400 actions** d'une valeur nominale de **100.000DA** chacune, détenues par :

- Le fonds de participation services : **40%**
- Le fonds de participation industries Diverses : **30%**
- Le fonds de participation construction : **30%**

En application de l'ordonnance **N°95-25** relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, les actions de l'hôtel ont été intégralement transférées au profit du Holding Public Services.

En **1995**, dans un souci de renforcement transféré de la capacité financière (surface nette comptable) de l'hôtel, une augmentation du capital par incorporation de l'écart de réévaluation a été décidée par l'actionnaire unique, l'ex : Holding Public Services.

Cette capitalisation interne a permis au capital social de passer de **40 millions de dinars** à **1.5 Milliards** de dinars, par émission de **14.600 actions** gratuites d'une valeur nominale de **100.000 DA**.

Une transformation juridique de cette société de gestion est intervenue en **2015**, en la forme d'un groupe hôtelier dénommé, « Groupe Hôtellerie Tourisme & Thermalisme » composé de filiales réparties à travers les régions du pays, recompositions, toujours en cours de concrétisation sur le plan réglementaire.

1.1.3- L'Organigramme de l'entreprise EL-AURASSI :

Chaque hôtel nécessite une structure organisationnelle solide à bien ses activités quotidiennes. L'hôtel EL-AURASSI utilise cette structure pour plusieurs objectifs : répartir efficacement les tâches, définir les responsabilités de chaque département, et déléguer l'autorité au sein de l'organisation. L'objectif ultime est d'augmenter la productivité au sein de l'entreprise et d'obtenir une meilleure compréhension de l'organisation de l'hôtel EL-Aurassi, y compris la répartition des fonctions et des responsabilités.

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

L'entité El-Aurassi, faisant également office de direction générale de la chaîne est organisée en société par actions au capital de : **1.500.000.000 DA** détenu à **80%** par l'Etat et **20%** par les actionnaires petits porteurs et institutionnels.

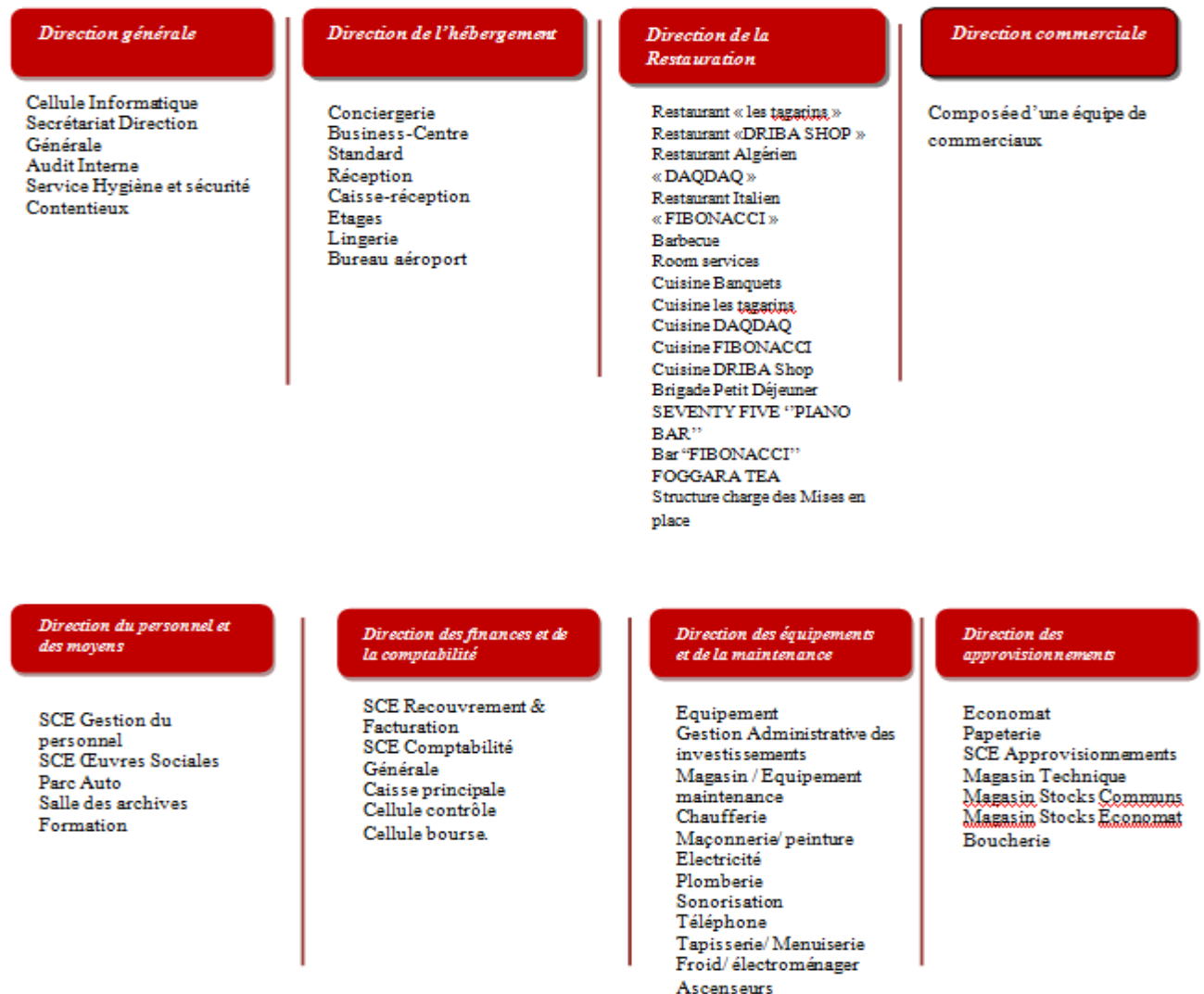


Figure N°9 : les différentes Directions de l'entreprise EL-Aurassi⁴⁹

1.1.4- Les points forts de l'hôtel EL-AURASSI :

- Sa notoriété tant au plan national qu'international.
- Sa position géographique qui lui permet de dominer fièrement la ville d'Alger
- Sa capacité technique d'exploitation importante, tant pour l'hébergement que pour la restauration.
- Commodités, confort et large gamme de prestations qu'il offre.
- Possède un savoir-faire dans l'accueil des grands événements (conférence / congrès).
- Possède un personnel formé et qualifié.

⁴⁹notices d'informations de l'entreprise EL-AURASSI

- Sa localisation qui se trouve à proximité de l'aéroport et sur le plan sécuritaire à proximité du ministère de la défense.

1.1.5- Fiche technique de la SPA EL-AURASSI :

Domination Social	EL-AURASSI
Date et lieu de dépôts des statuts	Etablis le 12 février 1991 par Mr BENABID Mohamed-Tahar, dont l'étude est sise au 3, avenue du 1 ^{er} Novembre-Alger
Forme Juridique	Entreprise publique économique, société par actions, elle est régie par le code de commerce, ses statuts et la législation en vigueur.
Capital social	1.500.000.000 dinars réparti en 6 000 000 actions de valeur nominale 250DA.
Siège Social	2, Boulevard Frantz-Fanon – les Tagarins – Wilaya d'Alger
Objet Social	Fourniture de toutes les prestations liées aux activités de restauration et d'hébergement, ainsi que celles habituellement assurées à l'occasion de réceptions, de conférences, de séminaires, et de congrès.
Registre de commerce et numéro d'inscription.	La société est inscrite au registre de commerce (CNRC) d'Alger 86 B 141.

Tableau N° 03 : fiche technique de l'entreprise EL-Aurassi⁵⁰

Composition du capital :

Le montant du capital social est fixé à 1.500.000.000 DA réparti en 6.000.000 d'actions de valeur nominale de 250DA.

Le nombre d'actionnaires qui possèdent directement ou indirectement 5% ou plus du capital, le holding public services détient l'intégralité du capital social de l'entreprise.

Consultation des documents de la société :

Les documents juridiques (statuts, procès verbaux, d'assemblée générale, rapport de commissaires aux comptes, et autres documents de la société) peuvent être consultés au siège social de l'entreprise sis au 2, boulevard Frantz- Fanon – les Tagarins – Alger.

Répartition statutaires des bénéfices :

Conformément aux statuts de l'entreprise, la répartition du bénéfice se fait comme suit :

- ❖ Prélèvement d'un vingtième (1/20) affecté à la constitution d'un fonds de réserve dit « réserve légale ». Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve légale atteint une somme égale au deuxième (1/10) du capital social ;
- ❖ Une part des bénéfices revenant aux travailleurs ;

⁵⁰notice d'information de EGH EL-Aurassi

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

❖ Toutes les sommes que l'assemblée générale déciderait d'affecter à des fonds des réserves facultatives ou extraordinaires ou de reports à nouveau dans la limite des dispositions réglementaires ;

❖ Le solde du bénéfice distribuable, s'il existe, est attribué aux actionnaires.

Les fonds de réserves et report à nouveau peuvent également être distribués, en fonction des décisions de l'Assemblée générale et dans la limite des dispositions réglementaires.

1.1.6- Evolution du capital social de la société :

Année	Augmentation du capital	Incorporation des réserves	Montants du capital successifs	Nombre d'action total
1994			40 000	400
07/95	460 000	460 000	500 000	5000
12/95	1 000 000	1 000 000	1 500 000	15 000
1998			1 500 000	6 000 000

Tableau N°04 : Variation du capital social de El-Aurassi (en milliers de dinars)⁵¹

L'Assemblée générale extraordinaire du 13 Avril 1999 a approuvé, par résolution n°2, la fragmentation de la valeur nominale de l'action de 1000DA à 250DA.

2- Admission de l'EGH EL-AURASSI en bourse :

2.1- Décision à l'origine de l'opération d'introduction de la société en bourse d'Alger:

Offre publique de vente, Décisions qui sont à l'origine de l'opération l'assemblée générale extraordinaire du 21 juin 1998 a adopté les résolutions n°1 et 2, sur proposition du conseil d'administration autorisant l'EGH EL-AURASSI à introduire en bourse 20% de son capital. Cette décision a été prise conformément du conseil national des participations de l'Etat lors de sa réunion le 5 février 1998, dans le cadre de processus de privatisation, et de l'ordonnance n°95-22 du 26 Août 1995 relative à la privatisation des entreprises publiques éligibles au programme de privatisation adopté par le gouvernement, notamment ses articles 25 et 26.

2.2- Information concernant l'opération :

✓ Montant de l'offre public de vente :

L'offre publique de vente porte sur 1.200.000 actions sur un total de 6 000 000 d'actions ordinaires de valeur nominale de 250DA, soit 20% du capital d'EGH EL-Aurassi. Au terme de cette opération, la participation de l'Etat s'établira à 80% par le biais du Holding Public Services.

✓ Forme et catégorie de titres :

⁵¹ Notice d'information de l'entreprise

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

Les actions, l'objet de l'offre de vente, sont ordinaires, nominatives, entièrement libérées à la souscription et librement cessibles.

✓ **Date de jouissance des titres :**

Les actions portent jouissance au 1^{er} janvier 1999.

✓ **Droits attachés :**

Chaque action confère à son détenteur le droit de vote, le droit aux résultats, le droit préférentiel de souscription proportionnel au montant des actions détenues, ainsi que le droit au boni/mali de liquidation.

✓ **Régime de cession des actions :**

Les actions sont librement cessibles. L'acheteur d'actions doit obtenir l'inscription de son nom sur le registre des actionnaires ouvert au niveau de la société, pour pouvoir exercer ses droits.

Modalités de paiement :

Toutes les actions, objet de l'offre public de vente, sont intégralement libérées au comptant.

En cas de réduction des quantités d'actions demandées, le remboursement se fera dans les dix(10) jours ouvrables suivant le jour de déclaration du résultat de la mise en vente.

✓ **Prix de l'offre de l'action :**

La valeur économique de l'action est de 497.24DA.

L'estimation de cette valeur est basée sur les travaux d'évaluation économique de l'EGH EL-Aurassi réalisé par le cabinet CECA/SADI, expert comptable agréé.

La valeur finale de l'hôtel a été déterminée à partir de combinaisons d'usage utilisées dans les opérations d'ouverture de capital et de privatisation ; ces combinaisons utilisant comme valeurs de référence la valeur patrimoniale et la valeur de productivité (VP).

S'agissant comme une valeur minoritaire du capital, la combinaison des deux valeurs de référence s'est faite suivant la formule :

$$VE = \frac{ANC + 3 VP}{4}$$

La valeur économique de l'action sera présentée selon deux hypothèses, à savoir :

▪ Valeur économique (plafond) :	3 095 600 000 DA
▪ Valeur économique (plancher) :	2 871 321 000 DA
▪ Nombre d'actions :	6 000 000 actions
▪ Valeur de l'action (plafond) :	515,93 DA
▪ Valeur de l'action (plancher) :	478 ,55 DA

Tableau 05 : La valeur économique de l'action de l'entreprise El-Aurasi¹⁴

Soit une valeur économique médiane de 497,24 DA.

Le taux de capitalisation retenu est de 9,25% et correspond à un taux de base de 15%, déflaté de 7% et majoré d'une prime de risque de 25% du fait notamment :

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

Du risque spécifique propre à l'hôtel,
Du risque externe (environnement défavorable),
De l'option pour une capitalisation du rendement financier à l'infini.

Le prix de l'offre de l'action, découlant de l'avis de l'organisme évaluateur et de la décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de l'EGH El-Aurassi du 13 Avril 1999 suivant la résolution n°3, est fixé à 400 DA ; ce prix est fixe.

✓ **Produit brut et estimation du produit net de l'offre :**

A/ produit brut de l'offre :

Sous toute réserve, le produit brut estimé de l'offre sera de :

$$400\text{DA} \times 1\,200\,000 \text{ actions} = 480\,000\,000\text{DA}$$

B/ le produit net de l'offre :

Le produit net de l'offre est obtenu en retranchant du produit brut estimé l'ensemble des charges de l'opération :

Produit brut estimé =	480 000 000DA
Charges de l'opération =	52 370 000DA
Produit net :	427 630 000DA

Tableau N°6 : le produit net¹⁵

C/ Emplois de produit net de l'offre :

L'OPV entre dans le cadre de privatisation partielle des entreprises publiques économiques.

✓ **Les charges relatives à l'opération :**

Ses charges s'élèvent à 52,370 millions de dinars et se rapportent à :

A/Coût estimé du montage de l'offre

	MDA
1-Frais de visa de la notice d'information (COSOB) (0,075% du montant de l'offre) =	0,360
2- Commission d'admission à la négociation (SGBV) (0,05% Du nominal admis) =	0,240
3- Rémunération des intermédiaires en opération de bourse	
➤ Honoraires de conseil et d'accompagnement	0,950
➤ Commission de placement suivant contrat	
➤ EGH EL-Aurassi / Groupe IOB (1,75% de l'offre) =	14 000
4- frais d'inscription du titre à la bourse	0,300

Tableau N°7 : Les frais d'inscription du titre à la bourse⁵²

B / Coût de communication et marketing

Le coût des actions de communication dans la presse, la télévision, la radio, les différents supports publicitaires ainsi que la réalisation du plan de communication et de promotion pendant la campagne est estimé à : 25,000DA

C/ Coût d'impression des titres :

Le coût d'impression des certificats d'action est estimé à 12DA l'unité, soit 12 800 000 =9,600

C/ Frais d'évaluation :

Le coût d'évaluation économique de l'EGH El-Aurassi (contrat CECA) s'élève à : 0,720

D/ Frais légaux et administratifs :

Modification des statuts, enregistrement et publicité légale : 0,800

Autres frais : 0,400

✓ **Période de l'offre :**

La période est fixé de 15 juin 1999 jusqu'au 15 juillet 1999.

✓ **Etablissements domiciliaire :**

La société par actions Errached-El-Mali, agissant en tant que chef de file du groupe d'intermédiaire en opération de bourse (IOB).

La SOFICOP, société financière en conseil et placement (IOB), la SPDM, société de placement en valeur mobilières (IOB), la SOGEFI, Société générale financière (IOB).

Ces sociétés assurent le placement des actions par le biais de l'ensemble des guichets des banques (CPA, BNA, BEA, BADR, BDL, CNMA, CNEP) implantés sur tout le territoire national.

✓ **Régime fiscale applicable :**

Le régime fiscal applicable est celui de vigueur en Algérie. Les produits des actions et revenus assimilés sont distribués par les sociétés par actions sous forme de dividendes.

Le but de l'offre :

Privatisation partielle de l'hôtel El-Aurassi conformément au décret sur la privatisation des entreprises publiques économiques.

⁵²à partir de la notice d'information de l'entreprise.

✓ **Plafond de la demande :**

Le plafond de la demande est fixé :

Personnes physiques	Nombre d'actions	Personnes morales	Nombre d'actions	Le minimum d'actions
<ul style="list-style-type: none"> • Salariés de l'hôtel • Autres personnes physiques 	100 2000	<ul style="list-style-type: none"> • OPCVM, établissement de crédit et intermédiaires en bourse • Autres personnes morale et commerçant 	100 000 20 000	10 000 200

Tableau N° 08 : Plafond de la demande de l'action⁵³

Au cours de l'opération de vente et après dépouillement, si la demande est supérieure à l'offre, les ordres seront satisfaits suivant la procédure de répartition par palier par chaque segment.

Les ordres d'achat des catégories A et B (institutionnels et personnes morales) peuvent être réduit pour pouvoir servir en priorité les ordre d'achat des catégories C et D (salariés et personnes physiques). De plus, et conformément au décret exécutif n° 96-134 du 14/04/1996, les demandes émanant de personnes physiques et totalisant moins de 75 actions seront intégralement servies.

Section 2 : Indicateurs de mesure de la performance financière de l'entreprise El-Aurassi.

Pour évaluer la performance financière d'une entreprise et indiquer sa stabilité ainsi que sa situation financière, en se réfère à certains indicateur de mesure ainsi à la notion performance et ses objectifs internes et externes.

1- Notion de la performance :

L'origine du terme « performance » est anglaise il est incluse dans la langue française au milieu du 19ème siècle. A cette époque, il était utilisé pour décrire à la fois les accomplissements d'un cheval de course et les succès obtenus lors de compétitions de course. Par la suite, il a été employé pour décrire les résultats et les exploits sportifs d'un athlète. Au cours du 20ème siècle, sa signification s'est élargie pour inclure des mesures chiffrées des capacités d'une machine, et par extension, il a été utilisé pour décrire un rendement exceptionnel. En résumé, dans sa définition française, la performance se réfère au résultat d'une action.

⁵³ A partir de la notice d'information d'El-Aurassi

La définition de Bourguignon (1998) définit la performance en gestion en trois niveaux : la performance résultat, la performance action et la performance succès »⁵⁴. En conséquent, pour mieux expliquer la performance, nous pouvons adopter la définition de BOURGUIGNON qui rassemble ces trois aspects (l'action, le résultat et le succès) et reconnaît explicitement son caractère polysémique.

Performance résultat : ici la performance fait référence au résultat obtenue d'une action sans juger la valeur.

Performance action : la performance signifie un processus transformer une compétence qui n'est qu'une potentialité, en action concrète

Performance succès : « lorsque la performance est synonyme du succès. Ce sens contient un jugement de valeur, au regard d'un référentiel, qui représente la réussite du point de vue de l'observateur. »⁵⁵

Selon KHEMKHEM, dans son ouvrage « dynamique de contrôle de gestion » a expliqué la notion de performance de la manière suivante : « la performance est un mot qui n'existe pas en français classique. Il provoque beaucoup de confusion. La racine de ce mot est latine, mais c'est l'anglais qui lui a donné sa signification. Les mots les plus proches de

Performance sont « performer » en latin, « to perform » et « performance » en anglais».⁵⁶

La notion de performance ne se limite pas seulement à l'évaluation d'un résultat, mais englobe également la manière dont ce résultat est obtenu, en tenant compte des conditions et des objectifs de réalisation. Elle englobe ainsi deux composantes : l'efficacité et l'efficience.

Une entreprise doit être à la fois efficace et efficiente pour atteindre la performance optimale. L'efficacité se réfère à la réalisation des objectifs établis par l'entreprise, tandis que l'efficience ajoute la notion des ressources et moyens employés pour parvenir à ces objectifs.

Une entreprise performante sera alors celle qui atteint ses objectifs en utilisant le minimum de ressources nécessaires pour obtenir un résultat.

2- Typologie de la performance :

✓ La performance organisationnelle ;

Se rapporte à la structure et le fonctionnement de l'entreprise en vue d'atteindre ses objectifs, ainsi que la façon qu'elle suit pour les accomplir, à savoir :

- Le respect de la structure organisationnelle
- Les relations entre les éléments de l'entreprise
- La qualité de circulation de l'information

⁵⁴ BERTRAND, SOGBOSSI, BOCCO, « Perception de la notion de performance par les dirigeants de petites entreprises en Afrique », Direction et Gestion, P118

⁵⁵ 19 ZINEB, ISSOR, « La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions », De Boeck Supérieur, P94

⁵⁶ KHEMKHEM(A) : « la dynamique du contrôle de gestion », 2^{ème} édition, DUNOD, Paris, 1976, P.6.

➤ La flexibilité de la structure.

✓ **La performance sociale :**

La mesure de la performance sociale des entreprises se fait à travers la RSE « la responsabilité sociale des entreprises », qui analyse le comportement social des cadres, des superviseurs et des dirigeants au sein de l'entreprise. Elle vise également à évaluer la performance et le bien-être des employés dans le but de résoudre des problèmes tels l'absentéisme, les arrêts maladie, les conflits rationnels et harcèlement moral. Cette démarche vise à identifier des moyens d'améliorer la performance de l'entreprise tout en préservant le bien-être des employés.

✓ **La performance économique :**

La performance économique peut être obtenue en terme de rentabilité, qui se traduit par un excédent économique ou une marge économique résultant de la différence entre les revenus et les coûts. Les différentes méthodes de mesure de la création de valeur, telles qu'elles sont abordées dans la littérature, traitent essentiellement de la performance financière ou économique de manière explicite ou implicite.

✓ **La performance financière :**

Pour qu'une entreprise puisse améliorer sa productivité et sa rentabilité, il est essentiel de mettre en place un système de mesure d'évaluation rigoureuse de sa performance financière. Cela implique nécessairement la création de documents de synthèse, tels que le bilan et compte de résultats, à la clôture de chaque exercice comptable. Ces documents, accompagnés de leurs annexes, contiennent les données essentielles permettant d'évaluer la performance financière de l'entreprise. Divers indicateurs, tels que la rentabilité, la profitabilité, l'autofinancement et les dividendes reversés aux actionnaires.

3. Les principaux critères de la performance financière :

La performance financière est évaluée selon plusieurs critères couramment utilisés, notamment : l'efficacité, l'efficience, l'économie, et la qualité.

- **L'efficacité :** Il s'agit de mettre en œuvre des moyens en vue d'obtenir des résultats spécifiques conformément aux objectifs définis, ce qui signifie atteindre ces objectifs.
- **L'efficience :** Il s'agit de la relation entre les objectifs et la minimisation des coûts.
- **L'économie :** désigne la relation entre les ressources déployées et les objectifs à atteindre, c'est-à-dire l'allocation efficace des ressources.
- **La qualité :** qui est la perception qu'à la capacité d'un produit à satisfaire ses attentes étant donné son prix, la qualité technique d'un produit.⁵⁷

4. Les indicateurs de la performance financière :

⁵⁷ 21 WOOT Philippe, KOENIG Gérard, « management stratégique et compétitivité », édition de Boeck, Bruxelles, 1995, p.189

Il s'agit d'un ensemble d'outils destinés à évaluer à déterminer la situation financière d'une entreprise. Ces indicateurs concernent la rentabilité, la profitabilité, l'autofinancement.

Ils permettent de comparer les performances globales d'une entreprise par rapport à celles de son secteur d'activité, qui permet d'identifier d'éventuelles opportunités d'investissement.

○ **La rentabilité :**

La rentabilité est un indicateur qui mesure la capacité d'une entreprise à générer des profits en utilisant des ressources mis en œuvre. Il existe plusieurs types de rentabilité de l'entreprise :

La rentabilité économique (RE) :

La rentabilité économique permet de mesurer la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices à partir des capitaux investis, sans tenir en compte la manière dont ils sont financés que se soit un emprunt, apport actionnaire...etc. Elle offre également la possibilité de comparer les entreprises opérant dans un même secteur économique.

Elle se calcule :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{capitaux investis}} \times 100\%$$

La rentabilité financière :

La rentabilité financière compare les bénéfices totaux de l'entreprise et ses capitaux propres.

Le capital représente les apports des associés, tandis que les réserves représentent la part des bénéfices qui reste à la disposition de l'entreprise. L'évaluation de la rentabilité financière permet aux associés de vérifier la performance de leur investissement dans la société.

Elle se représente sous la formule suivante :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}} \times 100\%$$

○ **La profitabilité :**

La rentabilité d'une entreprise se réfère à sa capacité de générer des profits en relation avec ses ventes. Elle consiste à comparer le résultat net comptable (bénéfice ou perte) au chiffre d'affaire hors taxes de l'exercice comptable.

Les analystes financiers emploient cet indicateur pour anticiper les performances futures des entreprises. En effet, les sociétés qui maintiennent un taux élevé sur le long terme suscitent un grand intérêt, car elles assurent une stabilité financière aux actionnaires.

5- Les outils de mesure de la performance financière

5.1- Analyse par équilibre financier :

On peut évaluer l'équilibre financier soit à un moment précis, soit sur une période donnée, l'analyse de l'équilibre financier implique l'examen des éléments suivants : l'analyse du fond de roulement, du besoin en fonds de roulement et l'analyse de la trésorerie.

✓ **Le fond de roulement net (FR) :**

Le FR est un indicateur financier essentiel pour évaluer la santé financière d'une entreprise. Il représente la part de ressources stables qui est consacré à financer les emplois circulants il constitue une marge de sécurité qui mesure sa capacité de financer les besoins financiers liés à son cycle d'activité. Sa formule est la suivante :

Fond de roulement = ressources durables – les emplois stables

Selon Cohen, il est nécessaire d'organiser le bilan en grandes masses regroupant les éléments d'actif et ceux du passif sur la base d'un critère de durée pour calculer le fond de roulement, ses formules sont ⁵⁸:

Par le haut du bilan : $FRN = (\text{capitaux propres} + \text{passif non courant}) - \text{actifs non courant}$

Par le bas du bilan : $FRN = \text{actifs courant} - \text{passif courant}$

FRN (positif) : Cela signifie que les ressources stables arrivent à couvrir les emplois stables (les besoins à long terme de l'entreprise), c'est-à-dire que l'équilibre financier est respecté et l'entreprise dégage un excédent pour financer les besoins à court terme et le solde va contribuer à former la trésorerie nette de l'entreprise

FRN (négatif) : Ce qui indique que les ressources stables n'arrivent pas à couvrir ou financer les emplois stables donc l'équilibre financier n'est pas respecté, donc cette dernière doit financer une partie de ces emplois stables par les ressources à court terme ce qui lui pourrait causer un risque d'instabilité.

FRN (nul) : Cela signifie que les ressources sont utilisées pour couvrir les besoins financiers de l'entreprise sans qu'un excédent soit généré. Dans ce cas, l'entreprise devra trouver des sources de financement supplémentaires, comme un découvert bancaire, pour couvrir son besoin en fonds de roulement (BFR).

✓ **Besoin de fond de roulement :**

⁵⁸ COHEN Elie, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition : EDICEF/AUPELF. Paris, 1997, p.118

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

Le BFR est un indicateur très important pour les entreprises. Il représente les besoins de financement à court terme d'une entreprise résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements liés à l'activité opérationnelle. Il est calculé comme suit :

$$BFR = \text{valeurs d'exploitation} + \text{valeurs réalisables} - (DCT - CBT)$$

Valeurs d'exploitation : sont principalement les stocks

Valeurs réalisables : l'ensemble des créances de l'entreprise.

BFR (positif) : L'entreprise doit trouver des moyens de financer ses besoins à court terme, soit en utilisant son fonds de roulement net, soit en contractant des dettes financières à court terme

BFR (négatif) : Cela signifie que l'activité de l'entreprise ne génère aucun besoin financier, et que l'excédent de ressources provenant de ses stocks et de ses créances contribue à alimenter la trésorerie nette de l'entreprise.

✓ L'analyse de la trésorerie :

La trésorerie nette mesure la capacité d'une entreprise à disposer d'argent liquide pour répondre à ses besoins financiers immédiats après avoir pris en compte ses obligations à court terme.

Une trésorerie nette positive ou négative résultante de la différence entre les liquidités disponibles de l'entreprise (comme l'argent en caisse et les soldes bancaires) et ses dettes à court terme (comme les emprunts à court terme et les découverts bancaires).

Ses formules est :

Soit :

$$\text{Trésorerie nette} = \text{trésorerie de l'actif} - \text{trésorerie du passif}$$

Ou

$$TN = FRN - BFR$$

TN (positive) : signifie que l'entreprise a des liquidités excédentaires (les revenus sont supérieurs aux dépenses) donc elle dispose de ressources financières adéquates pour satisfaire ses besoins financiers.

TN (négative) : c'est que les dépenses de l'entreprise l'emportent sur les revenus, donc l'entreprise ne dispose pas de fonds nécessaires pour couvrir ses dépenses et encore moins pour penser à investir. Elle devra donc solliciter de nouvelles sources de financement pour satisfaire ses besoins.

TN (nulle) : cela indique que l'entreprise dispose de ressources financières qui lui permettent de répondre à la plupart de ses besoins de financement, mais ces ressources sont limitées, ainsi réserves financières sont limitées pour faire face à d'éventuelles dépenses, qu'elles soient liées à des investissements ou à des opérations courantes (d'exploitation)

✓ **Tableaux d'équilibre financier :**

L'entreprise peut améliorer son équilibre financier en agissant soit sur les trois indicateurs (FR, BFR, TN). Cette analyse se base sur un tableau d'équilibre financier, qui est une synthèse de l'analyse fonctionnelle du bilan. Ce tableau présente à gauche les besoins à financer (BFR et Trésorerie) et à droite les ressources de financement (FR). Donc à partir de ces indicateurs on peut distinguer les situations suivantes :

1 ère situation :

Le BFR est financé par les ressources permanentes

2^{ème} situation :

Le BFR est financé à la fois par des ressources à long terme et par un excédent des prêts bancaires courants par rapport aux liquidités disponibles. Cette situation est fréquente en entreprise, mais il est important d'évaluer les risques liés aux emprunts bancaires.

Afin de diminuer les montants empruntés auprès des banques, l'entreprise peut réduire son besoin en fonds de roulement (BFR) en ajustant les niveaux de stocks en particulier les créances clients, et en augmentant les dettes envers les fournisseurs

3^{ème} situation :

Dans cette situation, les prêts bancaires à court terme sont utilisés pour financer à la fois une partie des actifs fixes, le besoin en fonds de roulement (BFR) et les liquidités disponibles. Cette situation donc défavorable pour l'entreprise, nécessitant une réorganisation de son fonds de roulement par l'augmentation des sources de financement à long terme et l'amélioration de l'autofinancement, ainsi que par la réduction du besoin en fonds de roulement (BFR)

4^{ème} situation :

Les ressources générées par le cycle opérationnel s'additionnent à un excédent de ressources à long terme, créant ainsi un excédent de liquidités important. Cette situation est exceptionnelle, et dans ce contexte, l'entreprise doit exercer une vigilance particulière dans la gestion de sa trésorerie.

5^{ème} situation :

Les ressources générées par le cycle opérationnel peuvent éventuellement créer un excédent de liquidité. Dans ce contexte, les fournisseurs et les avances des clients contribuent au financement du cycle d'exploitation, mais aussi partiellement au financement des immobilisations. Il s'agit d'une situation courante, notamment dans le secteur de la grande distribution.

6ème situation :

Les ressources à long terme ne parviennent à couvrir qu'une partie de l'actif immobilisé, et cette insuffisance est comblée grâce aux fournisseurs, aux avances de la clientèle et aux emprunts bancaires. Il s'agit d'une situation financière précaire, ce qui souligne la nécessité de revoir la structure de financement et reconstituer le fonds de roulement (FR).

5.2- La présentation de ratio de mesure de la performance financière :

✓ Le terme ratio :

Un ratio est un indicateur essentiel pour évaluer la situation d'une entreprise et de suivre son évolution d'une année à l'autre, il donne à l'analyste financier des informations sur divers

Aspects de l'entreprise, tels que sa rentabilité, le niveau d'indépendance financière et d'autres. Nous pouvons catégoriser ces ratios en :

- Ratio de rentabilité
- Ratio de solvabilité
- Ratio de liquidité.

Le terme « ratio » désigne le rapport entre deux valeurs caractéristiques du bilan qui exprime leur importance relative. L'étude de ratio permet de mettre en évidence l'évolution de la structure de l'entreprise ainsi que sa situation financière.⁵⁹

✓ Les ratios de rentabilité :

Les Ratios de rentabilité est un indicateur qui représente la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices à partir des moyens mis en œuvre.

Les ratios de rentabilité sont des ratios qui comprennent le résultat aux ressources mises à la disposition de l'entreprise. Ils se subdivisent en rentabilité économique, rentabilité financière, rentabilité commerciale, qu'ils ont été présentés dans le point précédent (indicateur de la performance)

✓ Les ratios de solvabilité :

La solvabilité d'une entreprise se réfère à sa capacité à respecter ses obligations financières à moyen et long terme, et il existe deux ratios principaux employés pour évaluer cette solvabilité :

Ratio de solvabilité générale :

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à rembourser la totalité de ses dettes en utilisant la totalité de ses actifs, il devrait être supérieur à 1, car en cas de faillite l'entreprise peut utiliser à la vente de ses actifs comme ultime moyen pour honorer ses dettes.

⁵⁹ COHEN Elie, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition : EDICEF/AUPELF. Paris, 1997

$$\text{Solvabilité générale} = \frac{\text{totalactif}}{\text{DLMT} + \text{DCT}} \times 100\%$$

Ratio d'autonomie financière :

On utilise ce ratio pour évaluer le degré de dépendance d'une entreprise à l'égard des sources de financement externes, notamment les prêts bancaires. Plus ce ratio est élevé plus l'entreprise est indépendante financièrement.

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{capitauxpropres}}{\text{totalpassif}} \times 100\%$$

✓ Ratios de liquidité :

« Une entreprise peut être rentable, mais en même temps elle peut rencontrer des problèmes de trésorerie. Les ratios de liquidité donnent quelques indications sur la liquidité de l'entreprise, on distingue le ratio de liquidité générale, de liquidité réduite, de liquidité immédiate. »⁶⁰

Ratio de liquidité générale :

Est une mesure financière utilisée pour évaluer la capacité d'une entreprise à faire face à ses obligations à court terme à l'aide de ses actifs liquides. Ce ratio est calculé en divisant les actifs courant d'une entreprise comprennent généralement (la trésorerie, les comptes clients, les stocks et d'autres comptes liquides) par les passifs courants tels que les dettes et les obligations à court terme, comptes fournisseurs, les salaires à payer et d'autres qui doivent être remboursés dans un délai d'un an.

En dépit du point précédent, un ratio de liquidité générale trop élevé par rapport à celui du secteur est souvent signe d'une mauvaise gestion des éléments à court terme.

Il peut se calculer comme suit :

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{actif à court terme}}{\text{passif à court terme}} \times 100\%$$

Ratio de liquidité relative :

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à répondre aux exigences immédiates de ses ressources en utilisant ses actifs liquides les plus facilement convertibles en espèces, notamment : encaisse, les investissements temporaires et les titres négociables à court terme.

$$\text{Liquidité relative} = \frac{\text{actif à court terme} - \text{stocks}}{\text{passifs à court terme}} \times 100\%$$

Le Ratio de liquidité immédiate :

⁶⁰CORHAY Albert et MAPAPA Mbangala, « Diagnostic financier des entreprises : manuel et études de cas » éditions de l'université de Liège, 2008, p.148

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

Il sert à évaluer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme en utilisant des actifs qui peuvent être rapidement convertis en liquidités.

$$Liquidité\ immédiate = \frac{disponibilités}{DCT} \times 100\%$$

Section 03 : Evaluation de l'entreprise « EL- AURASSI » avant et après cotation

A base des données collectées au niveau de la compagnie El-Aurassi à savoir le bilan financier, le compte de résultat avant et après son introduction en bourse d'Alger, nous allons tenter de dégager l'impact de cette dernière sur sa performance financière à travers l'analyse de sa situation financière et l'évaluation des différents ratios et indicateurs de l'équilibre financier.

1. L'analyse de la structure financière de l'entreprise el- Aurassi avant et après cotation

L'analyse financière consiste à étudier la structure financière d'une entreprise et mesurer sa capacité de remboursement et son rendement. Dans le cas de l'entreprise El-Aurassi on va étudier l'impact financier sur l'entreprise avant et après cotation.

1.1- Présentation de la situation de l'entreprise El-Aurassi avant et après son introduction :

Dans les deux tableaux suivants nous allons présenter l'évolution des principales rubriques des états financiers de l'entreprise El-Aurassi avant et après son introduction en Bourse.

1.1.1- Actif

Année	investissement	stocks	créances	Total
1996	1.686.966.390,37	61.854.832,50	551.204.456,89	2.300.025.679,76
1997	3.166.749.209,63	90.960.386,31	783.349.993,21	4.041.059.589,15
1998	3.077.738.253,65	81.316.824,29	1.023.179.423,02	4.183.234.500,96
1999	3.179.856.159,34	101.132.860,65	908.334.146,77	4.189.323.166,76
2000	3.001.243.969,40	146.778.868,60	990.681.096,13	4.138.703.934,13
2001	2.972.109.381,45	147.244.166,64	996.363.624,39	4.115.717.172,48
2002	2866587094,84	150.527215	1.429.855.159	4.446.969.468,84

Source : élaboré par nous même à partir de passif de l'entreprise El-Aurassi

Tableau N°9 : évolution de l'actif de l'entreprise El-Aurassi avant et après cotation

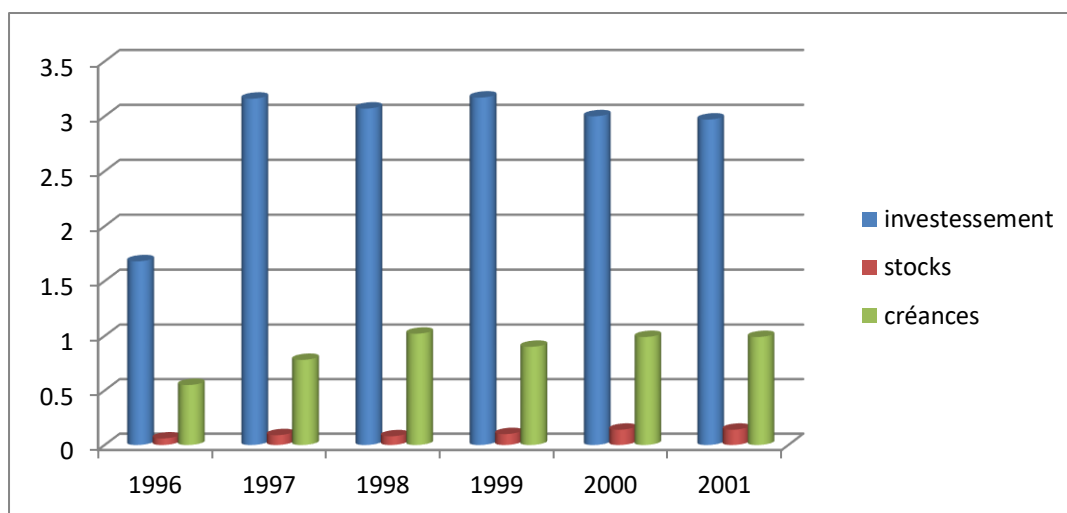


Figure N°10 : évolution de l'actif de l'entreprise avant et après cotation

Commentaire :

La figure n °10 d'histogramme en forme cylindrique et le tableau n°9 représentent l'évolution de l'actif de l'entreprise El – Aurassi avant et après cotation. On remarque que l'investissement dans cette entreprise est plus développée que les autres actifs comme on le voit dans l'histogramme mais en terme d'évolution les valeurs d'investissements sont en majorité dans la même marge 2 à 3 milliards sauf dans l'année 1996 l'entreprise a marqué une valeur très inférieure aux autres années.

Les créances de l'entreprise ont été enregistrés à 900 millions pour les années 1999, 2000, 2001 et un milliard pour 2002, 1998 et moins augmentés pour les années 1996 et 1997. Pour cet actif les valeurs enregistrées sont plus développées pour la phase après cotation.

Les stocks de cette entreprise ont enregistré une augmentation successive durant les deux périodes

1.1.2-Passif

Année	Fond propres	DLT	DCT	Total
1996	1.596.574.790,69	512.271.568,4	146.788.966,83	3.965.479.200,81
1997	1.834.427.189,62	1.958.728.927,92	466.621.437,55	2.255.635.325,92
1998	1.859.715.967,83	1.908.641.773,58	196.783508,06	3.965.141.249,47
1999	1.847.307.775,16	1.802.711.180,85	296.432.655,02	2.352.217.478,1
2000	1.818.221.228,47	1.815.471.873,01	330.978.543,42	2.032.871.644,9
2001	1.772.862.785,14	1.880.770.781,45	263.270.275,36	3.916.903.841,95
2002	1.875.042.595,67	1.952.715.763,28	369.329.229,65	4.197.087.588,6

Source : élaboré par nous même à partir du compte de résultat de l'entreprise El-Aurassi.

Tableau N°10 : évolution du passif de l'entreprise El aurassi avant et après cotation

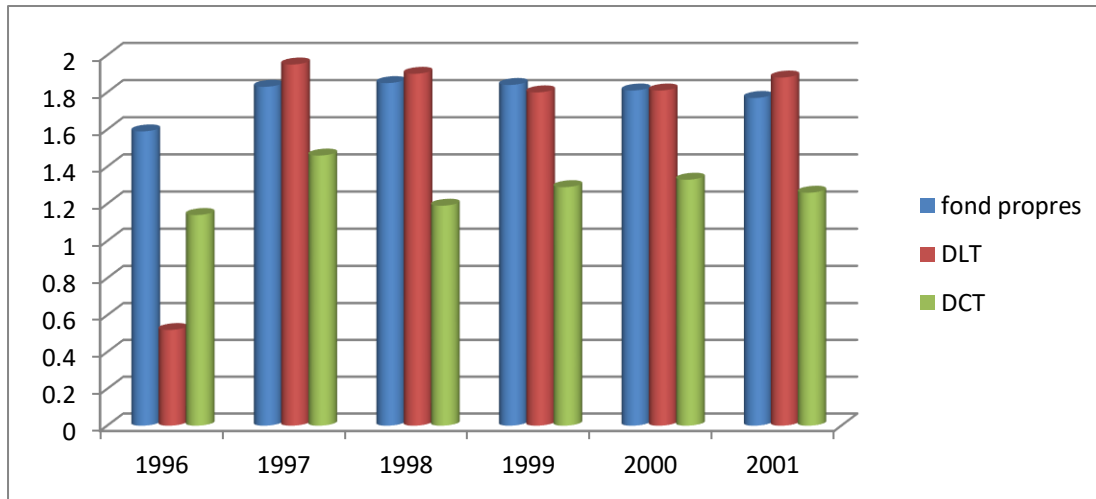


Figure N°11 : évolution du passif de l'entreprise El aurassi avant et après cotation

Commentaire

Dans la figure n°11 d'un histogramme sous forme de cylindrique et le tableau n°10 on présente l'évolution du passif de l'entreprise El- Aurassi avant et après cotation. On remarque que les fonds propres et les dettes à long terme étaient presque à la même longueur sur l'histogramme et elles en terme de valeurs elles toutes sont enregistrées à 1 milliards pour les deux passifs et dans les 2 périodes sauf en année 1996 les dettes étaient à 500millions. Les dettes à court terme étaient moins développées comparant aux 2 autres passifs et se varient entre 200 à 300 millions sauf en année 2002 elles ont atteint 4 millions

Dans les deux périodes avant et après cotation on remarque que les valeurs se varient entre des marges très proches

1.1.3- Compte de résultat :

Année	Marge brute	Valeur ajoutée	Résultat d'exploitation	Résultat hors exploitation	Résultat brut	Résultat net
1996	43.874.547,86	341.210.761,89	85.555.344,87	18.976.858,03	66.578.486,84	44.390.353,84
1997	52.835.233,35	497.417.250,53	177.569.266,95	70.268.303,61	107.300.963,34	75.580.388,34
1998	49.466.772,18	660.078.250,74	351.359.930,53	66.824.430,04	284.535.500,49	217.093.251,49
1999	48.242.825,56	542.974.079,07	182.095.968,07	50.592.496,59	232.688.464,66	174.505.688,66
2000	44.466.267,85	667.610.655,34	218.056.757,23	23.602.728	241.659.485,23	174.032.289,23
2001	57.143.129,06	735.555.171,7	275.316.885,51	17.294.522,98	258.022.362,53	198.813.330,53
2002	64.144.628,58	863070.640,9	369.940.353,37	22.513.523,13	347.426.830,24	249.881.880,24

Source : établi par nous-même à partir des comptes de résultat de l'entreprise Aurassi.

Tableau N°11 : évolution du compte de résultat de l'entreprise El-Aurassi avant et après cotation

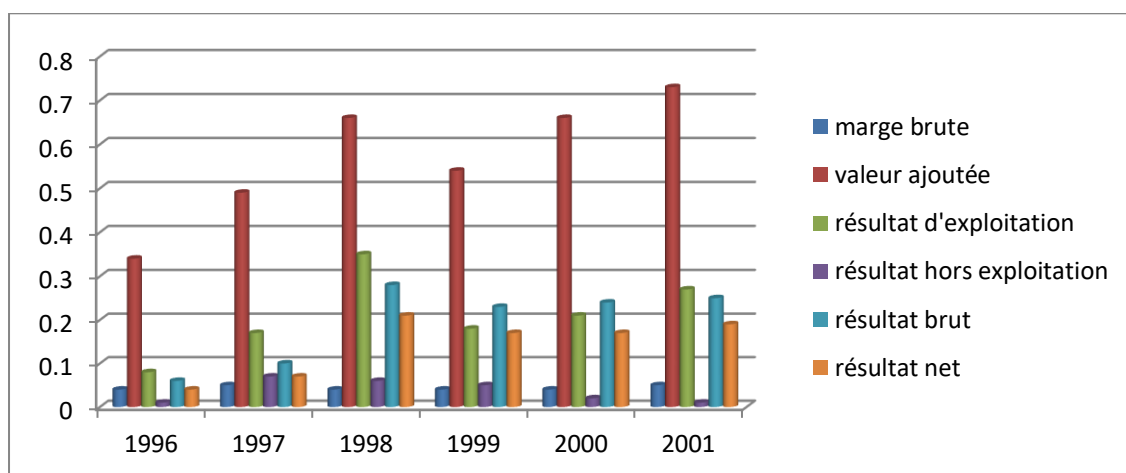


Figure N°12 : évolution du CR de l'entreprise El-Aurassi avant et après cotation
Commentaire :

Dans la figure n°12 d'histogramme sous forme cylindrique et le tableau n° 11 représentent l'évolution des valeurs du compte de résultat de l'entreprise El- Aurassi avant et après cotation. On remarque que la valeur ajoutée a enregistré les chiffres les plus développés de l'histogramme et ils sont en augmentation successif sauf en année 1999 la valeur ajoutée enregistrée est faible comparant aux autres années. Pour la marge brute se varie entre 40, 50 millions et elle a atteint 60 million en 2002 et le résultat d'exploitation est en 80 millions en 1996 ensuite on a enregistré une augmentation successive durant les années suivantes . Pour le résultat hors exploitation est en diminution successives dans la majorité des années et le résultat net est en augmentation successives durant les deux périodes.

1.2- l'équilibre financier

L'équilibre financier sert à évaluer le patrimoine de l'entreprise et à donner des valeurs chiffrées des dividendes, qui seront perçus par les actionnaires.

1.2.1 Le fond de roulement (FRN)

Le fond de roulement net global mesure les ressources dont dispose une entreprise a long et moyen terme et sa capacité de financement de ses investissements et la continuité de son activité, il est calculé comme suit :

$$\text{Le fond de roulement} = (\text{capitaux propres} + \text{dettes à long et moyen terme}) - \text{actif immobilisé}$$

A .fond de roulement avant cotation

	1996	1997	1998
Fonds propres	1.596.574.790,69	1.834.427.189,62	1.859.715.967,83
+ DLT & DMT	512.271.568,4	1.958.728.927,92	1.908.641.773,58
= Cap. permanents	2.199.237.958,77	3.793.156.117,54	3.768.357.741,41
-Actifs circulant	1.686.966.390,37	3.166.749.209,63	3.077.738.253,65
= FRN	512.271.568,4	626.406.907,91	690.619.487,76
Variation de FRN		114.135.339,51	64.212.579,85

Source : réalisé par nous même à partir des Bilans de l'entreprise EL-Aurassi (1996, 1997, 1998)

Tableau N°12 : Calcul de FRN avant cotation.

B. Fond de roulement après cotation

	1999	2000	2001	2002
Fond propre	1.847.307.775,16	1.818.221.228,47	1.772.862.785,14	1.875.042.595,67
+ DLT & DMT	1.802.711.180,85	1.815.471.873,01	1.880.770.781,45	1.952.715.763,28
= cap. Permanents	3..650.078.956,01	3.633.693.101,48	3.653.633.566,59	3.827.758.358,95
-actifs circulant	3.179.856.159,34	3.001.243.969,40	2.972.109.381,45	2.866.587.094 ,84
= FRN	470.222.796,67	632.449.132,08	1.581.524.185,14	961.171.264,11
Variation de FRN		162.226.335 ,41	949.075.053,06	-620.352.921,03

Source : réalisé par nous même à partir des Bilans de l'entreprise El-Aurassi(1999,2000,2001, 2002)

Tableau N°13: Calcul de FRN après cotation

Dans ces deux tableaux en dessus on analyse le fond de roulement de l'entreprise avant et après cotation, on remarque que le fond de roulement est positive dans les deux périodes (avant et après cotation) ce qu'il signifie que l'entreprise est en capacité financière et qu'elle dispose suffisamment de ressources pour supporter l'ensemble de ses investissements et son surplus pourra lui permettre de couvrir son besoin en fond de roulement.

Le fond de roulement après cotation augmenté trois fois plus en sa 3éme année après cotation qu'avant cotation cela signifie qu'après introduction en bourse l'entreprise elle est devenue plus rentable et réalise des bénéfices, cela est valorisant pour la société sur le marché boursier pour renforcer la confiance des investisseurs et la renforcera la valeur des cours d'action.

1.2.2- Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement est un indicateur financier qui permet de mesurer l'équilibre financier d'une entreprise pour mesurer les ressources financières que une entreprise doit mettre en œuvre afin de couvrir le besoin financier à court terme, il est calculé comme suit :

Besoin en fonds de roulement = actif circulant – passif circulant

CHAPITRE III : Introduction de l'entreprise EL-AURASSI en bourse

A . Besoin de fond de roulement avant cotation

	1996	1997	1998
stocks	61.854.832,5	90.960.386,31	81.316.824,29
+ créances	551.204.456,89	873.349.993,21	1.023.179.423,02
=actif circulant d'exploitation	613.059.289,39	964.310.379,52	1.104.496.247,31
-dettes courantes	146.788.966,83	466.621.437,55	196.783508,06
= BFR	466.270.322,56	497.688.941,97	907.712.739,25
Variation du BFR		31.418.619,41	410.023.797,28

Source : réalisé par nous-même à partir des bilans de l'entreprise El-Aurassi(1996, 1997, 1998)

Tableau N°14 : Calcul de BFR avant cotation

B . Besoin de fond de roulement après cotation

	1999	2000	2001	2002
Stocks	101.132.860,65	146.778.868,60	147.244.166,64	150.527.215
+créances	908.334.146,77	990.681.096,13	996.363.624,39	1.429.855.159
=actif circulant d'exploitation	1.009.467.007,42	1.137.459.964,73	1.143.607.791,03	1.580.382.374
-dettes courantes	296.432.655,02	330.978.543,42	263.270.275,36	369.329.229,65
=BFR	713.034.352,4	806.481.421,31	880.337.515,67	1.211.053.144,35
Variation de BFR		93.447.068,91	73.856.094,36	330.715.628,68

Source : réalisé par nous même à partir de bilans de l'entreprise El-Aurassi (1999, 2000, 2001, 2002)

Tableau N°15 : Calcul de BFR après cotation.

A partir de ces deux tableaux ci-dessus, on a calculé les résultats du besoin de financement de l'entreprise avant et après cotation. Le BFR est positif dans les deux périodes et en augmentation successive ce qu'il signifie que l'entreprise est en besoin de financement à court terme ses créances clients et stocks sont plus importantes que ses dettes fournisseurs, l'entreprise devait trouver autre moyen pour financer ses besoin à court terme comme contracter des dettes financières à court terme ou optimiser la gestion de ses stocks ainsi de réduire la valeur élevée des créances pour l'entreprise , il est important d'équilibrer le BFR de l'entreprise pour assurer l'exploitation de son activité commerciale pour ne pas entrainer des problèmes de trésorerie pour l'entreprise.

1.2.3-La trésorerie nette

La trésorerie nette est la disponibilité de l'entreprise et une notion réelle et concrète de la somme d'argent immédiatement mobilisable a un instant donné et sa capacité à disposer d'argent liquide pour répondre a ses besoins financiers. Il est calculé comme suit :

$TN = FRN - BFR$ ou $TN = \text{trésorerie active} - \text{trésorerie passive}$

A.la trésorerie nette avant cotation

	1996	1997	1998
FR	512.271.568,4	626.406.907,91	690.619.487,76
-BFR	466.270.322,56	497.688.941,97	907.712.739,25
=TN	46.001.245,84	128.717.965,94	-217.093.251,49
Variation de TN		82.716.720,1	-345.811.217,43

Source : réalisée par nous-mêmes à partir des bilans de l'entreprise Aurassi (1996, 1997, 1998)

Tableau N° 16 : Calcul de la TN avant cotation

B .la trésorerie nette après cotation

	1999	2000	2001	2002
FR	470.222.796,67	632.449.132,08	1.581.524.185,14	961.171.264,11
-BFR	713.034.352,4	806.481.421,31	880.337.515,67	1.211.053.144,352
=TN	- 242.811.555,73	- 174.032.289,23	701.186.669,47	-249.881.882,42
Variation de TN		-68.779.266,5	527.154.380,24	-726.174.857,72

Source : réalisé par nous mêmes à partir des bilans de l'entreprise El-Aurassi(1999, 2000, 2001, 2002)

Tableau N°17: Calcul de la TN après cotaion.

A partir de ces deux tableaux en dessus on a calculé la trésorerie nette avant et après cotation de l'entreprise El-Aurassi. Pour l'année 1996, 1997 TN est positive et supérieur a 1 cela signifie que les ressources de l'entreprise lui permettent de couvrir l'intégralité de ses besoins

En revanche pour l'année 1998 avant cotation et les années 1999 et 2000 après cotation sont négatives ces résultats indiquent que l'entreprise ne disposent pas de ressources pour couvrir ses besoins financiers et ses dépenses emportent sur ses revenus et qu'elle est en besoin de financement extérieur.

Pour les années suivantes 2001,2002 la trésorerie nette est positive cela indique que l'entreprise a des liquidités excédentaires et ses revenus sont supérieurs à ses dépenses donc elle dispose des ressources financières adéquate pour satisfaire ses besoins financiers

1.3 Les ratios de solvabilités avant et après cotation :

Les ratios de solvabilité est un coefficient entre deux masses fonctionnelles du bilan pour mesurer la solvabilité de l'entreprise et démontre sa capacité à faire face a ses engagements

1.3.1- Le ratio d'autonomie financière

Le ratio d'autonomie financière est un indicateur qui permet d'examiner l'équilibre entre les fonds propres et l'endettement de l'entreprise, il est calculé comme suit :

Ratio d'autonomie financière = capitaux propres / dettes
--

A. le ratio d'autonomie financière avant cotation

	1996	1997	1998
Capitaux propres	1.596.574.790,69	1.834.427.189,62	1.859.715.967,83
/ dettes financières	659.060.535,23	2.131.052.011,19	2.105.425.281,64
Ratio d'autonomie	2,42250097	0,860808	0,883297
%	242,250%	86,080%	88,329%

Source : réalisé par nous même à partir des bilans financiers de l'entreprise El-Aurassi(1996, 1997, 1998)

Tableau N°18 : Calcul du ratio de l'autonomie financière avant cotation.

B. le ratio d'autonomie financière après cotation :

	1999	2000	2001	2002
Capitaux propres	1.847.307.775,16	1.818.221.228,47	1.772.862.785,14	1.875.042.595,67
/ dettes	2.167.509.702,94	2.146.450.416,43	2.144.041.056,81	2.322.044.922,93
Ratio d'autonomie	0,852271	0,8470827	0,826879	0.807496
%	85,227%	84,708%	82,687%	80 ,749%

Source : réalisé par nous mêmea partir des états financiers de l'entreprise El-Aurassi (1999, 2000, 2001, 2002)

TABLEAU N°19 : Calcul du ratio d'autonomie financière après cotation.

A la lecture des deux tableaux ci-dessus on a calculé les ratios d'autonomie financière de l'entreprise avant et après cotation sont inférieure à 1 et en baisse successive cela démontre que l'entreprise ne sera pas en mesure d'investir dans son développement ou de financer ses activités à partir de ses propres ressources, dans cette situation financière l'entreprise est en incapacité d'autofinancement et les établissements bancaire n' accorderont pas d'emprunt car l'entreprise est en dépendance envers les financements extérieures (dettes).

1.3.2- Le ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale représente la différence entre l'actif a court terme et le passif à court terme pour indiquer sa capacité à respecter ses obligations a court terme, il est calculé comme suit :

Ratio de liquidité général = actif à court terme – passif à court terme

A. Le ratio de liquidité générale avant cotation

	1996	1997	1998
Actif a court terme	613.059.289,39	964.310.379,52	1.104.496.247,31
Passif a court terme	146.788.966,83	466.621.437,55	196.783.508,06
Ratio de liquidité	4,176467	2,066579	5,612748
%	417,646%	206,657%	561,274%

Source : réalisé par nous-mêmea partir des états financiers de l'entreprise El-Aurassi (1996, 1997, 1998)

Tableau N°20 : calcul du ratio de liquidité générale avant cotation

B. Le ratio de liquidité générale après cotation

	1999	2000	2001	2002
Actif a court terme	1.009.467.007,42	1.137.459.964,73	1.143.607.791,03	1.580.382.374
Passif a court terme	296.432.655,02	330.978.543,42	263.270.275,36	369.329.229,65
Ratio de liquidité	3,405383	3,436657	4,343854	4,279061
%	340,538%	343,665%	434,385%	427,906%

Source : réalisé par nous-même à partir des états financiers de l'entreprise EL-Aurassi (1999, 2000, 2001, 2002)

Tableau N°21 : calcul du ratio de liquidité générale après cotation.

A la lecture de ces tableaux ci-dessus on démontre le ratio de liquidité général de l'entreprise avant et après cotation, on a aperçu que les résultats détenus durant ces années est supérieur à 1 et en augmentation successive cela signifie que l'entreprise possède un actif a court terme suffisant pour couvrir son passif à court terme et elle a la capacité de rembourser ses dettes à court terme

1.4- Ratio de rentabilité de l'entreprise El-Aurassi

Les ratios de rentabilités sont des coefficients calculés entre deux masses fonctionnelles du bilan qui servent à mesurer la rentabilité de l'entreprise et la capacité aprocurer du bénéfice pour l'entreprise.

1.4.1. Ratio de rentabilité financière ou return on equity

Le ratio de rentabilité financière mesure la performance financière de l'entreprise et sa capacité à dédager une marge dans ses investissements, il est calculé comme suit :

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \text{résultat net} / \text{capitaux propres}$$

A .Le ratio de rentabilité financière avant cotation

	1996	1997	1998
Résultat net	44.390.353,84	75.580.388,34	217.093.251,49
Capitaux propres	1.596.574.790,69	1.834.427.189,62	1.859.715.967,83
Ratio rentabilité financière	0.027803	0.041201	0.116734
%	2.780%	4.120%	11.673%

Source : réalisé par nous-même a partir des états financiers (1996, 1997, 1998)

Tableau N° 22 : Calcul de ratio de rentabilité financière avant cotation

B .Le ration de rentabilité financière après cotation

	1999	2000	2001	2002
Résultat net	174.505.688,66	174.032.289,23	198.813.330,53	249.881.880,24
Capitaux propres	1.847.307.775,16	1.818.221.228,47	1.772.862.785,14	1.875.042.595,67
Ratio de rentabilité financière	0.094464	0.0957156	0.112142	0.133267
%	9.446%	9.571%	11.214%	13.326%

Source : réalisé par nous même à partir des états financière de l'entrepriseEl- Aurassi (1999, 200, 2001, 2002)

Tableau N°23 : calcul de ratio de rentabilité financière après cotation.

Ces tableaux ci-dessus représentent le ratio de rentabilité financière de l'entreprise avant et après cotation, on remarque que le résultat dégagé au fil de toutes ces années est positive et aussi en augmentation successive, ce qu'il signifie que l'entreprise est donc rentable et elle dégage du profit, grâce à cette marge l'entreprise peut verser des dividendes aux actionnaires coté en bourse de l'entreprise dans la période après cotation.

1.4.2- Ratio de rentabilité économique ou return on capital employed

Le ratio de rentabilité économique mesure la rentabilité d'exploitation, sa capacité à créer de la valeur à partir de son activité, il est calculé comme suit :

$$\text{Ration rentabilité économique} = (\text{résultat d'exploitation} - \text{impôt sur bénéfices}) / (\text{capitaux propres} + \text{dettes financières})$$

A . Ratio de rentabilité économique avant cotation :

	1996	1997	1998
Résultat d'exploitation	85.555.344,87	177.569.266,95	351.359.930,53
- Impôt sur bénéfices	22.188.133	31.720.575	67.442.249
.(=1)	63.367.211,87	145.848.691,95	283.917.681,53
Capitaux propres	1.596.574.790,69	1.834.427.189,62	1.859.715.967,83
Dettes financière	471.401.824,95	1.892.610.787 ,81	1.834.553.080,3
(2)	2.067.976.615,64	3.727.037.977,43	3.694.269.048,13
(1) / (2) = ration rentabilité économique	0.030642	0.039132	0.076853
%	3.06%	3.913%	7.685%

Source : tableau réalisée par nous-même a partir des états financiers de l'entreprise El- Aurassi (1996, 1997, 1998)

Tableau N°24 : calcul de ratio rentabilité économique avant cotation

B. Ratio de rentabilité économique après cotation

	1999	2000	2001	2002
Résultat d'exploitation	182.095.968,07	218.659.485,23	275.316.885,51	369.940.353,37
- Impôt sur bénéfiques	58.182.77	67627.196	59.209.032	97.544.950
.= (1)	123.913.192,07	150.429.561,23	216.107.853,51	272.395.403,37
Capitaux propres	1.847.307.775,16	1.818.221.228,47	1.772.862.78,14	1.875.042.595,67
Dettes financière	1.802.771.180,85	1.762.615.511,62	1.818.699.495,48	1.871.084.657,15
.= (2)	3.650.078.956,01	3.580.836.740,09	3.591.562.280,62	3746.127.252,82
1 / 2 = ration de rentabilité économique	0.033948	0.042009	0.0601709	0.072713
%	3.394%	4.200%	6.0170%	7.271%

Source : tableau réalisée par nous-même partir des états financiers de l'entreprise Aurassi (1999, 2000, 2001, 2002)

Tableau N° 25 : Calcul de ratio de rentabilité économique

Ces tableaux ci-dessus reflètent l'évolution du ratio de rentabilité économique avant et après cotation. On constate que les résultats de ce ratio sont positif ainsi en augmentation successive durant les deux périodes, cela signifie que l'entreprise dispose d'assez de ressources pour maintenir son activité et qu'elle est en mesure de créer de la richesse à partir de son activité et cela impacte positivement sa valeur en bourse car l'entreprise est en bonne continuité de son exploitation en activité et arrive à dégager de la valeur à partir de cette dernière.

1.4.3- Ratio de rentabilité commerciale

Le ratio de rentabilité commerciale est un ratio financier qui mesure l'impact des ressources investis par une entreprise, qui lui permet de juger si elle est rentable dans son secteur d'activité, il est calculé par :

$$\text{Ratio de rentabilité commerciale} = \text{Résultat net} / \text{chiffre d'affaire}$$

A. Ratio de rentabilité commerciale avant cotation

	1996	1997	1998
Résultat net	44.390.353,84	75.580.388,34	217.093.251,49
/ chiffre d'affaire	57.064.519,92	72.468.573,66	67.998.122,29
Ratio rentabilité commerciale	0.7778	1.0429	3.1926
%	77.78%	104.29%	319.16%

Source : réalisé par nous mêmea partir des comptes de résultat de l'entreprise .

Tableau N°26 : calcul de ratio de rentabilité commerciale avant la cotation.

C. ratio de rentabilité commerciale après cotation

	1999	2000	2001	2002
Résultat net	174.505.688,66	174032.289,23	198.813.330,53	249.881.880,24
/chiffre d'affaire	65.649.631,8	72.000.785	71.936.939,34	80.059.102,65
Ratio rentabilité commerciale	2.6581	2.41708	2.7637	3.1212
%	265.81%	241.7%	276.37%	312.12%

Source : réalisé par nous même à partir des comptes de résultat de l'entreprise

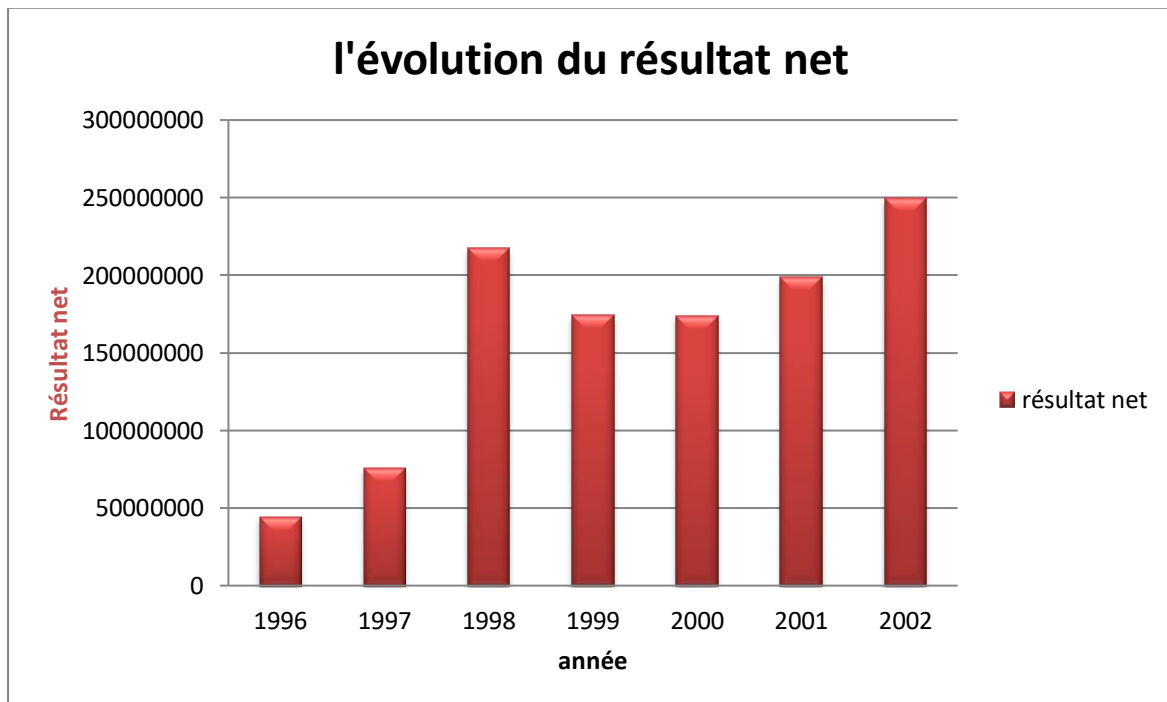
Tableau N°27 : calcul de ratio de rentabilité commerciale après cotation.

Ces tableaux ci-dessus montrent le résultat du ratio de rentabilité commerciale de l'entreprise avant et après cotation, les résultats trouvés sont positifs dans les deux périodes et ils sont en évolution successives, cela signifie que l'entreprise est active dans son secteur d'activité et réalise des bénéfices, cela va influencer la décision des investisseurs sur le marché boursier car elle reflète une entreprise prospère et active.

2- Autres indicateurs sur l'évolution de l'entreprise EL-Aurassi après sa cotation en bourse.

Pour approfondir dans l'analyse de la performance financière de l'entreprise El-Aurassion doit prendre en considération d'autres facteurs indiquant l'évolution financière après cotation.

2.1- Evolution du résultat net de l'entreprise El-Aurassi avant et après sa cotation



Source : construit par nous même à partir des états financiers de l'entreprise EL-AURASSI (voir les annexes)

Figure N°13 : l'évolution du résultat net.

La présente figure qui établit le résultat net de l'exercice d'El-Aurassi durant trois années avant l'introduction à la bourse et trois autres post introduction.

Nous constatons que dès l'année 1996 avant son introduction à la bourse le résultat net de l'entreprise El-Aurassi était de 44 milliard de DA durant l'année 1997 puis il a connu une augmentation durant les deux années 1997 et 1998 jusqu'à atteindre 217 Milliards de DA.

De 1999 à 2000, on remarque une baisse du résultat net lors de l'introduction en bourse, et en 2001 une augmentation du Résultat net, l'année 2002 une forte hausse ou elle a atteint le résultat le plus élevé atteint 249 Milliards de DA.

Tous les résultats réalisés ont été positifs pour la période étudiée car l'entreprise a pu réaliser des bénéfices importants durant ces années ou son activité hôtelière a connu de succès puisque la situation du pays est devenue plus stable .

2.2- Evolution du cours de l'action El-Aurassi

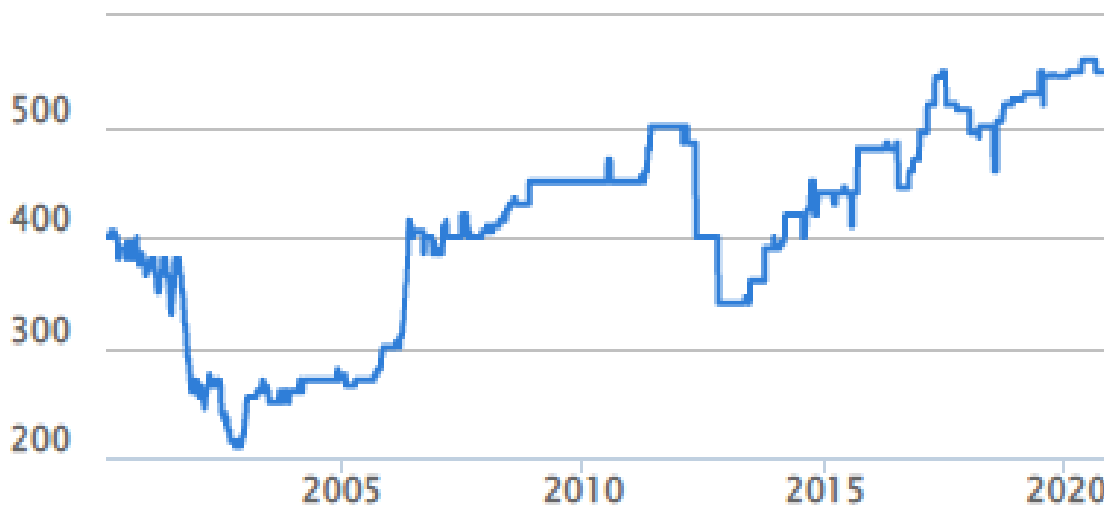


Figure N°14: Evolution du cours de titre de l'entreprise El-Aurassi.

Source : sgbv.dz

Commentaire :

Le graphe montre que le cours de l'action El-Aurassi était en baisse depuis l'année 2000 pour atteindre 210DA. Puis le titre a connu une augmentation successive en décembre 2002 jusqu'à Décembre 2011 pour atteindre 500 DA. On remarque encore une fois une baisse du titre de l'entreprise El-Aurassi dans la période du début de l'année jusqu'à la fin de l'année 2012 pour arriver à 340DA.

Dans l'année 2013, l'action commence à se développer il a grimpé légèrement plusieurs fois mais toujours il reprend sa place avec une croissance jusqu'à 2022 pour l'atteinte de 550DA.

Nous constatons que l'action de l'entreprise a connu des différentes fluctuations au fil du temps le cours de cette action a connu des baisses qui n'ont pas duré pour longtemps, ensuite il a connu une croissance successive qui a duré 9ans, est donc un cours presque croissant.

Section 4 : Analyse des avantages et inconvénients de l'introduction en bourse

1- Les avantages d'une introduction en bourse :

Après avoir examiné cette entreprise nous avons identifié plusieurs avantages par rapport à son introduction en bourse que nous allons énumérer comment suit :

❖ La notoriété :

« L'avantage classé premier dans la hiérarchie d'importance selon certaines études en la matière, c'est bien la notoriété engendrée par l'opération de l'introduction en bourse ». ²⁶

L'introduction en bourse est susceptible de renforcer l'image de l'entreprise aux yeux du public, de ses partenaires bancaires et de fournisseurs, ce qui peut se traduire par des avantages tangibles pour l'entreprise.

❖ Assurer la liquidité et la mobilité du capital :

Les actionnaires existants, tels que les fondateurs, les investisseurs en capital, les employés, peuvent vendre leurs actions sur le marché boursier, ce qui leur offre une liquidité immédiate. Cela leur permet de réaliser des gains sur leur investissement initial et de diversifier leur portefeuille. A partir du tableau N°21 le ratio de liquidité est supérieur à 1 et l'entreprise a la capacité de couvrir ses besoins de liquidité

❖ Diversification des sources de financement :

En offrant une variété étendue de produits financiers, l'entreprise augmentera ses opportunités d'obtenir des financements par des emprunts bancaires par la liquidité en de ces actions ou si elle envisage d'émettre des obligations futures pour l'entreprise.

❖ Avoir une stratégie financière plus stable :

L'introduction en bourse assure à l'entreprise une sérénité en matière de financement futur, en mettant davantage l'accent sur l'autofinancement plutôt que sur les emprunts bancaires cette transition vers une structure financière plus saine se traduit par une capacité de remboursement accumulé et des charges d'intérêts réduits. De plus, la stabilité de la stratégie financière résultant de l'introduction en bourse se manifeste par une politique de distribution de dividendes plus régulière, bien que les montants puissent varier d'une année à l'autre. Ces dividendes sont considérés par les actionnaires comme un indicateur de la santé globale de l'entreprise. Comme il est illustré dans la figure N°11 l'évolution du cours de l'action de l'entreprise, montre une tendance à la hausse, ce qui traduit une situation de stabilité et une santé financière solide.

2- Les inconvénients :

- ❖ L'opération de l'introduction en bourse nécessite des coûts que l'entreprise doit supporter.
- ❖ Les entreprises cotées sont tenues de divulguer régulièrement des informations financières et opérationnelles détaillées, ce qui peut révéler des détails sensibles de l'entreprise à ses concurrents. Cela peut également créer une pression pour maintenir une transparence élevée.
- ❖ Le processus de l'opération peut être lourd pour les dirigeants et prend beaucoup de temps de 26 août 1995 jusqu'au 15 juin 1999.⁶¹

En examinant les états financiers, y compris les bilans et les comptes de résultat, de l'entreprise El-Aurassi pour les exercices de 1996 à 2002, afin d'évaluer l'impact de son introduction en bourse sur sa performance financière, nous avons tiré les conclusions suivantes en termes d'équilibre financiers : les fonds de roulements ont affiché une tendance positive, enregistrant une augmentation. En revanche, le besoin en fonds de roulement de l'entreprise n'a pas été géré de manière efficace, ce qui a eu un impact négatif sur la trésorerie nette, car l'entreprise a connu des besoins de liquidité à court terme.

En ce qui concerne les ratios de solvabilité et de rentabilité, les résultats ont montré des variations similaires. Le ratio d'autonomie financière a indiqué que l'entreprise avait des difficultés à financer ses activités à partir de ses propres ressources, mais les autres ratios de rentabilité étaient positifs, suggérant que l'entreprise était en mesure de générer des bénéfices.

En comparant cette étude de cas à celle de l'entreprise Alliance Assurance, les résultats étaient plus promoteurs pour cette dernière, bien que les objectifs de leur introduction en bourse aient été différents. Dans le cas d'Alliance Assurance, l'objectif était d'augmenter son capital, tandis que pour l'autre entreprise El-Aurassi, il s'agissait d'ouvrir une partie de son capital et de privatiser la compagnie. Les résultats de cette entreprise n'ont pas connu de changements significatifs avant ou après son introduction en bourse en rejet avec l'hypothèse N°3 l'introduction en bourse n'a pas eu l'impact sur la performance financière de l'entreprise El-Aurassi.

Conclusion du chapitre:

Dans ce dernier chapitre nous avons présenté l'entreprise El-Aurassi qui est dans le secteur de tourisme, elle est cotée en bourse en année 1999 dans l'objectif de privatiser la société. Cela nous a permis d'avoir un exemple sur les entreprises cotées en bourse d'Alger et d'analyser l'impact de cette introduction sur l'entreprise

On a constaté que les résultats de l'analyse financière de l'entreprise avant et après cotation n'ont pas marqué une marge importante dans les chiffres obtenus et sa situation n'a pas été impactée par cette opération d'introduction en bourse car l'objectif de sa cotation était la privatisation de l'entreprise.

⁶¹ Patrick SENTIS « introduction en bourse, une approche internationale », édition ECONOMICA, janvier 2004

CONCLUSION GENERALE

CONCLUSION GENERALE

Introduction en bourse est une opération financière usée par les entreprises pour diversifier leurs financements. Pour évaluer l'impact de cette transaction sur la performance financière, une analyse financière des états financiers de l'entreprise avant et après cotation est nécessaire.

Le marché financier offre l'opportunité aux entreprises de procurer des liquidités et il contribue au développement d'un pays. Dans le chapitre 1, on a déduit qu'il est une source de richesse et de stabilité économique. En Algérie, la procédure d'introduction en bourse consiste en trois phases qui sont réglementées par la COSOB : elles sont comme suit ; la phase pré-introduction, phase d'introduction et phase post-introduction, toutes les entreprises souhaitant en faire partie doivent obligatoirement fournir des conditions déterminées par l'autorité de commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse. Le marché boursier était créé pour promouvoir ses investissements et dans le chapitre 2, on a évoqué son instruction.

Après avoir effectué l'analyse des états financiers de l'entreprise El-Aurassi dans le cas pratique, on a constaté que la structure financière de l'entreprise n'a pas eu d'impact sur ses chiffres durant la phase post-introduction comparativement à son avant cotation. Le déni de ces résultats ne réside pas dans son fonctionnement ou sa stratégie financière car l'objectif principal d'introduction en bourse est la privatisation de l'entreprise malgré qu'elle n'a pas eu d'ampleur dans sa démarche. Ça n'empêche pas d'affirmer qu'elle réalise des bénéfices et qu'elle ne court pas de risque financier.

Pour améliorer le marché boursier en Algérie, nous allons proposer quelques suggestions que ce marché peut illustrer :

1- renforcer la régulation et la transparence des informations: pour attirer des investisseurs et garantir leurs confiances, il est important de mettre en place des normes plus claires en exécution, une accessibilité et transparence des informations. Cela inclut les informations financières les plus récentes sur l'activité des entreprises.

2- Encourager l'innovation : permettre aux investisseurs étrangers d'y accéder à ce marché et d'apporter leurs patrimoines ainsi de s'ouvrir à d'autres technologies et nouvelles pour encourager le développement de plateformes de négociations électroniques et le trading algorithmiques pour rendre le marché plus efficace et plus attractif.

3- Promouvoir l'éducation financière et la sensibilisation du public: une population bien informée et sensibilisée sur les avantages de la bourse ainsi sur la diversification de revenu contribuera à améliorer ce secteur, mais pour cela la bourse d'Alger doit intervenir et mettre en place des programmes d'éducation financière pour les entreprises et pour les investisseurs potentiels et utiliser la variété des moyens de communication telles que les émissions télévisées ou des canaux publicitaires. Il faut une promotion marketing pour infliger son intérêt dans le public.

4- Faciliter l'accès au marché et réduire les coûts: Pour mieux encourager les investisseurs et attirer une masse de capitale, il est important d'assouplir les exigences et simplifier les conditions d'admission et encourager les petites et moyennes entreprises à y participer car en

CONCLUSION GENERALE

Algérie on y trouve un nombre plus important que les grandes entreprises ainsi de réduire les coûts pour séduire les investisseurs d'apaiser le processus d'introduction en bourse.

Pour mieux mesurer l'impact d'introduction en bourse d'une entreprise il est primordial de s'intéresser à la performance générale et complète de cette compagnie car cette opération ne réside pas uniquement sur la performance financière elle inclut ainsi d'autres organismes de l'entité.

ANNEXES

EPE HOTEL EL AURASSI

BILAN AU 31 - 12 - 1996

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

N° des Cptes	DESIGNATION DES COMPTES	Débit	Crédit
70 60	Ventes de Marchandises Marchandises consommées		57.064.519,92
80	MARGE BRUTE	13.189.972,06	43.874.547,86
80 71 74 75 61 62	Marge brute Productions vendues denrees Prestations fournies Transfert de charges de production Matières et fournitures consommées Services		43.874.547,86 200.478.637,38 221.313.302,41 570.250,73
	Total	85.700.662,35 39.325.314,14 125.025.976,49	466.236.738,38
81	VALEUR AJOUTEE		341.210.761,89
81 77 78 63 64 65 66 68	Valeur ajoutée Produits divers Transfert de charge d'exploitation Frais de personnel Impôts et taxes Frais financiers Frais divers Dotations aux amortissements et provisions		341.210.761,89 43.879.505,28 5.590.313,30
	Total	154.181.836,52 26.503.800,00 4.810.536,98 6.862.232,57 112.766.829,53 305 125 235,60	390.680.580,47
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		85.555.344,87
79 69	Produits hors exploitation Charges hors exploitation		84.784.643,11
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	103.761.501,14	
		18.976.858,03	
83 84	Résultat d'exploitation Résultat hors exploitation		85.555.344,87
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE	18.976.858,03	66.578.486,84
889	Impôts sur les bénéfices IBS	22.188.133,00	
88	RESULTAT DE L'EXERCICE		44.390.353,84

A C T I F	Montant Brut	Amortiss. ou Provisions.	Montant Net	Totaux Partiels
<u>INVESTISSEMENTS</u>	?		X	
22 - Terrains	41.085.177,00		41.085.177,00	
24 - Equipements de production	2.615.889.134,15	1.013.838.403,66,	1.602.050.730,49	
25 - Equipements sociaux	806.985,82	483.220,02	323.765,80	
28 - Investissements en cours	43.506.717,08		43.506.717,08	
Total 2	2.701.288.014,05	1.014.321.623,68	1.686.966.390,37	1.686.966.390,37
<u>STOCKS</u>				
30 - Marchandises	11.903.278,64	437.183,18	11.466.095,46	
31 - Matières et Fournitures	52.186.998,53	1.946.386,49.	50.240.612,04	
37 - Stocks a l'extérieurs	148.125,00		148.125,00	
<i>utile et plus A NC</i> → Total 3	64.238.402,17	2.383.569,67	61.854.832,50	61.854.832,50
<u>CREANCES</u>				
42 - Créances d'investissement	248.913.889,53		248.913.889,53	
43 - Créances de stocks	3.432.006,64		3.432.006,64	
45 - Avance pour compte	8.246.536,47		8.246.536,47	
46 - Avances d'exploitation	22.233.060,30		22.233.060,30	
47 - Créances sur clients	186.655.335,65	38.008.111,38	148.647.224,27	
48 - Disponibilités	119.692.409,68		119.692.409,68	
40 - Compte debiteur du passif	39.330,00		39.330,00	
<i>A. Courant</i> Total 4	589.212.568,27	38.008.111,38	551.204.456,89	551.204.456,89
TOTAL GENERAL	3.354.738.984,49	1.054.713.304,73	2.300.025.679,76	2.300.025.679,76

EPE HOTEL EL AURASSI

BILAN AU 31 - 12 - 1996

P A S S I F	Montant	Totaux partiels
<u>FONDS PROPRES</u>		
100 - Capital	1.500.000.000,00	
130 - Réserves légales	3.208.352,03	
134 - Reserves facultatives	32.660.190,24	
135 - Fonds de renouvellement	50.000.000,00	
180 - Resultat en instance d'affectation	589.798,17	
190 - Provision pour pertes et charges	10.116.450,25	
Total 1	1.596.574.790,69	1.596.574.790,69
<u>DETTES</u>		
52 - Dettes d'investissements	51.713.349,81	
53 - Dettes de stocks	470.317,03	
54 - Détentions pour compte	41.340.060,48	
55 - Dettes envers les associés	419.218.158,11	
56 - Dettes d'exploitation	137.252.523,65	
57 - Avances commerciales	9.066.126,15	
Total 5	659.060.535,23	659.060.535,23
<u>RESULTAT DE L'EXERCICE</u>		
88 - Résultat net de l'exercice 1996	44.390.353,84	44.390.353,84
TOTAL GENERAL	2.300.025.679,76	2.300.025.679,76

A C T I F	Montant Brut	Amortiss. ou Provisions.	Montant Net	Totaux Partiels
INVESTISSEMENTS				
20 - Frais Préliminaires	171.031.854,30	57.010.618,10	114.021.236,20	
22 - Terrains	543.672.000,00		543.672.000,00	
24 - Equipements de production	3.622.354.745,92	1.147.930.248,34	2.474.424.497,58	
25 - Equipements sociaux	806.985,82	581.853,36	225.132,46	
28 - Investissements en cours	34.406.343,39		34.406.343,39	
Total 2	4.372.271.929,43	1.205.522.719,80	3.166.749.209,63	3.166.749.209,63
STOCKS				
30 - Marchandises	26.661.716,83	437.183,18	26.224.533,65	
31 - Matières et Fournitures	66.825.161,84	2.281.936,03	64.543.225,81	
37 - Stocks a l'extérieurs	192.626,85		192.626,85	
Total 3	93.679.505,52	2.719.119,21	90.960.386,31	90.960.386,31
CREANCES				
42 - Créances d'investissement	272.694.035,43		272.694.035,43	
43 - Créances de stocks	2.165.091,44		2.165.091,44	
44 - Créances sur Stes Apparentées	40.066.440,10		40.066.440,10	
45 - Avances pour compte	7.073.089,18		7.073.089,18	
46 - Avances d'exploitation	25.264.662,88		25.264.662,88	
47 - Créances sur clients	311.472.132,77	47.460.222,49	264.011.910,28	
48 - Disponibilités	172.074.763,90		172.074.763,90	
Total 4	830.810.215,70	47.460.222,49	783.349.993,21	873.349.993,21
TOTAL GENERAL	5.296.761.650,65	1.255.702.061,50	4.041.059.589,15	4.041.059.589,15

ANNEXES

EPE HOTEL EL AURASSI

BILAN AU 31 - 12 - 1997

P A S S I F	Montant	Totaux partiels
<u>FOND PROPRES</u>		
100 - Capital	1.500.000.000,00	
130 - Réserves légales	5.427.869,72	
134 - Réserves facultatives	32.737.281,01	
135 - Fonds de renouvellement	57.900.000,00	
15 - Ecart de réévaluation	227.567.031,96	
180 - Résultat en instance d'affectation	589.798,17	
190 - Provisions pour pertes probable	10.205.208,76	
Total 1	1.834.427.189,62	1.834.427.189,62
<u>DETTES</u>		
50 - Comptes créditeurs de l'actif	80.026,00	
52 - Dettes d'investissements	1.433.117.019,20	
53 - Dettes de stocks	285.300,50	
54 - Détentions pour compte	66.403.440,61	
55 - Dettes envers les associés	459.208.468,11	
56 - Dettes d'exploitation	164.910.113,83	
57 - Avances commerciales	7.047.642,94	
Total 5	2.131.052.011,19	2.131.052.011,19
<u>RESULTAT DE L'EXERCICE</u>		
88 - Résultat net de l'exercice. 1997	75.580.388,34	
Total 8	75.580.388,34	75.580.388,34
TOTAL GENERAL	4.041.059.589,15	4.041.059.589,15

ANNEXES

EPE HOTEL EL AURASSI

BILAN AU 31 - 12 - 1997

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

N° des Cptes	DESIGNATION DES COMPTES	Débit	Crédit
70	Ventes de Marchandises		72.468.573,66
60	Marchandises consommées	19.633.340,31	
80	MARGE BRUTE		52.835.233,35
80	Marge brute		52.835.233,35
71	Production vendue denrées		265.278.867,32
74	Prestations fournies		350.813.818,84
75	Transfert de charges de production		509.793,45
61	Matières et fournitures consommées	122.593.936,58	
62	Services	49.426.525,85	
	Total	172.020.462,43	669.437.712,96
	VALEUR AJOUTEE		497.417.250,53
81	Valeur ajoutée		497.417.250,53
77	Produits divers		19.745.398,49
78	Transfert de charge d'exploitation		4.247.554,20
63	Frais de personnel	163.810.729,71	
64	Impôts et taxes	36.065.627,90	
65	Frais financiers	3.687.208,27	
66	Frais divers	5.998.274,02	
68	Dotations aux amortissements et provisions	134.279.096,37	
	Total	343.840.936,27	521.410.203,22
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		177.569.266,95
79	Produits hors exploitation		98.693.327,19
69	Charges hors exploitation	168.961.630,80	
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	70.268.303,61	
83	Résultat d'exploitation		177.569.266,95
84	Résultat hors exploitation	70.268.303,61	
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		107.300.963,34
889	Impôts sur les bénéfices IBS	31.720.575,00	
88	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		75.580.388,34

DESIGNATION	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Totaux partiels
- INVESTISSEMENTS				
20 - Frais préliminaires	171.031.854,30	114.021.236,20	57.010.618,10	
22 - Terrains	543.672.000,00		543.672.000,00	
24 - Equipements de production	3.716.328.165,91	1.267.006.837,47	2.449.321.328,44	
25 - Equipements sociaux	806.985,82	611.166,66	195.819,16	
28 - Investissements en cours	27.538.487,95		27.538.487,95	
TOTAL CLASSE 2	4.459.377.493,98	1.381.639.240,33	3.077.738.253,65	3.077.738.253,65
- STOCKS				
30 - Marchandises	20.623.324,83	437.183,18	20.186.141,65	
31 - Matières et fournitures	62.386.317,72	2.281.936,03	60.104.381,69	
37 - Stocks à l'extérieur	1.026.300,95		1.026.300,95	
TOTAL CLASSE 3	84.035.943,50	2.719.119,21	81.316.824,29	81.316.824,29
- CREANCES				
40 - Comptes débiteurs du passif	328.971,27		328.971,27	
42 - Créances d'investissements	479.734.957,74		479.734.957,74	
43 - Créances de stocks	1.824.270,00		1.824.270,00	
44 - Créances s/Stes apparentées	40.000.000,00		40.000.000,00	
45 - Avances pour comptes	9.098.254,22		9.098.254,22	
46 - Avances d'exploitations	35.478.529,82		35.478.529,82	
47 - Créances sur clients	258.228.716,32	65.108.062,36	193.120.653,96	
48 - Disponibilités	263.593.786,01		263.593.786,01	
TOTAL CLASSE 4	1.088.287.485,38	65.108.062,36	1.023.179.423,02	1.023.179.423,02
TOTAL	5.631.700.922,86	1.449.466.421,90	4.182.234.500,96	4.182.234.500,96

PASSIF DU BILAN AU 31/12/1998

TABLEAU n° 1/1

DESIGNATION	Montants	Totaux partiels
- FONDS PROPRES		
100 - Capital	1.500.000.000,00	
130 - Réserves légales	9.206.869,72	
134 - Réserves facultatives	33.327.079,18	
135 - Fonds de renouvellement	57.900.000,00	
150 - Ecart de réévaluation	227.567.031,96	
180 - Résultat en instance d'affectation	7.673.388,34	
190 - Provisions pour pertes probables	5.748.258,63	
195 - Provisions p/charges à répartir	18.293.340,00	
TOTAL CLASSE 1	1.859.715.967,83	1.859.715.967,83
- DETTES		
50 - Comptes créditeurs de l'actif	26.603,20	
52 - Dettes d'investissements	1.393.303.723,78	
53 - Dettes de stocks	2.040.888,41	
54 - Détentions pour compte	76.129.581,69	
55 - Dettes envers les associés	439.208.468,11	
56 - Dettes d'exploitation	189.057.981,58	
57 - Avances commerciales	5.658.034,87	
TOTAL CLASSE 5	2.105.425.281,64	2.105.425.281,64
- RESULTAT DE L'EXERCICE		
88 - Résultat net de l'exercice. 1998	217.093.251,49	
TOTAL CLASSE 8	217.093.251,49	217.093.251,49
TOTAL GENERAL	4.182.234.500,96	4.182.234.500,96

EPE HOTEL EL AURASSI

BILAN AU 31-12-1998

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

TABLEAU n° 2

N° de comptes	DESIGNATION	Montants	Totaux partiels
70 60	Ventes de Marchandises Marchandises consommées		67.998.122,29
		18.531.350,11	
80	MARGE BRUTE		49.466.772,18
80	Marge brute		49.466.772,18
71	Production vendue denrées		340.808.973,93
74	Prestations fournies		484.045.779,22
75	Transfert de charges de production		1.783.372,34
61	Matières et fournitures consommées	157.511.365,40	
62	Services	58.515.281,53	
	Total	216.026.646,93	876.104.897,67
81	VALEUR AJOUTEE		660.078.250,74
81	Valeur ajoutée		660.078.250,74
77	Produits divers		50.104.353,47
78	Transfert de charges d'exploitation		3.731.743,99
63	Frais de personnel	179.623.255,13	
64	Impôts et taxes	43.269.139,18	
65	Frais financiers	3.116.843,52	
66	Frais divers	6.981.765,90	
68	Dotations aux amortissements et provisions	129.563.413,94	
	Total	362.554.417,67	713.914.348,20
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		351.359.930,53
79	Produits hors exploitation		91.473.036,82
69	Charges hors exploitation	158.297.466,86	
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	66.824.430,04	
83	Résultat d'exploitation		351.359.930,53
84	Résultat hors exploitation	66.824.430,04	
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		284.535.500,49
889	Impôt sur les bénéfices IBS	67.442.249,00	
88	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		217.093.251,49

ACTIF DU BILAN AU 31/12/1999

TABLEAU n°1

DESIGNATION	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Totaux partiels
- INVESTISSEMENTS				
20 - Frais préliminaires	171 031 854,30	171 031 854,30	543 672 000,00	
22 - Terrains	543 672 000,00		2 608 575 058,49	
24 - Equipements de production	3 983 090 082,82	1 374 515 024,33	166 505,85	
25 - Equipements sociaux	806 985,82	640 479,97	27 442 595,00	
28 - Investissements en cours	27 442 595,00			
TOTAL CLASSE 2	4 726 043 517,94	1 546 187 358,60	3 179 856 159,34	3 179 856 159,34
- STOCKS				
30 - Marchandises	32 875 358,12	2 657 309,64	30 218 048,48	
31 - Matieres et fournitures	74 934 276,36	4 050 103,95	70 884 172,41	
37 - Stocks a l'exterieur	30 639,76		30 639,76	
TOTAL CLASSE 3	107 840 274,24	6 707 413,59	101 132 860,65	101 132 860,65
- CREANCES				
40 - Comptes debiteurs du passif	11 810 030,56		11 810 030,56	
42 - Créances d'investissements	377 753 291,82	87 500,00	377 665 791,82	
43 - Créances de stocks	1 878 270,00		1 878 270,00	
44 - Créances s/Stes apparentées	40 000 000,00		40 000 000,00	
45 - Avances pour comptes	12 959 375,50		12 959 375,50	
46 - Avances d'exploitation	75 378 545,06	66 497 236,06	75 378 545,06	
48 - Disponibilités	381 980 566,19		315 483 330,13	
	73 158 803,70		73 158 803,70	
TOTAL CLASSE 4	974 918 882,83	66 584 736,06	908 334 146,77	908 334 146,77
TOTAL	5 808 802 675,01	1 619 479 508,25	4 189 323 166,76	4 189 323 166,76

PASSIF DU BILAN AU 31/12/1999

TABLEAU n° 1/1

DESIGNATION	Montants	Totaux partiels
- FONDS PROPRES		
100 - Capital	1 500 000 000,00	
130 - Réserve légale	89 026 988,73	
134 - Réserve facultative	97 900 000,00	
150 - Ecart de réévaluation	151 711 354,64	
180 - Résultat en instance d'affectation		
190 - Provisions pour pertes probables	8 669 431,79	
195 - Provisions p/charges à répartir		
TOTAL CLASSE 1	1 847 307 775,16	1 847 307 775,16
- DETTES		
50 - Comptes créditeurs de l'actif	93 134 248,75	
52 - Dettes d'investissements	1 363 025 419,54	
53 - Dettes de stocks	537 293,20	
54 - Détentions pour compte	68 843 160,27	
55 - Dettes envers les associés	439 208 468,11	
56 - Dettes d'exploitation	182 871 418,07	
57 - Avances commerciales	19 889 695,00	
TOTAL CLASSE 5	2 167 509 702,94	2 167 509 702,94
- RESULTAT DE L'EXERCICE		
88 - Résultat net de l'exercice.1999	174 505 688,66	
TOTAL CLASSE 8	174 505 688,66	174 505 688,66
TOTAL GENERAL	4 189 323 166,76	4 189 323 166,76

BILAN AU 31-12-1999

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

N° de comptes	DESIGNATION	TABLEAU n° 2	
		MONTANTS DEBIT	MONTANTS CREDIT
70 60	Ventes de Marchandises Marchandises consommées	17 406 806,24	65 649 631,80
80	MARGE BRUTE		48 242 825,56
80 71 74 75 61 62	Marge brute Production vendue denrées Prestations fournies Transfert de charges de production Matières et fournitures consommées Services	131 275 584,85 72 926 512,38	48 242 825,56 293 417 524,16 404 237 204,02 1 278 622,56
	Total	204 202 097,23	747 176 176,30
81	VALEUR AJOUTEE		542 974 079,07
81 77 78 63 64 65 66 68	Valeur ajoutée Produits divers Transfert de charges d'exploitation Frais de personnel Impôts et taxes Frais financiers Frais divers Dotations aux amortissements et provisions	196 132 638,28 37 805 223,30 6 464 922,34 7 503 165,25 139 039 812,11	542 974 079,07 20 772 736,36 5 294 913,92
	Total	386 945 761,28	569 041 729,35
	RESULTAT D'EXPLOITATION		182 095 968,07
79 69	Produits hors exploitation Charges hors exploitation	181 011 174,02	231 603 670,61
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION		50 592 496,59
83 84	Résultat d'exploitation Résultat hors exploitation		182 095 968,07 50 592 496,59
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		232 688 464,66
889	Impôt sur les bénéfices IBS	58 182 776,00	
88	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		174 505 688,66

ACTIF DU BILAN AU 31/12/2000

TABLEAU n°1

DESIGNATION	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Totaux partiels
- INVESTISSEMENTS				
20 - Frais préliminaires	171 031 854,30	171 031 854,30	543 672 000,00	
22 - Terrains	543 672 000,00		2 412 958 114,01	
24 - Equipements de production	3 840 390 203,00	1 427 432 088,99	73 705,96	
25 - Equipements sociaux	1 265 617,80	1 191 911,84	44 540 149,43	
28 - Investissements en cours	44 540 149,43			
TOTAL CLASSE 2	4 600 899 824,53	1 599 655 855,13	3 001 243 969,40	3 001 243 969,40
- STOCKS				
30 - Marchandises	14 802 500,94		14 802 500,94	
31 - Matieres et fournitures	137 624 656,84	5 695 416,10	131 929 240,74	
37 - Stocks a l'exterieur	47 126,92		47 126,92	
TOTAL CLASSE 3	152 474 284,70	5 695 416,10	146 778 868,60	146 778 868,60
- CREANCES				
40 - Comptes debiteurs du passif	145 601,31		145 601,31	
42 - Créances d'investissements	395 739 216,26	50 000,00	395 689 216,26	
43 - Créances de stocks	2 041 907,50		2 041 907,50	
44 - Créances s/Stes apparentées	40 000 000,00		40 000 000,00	
45 - Avances pour comptes	8 781 262,53		8 781 262,53	
46 - Avances d'exploitation	97 030 236,32		97 030 236,32	
43 - Créances sur clients	332 492 273,95	74 713 993,50	257 778 280,45	
48 - Disponibilités	189 214 591,76		189 214 591,76	
TOTAL CLASSE 4	1 065 445 089,63	74 763 993,50	990 681 096,13	990 681 096,13
TOTAL	5 818 819 198,86	1 680 115 264,73	4 138 703 934,13	4 138 703 934,13

H EL AURASSI

BILAN AU 31-12-2000

PASSIF DU BILAN AU 31/12/2000

TABLEAU n° 1/1

DESIGNATION	Montants	Totaux partiels
FONDS PROPRES		
100 - Capital	1 500 000 000,00	
130 - Réserve légale	98 390 177,39	
134 - Réserve facultative	128 900 000,00	
150 - Ecart de réévaluation	75 855 677,32	
180 - Résultat en instance d'affectation		
190 - Provisions pour pertes probables	15 075 373,76	
195 - Provisions p/charges à répartir		
TOTAL CLASSE 1	1 818 221 228,47	1 818 221 228,47
DETTES		
50 - Comptes créditeurs de l'actif		
52 - Dettes d'investissements	1 313 765 553,93	
53 - Dettes de stocks	172 498,68	
54 - Détentions pour compte	53 028 860,07	
55 - Dettes envers les associés	448 677 459,01	
56 - Dettes d'exploitation	322 721 368,00	
57 - Avances commerciales	8 084 676,74	
TOTAL CLASSE 5	2 146 450 416,43	2 146 450 416,43
RESULTAT DE L'EXERCICE		
88 - Résultat net de l'exercice.2000	174 032 289,23	
TOTAL CLASSE 8	174 032 289,23	174 032 289,23
TOTAL GENERAL	4 138 703 934,13	4 138 703 934,13

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

TABLEAU n° 2

N° de comptes	DESIGNATION	MONTANTS DEBIT	MONTANTS CREDIT
70 60	Ventes de Marchandises Marchandises consommées	27 534 517,15	72 000 785,00
80	MARGE BRUTE		44 466 267,85
80	Marge brute		44 466 267,85
71	Production vendue denrées		344 728 788,98
74	Prestations fournies		471 996 359,96
75	Transfert de charges de production		1 328 271,57
61	Matières et fournitures consommées	129 596 728,50	
62	Services	65 312 304,52	
	Total	194 909 033,02	862 519 688,36
81	VALEUR AJOUTEE		667 610 655,34
81	Valeur ajoutée		667 610 655,34
77	Produits divers		25 192 035,65
78	Transfert de charges d'exploitation		5 299 577,97
63	Frais de personnel	202 867 376,63	
64	Impôts et taxes	41 581 862,97	
65	Frais financiers	77 524 541,74	
66	Frais divers	6 440 096,24	
68	Dotations aux amortissements et provisions	151 631 634,15	
	Total	480 045 511,73	698 102 268,96
	RESULTAT D'EXPLOITATION		218 056 757,23
79	Produits hors exploitation		299 779 646,96
69	Charges hors exploitation	276 176 918,96	
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION		23 602 728,00
83	Résultat d'exploitation		218 056 757,23
84	Résultat hors exploitation		23 602 728,00
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		241 659 485,23
889	Impôt sur les bénéfices IBS	67 627 196,00	
88	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		174 032 289,23

TABLEAU n°1				
DESIGNATION	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Totaux partiels
- INVESTISSEMENTS				
20 - Frais préliminaires	5 506 442,06	5 506 442,06	543 672 000,00	
22 - Terrains	543 672 000,00		2 428 380 084,63	
24 - Equipements de production	3 941 210 271,29	1 512 830 186,66	57 296,82	
25 - Equipements sociaux	1 265 617,80	1 208 320,98		
28 - Investissements en cours				
TOTAL CLASSE 2	4 491 654 331,15	1 519 544 949,70	2 972 109 381,45	2 972 109 381,45
- STOCKS				
30 - Marchandises	16 466 608,42	475 739,58	15 990 868,84	
31 - Matieres et fournitures	132 550 740,77	5 695 416,10	126 855 324,67	
37 - Stocks a l'exterieur	4 397 973,13		4 397 973,13	
TOTAL CLASSE 3	153 415 322,32	6 171 155,68	147 244 166,64	147 244 166,64
- CREANCES				
40 - Comptes debiteurs du passif	1 752 172,72		1 752 172,72	
42 - Créances d'investissements	418 882 146,93	2 096 450,00	416 785 696,93	
43 - Créances de stocks	2 184 907,50		2 184 907,50	
44 - Créances s/Stes apparentées	40 000 000,00		40 000 000,00	
45 - Avances pour comptes	10 567 711,97		10 567 711,97	
46 - Avances d'exploitation	20 493 147,98		20 493 147,98	
43 - Créances sur clients	350 477 053,09	107 567 847,04	242 909 206,05	
48 - Disponibilités	261 670 781,24		261 670 781,24	
TOTAL CLASSE 4	1 106 027 921,43	109 664 297,04	996 363 624,39	996 363 624,39
TOTAL	5 751 097 574,90	1 635 380 402,42	4 115 717 172,48	4 115 717 172,48

PASSIF DU BILAN AU 31/12/2001

TABLEAU n° 1/1

DESIGNATION	Montants	Totaux partiels
- FONDS PROPRES		
100 - Capital	1 500 000 000,00	
130 - Réserve légale	107 091 791,85	
134 - Réserve facultative	153 880 124,77	
150 - Ecart de réévaluation		
180 - Résultat en instance d'affectation	396 820,00	
190 - Provisions pour pertes probables	11 494 048,52	
195 - Provisions p/charges à répartir		
TOTAL CLASSE 1	1 772 862 785,14	1 772 862 785,14
- DETTES		
50 - Comptes créditeurs de l'actif	25 100,00	
52 - Dettes d'investissements	1 368 526 268,00	
53 - Dettes de stocks	1 468 508,27	
54 - Détentions pour compte	63 539 794,24	
55 - Dettes envers les associés	448 704 719,21	
56 - Dettes d'exploitation	255 684 403,53	
57 - Avances commerciales	6 092 263,56	
TOTAL CLASSE 5	2 144 041 056,81	2 144 041 056,81
- RESULTAT DE L'EXERCICE		
88 - Résultat net de l'exercice.2001	198 813 330,53	
TOTAL CLASSE 8	198 813 330,53	198 813 330,53
TOTAL GENERAL	4 115 717 172,48	4 115 717 172,48

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

TABLEAU n° 2

N° de comptes	DESIGNATION	MONTANTS DEBIT	MONTANTS CREDIT
70 60	Ventes de Marchandises Marchandises consommées		71 936 939,34
		14 793 810,28	
80	MARGE BRUTE		57 143 129,06
80 71 74 75 61 62	Marge brute Production vendue denrées Prestations fournies Transfert de charges de production Matières et fournitures consommées Services		57 143 129,06 374 170 952,03 503 451 394,55 8 517 640,40
	Total	142 104 224,30 65 623 720,04	
		207 727 944,34	943 283 116,04
81	VALEUR AJOUTEE		735 555 171,70
81 76 77 78 63 64 65 66 68	Valeur ajoutée Revenu dividendes "SAIDAL" Produits divers Transfert de charges d'exploitation Frais de personnel Impôts et taxes Frais financiers Frais divers Dotations aux amortissements et provisions		735 555 171,70 50 000,00 25 496 969,86 8 538 977,54
	Total	206 528 592,96 39 643 505,31 78 789 291,48 8 427 423,93 160 935 419,91	
		494 324 233,59	769 641 119,10
	RESULTAT D'EXPLOITATION		275 316 885,51
79 69	Produits hors exploitation Charges hors exploitation		200 643 153,61
		217 937 676,59	
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	17 294 522,98	
83 84	Résultat d'exploitation Résultat hors exploitation		275 316 885,51
		17 294 522,98	
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		258 022 362,53
889	Impôt sur les bénéfices IBS	59 209 032,00	
88	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		198 813 330,53

ACTIF DU BILAN AU 31/12/2002

TABLEAU n°1

DESIGNATION	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Totaux partiels
- INVESTISSEMENTS				
20 - Frais préliminaires				
22 - Terrains	543 672 000,00		543 672 000,00	
24 - Equipements de production	3 994 846 691,41	1 692 366 293,41	2 302 480 398,00	
25 - Equipements sociaux	1 525 413,95	1 448 196,61	77 217,34	
28 - Investissements en cours	20 357 479,50		20 357 479,50	
TOTAL CLASSE 2	4 560 401 584,86	1 693 814 490,02	2 866 587 094,84	2 866 587 094,84
- STOCKS				
30 - Marchandises	14 763 162,74	475 739,58	14 287 423,16	
31 - Matieres et fournitures	141 878 081,02	5 695 416,10	136 182 664,92	
37 - Stocks a l'exterieur	57 126,92		57 126,92	
TOTAL CLASSE 3	156 698 370,68	6 171 155,68	150 527 215,00	150 527 215,00
- CREANCES				
40 - Comptes debiteurs du passif	128 801,19		128 801,19	
42 - Créances d'investissements	538 597 775,97	2 267 560,00	536 330 215,97	
43 - Créances de stocks	2 463 615,50		2 463 615,50	
44 - Créances s/Stes apparentées	40 000 000,00		40 000 000,00	
45 - Avances pour comptes	7 702 359,30		7 702 359,30	
46 - Avances d'exploitation	66 117 313,12		66 117 313,12	
47 - Créances sur clients	472 503 600,34	133 371 880,97	339 131 719,37	
48 - Disponibilités	437 981 134,55		437 981 134,55	
TOTAL CLASSE 4	1 565 494 599,97	135 639 440,97	1 429 855 159,00	1 429 855 159,00
TOTAL	6 282 594 555,51	1 835 625 086,67	4 446 969 468,84	4 446 969 468,84



BILAN AU 31-12-2002

AURASSI

PASSIF DU BILAN AU 31/12/2002

TABLEAU n° 1/1

DESIGNATION	Montants	Totaux partiels
FONDS PROPRES		
100 - Capital	1 500 000 000,00	
130 - Réserve légale	117 032 458,38	
134 - Réserve facultative	190 097 288,77	
150 - Ecart de réévaluation		
180 - Résultat en instance d'affectation	396 820,00	
190 - Provisions pour pertes probables	67 516 028,52	
195 - Provisions p/charges à répartir		
TOTAL CLASSE 1	1 875 042 595,67	1 875 042 595,67
DETTES		
50 - Comptes créditeurs de l'actif		
52 - Dettes d'investissements	1 339 675 973,42	
53 - Dettes de stocks	2 937 242,02	
54 - Détentions pour compte	84 568 348,15	
55 - Dettes envers les associés	528 471 441,71	
56 - Dettes d'exploitation	358 008 748,14	
57 - Avances commerciales	8 383 239,49	
TOTAL CLASSE 5	2 322 044 992,93	2 322 044 992,93
RESULTAT DE L'EXERCICE		
88 - Résultat brut au 31/12/ 2 002	249 881 880,24	
TOTAL CLASSE 8	249 881 880,24	249 881 880,24
TOTAL GENERAL	4 446 969 468,84	4 446 969 468,84



TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS au 31/12/2002

TABLEAU n° 2

N° de comptes	DESIGNATION	2 002	
		MONTANTS DEBIT	MONTANTS CREDIT
70 60	Ventes de Marchandises Marchandises consommées	15 914 474,07	80 059 102,65
80	MARGE BRUTE		64 144 628,58
80 71 74 75 61 62	Marge brute Production vendue denrées Prestations fournies Transfert de charges de production Matières et fournitures consommées Services		64 144 628,58 440 246 959,37 613 784 142,74 1 810 469,91
	Total	195 999 497,12 60 916 062,58	
		256 915 559,70	1 119 986 200,60
81	VALEUR AJOUTEE		863 070 640,90
81 77 78 63 64 65 66 68	Valeur ajoutée Produits divers Transfert de charges d'exploitation Frais de personnel Impôts et taxes Frais financiers Frais divers Dotations aux amortissements et provisions		863 070 640,90 38 824 637,80 40 970 195,28
	Total	246 655 649,71 40 599 490,18 77 996 245,39 8 443 623,93 199 230 111,40	
		572 925 120,61	942 865 473,98
	RESULTAT D'EXPLOITATION		369 940 353,37
79 69	Produits hors exploitation Charges hors exploitation	299 717 277,16	277 203 754,03
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	22 513 523,13	
83 84	Résultat d'exploitation Résultat hors exploitation	22 513 523,13	369 940 353,37
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		347 426 830,24
	Impôt sur les bénéfices IBS	97 544 950,00	
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		249 881 880,24

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENT

DEDICACES

LISTE D'ABREVIATION

SOMMAIRE

INTRODUCTION GENERALE.....1

CHAPITRE 1 : GENERALITES SUR LE MARCHE FINANCIER.....4

Introduction sur le chapitre.....5

Section 01 : Présentation du marché financier.....6

1. Définition du marché des capitaux6

2. Les composants du marché des capitaux.....6

2.1 marché monétaire.....7

2.1.1- marché interbancaire.....9

2.1.2- marché des titres de créances négociable.....9

2.2 marché financier.....10

2.2.1- définition.....10

2.2.2- historique du marché11

2.2.3- Les fonctions du marché financier.....11

2.2.4- la composition du marché financier.....13

2.2.4.1- marché primaire13

2.2.4.2- marché secondaire14

2.2.4.3- marché réglementé.....15

2.2.4.4- marché de gré-a-gré.....15

Section 02 : les titres négociables et les acteurs intervenants sur le marché financier.....16

1. Titres négociables sur le marché financier.....16

1.1 définition d'un instrument financier.....16

1.1.1- les actions.....16

1.1.2- Les obligations.....19

1.1.3- Les titres hybrides.....21

1.1.4- Les produits dérivés23

2. les acteurs intervenants sur le marché.....24

2.1- les investisseurs.....	24
2.2- les instances de régulation erd organisation.....	25
2.3- les émetteurs de titres.....	25
2.4-Intermédiaire.....	25
2.5- Analystes financiers.....	25
Section 03 : le rôle du marché financier dans l'économie nationale	26
<i>Conclusion du le chapitre.....</i>	<i>28</i>

CHAPITRE II : Le marché boursier en Algérie.....29

<i>Introduction sur le chapitre.....</i>	<i>30</i>
--	-----------

Section 01 : Présentation du marché boursier en Algérie30

1- présentation de la bourse d'Alger	30
2- historique et développement de la bourse d'Alger.....	30
3- la composition du marché boursier algérien.....	31
3.1- Marché de titres de capital.....	31
3.1.1- marché pme.....	32
3.1.2- marche principale.....	32
3.2- Marché titres de créance.....	32
3.2.1- marché des obligations.....	32
3.2.2- marché des OAT.....	32

Section 02 : procédure d'introduction à la bourse d'Alger.....33

1. lesdifférents intervenants a la bourse	33
1.1 - La COSOB.....	33
1.2- Dépositaire centrale	34
1.3- IOB	34
2. Les conditions d'admission en bourse d'Alger.....	35
2.1-Pour le marché principal.....	35
2.2- Pour le marché des obligations	35
2.3- Pour le marché des PME.....	36
2.4-Investisseurs institutionnels.....	36
3. Processus d'introduction en bourse d'Alger.....	36
3.1-Phase pré-introduction.....	36
3.2-Phase d'introduction.....	38
3.3-Phase de post-introduction.....	39

Section 03 : règlement de négociation et frais d'admission.....39

1. Processus de négociation de valeurs mobilière.....	39
2. Frais d'admission	41
2.1-Frais de cotation.....	42
2.2-Fiscalité de cotation	43
Section 04 : Avantage d'introduction en bourse d'Alger.....	43
1. Avantage d'introduction en bourse selon la COSOB.....	43
2. Impact d'introduction en bourse sur les entreprises	44
2.1- Cas national	44
2.2- Cas international	44
<i>Conclusion du chapitre.....</i>	<i>44</i>
CHAPITRE III : introduction de l'entreprise El-Aurassi en bourse et son impact sur la performance financière avant et après cotation.....	46
<i>Introduction du chapitre.....</i>	<i>47</i>
Section 01 : processus d'introduction de l'entreprise El-Aurassi en bourse.....	47
1-Présentation de l'entreprise chaine El- Aurassi.....	47
1.1.1-Présentation del'hôtel El-Aurassi.....	47
1.1.2.-Historique de l'entreprise.....	48
1.1.3-Organigramme de l'entreprise El-Aurassi	48
1.1.4-Les points forts de l'entreprise El-Aurassi.....	49
1.1.5- La fiche technique de l'entreprise El-Aurassi.....	50
1.1.6- Evolution du capital social d'El-Aurassi.....	51
2- Admission de l'entreprise El-Aurassi en bourse.....	51
2.1- Décision à l'origine de l'opération d'introduction de la société en bourse d'Alger...51	
2.2- Information concernant l'opération.....	51
Section 02 : indicateurs de mesure de la performance financière.....	55
1. Notion de performance.....	55
2. Typologie de la performance.....	56
3. Les principaux critères de la performance financière.....	57
4. Indicateurs de la performance financière.....	58
5. Les outils de mesure de la performance financière.....	59
5.1- Analyse de l'équilibre financier.....	59
5.2- la présentation des ratios de mesure de la performance financière.....	62
Section03 : Evaluation de l'entreprise el -Aurassi avant et après cotation....	64

1. L'analyse de la structure financière de l'entreprise El- Aurassi avant et après cotation.....	64
1.1 présentation des états financiers de l'entreprise El-Aurassi avant et après cotation	64
1.1.1 Actif.....	64
1.1.2 Passif.....	65
1.1.3 compte de résultat.....	66
1.2 L'équilibre financier.....	67
1.2.1 . fond de roulement.....	67
1.2.2 . le besoin en fond de roulement.....	68
1.2.3 La trésorerie nette.....	69
1.3 les ratios de solvabilité	70
1.3.1 ratio d'autonomie financière.....	70
1.3.2 ratio de liquidité générale.....	71
1.4 ratio de rentabilité.....	72
1.4.1 ration de rentabilité financière.....	73
1.4.2 ratio de rentabilité économique	74
1.4.3 ratio de rentabilité commerciale.....	75
2. autres indicateurs d'évolution de l'entreprise EL-aurassi avant et après cotation.....	75
2.1 Evolution du résultat net de l'entreprise el-aurassi.....	75
2.2 Evolution du cours de l'action.....	76

Section 04 : Analyse des avantages et inconvénients d'introduction en bourse pour l'entreprise El-aurassi.....77

1. Avantages.....	77
2. Inconvénients	78

Conclusion du chapitre.....79

CONCLUSION GENERALE.....91

Liste des annexes

Liste de tableaux

Liste de figures

bibliographie

Liste des annexes

Annexe	Titre
Annexe I	Bilan actifs des années (1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002)
Annexe II	Bilan Passif (1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002)
Annexe III	Bilan compte de résultat (1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002)

Liste de tableaux

Numéro du tableau	Titre	Page
Tableau N° 01	La différence entre le marché primaire et le marché secondaire	15
Tableau N° 02	La différence entre la SIVAC et la FCP	25
Tableau N°03	Fiche technique de l'entreprise EL-Aurassi	53
Tableau N°04	Variation du capital social de EL-AURASSI (en milliers de dinars)	55
Tableau N°05	La Valeur économique de l'action d'EL-AURASSI	56
Tableau N°06	Le produit net	57
Tableau N°07	Les frais d'inscription du titre à la bourse	58
Tableau N°08	Plafond de la demande de l'action	59
Tableau N°09	Evolution de l'actif de l'entreprise El-aurassi avant et après cotation	70
Tableau N°10	Evolution du passif de l'entreprise El-aurassi avant et après cotation	71
Tableau N°11	Evolution du CR de l'entreprise El-aurassi avant et après cotation	72
Tableau N°12	Calcul du FRN avant la cotation	73
Tableau N°13	Calcul du FRN après la cotation	74
Tableau N°14	Calcul du BFR avant cotation	75
Tableau N°15	Calcul du BFR après cotation	75
Tableau N°16	Calcul de la TN avant cotation	76
Tableau N°17	Calcul de la TN après cotation	76
Tableau N°18	Calcul du ratio d'autonomie financière avant cotation	77
Tableau N°19	Calcul du ratio d'autonomie financière après cotation	78
Tableau N°20	Calcul du ratio de liquidité générale avant cotation	78
Tableau N°21	Calcul du ratio de liquidité générale après cotation	79
Tableau N°22	Calcul de ratio de rentabilité financière avant la cotation	80
Tableau N°23	Calcul de ratio de rentabilité financière après la cotation	80
Tableau N°24	Calcul de ratio de rentabilité économique avant cotation	81
Tableau N°25	Calcul de ratio de rentabilité économique après cotation	82
Tableau N°26	Calcul de ratio de rentabilité commerciale avant la cotation	82
Tableau N°27	Calcul de ratio de rentabilité commerciale après la cotation.	83

Liste de figures

Figure	Titre	Page
Figure n°1	Marché des capitaux	7
Figure n°2	Segmentation du marché monétaire	8
Figure n°3	Présentation du marché primaire	14
Figure n°4	Présentation du marché Secondaire	14
Figure n°5	Fonctionnement de marché financier	15
Figure n°6	La cote officielle de la bourse	35
Figure n°7	Système de règlement et livraison	42
Figure n°8	Déroulement de la séance de cotation à la bourse d'Alger	44
Figure n°9	Les différentes directions de l'entreprise El-Aurassi	52
Figure n°10	Evolution de l'actif de l'entreprise El-Aurass avant et après cotation	70
Figure n°11	.Evolution du passif de l'entreprise El-Aurass avant et après cotation	71
Figure n°12	Evolution du CR de l'entreprise El-Aurass avant et après cotation	72
Figure n°13	L'évolution du résultat net.	84
Figure n°14	Evolution du titre de l'entreprise El-Aurassi.	85

Bibliographie

Ouvrage :

- Bernet-Rollande et P.Chanoine, « pratique des marchés de capitaux » édition, DUNOD, Paris France, 2010
- Jacquillat B, Solnik et Pérignon C, « Gestion de portefeuille et des risques », édition 5, DUNOD, 2009.
- Joseph Antoine, Marie-claire Capiou-huat, « Titres et bourse », 2^{ème} édition, Bruxelles, 1998.
- PRIOLION Joël, « Les Marchés financiers », agro Paris Tech, Décembre 2012.
- CHOINEL Alain et ROYER Gérard « Marchés financiers structures et acteurs » revue banque, 5^{ème} édition, Paris, 1998.
- MORVAN Jérémy, « Marchés et instruments financiers », édition Dunod, Paris, 2009.
- HAUTCOEUR Pierre Cyrille, « Marchés financiers et développement économique » une approche historique, Regards croisés sur l'économie, 2008.
- PEYRARD J., « la bourse », 3^{ème} édition Vuibert, Paris, 1995.
- BONNEAU Thierry, DRUMMOND France « Droit des marchés financiers », Paris, 2002.
- REAU J, DELAHAYE J et DELAHAYE F « Gestion financière, manuel et applications », 14^{ème} édition, Paris, 2005.
- FLEURIET Michel, YVES Simon, « Bourse et marchés financiers » 2^{ème} édition, Paris, 2003
- Erwan le SAOUT, « Introduction aux marchés financiers », Edition Economica, Paris, 2006.
- GOYEAU Daniel, TARAZA Amine « La bourse », édition la découverte, Paris, 2006.
- Jean Pierre DESCHANEL, « La bourse en clair », 2^{ème} édition Ellipses, 2007.
- Jean-François SUSBIELLE, « la bourse sur internet », édition d'organisation, 2001.
- Gitman Lawrence et Michael Joehnk, « investissement et marchés financiers », Pearson Education, 9^{ème} édition, 2005.
- BERTRAND Jacquillat, Bruno Solnik et Christophe Pérignon « Marchés financiers », 6^{ème} édition, Dunod, Paris, 2014.
- SAINT-GEOURS, « les marchés financiers » édition Béatrice Becquart, 1996.
- BERTRAND, SOGBOSSI, BOCCO, « Perception de la notion de performance par les dirigeants de petites entreprises en Afrique ».
- ZINEB, ISSOR, « La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions », De Boeck Supérieur.
- KHEMAKHEM : « la dynamique du contrôle de gestion », 2^{ème} édition, DUNOD, Paris, 1976.

WOOT Philippe, KOENIG Gérard, « management stratégique et compétitivité », édition de Boeck, Bruxelles, 1995.

COHEN Elie, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition : EDICEF/AUPELF. Paris, 1997.

CORHAY Albert et MAPAPA Mbangala, « Diagnostic financier des entreprises : manuel et études de cas » éditions de l'université de Liège, 2008.

Patrick SENTIS « introduction en bourse, une approche internationale », édition ECONOMICA, janvier 2004.

Sites internet :

www.academiaedu.com

www.centralcharts.com

www.guide-finance.ch.fr

www.amf-france.org

www.mataf.net

www.easybourse.com

www.comprendrelabourse.com

www.mf.gov.dz

www.sgbv.dz

www.cosob.org

Autre :

Notice d'information EGH El-Aurassi, 2014

Cours du Mr DEBBOUB « Le cadre institutionnel et réglementaire du marché financier » 19/10/2014

Document de KAMEL HAMDI « Le marché des capitaux ».

Texte réglementaire :

Le code de commerce Algérien : art 715.

Travaux universitaires et mémoires :

« Evaluation des actions cotées à la bourse d'Alger » Cas de BIOPHARM SPA, mémoire de fin d'étude Ecole supérieur de banque 2021.

Résumé :

Le marché financier est un autre moyen de financement des entreprises. Le marché boursier en Algérie était créé pour améliorer son économie. L'entreprise El-Aurassi après cotation une transformation s'impose dans sa structure financière, l'analyse de l'impact sur sa performance financière après son introduction en bourse afin d'évaluer l'efficacité de cette dernière car elle est une épreuve de contrainte et de défis pour les entreprises.

Mot clés : marché financier, performance financière, les entreprises, introduction en bourse.

Abstract:

The financial market is another means of financing businesses. The stock market in Algeria was created to improve its economy. The company El-Aurassi after listing a transformation is necessary in its financial structure, the analysis of the impact on its financial performance after its IPO in order to evaluate the effectiveness of the latter because it is a test constraints and challenges for businesses.

Keywords: financial market, financial performance, companies, economy, IPO