



Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des
Sciences de Gestion
Département des Sciences Economiques



Mémoire

En vue de l'obtention du diplôme de master

En sciences économiques ;

Option : « Monnaie Finance Banque »

Thème

**L'impact de l'introduction en bourse sur les
entreprises algériennes :
Cas de la NCA-Rouiba**

Réalisé par:

MEHAMI Sara

SAIDI Nawal

Dirigé par:

M^{me} BENZEGANE Souhila

Devant le jury composé de :

Présidente : M^{me} TAOUCHE Samia, Maitre Assistante classe (A), UMMTO

Examinatrice : M^{me} KOUDACHE Lynda, Maitre Assistante classe (A), UMMTO

Rapporteur : M^{me} BENZEGANE Souhila, Maitre Assistante classe (A), UMMTO

Année universitaire 2016/2017

Remerciements

Tout d'abord nous remercions le puissant Dieu, de nous avoir donné le courage et la patience pour accomplir ce travail.

Nous tenons à exprimer nos profondes gratitudees à tous ceux qui ont contribué à l'élaboration de ce mémoire.

Nous citons d'abord madame BENCHABANE Meriem, qui a accepté de nous encadrer malgré ses préoccupations, et qui a su nous orienter par ses encouragements et ses inappréciables conseils.

Nous sommes très ravies que notre travail soit corrigé par madame BENZEGANE Souhila, à qui nous adressons nos vives reconnaissances.

Nous tenons à remercier aussi, les membres de jury qui ont accepté d'évaluer ce modeste travail ;

Notre gratitude va aussi à Monsieur BOULENOUAR Elhadj Tahar le président de l'association nationale des commerçants et des artisans(ANCA), pour sa gentillesse et sa serviabilité ;

A tout le personnel de l'entreprise NCA-Rouiba, spécialement Monsieur GHAZI Amine, pour sa disponibilité, sa patience, et ses réponses à toutes nos questions ;

Enfin, nous remercions le personnel de la bourse d'Alger, spécialement Mademoiselle TALEB Meriem chargée de missions (officiel de parquet), pour son aimable réception et leurs éclaircissements.

Dédicaces

Mes dédicaces vont de tout cœur à :

- *La mémoire de mon très cher grand-père, que Dieu lui accorde sa miséricorde.*
- *Mes très chers parents qui m'ont soutenu et m'ont aidé financièrement et moralement tout au long de mes études.*
- *Mon très cher fiancé HILLAL et toute sa famille*
- *Mes chers frères OMAR et RAYANE*
- *Mes chères sœurs NAWAL et AKILA*
- *Mon précieux neveu ELYANE*
- *Mes amies de toujours : TINHINANE, ZOLA, DJAMILA, ZOHRA et SOUAD.*

SARA

Dédicaces

- *A mes très chers parents, pour leur amour, leur soutien tout au long de mes études ;*
- *A mes très chers frères Malek, Racim, Ahmed, Mahdi et Khaled*
- *A mes sœurs, Messouada et Kahina ;*
- *A mon beau-frère Akli ;*
- *A mes précieux nièces et neveux ;*
- *A mes chères cousines, Hadda et Zina,*
- *A mes oncles : MOUH, AREZKI et SLIMANE ;*
- *Enfin, à mes précieux amis : SANDRA, HOCINE, YASMINE, SISSI, MOUH, KIMA, NASSIMA, SABRINA, HAYET et NARIMEN.*

Nawal

Sommaire

Introduction générale.....	7
Partie 1 : Cadre général des marchés financiers.....	11
Introduction de la première partie	12
Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers.....	13
Introduction du chapitre I.....	14
Section 1 : La présentation des marchés financiers et des instruments financiers.....	15
Section 2 : La structure des marchés financiers	27
Conclusion du chapitre I	35
Chapitre II : Le marché financier algérien.....	36
Introduction du chapitre II	37
Section 1 : L'évolution et la structure du marché financier algérien	38
Section 2 : L'organisation et le fonctionnement de la bourse d'Alger.....	45
Section 3 : Les contraintes liées au développement du marché financier algérien et ses perspectives de relance.....	58
Conclusion du chapitre II.....	64
Conclusion de la première partie.....	65
Partie II : L'introduction à la bourse d'Alger.....	66
Introduction de la deuxième partie.....	67
Chapitre I : La procédure d'introduction à la bourse d'Alger.....	68
Introduction du chapitre I.....	69
Section 1 : Les préparatifs de l'introduction à la Bourse d'Alger.....	70
Section 2 : Le processus d'introduction à la bourse d'Alger	74
Section 3 : Les avantages et les inconvénients de l'introduction à la bourse d'Alger	82
Conclusion du chapitre I.....	87
Chapitre II : (Cas pratique) L'introduction de l'entreprise NCA-Rouiba à la bourse d'Alger.....	88
Introduction du chapitre II	89
Section 1 : La présentation de l'entreprise NCA-Rouiba.....	90
Section 2 : Informations concernant l'opération d'introduction en bourse de NCA-Rouïba..	98
Section 3 : L'impact de l'introduction à la bourse d'Alger sur les résultats financiers de NCA-Rouïba.....	112
Conclusion du chapitre II.....	121
Conclusion de la deuxième partie	122
Conclusion générale	123

Sommaire

Bibliographie.....	127
Annexes	133
Liste des abreviations.....	150
Liste des tableaux et figures	15354
Table des matières	153

Introduction générale

Introduction générale

Les agents économiques tels que l'Etat, les collectivités locales, les banques et les entreprises, qu'elles soient publiques ou privées, ont de nombreux besoins de capitaux pour financer leurs investissements ou pour faciliter la gestion de leurs trésoreries. Afin de répondre à ces besoins de financement, un marché des capitaux a été créé. Ce dernier assure la rencontre entre les agents économiques qui ont des excédents de ressources financières et les agents économiques qui ont des besoins de financement.

Cependant, en parlant de marché des capitaux, il convient de distinguer entre deux compartiments traditionnels : le marché des capitaux à court terme (marché monétaire) et le marché des capitaux à long terme qui est le lieu où s'effectue la rencontre directe des agents à besoin de financement et celui qui ont des capacités de financement et cela à travers l'émission et la souscription de valeurs mobilières sur un lieu appelé marché financier.

L'économie algérienne est caractérisée par , d'une part, l'importation de la majeure partie des biens de consommation et d'équipement et, d'autre part, par la mono-exportation des hydrocarbures qui assurent une majeure partie de ses ressources en devises,¹ ce qui fait de l'Algérie un pays rentier dont l'économie se porte bien en période de hausse du prix du baril grâce aux entrées importantes de devises qui permettent notamment de financer les importations et les grands projets d'investissement économiques et sociaux.

De plus, il est important de signaler que l'Algérie est une économie où l'intermédiation financière y est prépondérante, c'est d'ailleurs ce qui caractérise une économie d'endettement où le système financier est basé sur les banques.

Cette situation, si elle perdure, peut limiter les opportunités de développement pour les entreprises algériennes et exercer une influence négative sur la croissance économique.² De ce fait, dans le but de s'arrimer au train de l'économie mondiale et dans le sillage de nombreux pays, l'Algérie s'est lancée dans un plan de passage de l'économie d'endettement vers l'économie de marché, dès la fin des années quatre-vingts, une libéralisation envisagée et imposée par le Fonds monétaire international (FMI). Parmi ces réformes figure la nécessité

¹ NIZIGIYIMANA Yves « Le taux d'ouverture de l'économie algérienne de 1980 à 2005 » Revue Campus, n°4 /2005, p16

² KARA Rabah « Analyse du développement financier de l'Algérie (1962-2015) », thèse de doctorat en science économiques, UMMTO, Tizi Ouzou, 2017, p45.

Introduction générale

de créer et de développer un marché financier qui va apporter une source de financement autre que celle du crédit bancaire.

C'est dans ce contexte que le marché financier algérien a été institué par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété par la loi 03-04 de 17 février 2003, qui l'a défini comme étant le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'Etat, les autres personnes morales de droit public, ainsi que les sociétés par actions.

Ainsi, les entreprises algériennes souhaitant diversifier leurs sources de financement, peuvent s'orienter vers le marché obligataire par émission d'obligations ou vers le marché des actions par le biais d'introduction en bourse. A l'heure actuelle, la bourse d'Alger compte uniquement cinq entreprises cotées, trois entreprises publiques qui sont : Sidal, EGH El Aurassi, et trois entreprises privées : Alliance Assurance, Biopharm et NCA-ROUIBA.

Cette dernière, qui est une entreprise algérienne familiale gérée par la famille OTHMANI, spécialisée dans la production et la distribution de boissons a eu recours à la bourse d'Alger en 2013 par l'ouverture de son capital dans le but de vendre la part du fonds d'investissement « Africinvest » actionnaire momentané dans l'entreprise Rouiba.

De ce fait, la bourse d'Alger était l'instrument idéal pour la sortie du fonds d'investissement « Africinvest », il a permis d'ouvrir une source permanente de levée de fonds propres qui permettra à l'entreprise NCA-Rouiba de disposer d'autres alternatives de financement

Problématique :

C'est dans ce cadre, que se situe notre problématique de recherche relative à l'introduction des entreprises algériennes à la bourse d'Alger. La question centrale qui va alors se poser est la suivante :

Quel est l'impact de l'introduction à la bourse d'Alger sur les résultats financiers des entreprises algériennes ?

Ainsi, les sous questions qui peuvent dériver de la question centrale sont les suivantes :

Introduction générale

- Quels sont les acteurs de la bourse d'Alger ?
- Quelles sont les conditions d'accès à la bourse d'Alger ?
- Quels sont les facteurs qui freinent le développement de la bourse d'Alger ?

Les objectifs de recherche :

L'objectif général de cette recherche est de mesurer l'impact de l'introduction à la bourse d'Alger sur les résultats financiers de NCA-Rouiba. A fin d'atteindre cet objectif principal, nous nous attèlerons à :

- Comparer la structure financière de l'entreprise NCA-Rouiba après et avant son introduction à la bourse d'Alger ;
- Analyser l'évolution du cours de l'action de l'entreprise Rouiba , depuis son introduction en bourse.

Méthodologie de recherche :

Afin de mener à bien notre recherche, nous avons adopté la démarche méthodologique suivante :

Effectué ,dans un premier temps, une étude théorique basée sur la consultation d'ouvrages, de dictionnaires, de revues, de mémoires de magister et des thèses de doctorat disponibles au niveau de la bibliothèque de la faculté des sciences économiques, commerciales et de sciences de gestion.

Dans un second temps, nous avons effectué une recherche empirique, basée sur la consultation et l'analyse des données financières fournies par l'entreprise NCA-Rouiba, ainsi que des entretiens réalisés avec madame TALEB Meriem, responsable du parquet à la bourse d'Alger et Monsieur GHAZI Amine, juriste de l'entreprise NCA-Rouiba.

Introduction générale

Structure de travail :

Le présent travail est divisé en deux parties.

Dans la première partie : nous allons présenter le marché financier en général et celui de l'Algérie en particulier.

Dans la seconde partie, nous allons aborder l'opération d'introduction des entreprises à la bourse d'Alger, ainsi que leurs préparatifs. De plus, nous allons illustrer l'impact cette introduction sur les résultats financiers des entreprises algériennes et cela à travers l'analyse de l'introduction de NCA-ROUIBA à la bourse d'Alger.

Partie I :
Cadre général des marchés financiers

Partie I : Cadre général des marchés financiers

Introduction de la première partie :

La finalité d'un marché financier est *a priori* d'ajuster les capacités et les besoins de financement au sein de l'économie, sans sa présence, il serait difficile aux prêteurs d'employer leurs ressources en excédents et aux emprunteurs de financer l'ensemble de leurs projets. C'est pour cela que la plupart des pays ont entrepris des programmes visant à développer leurs marchés financiers.

A l'instar de beaucoup de pays en développement (PVD), l'Algérie s'est engagée dès la fin des années quatre-vingts (80), et le début des années quatre-vingts dix (90), dans un processus de réformes pour notamment libéraliser son économie et cela dans le cadre du programme d'ajustement structurel imposé par le FMI visant, entre autres à adapter son système financier à l'économie nationale.

Dans le premier chapitre de cette partie, nous allons présenter les concepts et les notions relatives au marché financier. Dans le deuxième chapitre nous nous focaliserons sur la présentation du marché financier algérien.

Chapitre I :
Généralités sur les marchés
financiers

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Introduction au chapitre:

Les agents économiques consomment, épargnent et investissent. De manière constante et quasiment structurelle, les ménages épargnent plus qu'ils n'investissent, cependant les entreprises et les administrations publiques investissent plus qu'elles n'épargnent.

Les premiers possèdent une capacité de financement et les seconds éprouvent un besoin de financement. L'offre des uns et la demande des autres se rencontrent sur deux marchés voisins mais distincts : le marché bancaire et le marché financier. Ce dernier permet la confrontation de l'offre et de la demande de capitaux à la fois sur le marché primaire à l'occasion de nouvelles émissions ou d'introduction en bourse de sociétés, et sur le marché secondaire grâce à la liquidité et à la transparence qu'il procure.

Dans ce chapitre, nous allons présenter le marché financier, à travers son historique ses différentes définitions, les différents instruments financiers qui y sont négociés, ses fonctions, ainsi que ses différents intervenants

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Section 1 : La présentation des marchés financiers et des instruments financiers

Dans cette section, nous évoquerons en premier lieu, l'historique du marché financier, et puis, dans un second lieu, nous allons présenter des différentes définitions de ce marché selon plusieurs auteurs.

1.1/L'historique des marchés financiers :

Selon Anne Dominique MERVILLE, le marché financier est synonyme de la bourse.³

Le mot « Bourse » est originaire de Bruges, où se trouve au XV^e siècle la maison de la famille VAN DER BURSE, dont l'écusson porte d'ailleurs trois bourses (avec une minuscule). C'est en ce lieu que se tient le commerce d'argent et de change de cette ville. L'usage du mot Bourse se répand ainsi dans toute L'Europe au XVI^e siècle, sauf à Londres où la Bourse, fondée par Thomas Gresham, reçoit, à la même époque, le nom de Royal Exchange.

Il est donc possible de dater du XVI^e siècle la naissance de la Bourse moderne dans de nombreuses villes du continent Européen (d'abord à Anvers en 1531 et à Lyon en 1540, puis à Toulouse en 1549, à Rouen en 1556 et à Paris). A partir de cette époque, l'activité boursière commence à prendre son essor, essentiellement en raison des grandes découvertes géographiques. Au XVII^e siècle, la Bourse 'Amsterdam et de Londres commencent à se développer davantage. Ainsi, la première société par actions, ayant des titres cotés en Bourse et régulièrement négociés, est fondée en 1602 à Amsterdam⁴.

1.2/La définitions des marchés financiers :

L'existence des marchés financiers ne se justifie pas seulement par la nécessité de collecter l'épargne individuelle pour la mettre au service des divers utilisateurs potentiels, mais aussi et surtout par l'obligation de plus en plus pressantes de rendre cette épargne mobilisable ou liquide à tout instant par les apporteurs des capitaux.

Plusieurs définitions ont été données au marché financier

D'après 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*

³MERVILLE Anne-Dominique « Droit des marché financiers », Gualino édition, Paris, 2006, p 15

⁴ NEUVILLE Sébastien, « Droit de la banque et des marchés financiers », édition Puf droit, Paris, 2005, P24.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

*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 ».*⁵

Et selon SPIESER Philippe ; *« les marchés financiers sont des espaces, de plus en plus rarement physiquement localisés mais au contraire diffus dans des réseaux téléphoniques et informatiques, au degré d'automatisation variable, où s'échangent, par des opérations d'achat/vente ou de prêt/ emprunt, des actifs financiers, à un prix convenu »*⁶

D'après MORVAN Jérémy : *« les marchés financiers constituent un ensemble de marchés où s'organise la confrontation de l'offre et de la demande de financement sur différents supports ».*⁷

Selon SOUSI-ROUBI Blanche : *« les marchés financiers sont les marchés des capitaux disponibles à long terme.la demande sur le marché financier peut émaner : soit des entreprises qui recueillent les fonds dont elles ont besoin, par l'émission d'actions ou d'obligations ; soit de l'Etat ou des collectivités publiques qui émettent des emprunts ».*⁸

Et enfin d'après PRIOLON Joël : *« les marchés financiers sont des marchés sur lesquels sont négociés des instruments financiers »*⁹.

A partir de ces définitions nous pouvons dire que : Le marché financier étant une composante du marché de capitaux à long terme, constitue un lieu d'émission et d'échange des valeurs mobilières principalement les actions et les obligations.

⁵CHOINEL Alain et ROYER Gérard « Marché financiers, structures et acteurs »Revue Banque, 5^{ème} édition, Paris, 1998, P40.

⁶ SPIESER Philippe« informations économiques et marché financier », édition Economica, Paris, 2000, P19.

⁷ MORVAN Jérémy, « Marchés et instruments financiers », édition Dunod, Paris, 2009, P3.

⁸ SOUSI-ROUBI Blanche « Lexique de la banque et des marchés financiers », 6^{ème}édition, DUNOD, Paris, 2009, P199.

⁹PRIOLON Joël, « Les marchés financiers », Agro Paris Tech, Décembre 2012, p04.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

1.3/ La présentation des instruments du marché financier :

Les titres financiers prennent différentes formes ; actions, obligations, produits dérivés qui peuvent se négocier sur le marché financier.

1.3.1/ La 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 diffèrent 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 cotés, 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.¹⁰

1.3.1.1/ Les actions :

Une société peut lever tout ou une partie de son capital par l'émission d'actions, ces dernières seront présentées dans les points suivants

A) La définition de l'action

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.¹¹

Le détenteur d'une action lie son sort à l'avenir de la société, si prospère, il y a ses revenus seront importants ; si elle disparaît, il ne possède plus rien. Mais il n'est pas obligé de conserver son titre indéfiniment. L'action est un titre négociable dont la liquidité est assurée si le titre est coté en bourse et sous condition de trouver un acquéreur.¹²

B) Les droits d'une action :¹³

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

¹⁰ FLEURIET Michel, YVES Simon, « Bourse et marchés financiers » 2^{ème} édition Economica Paris, 2003, P 30

¹¹ GOYEAU Daniel, TARAZI Amine « La bourse », édition La découverte, Paris, 2006, p30.

¹² OGIEN Dov, « Pratique des marchés financiers », 2^{ème} édition DUNOD, Paris, 2007, P161.

¹³ MORVAN Jérémy, « Marchés et instruments financiers », édition Dunod, Paris, 2009, P 72-73.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

a) Le droit à l'information :

Il permet à l'actionnaire de prendre connaissance de la situation de l'entreprise (accès à la liasse fiscale à savoir le bilan et compte de résultat, rapports annuels, semestriels, trimestriels) et donc d'évaluer la valeur de l'entreprise pour estimer l'opportunité d'un achat ou d'une vente de ses titres.

b) Les droits de vote et d'éligibilité :

Ils permettent à l'actionnaire de participer à la prise de décision de l'entreprise lors de l'assemblée générale ordinaire (approbation des comptes et de la stratégie de la société, distribution des dividendes, nomination 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 d'une action égale à un droit de vote.

c) Le droit à la rémunération :

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

d) 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 » ;

e) 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 sa réprobation quant à la stratégie et aux résultats de l'entreprise.

C) Les catégories des actions :

On distingue deux méthodes de détention des actions ; au porteur (l'action ne mentionne pas le nom du détenteur) ou au nominatif (le détenteur est identifié par son

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

inscription sur un registre). Cela permet à l'entreprise de connaître et éventuellement, de contrôler son actionnariat.¹⁴

Si les actions représentent une seule catégorie juridique de valeurs mobilières, qui offre les mêmes droits et expose aux mêmes risques l'ensemble des actionnaires de la même société, plusieurs catégories d'actions doivent être distinguées¹⁵.

a) Les actions ordinaires ou classiques :

Les actions ordinaires sont dites aussi *de capital* ; leur montant a été versé en espèces lors de l'émission. Il s'agit des titres que l'on rencontre le plus fréquemment sur le marché.¹⁶

Pour la théorie des droits de propriété, les droits attachés aux actions sont : l'*usus* (c'est-à-dire sa gestion), l'*abusus* (disposition de l'entreprise c'est-à-dire la création et l'annulation de titres), et le *fructus* (fruit de l'activité de l'entreprise c'est-à-dire la rémunération).¹⁷

b) Les actions à dividende prioritaire (ADP)¹⁸:

C'est un type d'action « privilégiée » donnant droit à une quote-part du bénéfice distribuable avant toute autre affectation (sauf à la réserve légale). Cette action est privée du droit de vote, et offre généralement, un dividende plus élevé que l'action ordinaire.

c) Les actions à droit de vote privilégié :

Selon une condition liée à la durée de leur détention, prévue dans les statuts ou adoptée lors d'une assemblée générale extraordinaire, certaines actions comportent un droit de vote double aux assemblées¹⁹.

¹⁴ CAPELLE-BLANCARD Gunther, COUDERC Nicolas et VANDELANOITE Severine « Les marchés financiers en fiche », Edition Ellipse, Paris, 2004, p212.

¹⁵JUVIN Henry« les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiale », Edition d'organisation, Paris, 2004, P 151.

¹⁶GOYEAU.D et TARAZIA, op citée, p31

¹⁷MORVAN.J, op, citée, p72

¹⁸CHEHRIT Kamel, « Dictionnaire de la finance et de la bourse » G.A.L, Alger, p04

¹⁹JUVIN.H, op citée, p152.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

d) Le certificat d'investissement :

Titre issu de la séparation (qui peut être provisoire) du droit de vote de l'action et du droit au dividende. L'action peut être reconstituée intégralement, si le détenteur du droit de vote achète un certificat d'investissement, ou inversement si le détenteur du certificat d'investissement achète le droit de vote.²⁰

D) Les autres titres de capital :

Grâce aux innovations financières, des nouveaux titres de capital sont inscrits sur le marché financier.

a) (American Depositary Receipt) ADR ²¹:

Ce sont des instruments financiers qui permettent la cotation des actions d'une entreprise étrangère sur les marchés financiers américains.

Un ADR est un certificat négociable représentatif d'une ou plusieurs actions d'une société non américaine cotée sur un marché financier. Les ADR sont émis par des établissements de crédit américains (Banques dépositaires) qui disposent de ces actions.

b) Les actions « reflets » (Tracking stocks)²²:

Elles reflètent en termes de valorisation et de distribution de dividendes les performances d'une activité d'une entreprise. L'émetteur évite les coûts de filialisation, maintient les synergies industrielles et son contrôle sur une activité hautement rentable. La rémunération prend la forme d'une participation aux résultats de l'activité et les porteurs sont actionnaires de la société mère avec droit de vote.

c) Les ABSA (Actions à bon de souscription d'actions) ²³:

Il s'agit d'actions ordinaires assorties d'un bon de souscription, Une fois ces actions émises, les bons de souscription sont détachés et font l'objet d'une cotation séparée. L'émission de telles actions permet d'obtenir un prix d'émission supérieur à une action classique.

²⁰ CAPELLE-BLANCARD.G, COUDERC.N et VANDELANOITE.S, op citée, p368

²¹ MORVAN.J, op citée, p75

²² Idem

²³ Erwan LE SAOUT « introduction aux marché financier », Economica, Paris, 2006, p57

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

2.3.1.2//Les obligations :

Sur le marché financier se négocient des titres de créances appelés « obligations », ces dernières seront présentées dans les points suivantes :

A) La définition de l'obligation :

Une obligation est une dette. En effet, quand un investisseur achète une obligation, il prête en réalité une somme d'argent à l'émetteur de l'obligation et celui-ci contracte une dette. Par conséquent, l'émetteur (ou vendeur de l'obligation) est emprunteur et l'investisseur (ou acheteur de l'obligation) est prêteur²⁴. Lorsqu'un investisseur se porte acquéreur d'une obligation, il prend le risque d'un banquier qui accorde un prêt. Il est créancier vis-à-vis de l'émetteur.²⁵

B) Les caractéristiques d'une obligation ²⁶:

Ces caractéristiques sont utiles à connaître car elles influenceront sur son rendement et sur sa performance globale. Voici les principaux éléments à prendre en compte pour juger ses qualités.

a) La durée de l'emprunt ou « maturité »

Elle peut varier de quelques mois à 50 ans dans certains pays. A l'échéance, le capital est remboursé selon des modalités qui sont annoncées dès le départ. En général, par remboursement en une fois du capital, mais aussi, le cas échéant, par conversion en actions, ou même par anticipation.

b) Le prix d'émission.

Il s'agit du montant du nominal, c'est-à-dire le montant qui est inscrit sur l'obligation (virtuellement désormais car les obligations sont dématérialisées). Dans ce cas, on dit que l'obligation est émise et remboursée au pair. Mais, dans certains cas, pour attirer les

²⁴http://www.guide-finance.ch/ica_french/les_marches/les_obligations/description_obligation/consulté le 20/04/17 à 23 :42

²⁵LE SAOUT.E, op citée, P 29

²⁶<https://www.mataf.net/fr/bourse/edu/produits-depargne-et-dinvestissement/obligations-quasiment-impossible-a-acheter-a-l-emission>, consulté le 15/04/2017 à 11 :12

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

investisseurs, l'émetteur offre une prime. C'est à dire qu'il vend un titre un peu en dessous du pair donc à un prix inférieur à sa valeur nominale, ce qui est un moyen d'augmenter artificiellement son rendement pour le souscripteur initial.

c) La date de jouissance.

C'est la date à partir de laquelle sont calculés les intérêts. Ce n'est pas forcément celle de versement du coupon.

d) Le prix de remboursement :

Ses modalités de calcul sont connues dès la souscription. Ce peut être au pair c'est-à-dire à la valeur nominale (la situation la plus courante), mais ce peut être aussi au-dessus du pair (on parle alors d'une prime de remboursement) ou sur la base de l'évolution d'un indicateur prévu à l'émission.

e) Le taux facial ou nominale :²⁷

Le taux facial ou taux de coupon représente la rémunération servie. Il permet de calculer le montant des intérêts à payer. Traditionnellement, la fréquence, qui est toujours précisée, est annuelle mais peut également être trimestrielle ou semestrielle. Le montant des intérêts à verser correspond au produit de ce taux et de la valeur nominale.

$$\text{Coupon} = \text{taux facial} \times \text{valeur nominal}$$

f) Le taux d'intérêt actuariel.

Il permet de connaître le rendement à l'échéance de l'obligation et c'est le meilleur moyen de comparer deux titres entre eux. Le calcul de ce taux actuariel tient compte de tout ce qui peut affecter le rendement de l'obligation à savoir la date de jouissance et celle de versement du coupon, la prime d'émission ou de remboursement, le réinvestissement ou non des coupons. Comme il faut, pour ce calcul, disposer du rendement pendant toute la durée du titre, ce calcul ne s'applique hélas qu'aux obligations à taux fixe.

²⁷ LE SAOUT Erwan, op citée

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

g. La valeur nominale :

Anciennement appelé valeur faciale, à cause de l'inscription de ce montant sur l'obligation lorsque celle-ci est matérialisée par une feuille de papier, il s'agit de la valeur sur laquelle est calculé l'intérêt annuel (le coupon)²⁸

D) Les catégories d'obligations²⁹

On distingue différentes catégories d'obligation, qu'on présente ci-dessous :

a) Les obligations ordinaires :

Les obligations ordinaires ou (classiques) sont des titres à taux fixes 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.

b) 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 à une moyenne de taux constatés sur le marché. Cette rémunération dépend soit de l'évolution du marché monétaire ou du marché des bons du Trésor (référence de court terme), soit du marché obligataire (référence de long terme).

c) 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 ».

²⁸ LEHMANN Paul-Jacques, « Economie des marchés financiers », Groupe DE BOECK, Paris, 2011, p35.

²⁹ GOYEAU. D et TARAZIA, op citée, p35-38

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

d) Les Obligations Assimilables du Trésor (OAT) :³⁰

Constituent la forme privilégiée du financement à long terme de l'Etat. Ce sont des titres assimilables, émis pour des durées de sept (7) à cinquante(50) ans, habituellement par voie d' « adjudication » dans le cadre d'un calendrier annuel publié à l'avance.

e) Les obligations à coupon zéro :

L'obligation qui ne donne droit à son porteur à aucun intérêt périodique (d'où l'appellation à coupon zéro) pendant la durée de l'emprunt mais dont les intérêts sont capitalisés jusqu'à l'échéance.³¹

2.3.1.3/ Les titres financiers hybrides :

Ce sont des titres qui possèdent certaines caractéristiques des actions et des obligations.³² On peut citer :

A) Les Obligations convertibles en actions (OC)³³:

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.

B) Les Obligations remboursables en actions (ORA)

Elles peuvent être définies comme des OC dont l'échange en actions serait obligatoire. A la différence des obligations classiques, ces titres ne sont pas remboursés en espèces, mais en titres de la société émettrice. Ils se situent à mi-chemin entre les obligations ordinaires et les obligations convertibles.

³⁰ COISPEAU Olivier, « Dictionnaire de la bourse et des termes financiers », 5^{ème} édition, SEFI, Québec, 2006, P339.

³¹ ANTOINE Joseph, CAPIAU-HUART Marie-Claire, « Dictionnaire des marchés financiers », 3^{ème} édition de Boeck, Paris, 2015, P379.

³² BERTRAND Jacquillat, Bruno Solnik et Christophe Pérignat « Marchés financiers », 6^{ème} édition, Dunod, Paris, 2014, p18

³³ <https://www.easybourse.com/pedagogie/fiche/les-obligations-70/les-differents-types-obligations-72>, consulté 17/04/2017 à 17 :16

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

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

Ce sont des obligations qui permettent à l'obligataire de devenir également actionnaire.³⁴

2.3.1.4/Les produits dérivés :

L'expression des produits dérivés désigne des instruments financiers bâtis sur la base des produits déjà existant, qualifiés de produits « sous-jacent ». On les qualifie ainsi puisque leur valeur dérive d'un sous-jacent qui peut être, selon le cas ; une action, une obligation, une devise ou un produit de base (une céréale, un métal, du pétrol, du café, etc...)³⁵

Ils sont employés principalement en tant qu'un instrument d'assurance (couverture), ou en tant qu'un instrument spéculatif.

A) les contrats à terme (futures) :

Un contrat à terme ou futures se définit comme un contrat standardisé, par lequel deux contrepartie fixent à l'instant le prix du sous-jacent pour une livraison théorique de celui-ci à l'échéance du contrat.

B) Les options :³⁶

Un contrat d'option est contrat par lequel on peut acheter ou vendre une option d'achat (call) ou une option de vente (put) une quantité donnée d'une « marchandise³⁷ » quelconque, appelée sous-jacent pour un prix fixé (prix d'exercice ou Strike), la transaction ayant lieu à une date ultérieure (date d'échéance).

C) Les swaps :³⁸

To swap signifie en anglais « échanger ». Un swap est donc un contrat d'échange entre deux contreparties portant sur un actif (asset swap) ou des éléments constitutifs d'un passif (liability swap). De façon temporaire, les flux échangés sont appelés les jambes.

³⁴CHEHRIT.K, op citée, p63

³⁵BRADLEY Xavier, DESCAMPS Christian, « Monnaie, Banque, Financement », Edition Dalloz, Paris, 2005, p 16.

³⁶OGIEN Dov, op citée, P 307

³⁷Le mot marchandise est à entendre ici dans un sens très large : il peut s'agir d'un indice boursier, d'un titre financier, d'une devise, matière première, taux d'intérêt.

³⁸JEGOUREL Yves « Les produits financiers dérivés », La découverte, Paris, 2005, P 22.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Les marchés de swap offrent, à l'instar des autres marchés dérivés, une grande diversité de produits variant en fonction du sous-jacent couvert (swap sur action, sur matières premières, sur indice, etc.)

D) Les warrants :³⁹

Le warrant est une option à long terme, de valeur nominale réduite. Il est émis par une banque et négociable sur un marché boursier. Il peut avoir pour actif sous-jacent des devises, des actions, des indices boursiers, des taux d'intérêt ou des matières premières. UN call (put) warrant donne à l'opérateur qui le détient le droit, mais pas l'obligation d'acheter (vendre) une certaine quantité de l'actif sous-jacent, à un prix fixé d'avance (Strike price) à une date donnée en contrepartie du paiement d'une prime.

E) Les forwards

Un contrat forward est un engagement pris par deux opérateurs de livrer, pour celui qui est vendeur, et de recevoir, pour celui qui est acheteur, une certaine quantité de sous-jacent. Le cours est fixé au moment où se réalise la transaction mais la livraison et le paiement sont repoussés à une échéance ultérieure correspondant au terme du contrat forward⁴⁰

³⁹ Yves, SIMON, LAUTIER Delphine « Les 100 mots des marchés financiers », 9^{ème} Edition PUF, Paris, 2009,

⁴⁰ Ibid.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Section 2 : La structure des marchés financiers :

Cette seconde section, va nous servir à présenter les fonctions et la typologie des marchés financiers.

2.1/Les fonctions du marché financier :⁴¹

Le marché financier est un marché de capitaux de longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscriptions au capital social des entreprises et des placements à long terme.

Pour classique qu'elle soit, cette 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 en fait être regroupé autour de cinq thèmes. Le marché financier est :

- Un circuit de financement de l'économie nationale ;
- Un moyen d'organiser la liquidité de l'épargne investie à long terme ;
- Un instrument de mesure de la valeur des actifs ;
- Un outil concourant à la mutation des structures industrielles et commerciales ;
- Un lieu de négociation du risque.

2.1.1/Un circuit de financement 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 facilite ainsi la croissance des sociétés et confère à l'Etat des moyens supplémentaires pour mener à bien sa politique dans le domaine 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 a besoin de ces capitaux. L'émetteur d'actions ou d'obligations a certes recours aux services d'intermédiaires financiers mais ceux-ci ne font que mettre en rapport épargnants et investisseurs, sans s'interposer entre eux tel un écran

⁴¹ CHOINEL Alain et ROUYER Gérard, op citée, P35.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

comme c'est le cas lorsqu'une banque reçoit des dépôts du public pour les redistribuer ensuite sous forme de prêts.

Le marché financier fournit à l'Etat et aux administrations publiques les moyens financiers indispensables à la concrétisation des projets d'investissements ou de redéploiement et à la régulation des finances publiques. Le recours au marché financier est une des conditions évidentes d'un financement équilibré de la croissance. Seuls les grands pays industrialisés disposent d'un marché financier puissant et attrayant.

2.1.2/Un moyen d'organiser la liquidité de l'épargne investie à long terme⁴² :

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 présentent par rapport à d'autres types d'investissements, notamment en actifs réels, l'avantage d'être, en 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 possible 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 étoffé pour permettre des échanges qui n'entraînent pas systématiquement des fluctuations erratiques des cours. Cette liquidité est facilitée par le rôle que jouent certains investisseurs institutionnels disposant d'importants portefeuilles de titres et d'excédents de trésorerie.

2.1.3/Un instrument de mesure de la valeur des actifs :⁴³

En affichant à chaque séance de bourse un 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

⁴² CHOINEL Alain et ROUYER Gérard, op citée, P36.

⁴³ Idem

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

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.

2.1.4/Un outil concourant à la mutation des structures industrielles et commerciales :⁴⁴

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 de 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.

2.1.5/Un lieu de négociation du risque :⁴⁵

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.

2.2/ La typologie des marchés financiers:⁴⁶

Un marché financier permet de confronter l'offre et la demande de capitaux. Traditionnellement on distingue les marchés d'actions et les marchés de dettes. Mais on peut dresser une typologie plus complète.

2.2.1/Le marché primaire et le marché secondaire :

Le marché primaire n'est différent du marché secondaire que sur le plan conceptuel. Le premier est le marché de l'émission de titres nouveaux, le second est celui de la négociation de titres déjà émis. Le marché primaire est le marché « du neuf » ; le marché secondaire celui de « l'occasion ».

⁴⁴ CHOINEL Alain et ROUYER Gérard, op citée, P37.

⁴⁵ Idem.

⁴⁶ FLEURIET Michel, YVES Simon ,op citée, P26

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Le marché primaire regroupe toutes les opérations d'appel public à l'épargne c'est-à-dire l'émission d'instruments financiers pour distribution auprès d'un large public d'investisseurs. Son rôle est de financer l'investissement pour obtenir des fonds, l'émetteur vend un projet d'entreprise au marché, c'est-à-dire les anticipations de flux futurs qui proviendront de l'activité de l'entreprise.

L'émission sur le marché primaire se réalise soit par appel public à l'épargne soit par placement privé. L'appel public est un mode de placement ouvert à l'ensemble des investisseurs ; le placement privé quant à lui reste limité à un cercle restreint d'investisseurs. Une fois l'émission placée, les titres sont cotés sur le marché secondaire. Le marché primaire est l'antichambre du marché secondaire. Contrairement au marché primaire, le marché secondaire n'apporte pas de fonds nouveaux à l'entreprise cotée. Son rôle est d'assurer « la liquidité⁴⁷ » des actifs financiers.

Un marché secondaire liquide est le seul moyen de passer en un instant de la dette publique ou d'une action à un remboursement en liquide. Le marché secondaire joue un autre rôle encore plus important : il assure l'évaluation des actifs financiers à laquelle on doit faire référence pour émettre de nouveaux titres sur le marché primaire. Il n'y a un marché primaire que parce qu'il y a un marché secondaire : la libre et immédiate négociabilité des titres souscrits est la condition fondamentale du succès d'une émission.

2.2.2/ Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré :

Les marchés réglementés sont des marchés étroitement contrôlés, un système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, 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 applicables⁴⁸.

Cependant, Sur les marchés de gré à gré ou les marchés libres, se traitent des opérations au cas par cas dont les règles de fonctionnement sont librement fixées par les

⁴⁷.La liquidité est l'aptitude d'un bien à être transformé en monnaie, rapidement et sans perte de valeur.

⁴⁸BONNEAU Thierry, DRUMMOND France « Droit des marchés financiers », Economica, Paris, 2002, P 9.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

parties à la suite de relations bilatérales⁴⁹. 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.⁵⁰

2.2.3/ Les marchés régis par les ordres et les marchés régis par les prix : ⁵¹

La distinction se fonde sur le processus de détermination des cours.

Dans un marché régi par les ordres, le cours est le résultat de la confrontation dans un même lieu (physique ou informatique) et en même moment de l'ensemble des offres et des demandes sur le titre. Règles des trois unités : unité de temps, unité de lieu et unité d'action. Dans ce mode d'organisation des marchés, les ordres d'achat sont directement confrontés aux ordres de vente.

Sur un marché dirigé par les prix, plusieurs teneurs de marché sont en concurrence pour chaque titre. Chaque teneur affiche une fourchette de deux prix, celui auquel il est prêt à acheter (bid) et celui auquel il est prêt à vendre (ask). Le second est, bien sûr, supérieur au premier.

Dans un marché régi par les prix (marché décentralisé ou cotation anglo-saxonne) ; il y a autant de prix que d'intervenants. Selon qu'il s'agisse d'un petit porteur ou d'un professionnel, le cours sera différent. Il y a un prix de détail et un prix de gros.

Dans un marché régi par les ordres, l'intermédiaire est un courtier dont le rôle essentiel est de transmettre les ordres de ses clients et qui ne prend pas de position à titre principal. Il n'influe pas sur la détermination du cours et se rémunère par un courtage. Dans un marché régi par les prix, l'intermédiaire est une contrepartie, il fait un marché « market-maker » c'est-à-dire qu'il affiche un cours auquel il achète et un cours auquel il vend.⁵²

2.2.4/ Le marché en continu et le marché au fixing : ⁵³

Sur un marché en continu, la formation des cours se fait en succession tout au long d'une plage horaire. Sur un marché de fixing, les ordres s'accumulent pendant un certain temps et la fixation d'un cours d'équilibre intervient à la clôture de cette période.

⁴⁹ FLEURIET Michel, YVES Simon, op citée, P26

⁵⁰ BARREAU.J, DELAHAYE.J et DELAHAYE.F « Gestion financière, manuel et applications », 14^{ème} édition, Dunod, Paris, 2005, P24

⁵¹ FLEURIET.M, YVES.S, op citée, P27.

⁵² Ibid.

⁵³ Ibid.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Il est souvent considéré que la qualité d'un marché fonctionnant en continue est supérieure à celle d'un marché au fixing, car les investisseurs sont en mesure d'avoir un prix en temps réel et peuvent liquider leurs actions instantanément sans devoir attendre l'heure du fixing. Ceci est vrai, mais pour qu'il donne la pleine mesure de ses possibilités, il faut que le marché soit volumineux et liquide, sinon le risque est grand d'avoir des cours volatils et chaotique. Dès que la liquidité d'un marché laisse à désirer, il est préférable de mettre en place des procédures de fixing, car elles permettent de confronter toute l'offre et toute la demande ce qui facilite la détermination d'un véritable prix d'équilibre.

2.2.5/ Le marché à terme et le marché au comptant⁵⁴

Les marchés dérivés sont des marchés à terme que l'on oppose aux marchés de financement⁵⁵ qui sont des marchés au comptant. Sur les marchés au comptant, l'acheteur et le vendeur concluent leur négociation avec une exécution immédiate. Cela signifie que dès lors que l'opération est conclue, le règlement du prix et la livraison se font tout de suite. Au contraire, sur les marchés à terme, il existe un décalage entre la date de conclusion et l'exécution de l'opération qui est différé à une date ultérieure. L'intérêt de ce terme est de permettre à l'opérateur de spéculer, car il espère qu'à la date du terme le cours sera plus avantageux que le cours auquel il a conclu l'opération.

2.3/ Les acteurs du marché financier :⁵⁶

Plusieurs intervenants agissent chaque jour sur les marchés financiers afin d'en assurer le fonctionnement, l'efficacité, la sécurité et la transparence, dans un cadre réglementé et contrôlé par les autorités de marché.

2.3.1/Les instances de régulation et d'organisation :

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.

A titre d'exemple on peut citer *l'Autorité des marchés financiers (France)*, *La Commission bancaire et financière (Belgique)*, *The Securities and Exchange commission*

⁵⁴ MERVILLE Anne-Dominique, op citée, P41

⁵⁵ Les marchés de financement sont ceux qui permettent aux entreprises de se procurer notamment des fonds pour leur création, leur fonctionnement et leur développement.

⁵⁶ LE SAOUT Erwan, op citée, P 118.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

(Etats-Unis), *The Securities and Exchange Surveillance Commission (Japan)* et *The Financial Service Authority (Royaume-Uni)*.⁵⁷

2.3.2/ Les investisseurs :⁵⁸

Il ne s'agit de toute personne physique ou moral qui souhaite acheter ou vendre des instruments financiers. On retrouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises et les investisseurs institutionnels.

2.3.2.1/ Les particuliers :

Sont des personnes physiques. Elles peuvent agir seules ou par l'intermédiaire des clubs d'investissement.

2.3.2.2/ Les entreprises :

Concernent les sociétés désirant progressivement prendre tout ou partie d'une autre entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placements.

2.3.2.3/ Les investisseurs institutionnels :

Ils regroupent les banques, les compagnies d'assurance, les caisses de retraite, les fonds de pension et les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM), qui placent une partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis de leurs clients. Les fonds de pension ou les OPCVM sont les principaux intervenants en termes de volume traité.

2.3.3/ Les émetteurs :⁵⁹

Les principaux émetteurs sont les Etat, 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.

⁵⁷ Repris dans : BENCHABANE Meriem, « Etude comparative des marchés financiers maghrébins : cas ; Maroc, Algérie, Tunisie » mémoire de magister en science économique, option, Monnaie Finance, Banque, TiziOuzou, 2012, P14.

⁵⁸ LE SAOUT Erwan, op citée, P119

⁵⁹ Ibid.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

2.3.4/ Les intermédiaires :⁶⁰

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 portefeuilles, etc.)

Ceux-ci peuvent exercer les activités suivantes :

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

2.3.5/ Les analystes financiers :⁶¹

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

⁶⁰ LE SAOUT Erwan, op citée, P119

⁶¹ Ibid.

Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers

Conclusion du chapitre I

Les marchés financiers, en tant qu'acteurs, assurent la rencontre entre les investisseurs et les émetteurs de titres sous la supervision des autorités de contrôle et de gestion.

Le dynamisme des marchés financiers est permis grâce notamment à l'existence d'un certain nombre d'acteurs tels que (les investisseurs institutionnels, les entreprises, les banques, ainsi que les analystes financiers qui assurent le fonctionnement des opérations boursières.

Ces marchés, sont donc essentiels, pour assurer le financement de l'économie, et la liquidité des capitaux et représentent, de ce fait, le miroir de la santé des entreprises qui y sont cotées.

Enfin, les marchés financiers permettent de se protéger éventuellement contre les risques financiers, grâce aux différents instruments de couverture tel que les produits dérivés.

Chapitre II :

Le marché financier algérien

Introduction du chapitre II

Du contexte de développement dans lequel se trouve l'Algérie, se dégage un grand besoin d'investissement. Dans le choix de leurs sources de financement, l'Etat et les entreprises, préfèrent le financement bancaire qu'ils considèrent moins contraignant et discret. Mais il s'avère, désormais, nécessaire de s'orienter vers le marché financier qui offre des sources longues et moins coûteuses.

Dans le prolongement des réformes, initiées à partir de 1988, des aménagements sont apportés au mode d'organisation et de fonctionnement de l'économie algérienne et des dispositions sont prises pour l'ouverture d'un marché financier et la création d'une bourse des valeurs mobilières.

Dans ce chapitre, nous allons procéder, dans un premier temps, à la présentation du marché financier algérien, en mettant en avant son organisation, et ses intervenants, puis dans un deuxième temps, analyser les causes qui bloquent le développement du marché financier algérien ainsi que ses perspectives de relance .

Section 1 : L'évolution et la structure du marché financier algérien :

Nous allons tenter dans cette section, d'éclairer le processus de la mise en place de la bourse d'Alger, puis de montrer l'évolution de sa structure au fil du temps.

1.1/ La chronique de la mise en place de la bourse d'Alger :

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

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

En 1988, des nouvelles lois relatives aux sociétés publiques économiques ont été promulguées à savoir :

- La loi n^o88-01 du 12/01/1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques ;
- La loi n^o88*03 et 04 du 12/01/1988 modifiant et complétant l'ordonnance n^o75-95 du 26/09/1975 portant code de commerce et fixant les règles particulières applicables aux entreprises publiques économiques.

Ces lois stipulaient que les entreprises publiques économiques deviennent soit des entreprises publiques autonomes sous forme de société par actions (SPA), soit des sociétés à responsabilité limitée (SARL) et dont les fonds de participation détiennent la gestion de la totalité de leurs actions à la place de l'Etat.⁶²

- L'année 1990 :⁶³

En 1990 a été constituée la société des valeurs mobilières (SVM), son capital est détenu par les huit (8) fonds de participation. Son capital en 1992 est passé de 320 000 DA à 9 320 000 DA, en cette même année sa raison sociale a été modifiée aussi et est devenue « Bourse des Valeurs Mobilière (BVM) ». En l'absence de lois spécifique et de code de commerce adapté à l'économie de marché la bourse n'a pu exercer.

⁶²Repris dans :REMIDI Djoumana « Le marché boursier algérien, contraintes et perspectives », mémoire de magister en sciences économiques, option Monnaie Finance et Banque, TiziOuzou, 2013, p51.

⁶³https://fr.wikipedia.org/wiki/Bourse_d%27Alger, consulté le 12/11/2017 à 10 : 28.

Chapitre II : Le marché financier algérien

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

- L'organisation des transactions des valeurs mobilières (premier décret exécutif n^o91-196) ou la mission de la société de bourse a été éclaircie et définie ;
- Les types de valeurs mobilières ainsi que les conditions de leur émission par les sociétés de capital (deuxième décret exécutif n^o91-170) ;
- La commission de bourse (troisième décret exécutif n^o91-171) en lui attribuant la principale mission qui est l'organisation du marché des valeurs mobilières.⁶⁴

- **L'année 1993 :**⁶⁵

Il y'a eu la promulgation de décret législatif 93-10 du 23 mai 1993 a :

- Institué la bourse des valeurs mobilières,
- Défini la bourse comme étant : le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur les valeurs mobilières émises par l'État, les autres personnes morales de droit public ainsi que les sociétés par actions,
- défini les organismes composant la bourse :
 - Une commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilières,
 - Une société de gestion de la Bourse des valeurs ;
 - Un dépositaire central des titres dénommé Algérie Clearing,

- **L'année 1995 :**⁶⁶

La loi 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État a défini les règles spécifiques d'organisation, de gestion et de contrôle des fonds publics détenus par l'État sous forme de valeurs mobilières en représentation du capital.

⁶⁴Repris dans : SEDDIKI Fadhila « l'économie algérienne ; économie d'endettement ou économie de marché » mémoire de magister en sciences économiques, Monnaie Finance Banque, Tizi-Ouzou, 2013, p129

⁶⁵MABROUK Hocine « Code boursier algérien » Edition Rouma, Alger, 2006, p32.

⁶⁶<http://www.sgbv.dz/societe-cotee.php/> consulté le 01/10/2017 à 19 :18.

Chapitre II : Le marché financier algérien

- L'année 1997 :

En mai 1997, les intermédiaires en opérations de bourse ont donné naissance à la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs(SGBV).⁶⁷

- L'année 1999 :

Le 16 juillet 1999 a eu lieu l'ouverture officielle de la Bourse d'Alger et a été suivie de l'introduction de deux titre de capital, première cotation à la bourse d'Alger avec l'entreprise publique agroalimentaire ERIAD Sétif, qui ouvre 20 % de son capital, le 20 septembre 1999, puis, le groupe pharmaceutique public Sidal, est coté à son tour à la bourse d'Alger.

- L'année 2000 :⁶⁸

Le 14 février 2000, l'EGH El Aurassi, société de gestion de l'hôtel public entre aussi à la bourse d'Alger.

- L'année 2001 :⁶⁹

L'année 2001, le 20 Aout plus précisément, a vu l'introduction de l'ordonnance 01-04 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques.

- L'année 2003 :⁷⁰

La promulgation de la loi 03-04 du 17 février 2003 a permis l'introduction d'Algérie Clearing comme un nouvel organe dans la composition de la Bourse des valeurs mobilières en qualité de dépositaire central des titres. Cette loi qui est venue modifier et compléter le décret n^o93-10 du 23 mai 2003 relatif à la bourse des valeurs mobilières, a autorisé les banques et établissements financiers à exercer l'activité d'intermédiaire en opération de bourse en leur sein ou par le biais d'une filiale, ce dispositif a entraîné la liquidation de cinq sociétés IOB :

⁶⁷ SEDDIKI Fadhila, op citée, p132.

⁶⁸<http://www.sgbv.dz/societe-cotee.php/> consulté le 01/10/2017 à 19 :18.

⁶⁹ Ibid.

⁷⁰ Ibid.

Chapitre II : Le marché financier algérien

- SOGEFI composé du : CPA, CNEP, CAAT ;
- SOFICOP composé de la : BNA, BDL, SAA ;
- SPDM composé de : BADR, CAAR ;
- UBBROKERAGE qui a été créé par UNION BANK.

- L'année 2004 :⁷¹

Les conditions de négociations hors bourse des obligations cotées en bourse, sont intervenues à la faveur du règlement n⁰04-02 du 10 novembre 2004.

- L'année 2006 :

L'année 2006 a connu l'apparition de deux lois importantes :

- Loi n⁰06-05 du 20 février 2006 portant titrisation des créances hypothécaires.
- Loi n⁰06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital d'investissement.

Le 23 Novembre de cette année, l'entreprise ERIAD Sétif, s'est retirée de la bourse d'Alger après avoir lancé une offre publique de retrait, et d'après l'entretien qu'on a accordé avec l'officiel du parquet au niveau de la bourse d'Alger, les raisons du retrait restent inconnues (seulement le titre est signalé inactif).

- L'année 2011 :⁷²

Le 7 mars 2011, Alliance Assurances, dix ans après la dernière introduction, devient la première entreprise privée algérienne à faire son entrée en bourse, le titre sera coté en février 2013.

- L'année 2013 :⁷³

Le 7 avril 2013, NCA Rouïba, entre en bourse par une offre publique de vente.

⁷¹<http://www.sgbv.dz/societe-cotee.php/> consulté le 01/10/2017 à 19 :18.

⁷² Ibid.

⁷³ Ibid.

Chapitre II : Le marché financier algérien

- L'année 2016 :⁷⁴

Pour relancer la Bourse d'Alger en 2016, C'est une entreprise privée, Biopharm (groupe pharmaceutique privé), qui donne l'exemple. L'entreprise dirigée par la famille KERRAR a mis en vente, à compter du 13 mars de la même année, plus de cinq (5) millions d'actions, correspondant à une part de 20% de son capital social, en vue de son entrée en bourse. Biopharm deviendra ainsi la cinquième entreprise à être cotée à la Bourse d'Alger après El Aurassi, Saidal, NCA Rouïba et Alliance Assurances.

1.2/Les Compartiments de la bourse d'Alger :⁷⁵

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

1.2.1/Le marché des titres de capital :

Le marché des titres de capital est composé du marché principal et du marché PME :

1.2.1.1/ Le marché principal :

Destiné aux grandes entreprises. Actuellement(2017), cinq (05) sociétés sont cotées sur le marché principal que nous venons de citer en haut.

Au 31-12-2016, la capitalisation boursière s'est établie à 45.778.197.740 DZD contre 15.429.078.190 DA au début de l'année. Cette nette augmentation trouve son origine dans l'introduction en bourse du titre BIOPHARM⁷⁶

Par ailleurs, il est utile de souligner que la société des Ciments de Ain El Kebira, par abréviation SCAEK, aurait pu être une sixième société listée à la cote de la bourse d'Alger. La non admission de cette société aux négociations en bourse est liée aux résultats non concluants enregistrés durant la période de souscription. A signaler que cette filiale du groupe GICA était la première des « huit entreprises⁷⁷ » éligibles à l'introduction en bourse, décidé par le Conseil des Participations de l'Etat (CPE), lors de sa réunion en date du 21 janvier 2014.

⁷⁴ <http://www.sgbv.dz/societe-cotee.php/> consulté le 01/10/2017 à 19 :20

⁷⁵ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=22>, consulté le 04/10/2017 à 09 :37

⁷⁶ Rapport annuel de la COSOB, 2016, p 59

⁷⁷ Il s'agit de l'opérateur historique de téléphonie mobile Mobilis, de l'entreprise de travaux publics Cosider, de trois cimenteries relevant du groupe Gica, de la banque Crédit populaire d'Algérie(CPA) et de la société des assurances Caar

Chapitre II : Le marché financier algérien

1.2.1.2/ Le 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.

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.

1.2.2//Le marché des titres de créance :

Le marché des titres de créance est composé du marché des obligations et celui des obligations assimilables au Trésor

1.2.2.1/ Le marché des obligations :

Il comprend les titres de créance émis par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'Etat. Le tableau ci-dessous résume les entreprises cotées sur le marché obligataire algérien depuis le démarrage de la bourse d'Alger

Tableau n° 1 : Les titres émis sur le marché obligataire algérien

Titres	Date d'introduction	Date d'échéance
	En bourse	
SONATRACH	18 octobre 1999	02 janvier 2003
AIR ALGERIE	21 janvier 2007	01 décembre 2010
ALGERIE TELECOM	14 novembre 2006	17 octobre 2011
SONELGAZ	24 mai 2006	22 mai 2011
SONELGAZ	28 juillet 2008	01 juin 2014
DAHLI	16 mars 2009	11 janvier 2016

Source ; Société de gestion de la bourse des valeurs mobilières (SGBV)

Suite au retrait de la cote du titre DAHLI qui est arrivé à son échéance le 11 janvier 2016, aucune obligation n'est cotée à la bourse d'Alger au 31-12-2016

1.2.2.2/ Le marché bloc OAT (obligations assimilables au Trésor):

Réservé aux Obligations Assimilables émises par le Trésor public Algérien. Il a été créé en 2008. 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

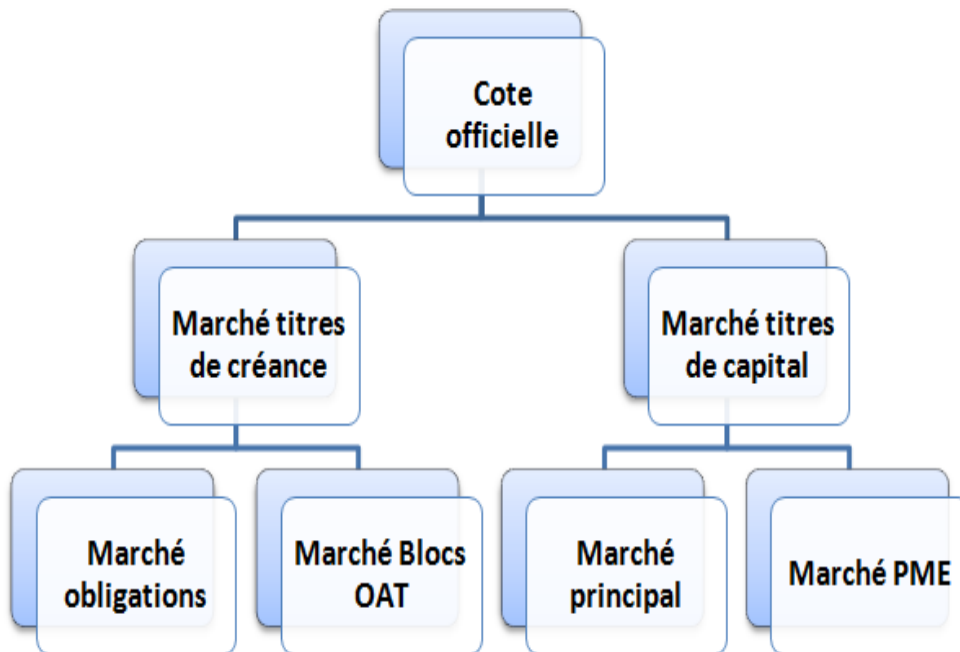
Chapitre II : Le marché financier algérien

compagnies d'assurances ayant le statut de Spécialistes en Valeurs du Trésor à concurrence de cinq séances par semaine.

Au 31-12-2016, 26 lignes d'OAT sont cotées en bourse, représentant plus de 416 milliards de Dinars soit une baisse de 21 milliards de Dinars (-5.2%) par rapport au début de l'année⁷⁸.

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

Figure n°1 :L'organisation de la cote officielle de la bourse d'Alger.



Source : <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=22>

⁷⁸ Rapport annuel de la COSOB, op citée

Section 2 : L'organisation et le fonctionnement de la bourse d'Alger :

Le rôle principal de la bourse est de permettre une meilleure confrontation entre l'offre et la demande des titres. C'est pour cela que son organisation doit être dotée d'acteurs compétents pour assurer le bon fonctionnement des transactions.

2.1/ La structure du marché financier algérien

La bourse d'Alger est formée par différents acteurs, qui veillent à son bon déroulement, qui sont les suivants :

2.1.1/ Les différents intervenants de la bourse d'Alger :

Le décret législatif 93-10 du 23 Mai 1993, modifié en 2003, a défini la bourse des valeurs mobilières comme le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur les valeurs mobilières émises par l'Etat, les personnes morales de droit public et les sociétés par actions.

La bourse des valeurs mobilières en Algérie est conçue comme un marché centralisé et règlementé où se déroulent les négociations sur les valeurs mobilières.

Son fonctionnement s'articule autour de quatre acteurs principaux :

- La COSOB (Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse)
- La SGBV (Société de Gestion de la Bourse des Valeurs)
- Le dépositaire central, dénommé 'Algérie Clearing'
- Les IOB (Intermédiaires en opérations de Bourse)
- Les TCC (Teneurs de Comptes – Conservateurs de titres) :⁷⁹

2.1.1.1/ L'autorité de marché :⁸⁰

A la tête de chaque bourse, il y a une autorité qui édicte, régule, et organise et les opérations boursières, l'autorité de la bourse d'Alger est la COSOB.

⁷⁹ COSOB « fascicule de certification des professionnels du marché financier », 2013.

⁸⁰ « Intervenants de marché », PDF disponible sur <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/11/intervenants.pdf> consulté le 03/10/2017 à 15 :40.

Chapitre II : Le marché financier algérien

A) La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse(COSOB) :

La COSOB est l'autorité de régulation du marché financier algérien. Instituée par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, elle est une autorité administrative indépendante dotée de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

a) Sa composition⁸¹

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

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

b) Son domaine d'intervention :⁸²

Le champ d'intervention de la COSOB s'étale aux valeurs mobilières émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne, qu'elles soient cotées sur l'un des marchés de la bourse d'Alger ou non admises à la cotation.

La SGBV, le dépositaire central, les IOB, les TTC et les OPCVM exercent leurs missions sous le contrôle de la COSOB.

⁸¹ « Intervenants de marché », op citée

⁸² Idem.

Chapitre II : Le marché financier algérien

c) Ses missions :⁸³

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

d) Ses pouvoirs :⁸⁴

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

- Pouvoirs réglementaire : la COSOB édicte les règlements et les instructions nécessaires au bon fonctionnement du marché.
- Pouvoirs de surveillance et de contrôle : ce pouvoir permet à la commission de s'assurer :
 - Du respect des dispositions législatives et réglementaires par les intervenants du marché ;
 - Que les sociétés faisant appel à l'épargne se conforment aux obligations d'information auxquelles elles sont soumises ;
 - Du bon fonctionnement du marché.
- Pouvoir disciplinaire et arbitral : il est institué au sein de la commission une chambre disciplinaire et arbitrale, compétente pour instruire :
 - Tout manquement aux obligations professionnelles et déontologique des IOB et toutes infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leurs sont applicable ;
 - Tout litige technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement du marché boursier intervenant :
 - Entre intermédiaire en opérations de bourse ;
 - Entre IOB et SGBV ;
 - Entre IOB et leurs clients ;
 - Entre IOB et sociétés émettrices.

⁸³Intervenants de marché », op citée

⁸⁴ Idem.

Chapitre II : Le marché financier algérien

- Pouvoir d'injonction et de sanction⁸⁵ : la COSOB dispose du pouvoir d'injonction exercé à travers le juge. Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaire est de nature à porter atteinte aux droits des investisseurs en valeurs mobilières.

2.1.1.2/ Les entreprises du marché financier algérien :⁸⁶

Les entreprises du marché financier algérien sont la SGBV et le Dépositaire central des titres :

A) La Société de gestion des valeurs (SGBV)⁸⁷

La SGBV est une société par action instituée comme gestionnaire de la bourse d'Alger, son capital social est détenu par les IOB agréées, ses statuts et la nomination de ses principaux dirigeants sont approuvés par le ministère chargé des finances après avis de la COSOB.

a) Ses missions : la SGBV a pour missions :

- L'organisation pratique de l'introduction en bourse des valeurs mobilières ;
- L'organisation matérielle des transactions et des séances de bourse : cette mission consiste à assurer :
- L'enregistrement des négociations des intermédiaires en opérations de bourse ;
- La gestion d'un système de négociation et de cotation ;
- La publication des informations relatives aux transactions de bourse ;
- L'édition d'un bulletin officiel de la cote sous contrôle de la commission.

⁸⁵ COSOB « fascicule de certification des professionnels du marché financier », 2013.

⁸⁶ « Intervenants de marché », op citée

⁸⁷Ibid.

Chapitre II : Le marché financier algérien

B) Le dépositaire central des titres ⁸⁸

Le dépositaire central des titres est l'organisme assurant le règlement espèce contre la livraison des titres. Algérie Clearing est la société par actions qui exerce les fonctions du dit dépositaire central.

Ses statuts et la nomination de ses principaux dirigeants sont approuvés par le ministère chargé des finances après avis de la COSOB.

Son capital social est ouvert à la SGBV, aux IOB agréées, aux sociétés émettrices ainsi qu'au Trésor public et la banque d'Algérie.

a) Ses missions : Les missions d'Algérie Clearing se résument principalement à :

- La codification des titres émis sur le marché, selon les normes internationales ISIN (International Securities Identification Number) et CFI (Classification of Financial Instruments) ;
- La conservation des titres dans des comptes ouverts au nom de ses adhérents de manière sécurisé ;
- La circulation des titres par mouvement de compte à compte selon des procédures normalisées et automatisées ;
- Le dénouement des transactions réalisées au niveau de la bourse et en dehors de la bourse ;
- L'administration des titres (Opérations Sur Titres (OST) ; Paiement de dividende, d'intérêts et d'autres) ;
- La dématérialisation des titres matérialisés en les remplaçant par des titres inscrits en compte auprès d'un TCC ;
- la publication d'informations relatives au marché ;
- l'identification des actionnaires sur demande des émetteurs.

b) Titre admis à ses opérations : peuvent être admis aux opérations du dépositaire des titres :

- les valeurs mobilières cotées ou non cotées en bourse ;
- Les valeurs du Trésor ;

⁸⁸ Intervenant de marché », op citée

Chapitre II : Le marché financier algérien

- Les titres de créances négociables ;
- Les parts ou actions d'OPCVM ;
- Les titres de même nature émis sur le fondement des droits étrangers ;
- Tout ensemble de titres conférant des droits identiques à leurs détenteurs.

c) **Ses adhérents** : peuvent être adhérents au dépositaire central des titres :

- Les teneurs de comptes-conservateurs habilités par la COSOB ;
- Les intermédiaires en opérations de bourse (IOB) agréés par la COSOB et les spécialistes en valeurs de Trésor (SVT) habilités par la direction générale du Trésor ;
- Les personnes morales émettrices des titres admis aux opérations du dépositaire central des titres ;
- Les dépositaires centraux étrangers de titres ;
- Toute autre entité opérant dans le domaine des titres après approbation du conseil d'administration du dépositaire central.

2.1.1.3/ Les professionnels du marché financier algérien :⁸⁹

La bourse d'Alger attribue le nom de « professionnel de marché » aux :

A) Les intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB)

Les intermédiaires en opérations de bourse sont des personnes morales agréées par la COSOB pour exercer principalement la négociation des valeurs mobilières admises en bourse.

Peuvent être agréés pour l'exercice des activités d'IOB :

- Les banques et les établissements financiers ;
- Les sociétés commerciales constituées à cet effet.

Le marché financier algérien compte actuellement neuf (09) IOB agréés par la COSOB, il s'agit de six (06) institutions publiques (BADR, BEA, BDL, BNA, CPA et

⁸⁹ « Intervenant de marché », op citée

Chapitre II : Le marché financier algérien

CNEP Banque) et trois (03) institutions privées (BNP Paribas El Djazair, Société Générale Algérie et Tell Markets spa).⁹⁰

a) Leurs activités : les intermédiaires en opérations de bourse peuvent exercer essentiellement les activités suivantes :

- La négociation pour compte de tiers ;
- La négociation pour propre compte ;
- Le conseil en placement de valeurs mobilières ;
- La gestion individuelle de portefeuille en vertu d'un contrat écrit ;
- La gestion de portefeuille d'OPCVM ;
- Le placement de valeurs mobilières et de produits financiers ;
- La garantie de bonne fin et la prise ferme d'émission de titre ;
- La conservation et l'administration de valeurs mobilières ;
- Le conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de fusion et de rachat d'entreprise.

Toutefois, la COSOB peut limiter, si elle l'estime nécessaire, l'agrément délivré à un IOB à une activité ou à une partie des activités citées ci-dessus.

B) Les teneurs de comptes-conservateurs de titres(TCC)⁹¹

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

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

a) Leurs activités : les activités des TCC consistent à :

⁹⁰<http://www.algerie-eco.com/2017/02/24/rapport-annuel-de-cosob-nette-augmentation-de-capitalisation-boursiere/>, consulté le 04/10/2017 à 10 :03

⁹¹« Intervenant de marché », op citée

Chapitre II : Le marché financier algérien

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

C) Les promoteurs en bourse

Un promoteur en bourse peut être soit un IOB-conseiller soit une société de conseil financier inscrite auprès de la COSOB dont la mission est d'accompagner toute société qui envisage de s'introduire sur le marché de petites et moyennes entreprises(PME) de marché boursier algérien. L'activité de promoteur en bourse peut être exercée par :

- Une banque ou un établissement financier ;
- Un intermédiaire en opérations de bourse ;
- Une société spécialisée en ingénierie financière ou en conseil juridique.

a) Leurs rôles : Le promoteur en bourse intervient en amont et en aval de l'admission de la société à la cote :

- **Avant l'introduction en bourse :**
 - Prépare l'introduction sur le marché PME ;
 - Effectue les diligences nécessaires ;
 - Conseille la société qui veut s'introduire en bourse et l'aide à préparer son dossier.
- **Après l'introduction en bourse :**
 - Contrôle en permanence que la société cotée sur le marché PME remplit ses obligations d'informations périodiques ;
 - Rappelle à la société ses obligations d'informations, lui fournit le conseil nécessaire pour remédier au manquement et il en informe la COSOB.

Chapitre II : Le marché financier algérien

D) Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières(OPCVM)⁹²

Un organisme de placement collectif en valeurs mobilières(OPCVM) est un portefeuille dont les fonds investis sont placés en valeurs mobilières (SICAV et FCP).

L'ordonnance n°96-08 de 10 Janvier 1996 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) a pour objectif de définir les règles de fonctionnement de ces derniers. Ces organismes sont constitués de deux catégories d'institutions :

- La société d'investissement à capital variable(SICAV)
- Le Fonds commun de placement

a) La société d'investissement à capital variable dénommée SICAV⁹³

C'est une société par actions qui a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et de titres de créances négociables. Toute SICAV ne peut être constituée que si ses statuts ont été préalablement agréés par la COSOB.

Les actions de la SICAV sont émises et rachetées à tout moment à la demande de tout souscripteur ou actionnaire, à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas des frais et commissions.

b) Le Fonds commun de placement(FCP)⁹⁴

Le fonds commun de placement dénommé FCP est une copropriété de valeurs mobilières dont les parts sont émises et rachetées à la demande des porteurs à la valeur liquidative, majorée ou diminuée selon le cas de frais d'émission. Le FCP n'est pas doté de la personnalité morale.

Les parts du FCP sont des valeurs mobilières, qui peuvent faire l'objet d'une admission à la cotation à la bourse des valeurs mobilières, dans des conditions fixées par la COSOB. Toute personne peut acquérir des parts de FCP et a droit au rachat des parts en sa possession.

⁹²COSOB « Recueil des textes législatifs et réglementaires », ordonnance n°96-0810 du 10 janvier 1996 relatif aux organismes de placements collectifs en valeurs mobilières,[e ligne],<http://www.sgbv.dz/commons/fr/document/document2047881190.pdf><http://www.sgbv.dz/commons/fr/document/document2047881190.pdf>2014, p16

⁹³ibid

⁹⁴ Ibid. P17.

Chapitre II : Le marché financier algérien

Le gestionnaire du FCP est une personne physique ou morale qui gère le fonds en conformité avec la réglementation en vigueur et dans l'intérêt exclusif des porteurs. Il doit avoir son siège ou sa résidence en Algérie.

2.2/Le système de cotation à la bourse d'Alger :

La SGBV fixe le calendrier des séances de cotation pour l'année civile ainsi que les heures d'ouverture et de clôture des séances. Les titres sont cotés ou en fixing en fonction de leur liquidité. Dans tous les cas, la cotation est assurée avec l'instance de l'informatique sauf exceptions, soit de façon manuelle selon les modalités et les obligations spécifiques à la SGBV.⁹⁵ Une fois l'ordre réceptionné par l'IOB, il est présenté à la bourse pour exécution.

Les séances de bourse s'effectuent au niveau du parquet de la bourse les Lundis et les Mercredis de 9h30 à 11h00, pour les actions et les obligations corporatives, et du dimanche au jeudi pour les OAT.

D'après, notre assistance à une séance de cotation du Mercredi 18 Octobre 2017 ; les négociations se font automatiquement par le biais d'un système de cotation électronique avec la méthode du fixing. La cotation au fixing consiste en l'application d'un seul cours coté à l'ensemble des transactions pour chaque titre lors d'une séance de négociation.

Ce cours permet de :

- Maximiser les volumes des titres échangés ;
- Réduire le déséquilibre du côté acheteur ou vendeur ;
- Minimiser la volatilité du cours par rapport au cours de clôture de la dernière séance de bourse.

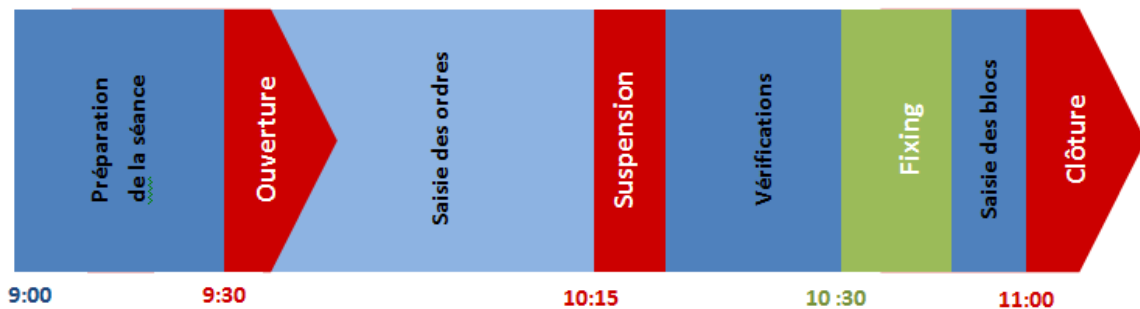
A la fin de la séance, sont réalisées les opérations de blocs qui représentent les ordres d'achat et de vente portant sur un grand nombre d'actions et/ou d'obligations. Ces transactions doivent respecter les cours cotés sur le marché.

⁹⁵Repris dans : AMROUCHE Kamila « Le financement des sociétés par émission des valeurs mobilières » Mémoire de Magister en Droit, Option droit des affaires, TIZI OUZOU, 2009, P99.

Chapitre II : Le marché financier algérien

Le déroulement d'une séance de cotation est synthétisé comme suit :

Figure n °2 : Le déroulement d'une séance de cotation à la bourse d'Alger.



Source : <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=22>

2.3/ Les ordres de la bourse d'Alger :

L'ordre d'une bourse est une instruction donnée par l'investisseur à son IOB pour acheter ou vendre une valeur mobilière. L'ordre est matérialisé par un formulaire qui doit être renseigné au niveau de l'IOB.

Les ordres doivent comporter les indications définies par le règlement général de la bourse d'Alger :

- L'indication du sens de l'opération (achat/vente) ;
- La désignation ou les caractéristiques de la valeur sur laquelle porte la négociation ;
- Le nom de titre à négocier ;
- Une indication ou limite de cours ;
- La durée de validité ;
- Les références du donneur d'ordre.

Une fois l'ordre réceptionné, l'IOB doit s'assurer que l'investisseur dispose des titres (ordre de vente) ou des fonds (ordre d'achat) pour l'exécuter.⁹⁶

⁹⁶ COSOB « investir en bourse », P9, Format PDF. Disponible sur le site : www.sgbv.dz. Consulté le 25/05/2017 à 14 : 06.

Chapitre II : Le marché financier algérien

En Algérie, la réglementation prévoit trois types d'ordres dont l'ordre valable jour, l'ordre à durée limitée et l'ordre à révocation ; mais dans la pratique, un seul ordre est utilisé, c'est l'ordre à cours limité⁹⁷

2.3.1/Ordre valable jour :

C'est un ordre d'achat ou de vente de titres qui n'est valable que pendant une journée. S'il n'est pas exécuté, il s'annule automatiquement à la fin de la séance de bourse.

2.3.2/Ordre à durée limitée :

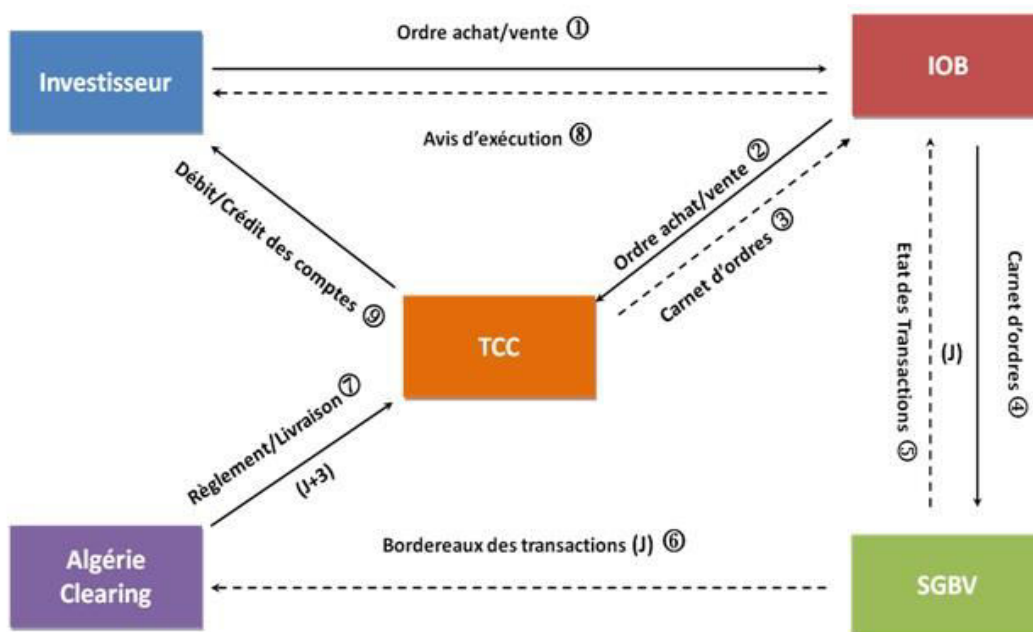
C'est un ordre d'achat ou de vente de titres pour une durée limitée définie sur l'ordre de bourse.

2.3.3/Ordre à révocation :

C'est un ordre d'achat ou de vente qui est valide pour la durée déterminée sur l'ordre de bourse et ce tant qu'il n'a pas été exécuté ou tant qu'il n'a pas été révoqué

L'acquisition et / ou la vente de titres via la bourse peut être schématisée comme suit :

Figure n° 3 :Le déroulement des ordres à la bourse d'Alger



Source : <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=23>

Un investisseur souhaitant acheter ou vendre, une action ou une obligation sur la bourse d'Alger, doit s'orienter vers un IOB, ce dernier collecte cet ordre, puis le transmettra

⁹⁷ COSOB « investir en bourse », op citée.

Chapitre II : Le marché financier algérien

au TCC qui va lui remettre un carnet d'ordres qui sera négocié au niveau de la SGBV. Ensuite, envoyé au dépositaire central Algérie Clearing, où se feront les dénouements des transactions réalisés et la dématérialisation des titres en les remplaçant par des titres en compte auprès d'un TCC.

Le transfert et le règlement des titres, s'opère à J+3 à compter de la date d'exécution de l'ordre. Une fois la séance est close, la SGBV publie les résultats au niveau de son parquet et son site.

Chapitre II : Le marché financier algérien

Section 3 : Les contraintes liées au développement du marché financier algérien et ses perspectives de relance :

Dans la présente section, nous allons essayer de citer les facteurs de blocage de la bourse d'Alger, puis dans le point suivant, nous allons exposer les perspectives perçues par les pouvoirs publics afin relancer cette institution.

3.1/ Les contraintes du développement de la bourse d'Alger :

La Bourse d'Alger a du mal à être attractive, il y a uniquement cinq sociétés cotées, et les volumes transigés sont faibles. Il y a évidemment plusieurs raisons à la réticence de la bourse d'Alger.

3.1.1/Un environnement des affaires contraignant :⁹⁸

L'Algérie est dans cette interminable transition depuis 1986 ; ni économie administrée, ni économie de marché. L'obstacle principal est un environnement des affaires bureaucratiques, décourageant les investissements et expliquant le peu d'entreprises productives.

3.1.2/des titres pas liquides ; les banques ne jouent pas leur rôle :

L'un des principaux problèmes le développement de la bourse d'Alger est le manque de liquidité des titres cotés. Concrètement le détenteur de titre ne trouve pas facilement d'acheteur quand il cherche à vendre. Du coup, les cours n'évoluent pas et les volumes échangés sont dérisoires. Dans ce contexte, l'actionnaire potentiel (le grand public notamment) ne s'engage pas, de peur de voir son placement bloqué, faute d'acheteurs potentiels.

Sur ce point, la responsabilité incombe directement aux banques ayant le statut d'Intermédiaire en Opérations Boursières (IOB). Les banques algériennes manquent de savoir-faire dans le domaine et ne comprennent pas encore les mécanismes boursiers.⁹⁹

⁹⁸MEBTEL Abderrahmane « La bourse d'Alger, le ministre des finance entre l'utopie et la réalité », [en ligne] in Réflexion (18/09/2015) disponible sur www.reflexiondz.net/pourquoi-la-lethargie-de-la-bourse-dalger/01/06/2017 à 23:40

⁹⁹<http://fibradi.dz/actualit%C3%A9/economie/item/503286-pourquoi-la-bourse-d%E2%80%99alger%20ne-d%C3%A9colle-pas-5847654>, consulté le 6/11/2017 à 13 :41.

3.1.3/Le marché informel:

La transgression des lois en vigueur et le non-respect des réglementations administratives par les agents économiques caractérisent l'informalité en Algérie (fraude et évasion fiscale, corruption, fuite de capitaux, vol de la propriété publique¹⁰⁰).

En effet, une société cotée en bourse a des obligations de transparence qui sont dissuasives pour les secteurs à fort potentiel informel comme la distribution, l'agroalimentaire et l'agriculture. Notons qu'une seule entreprise cotée est dans un de ces secteurs. La contrainte informelle pose le problème aux investisseurs de ces secteurs. Les sociétés cotées font face à une concurrence déloyale des entreprises de même secteur qui trempent dans l'informel, c'est aussi le cas des sociétés non cotées et qui ne sont pas impliquées dans l'économie informelles.¹⁰¹

3.1.4/Les conditions d'introduction :

Le modeste nombre d'entreprises publiques ou privées cotées en bourse est alloué aux conditions d'introduction lourdes et contraignantes définies par la COSOB. Ce qui explique la réticence des entreprises à postuler à une cotation de leurs titres et de bénéficier des avantages offerts par la bourse.

A titre d'exemple, l'émission d'Alliance Assurance de 1 804 511 d'actions d'une valeur nominale de 200 dinars, du 2 novembre au 1 décembre 2010, en vue d'augmenter son capital a coûté 174 153 983 dinars hors taxes (DA/HT) qui se répartissent en redevance de la COSOB 0.75% du montant de l'émission soit 1 075 3441 dinars hors taxe, rémunération d'Algérie Clearing 250 000 DA/HT, commission SGBV 2 500 000 DA/HT. Frais juridiques de modification statutaires, 1.5% soit 21 506 820 DA hors taxe commission de conseil et de placement 68 821 823 DA/HT, enfin commission de publication 80 000 000 DA/HT¹⁰².

¹⁰⁰ BOUNOUA Chaib « Etat, Illégalisation de l'économie et marché en Algérie » Les cahiers du CREAD, n°50/1999

¹⁰¹ MEDDAHI Noureddine « Investir à la bourse des actions » [en ligne], en Maghreb Emergent (13/08/2017) disponible sur <https://www.tsa-algerie.com/une-contribution-de-nour-meddahi-investir-a-la-bourse-des-actions-dalger/> consulté le 23/10/2017 11h34.

¹⁰² Alliance Assurance visa COSOB n°10-02, P185, FORMAT PDF, disponibles sur le site : <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/11/les-emetteurs-notice-Alliance-Assurances.pdf>, consulté le 14/11/2017 à 11 :37.

Chapitre II : Le marché financier algérien

3.1.5/Le principe de transparence :

Pour plusieurs raisons, la transparence, un des principes fondamentaux de la bourse, ne peut être honorée par les entreprises éventuellement candidates, compte tenu des carences qui les caractérisent

- Les défaillances d'ordre comptable ;
- La non maîtrise des situations patrimoniales ;
- Le manque de clarté dans les états financiers ;
- La réticence à diffuser l'information par les entreprises privées pour les raisons d'évasions fiscales mais aussi de concurrence.

3.1.6/L'absence d'une culture boursière :

La Bourse est un marché naissant en Algérie. Il représente donc une nouveauté inconnue aux yeux de nombreux Algériens. Malgré des introductions précoces, très peu d'entreprises sont cotées. Les acteurs se comptent sur les doigts d'une main. En comparaison, des pays voisins comme la Tunisie et le Maroc ont des places boursières bien plus dynamiques et plus anciennes.¹⁰³

3.1.7/Le caractère familial des entreprises :

La nature familiale de la plupart des entreprises privées algériennes et leurs gestions opaques explique l'absence d'engouement pour la bourse.

Les chefs d'entreprises refusent l'introduction en bourse car cette opération n'est rien d'autre qu'une ouverture du capital au public et l'intégration de nouveaux actionnaires qui peuvent éventuellement contrecarrer leur liberté de décision, ce qui n'a qu'une seule signification pour les actionnaires initiaux la perte de contrôle.

3.1.8/Le facteur religieux :

Les ménages qui appliquent la Charia islamique qui estime que l'intérêt représente une usure prohibée, orienteront leurs épargnes vers des institutions financières islamiques¹⁰⁴.

La religion est parfois invoquée pour expliquer le peu d'engouement de nos compatriotes pour les produits financiers, en effet, la possession d'actions est évidemment

¹⁰³<http://fibladi.dz/actualit%C3%A9/economie/item/503286-pourquoi-la-bourse-d%E2%80%99alger%20ne-d%C3%A9colle-pas-5847654>, consulté le 06/11/2017 à 13 :41.

¹⁰⁴REMIDI Djoumana, op citée, p167

Chapitre II : Le marché financier algérien

compatible avec la charia, posséder des actions, revient à être copropriétaire d'une entreprise¹⁰⁵

3.2/ Les perspectives de relance de la bourse d'Alger :

Avant de lancer toute opération ou projet, il faut faire une étude de marché, en d'autres termes, il faut « tâtonner » le terrain, puis réunir et mettre en place toutes les conditions nécessaires pour la réussite du projet. Ceci a fait défaut dans la mise en place du marché financier, car de nombreux aspects très déterminants dans la performance et développement du marché boursier ont été négligés.

Nous essayons de dégager des recommandations relatives au bon démarrage et fonctionnement du marché financier algérien.

3.2.1/L'instauration de la culture financière :

Des actions d'information et de sensibilisation s'avèrent nécessaires en vue de transformer les mentalités reposant sur « le culte de la thésaurisation » et la préférence pour les circuits informels. Il s'agit d'exhorter les épargnants à s'orienter vers les placements « actifs ». L'instauration d'une culture financière s'impose grâce à des moyens différenciés : la publicité, les médias et les écoles. Cette connaissance reste néanmoins liée à trois éléments fondamentaux :

- La pratique du calcul économique permettant aux épargnants de faire le meilleur choix de portefeuille, et aux investisseurs celui des sources de financement (autofinancement, intermédiaires financiers ou marché financier) compte tenu de la faisabilité financière du projet et de sa rentabilité.
- L'aspect socio-financier qui repose sur l'étendue d'une culture financière active de sorte à permettre aux « petits porteurs » de pénétrer davantage le marché financier.
- La disposition et la transparence d'informations, qui commande d'être renforcée à tous les niveaux pour satisfaire les besoins des émetteurs et des souscripteurs, afin d'éviter un marché financier « artificiel ». ¹⁰⁶

¹⁰⁵ MEDDAHI Nouredine, op citée

3.2.2/La nécessité d'une vision claire du processus de privatisation :

Il est indéniable que la privatisation constitue un élément fondamental de développement et de l'émergence du marché financier, qui peut constituer un cadre approprié pour réaliser les mutations du secteur industriel. Cela, il peut être bénéfique à tous les secteurs d'activité économique. En ce qui concerne les entreprises privées, qui sont principalement à caractère familial et généralement réticentes à l'ouverture de leur capital, il faut établir un système d'incitations fiscales pour les ramener à plus de rationalité.¹⁰⁷

3.2.3/L'adaptation des entreprises aux nouvelles techniques financières :

Les entreprises algériennes ont pris l'habitude de s'endetter presque systématiquement auprès des banques pour satisfaire leurs besoins de financement (d'exploitation et d'investissement), et ne sont pas attentives aux atouts de la Bourse. Dans sa stratégie financière, le manager de l'entreprise prendra en considération non seulement les opérations d'émission de titres mais également les possibilités transactionnelles de ces actifs financiers dans un but spéculatif.

3.2.4/ Le lancement de nouveau système de cotation :

Le système qui règle les cotations au niveau de la bourse d'Alger sera renouvelé afin de l'adapter au mieux à la nouvelle exigence de marché et le rendre plus souple. Dans ce sens, un avis d'appel d'offre international a été lancé, le 15/04/2016 par le ministère des Finances pour l'acquisition d'un nouveau système de cotation. L'appel d'offre a été lancé lors des débats du forum des chefs des entreprises¹⁰⁸(FCE).

*« L'arrivée prochaine à la bourse d'Alger d'autres entreprises publiques impose la mise en place d'un nouveau système de cotation capable d'absorber le flux des futures transactions »*¹⁰⁹ affirma le Directeur de la bourse d'Alger Yazid

¹⁰⁶BOUZAR Chabha « Les contraintes du développement du marché financier Algérien » Revue Campus n°18, p18 [en ligne] disponible sur http://www.ummo.dz/IMG/pdf/LES_CONTRAINTES_DE_DEVELOPPEMENT_Chabha_BOUZAR.pdf

¹⁰⁷REMIDI.D, op citée, P180

¹⁰⁸Le Forum des Chefs d'entreprise (FCE) est une association à caractère économique créée en Octobre 2000 par un groupe de chefs d'entreprises, dans un contexte économique difficile, marqué par une transition ardue de l'Algérie à l'économie de marché.

¹⁰⁹LAITAMINE Khelifa « Bourse, le système de cotation remis en cause », en l'Econews [EN LIGNE] Ddisponible sur http://www.leconews.com/fr/actualites/nationale/finance-assurances/bourse-le-systeme-de-cotation-remis-en-cause-19-04-2016-177381_290.php .consulté le 03/10/2017 à 15 :43.

Chapitre II : Le marché financier algérien

BENMOUHOUB. L'acquisition de ce futur système permettra à la bourse d'Alger de passer d'un système de cotation au fixing à un système de cotation en continue.

3.2.5/ Le développement des start-up¹¹⁰ :

D'après BENMOUHOUB Yazid le président général de la bourse d'Alger lors d'un entretien avec le journal « Algérie- éco », tenu le 25/07/2017 : « *Déjà on a mis depuis 2012 un marché qui est destiné à la petite et moyenne entreprise mais qui n'était pas alimenté. Nous allons travailler avec les adhérents du Jil' FCE pour vulgariser le marché boursier auprès d'eux. Autre . Nous allons également travailler en collaboration avec Jil' FCE¹¹¹ pour essayer de repérer les entreprises qui sont susceptible d'être introduites en bourse sur le marché PME.*¹¹²Sachant que ce dernier, n'y obtient le visa à présent (2017) qu'une seule PME qui est AOM Invest, une société algérienne spécialisée dans les études, le développement et l'exploitation des projets touristiques de type thermal' et qui n'a pas encore achevé son processus d'introduction.

3.2.6/Renforcer les compétences des IOB et les conditions d'exercices de leur activité :¹¹³

La bourse d'Alger envisage de poursuivre les actions de formation de certification des professionnels du marché financier, tout en mettant au niveau des principales agences des banques IOB, des guichets spéciaux pour les opérations de bourse, qui seront équipés des sonnettes informant l'ouverture des séances. De plus, la bourse d'Alger se propose de désigner des personnes chargées des relations clients-investisseurs en bourse, afin d'éclaircir les étapes à suivre pour des personnes souhaitant mettre à effet un ordre d'achat ou de vente.

¹¹⁰Une start-up est une jeune entreprise innovante à fort potentiel de croissance qui fait souvent l'objet de levées de fonds

¹¹¹Jil'FCE est une section créée au sein du Forum des Chefs d'entreprise pour mobiliser et encourager les chefs d'entreprise de moins de 40 ans.

¹¹²LAMARARanda « Yazid Benmouhoub : la bourse est une alternative de financement pour les PME », [en ligne], en Algérie éco (25/07/2017) disponible sur [http://www.algerie-eco.com/2017/07/25/yazid-benmouhoub-bourse-alternative-de-financement-pme-notamment-situation-economique-actuelle//](http://www.algerie-eco.com/2017/07/25/yazid-benmouhoub-bourse-alternative-de-financement-pme-notamment-situation-economique-actuelle/) consulté le 10/11/2017 à 14 :58.

¹¹³ Rapport annuel de la COSOB, P24.

Conclusion du chapitre II

La mise en place d'un marché financier en Algérie était destinée, au départ, à faire de lui un instrument de privatisation des entreprises publiques, voire une source nouvelle de financement et de développement de l'activité économique.

Cependant, le marché financier algérien semble être plutôt à la croisée des chemins, et cela en dépit de la disponibilité d'une épargne, qui cherche des placements alternatifs et attrayants.

De nombreux facteurs pénalisent l'activité de la bourse d'Alger et limitent son évolution. En effet, la dynamique du marché financier algérien est tributaire des entreprises et particulièrement de la qualité de leurs gouvernances, mais aussi de ses intervenants et de leurs capacités à assurer convenablement leurs missions

Conclusion de la première partie :

Un marché financier est un outil puissant de l'économie nationale et de la gouvernance des entreprises à travers la discipline de gestion et de transparence financière qu'il impose.

D'un point de vue macro-économique, le marché financier offre des opportunités de placement de l'épargne individuelle ou collective dont l'attrait, notamment en termes de rémunération, canaliserait mieux les flux vers la sphère productive nationale.

Quant à la bourse d'Alger, nous avons pu constater qu'elle a connu une évolution considérable sur les plans structurels et réglementaires durant son parcours. En effet, son infrastructure est devenue beaucoup proche des normes international.

Néanmoins, plusieurs insuffisances confirment l'illiquidité du marché boursier algérien, qui est dû aux carences en matière d'efficacités, et de culture boursière, aux manques de clarté en ce qui concerne les conditions d'accès des investisseurs étrangers à la bourse d'Alger.

Les autorités publiques et boursières en sont conscientes et cherchent à y remédier à travers des programmes de développements et de modernisations qui permettent de redynamiser la bourse d'Alger.

Partie II :

L'introduction à la bourse d'Alger

Partie II : l'introduction en bourse

Introduction à la deuxième partie

L'objectif ultime de toute entreprise, quel que soit son secteur d'activité ou son champ d'action, est l'augmentation de ses richesses. Dans un marché caractérisé par une concurrence accrue où il faut sans cesse conquérir de nouvelles parts de marché, cet objectif se heurte souvent à l'insuffisance des fonds propres, nécessaires à la mise en œuvre des stratégies de développement de l'entreprise.

Pour cela, une introduction en bourse constitue une étape majeure dans la vie d'une entreprise, elle représente une réelle opportunité et offre de multiples avantages.

L'introduction d'une entreprise à la bourse d'Alger est une opération qui fait appel à plusieurs intervenants, et nécessite la satisfaction des conditions communes mais aussi des conditions spécifiques à chaque marché de la cote, ainsi que la connaissance de toutes les étapes menant à l'entrée à la bourse d'Alger.

De ce fait, cette partie est organisée comme suit : le premier chapitre décrit l'introduction en bourse et les Opérations qui y semblent inhérentes et obligatoires, le deuxième chapitre présente un cas pratique de l'entreprise NCA ROUIBA, concernant son opération d'introduction à la bourse d'Alger.

Chapitre I :

La procédure d'introduction à la

bourse d'Alger

Chapitre I : La procédure d'introduction à la bourse d'Alger

Introduction au chapitre I

Une introduction en Bourse (ou IPO pour *Initial Public Offerin1g*) est une opération financière qui consiste à mettre en vente des titres d'une société sur un marché boursier. Elle permet aux entreprises de grande ou de petite taille d'ouvrir leur capital à de nouveaux investisseurs (institutionnels, individuels ou salariés) pour financer leurs projets, accélérer leur croissance ou encore développer leur notoriété.

L'introduction en bourse est une étape décisive dans la vie d'une société, c'est pour cela qu'elle nécessite une longue préparation et la prise préalable d'un certain nombre de mesures.

Pour cette raison, nous allons aborder en premier lieu, les préparatifs de l'introduction en bourse qui englobent les motivations, les conditions, ainsi que les procédures d'introduction en bourse, en deuxième lieu, on citera les principales étapes d'introduction à la bourse d'Alger. Enfin on exposera les avantages et les inconvénients qui résultent de l'opération d'introduction en bourse.

Chapitre I : La procédure d'introduction à la bourse d'Alger

Section 1 : Les préparatifs de l'introduction à la bourse d'Alger

Dans la présente section, nous allons essayer d'abord, d'éclaircir les raisons d'introduction à la bourse d'Alger, ensuite, de monter les procédures que les entreprises doivent suivre afin de s'introduire à la bourse d'Alger. Enfin, nous allons citer les conditions d'introduction en bourse dictées par la COSOB.

1.1/Les motivations de l'introduction en bourse d'Alger :

Les motivations ou les objectifs d'introduction en bourse peuvent différer d'une entreprise à l'autre, nous allons tenter de présenter quelques unes d'entre elles dans le point qui suit :

1.1.1/Accroissement de la notoriété :

La bourse est un moyen rapide et sûr pour acquérir une véritable image de marque à l'international¹¹⁴. Le renforcement de la notoriété se traduit à plusieurs niveaux :

- L'introduction en bourse peut permettre à la société de mieux asseoir sa marque, notamment lorsque la marque porte le même nom que l'entreprise ;
- L'introduction en bourse permet également aux entreprises de consolider leur image auprès de leur clientèle ou de leurs fournisseurs, en renforçant leur crédibilité économique et financière. Elle implique, en effet, une très forte transparence financière, qui est de nature à rassurer les partenaires de l'entreprise (client, fournisseurs, banquiers, etc.).

1.1.2/Assurer la mobilité et la liquidité de capital :

Introduire les actions en bourse par une négociation sur le marché officiel fournit deux atouts appréciables aux actionnaires, la liquidité de leur placement et la cotation de leurs titres. Il en résulte, d'une part, la possibilité de mobilisation du patrimoine et, d'autre part, une évaluation des actions détenues qui, dans le cas d'une succession, sera admise par l'administration fiscale.

Pour les dirigeants, l'admission à la cote tend aussi à assurer la pérennité de l'entreprise, en faisant entrer le public dans le capital. Cela peut devenir, pour le dirigeant

¹¹⁴ RAVAZ Gary, « L'introduction en bourse, l'expérience des chefs d'entreprises », Gualino Editeur, Paris, 2002, p 104.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

fondateur, une préparation à sa retraite ou à sa succession, par la venue de nouveaux actionnaires. Cela peut également permettre la résolution d'éventuels problèmes de famille, en particulier lorsqu'il s'agit d'assurer la continuité de la direction par des salariés ne détenant pas une part notable du capital.

1.1.3/Favoriser les opérations de croissance externe :

L'inscription à la cote des actions de la société peut :

- Simplifier le financement de diverses opérations financières, telles que les fusions, absorptions, apports en nature :
- Elle permet d'échanger plus facilement des titres cotés contre des actifs
- De réaliser des acquisitions de montant plus élevés, qui pèsent moins sur la trésorerie.

1.1.4/Améliorer son pouvoir de négociation :

La diversification des sources de financements permet à l'entreprise de gagner une plus grande indépendance vis-à-vis de ses principaux partenaires financiers, qu'ils soient partie prenante du capital ou fournisseurs de capitaux d'emprunts. Cela se traduit concrètement par l'obtention de meilleures conditions de financement.

1.1.5/Faciliter la transmission des entreprises :

L'introduction en bourse pourra également faciliter la transmission de l'entreprise par le biais des offres publiques d'achat ou d'échange qui sont possibles sur les titres des sociétés cotées¹¹⁵

D'une manière générale, elle facilite le maintien du contrôle au sein de la société et ce, malgré la liquidation d'un certain nombre d'actifs, en cas notamment de succession.¹¹⁶

1.2/Les procédures d'introduction à la bourse d'Alger :¹¹⁷

L'introduction en bourse passe par la mise sur le marché d'un certain nombre d'actions ; des actions existantes, cédées par des partenaires de la société qui sortent du

¹¹⁵ DIDIER Vitrac, « Tout savoir sur la bourse », Edition CITY & YORK, Paris, 1999, p32.

¹¹⁶ GOLDBERG-DARMON Muriel « Le droit de l'introduction en bourse » Revue Banque Edition, Paris, 2003, p17.

¹¹⁷ COSOB « guide d'introduction en bourse », 2015, P15.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

capital à l'occasion de l'introduction, et /ou des actions nouvelles émises à l'occasion d'une augmentation de capital réalisée lors de l'introduction.

Il existe deux types de procédures d'introduction à la bourse d'Alger

1.2.1/L'offre publique de vente :

L'Offre Publique de Vente est une opération qui consiste à la mise en vente des titres de capital émis par des sociétés par actions selon des conditions précises de quantité et de prix et ce dans un cadre réglementé et édicté par la COSOB.

Le règlement général de la Bourse d'Alger a défini deux (2) modes d'OPV :

1.2.1.1/ L'OPF (offre à prix fixe ou ferme) :

Dans cette procédure, le prix d'introduction est choisi après concertation entre la société et l'intermédiaire en charge de l'introduction.

Les investisseurs communiquent les quantités d'actions qu'ils sont prêts à acquérir à ce prix, l'ajustement entre l'offre et la demande qui est généralement très supérieure à la première (car l'introduction est reportée si le marché n'est pas porteur), se fait exclusivement par les quantités, puisque le prix est fixe.

1.2.1.2/L'OPM (l'offre à prix minimal) :

Le prix de l'offre proposé dans ce cas est un prix minimal arrêté par la société introductrice. Cette procédure s'apparente beaucoup plus à une vente aux enchères. Au départ, le marché a connaissance du nombre de titres proposés et du prix en dessous duquel les initiateurs de l'opération ne sont pas disposés à céder leurs titres. Si le marché réagit favorablement à cette opération, autrement dit si la demande est supérieure à l'offre, le cours d'introduction aura tendance à se situer au-dessus du prix de l'offre.

1.2.2/ La procédure ordinaire (La cotation directe) :

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

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

La procédure ordinaire est aussi appliquée pour les valeurs assimilables à des titres déjà cotés ainsi que les titres de créance émis par l'Etat, les collectivités locales ou par les sociétés par actions.

1.3/Les conditions d'introduction à la bourse d'Alger :¹¹⁸

Toute société qui envisage de s'introduire à la bourse d'Alger, doit vérifier les conditions suivantes :

- Comme condition principale d'admission à la cote officielle, la société doit être organisée sous forme de société par actions (SPA) ;
- Avoir un capital libéré d'une valeur minimale de 500000000DA ;
- Publier les états financiers certifiés des trois exercices précédents celui au cours duquel la demande d'admission est présentée ;
- Présenter un apport d'évaluation de ses actifs effectués 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 précédent 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 transferts de titres ;
- Régler les conflits majeurs entre actionnaires et l'entreprises ;
- Respecter les conditions de divulgation d'informations.

¹¹⁸ Société de gestion de la bourse d'Alger « guide d'introduction en bourse », 2015, P 4.

Section 2 : Le processus d'introduction à la bourse d'Alger :

La décision d'introduction en bourse qui implique *de facto* la fixation de la proportion d'ouverture du capital de l'entreprise (au-delà du minimum réglementaire requis) relève des prérogatives de l'assemblée générale des actionnaires. Pour le cas des entreprises publiques économiques. Cette attribution est exercée par le conseil des participations de l'Etat.

Au-delà de cette décision, l'assemblée générale de l'entreprise se réunit en session extraordinaire, à l'effet :

- D'adopter une résolution consacrant l'ouverture de son capital par le marché financier.
- De mandater le conseil d'administration pour la réalisation et la mise en œuvre des moyens nécessaire pour le succès de l'opération.

2.1/ La préparation juridique de la société :¹¹⁹

L'introduction d'une société en bourse nécessite sur le plan juridique un examen minutieux , car l'entreprise est souvent amenée à effectuer des changements de statut, de forme juridique et de structure de capital afin de respecter les conditions d'admission à la cote.

2.2/ L'évaluation de l'entreprise :

Une entreprise ne vaut pas par son passé, mais plutôt par son avenir. Son évaluation ne peut pourtant pas se fonder que sur le passé puisque généralement, on connaît le passé mieux que l'avenir. Seul le passé peut donner une base de crédibilité à l'évaluation de l'entreprise. D'une façon générale, il est conseillé de ne pas s'en tenir à une seule méthode même si souvent une méthode à un rôle prédominant dans détermination finale de la valeur qui sera retenue¹²⁰.

Ainsi, les méthodes d'évaluation ne conviennent pas à tous les contextes ni à toutes les catégories d'entreprises que l'on cherche à évaluer. L'évaluateur doit faire un choix

¹¹⁹ COSOB« Guide d'introduction en bourse », 2013, P 9

¹²⁰ ADJOUA Mohammed « L'impact de l'introduction en bourse sur la performance des entreprises cotées à la bourse BRVM, cas de la SONATEL et SIVOA », mémoire présenté en vue de l'obtention du diplôme de magister en maîtrise professionnalisede gestion des entreprises et des organisations, option Finance ,(2001/2003) , PDF. [en ligne] disponible sur http://bibliotheque.cesag.sn/gestion/documents_numeriques/M011MPGEO03.pdf

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

raisonné qui prend également en considération les données disponibles pour mener à bien cette évaluation.

De ce fait, la valeur de l'entreprise peut être dégagée selon différentes méthodes :

2.2.1/la méthode patrimoniale :

Elle postule que la valeur de l'entreprise n'est que la somme des valeurs des actifs qui la composent, hors toutes considérations explicites de la capacité de l'entreprise à créer de la valeur.¹²¹ Cette méthode est au nombre de deux : l'actif net comptable (ANC), l'actif net comptable corrigé (ANCC).¹²²

2.2.1.1/L'actif net comptable (ANC) :

Il est déterminé à partir des valeurs du bilan selon la formule suivante :

$$\Sigma \text{actifs} - \Sigma \text{dettes}$$

Il représente le droit pécuniaire en cas de cessation d'activité de la société, exprimé en termes de valeurs comptables.

2.2.1.2/L'actif net comptable corrigé (ANCC) :

L'évaluation de l'entreprise n'est plus réalisée à partir des valeurs comptables mais à partir des valeurs réelles. Il s'agit donc d'apporter un certain nombre de corrections au bilan.

$$\text{ANCC} = \text{Actif brut corrigé} - \text{Dettes}$$

2.2.2/ les méthodes dynamiques :

Les méthodes dynamiques entendent valoriser les actifs étudiés à la valeur actuelle des flux futurs de rentabilité qu'ils procurent.¹²³

¹²¹ CHARREAUX Gérard « Finance d'entreprise », Edition Ems, France, 2003, P162

¹²² MONDHER Cherif « Techniques modernes d'évaluation des entreprises » Edition ellipses, Paris, 2016, P 129-130

¹²³ DE LA CHAPELLE Philippe « L'évaluation des entreprises » 3^e édition, Economica, Paris, 2007, P 77

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

2.2.2.1/L'Economic Value Added (EVA) :¹²⁴

L'Economic Value Added ou valeur ajoutée économique est une méthode de calcul permettant de mesurer la performance économique de l'entreprise après rémunération de tous les capitaux utilisés.

2.2.2.2/Market Value Added(MVA) ou valeur ajoutée de marché :¹²⁵

La MVA, représente la valeur actualisée de la séquence des EVA futures anticipées par le marché financier. Elle se mesure de la façon suivante :

$$\text{MVA} = (\text{Capitalisation boursière} + \text{Valeur de marché de la dette}) - \text{Actif économique}$$

2.2.3/ le goodwill :¹²⁶

En comptabilité, le goodwill ou sur-valeur, correspond à la différence entre le prix payé par un acheteur lors de l'acquisition d'une entreprise et l'actif net comptable de cette entreprise. Il apparaît alors dans les comptes consolidés du groupe ainsi constitué.

2.2.4/ la méthode des cash-flows actualisés :

D'après cette méthode, la valeur fondamentale de l'entreprise est composée de deux parties : la somme actualisée du flux de trésorerie disponible (FTD) anticipé sur une période de prévision explicite et la valeur terminale, c'est-à-dire la valeur actualisée à l'infini du FTD normatif qui serait dégagé au-delà de la dernière année de cette période de prévision explicite.

2.2.5/ La méthode de Bates :

La méthode de Bates permet de valoriser une entreprise en tenant compte des bénéfices futurs et du PER de sortie et pas simplement du dividende.

2.3/Le choix d'un intermédiaire en opération de bourse :¹²⁷

Conformément à l'article 17 du règlement COSOB n°97-09 du 18-11-1997, relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières. L'entreprise est tenue de désigner un

¹²⁴ TCHEMENE Emmanuel « L'évaluation des entreprises », 3^e édition, Economica, Paris 2003, P45

¹²⁵ CHARREAUX.G, op citée, P172.

¹²⁶ DE LA CHAPELLE.PH, op citée 70.

¹²⁷ CHAHRIT Kamal « Guide, techniques et pratiques bancaires, financières et boursières » Edition G.A.L (ex MLP), Alger, 2003, P69.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

intermédiaire en opération de bourse qui l'assistera et l'accompagnera tout au long du processus d'admission de ses titres aux négociations.

Aussi l'intermédiaire en opération de bourse désigné en tant que chef de file du groupe des intermédiaires en opérations de bourse qui seront appelés à assurer le placement des titres par le biais du réseau des agences des différentes banques sélectionnées pour l'opération. Dans le cas d'une augmentation de capital, ce rôle est confié à un syndicat d'émission présidé par une banque chef file.

2.4/ La désignation d'un responsable chargé de la coordination ¹²⁸:

Pour des raisons visant une meilleure efficacité dans l'organisation et le déroulement de l'opération, l'entreprise devra désigner un responsable du dossier, qui sera interlocuteur unique vis-à-vis des différents intervenants du marché financier.

2.5/ L'élaboration d'un projet de notice d'information :¹²⁹

Ce document est destiné à l'information publique, constitue un document de base permettant de fournir à l'investisseur toute l'information nécessaire et fiable en vue de l'aider à asseoir sa décision. Ce document traite essentiellement de :

- L'organisation de la société.
- Son activité, son patrimoine et sa situation financière ;
- Les caractéristiques des valeurs mobilières proposées dans l'offre de vente ;

Ce projet de notice devra être accompagné d'un projet de prospectus qui reprendra de façon assez brève le contenu des informations pertinentes, figurant dans la notice d'informations qui est destinée au grand public.

2.6/ Le dépôt du projet de la notice et du prospectus :¹³⁰

L'admission des titres en bourse doit faire l'objet d'une introduction d'une demande d'admission accompagnée d'un dossier, en double exemplaire, comportant les documents juridiques, économiques, financiers et comptables de la société auprès de la COSOB et du dépôt d'un projet de notice d'informations comprenant des renseignements sur :

¹²⁸ CHAHRIT.K op citée P70.

¹²⁹ Ibid.

¹³⁰ Société de gestion de la bourse d'Alger « guide d'introduction en bourse », 2013, P7.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

- La présentation et l'organisation de l'émetteur ;
- Sa situation financière ;
- L'évolution de son activité ;
- L'objet et les caractéristiques de l'opération projetée.

Le projet de notice d'information est accompagné d'un projet de prospectus¹³¹, ce dernier résume les énonciations contenues dans la notice d'informations en fournissant les renseignements les plus importants et les plus significatifs.

2.7/ L'octroi du visa :¹³²

Le visa est opposé sur la dernière feuille de la notice d'informations dont le contenu est rédigé par l'article 41-42 du décret législatif n° 93-10 du 23/05/1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières.

Le visa ainsi accordé ne comporte pas d'appréciation sur l'opération proposée, il porte seulement sur la qualité de l'information fournie et sa conformité à la législation et la réglementation en vigueur.¹³³

La COSOB peut refuser d'attribuer le visa pour les raisons ci-après¹³⁴:

- La notice d'informations n'est pas conforme aux règlements et instructions de la COSOB ;
- La notice est incomplète ou inexacte sur certains points ou omet de mentionner des faits qui devraient y être indiqués ;
- Les demandes de modifications notifiées par la COSOB ne sont pas satisfaites.

2.8/L'adhésion au dépositaire central des titres :¹³⁵

Préalablement à l'introduction en bourse, la société est tenue d'adhérer au dépositaire central des titres afin d'inscrire tout son capital dans le cas d'une émission d'actions, ou le montant de l'emprunt dans le cas d'émission d'obligations.

¹³¹ Un prospectus est un document bref et synthétique qui résume en quelque page les informations les plus importantes et les plus significatives contenues dans la notice d'information. (Voir annexe n°15 et 16)

¹³² CHAHRIT Kamal, op citée, p71.

¹³³ Ibid. p72.

¹³⁴ Société de gestion de la bourse d'Alger « guide d'introduction en bourse », 2015, op citée, p11.

¹³⁵ « Introduction en bourse », Format PDF, disponible sur : www.sgbv.dz P8.

2.9/Le Compagne Marketing :¹³⁶

Afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne marketing à travers différents médias (radios, télévisions, presse, internet, etc.) et en distribuant le prospectus via tout le réseau d'agences du syndicat de placement.

2.10/ LA segmentation de l'offre de vente :¹³⁷

La segmentation de l'offre est fonction des objectifs arrêtés par l'entreprise en matière d'investisseurs cibles. Ainsi, pour une entreprise qui vise l'épargne institutionnelle, la proportion de segmentation réservée à cette catégorie d'investisseurs est plus dominante que pour le reste des investisseurs.

Par contre, une entreprise qui souhaite élargir son actionnariat à des personnes physiques ou ses salariés, elle privilégiera cette catégorie par rapport aux autres.

En règle générale, l'offre est segmentée en quatre catégories d'investisseurs ;

- Segment A : Les investisseurs institutionnels tels que les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, les organismes d'assurance, caisses de retraite, etc.
- Segment B : Toute autre personne morale et commerçante ;
- Segment C : les salariés de l'entreprise ;
- Segment D : Toutes autres personnes physiques.

Les quotas d'actions prévus ou arrêtés initialement pour chaque segment ainsi que l'éventuel plafonnement de la demande par catégorie d'investissement sont susceptibles d'être révisés au cours de la période de placement en fonction de la tendance du marché, et ce après accord de la SGBV.

2.11/ La constitution d'un syndicat de placement :¹³⁸

2.11.1/Cas d'une Offre Public Vente(OPV) :

Signature d'une convention entre l'entreprise et un groupe d'intermédiaire en opération de bourse. Cette convention définit les conditions de déroulement de la collecte des ordres d'achat et de transfert des fonds ainsi que les droits et obligations de chaque partie.

¹³⁶I« Introduction en bourse », Format PDF, disponible sur : www.sgbv.dz P8.

¹³⁷ CHAHRIT.K, op citée, P72

¹³⁸ Ibid.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

2.11.2/Cas d'une augmentation de capital par appel public à l'épargne :

Signature d'une convention entre l'entreprise et un syndicat de placement constitué de plusieurs banques à leurs têtes une banque chef de fil.

La convention portera sur :

- La désignation des agences bancaires autorisées à recevoir les placements des investisseurs ;
- La gestion des fonds et leurs transferts vers la banque centralisatrice ;
- L'ouverture d'un compte bancaire, destiné à recevoir les fonds versés par les investisseurs ;
- La procédure d'acheminement des documents (ordre d'achat, etc.) et leurs centralisations.

2.12/L'ouverture de la période de placement :¹³⁹

L'ouverture de l'offre est annoncée par la publication d'un avis d'introduction à la cote dans le bulletin officiel de la cote. Cette publication est annoncée deux semaines avant la date prévue pour l'ouverture.

A ce titre l'entreprise devrait déposer auprès de la SGBV les documents suivants :

- La décision d'admission notifiée par la COSOB ;
- La notice d'informations visée par la COSOB ;
- La période de placement pendant laquelle les investisseurs pourront acquérir les actions sera étalée sur une durée d'un mois.

2.13/ Le suivi et l'évaluation du déroulement de l'opération d'introduction en bourse d'Alger :¹⁴⁰

Durant toute la période de placement, la société émettrice via les intermédiaires en opérations de bourse et/ou le chef de file du syndicat de placement, dressera quotidiennement un bilan sur le déroulement du placement à travers l'ensemble des agences de différentes banques concernées par l'opération.

¹³⁹ CHAHRIT.K, op citée. p73.

¹⁴⁰ Ibid.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

2.14/Le traitement et la validation du résultat de placement :¹⁴¹

Les ordres d'achat sont traités, centralisés, et validés au niveau de la SGBV. la clôture de l'opération et la déclaration des résultats sont publiés dans le bulletin officiel de la cote.

2.15/ La remise des attestations justifiant l'achat des titres :¹⁴²

L'entreprise est appelée à délivrer aux différents investisseurs ayant souscrit au placement, des attestations à titre de justification d'achat de ses actions.

2.16/ La cotation du titre :¹⁴³

Le titre ainsi diffusé dans le public est inscrit officiellement à la cote à son prix d'offre, la semaine suivant la déclaration des résultats par la SGBV. En vue d'assurer la régulation du cours des titres, l'entreprise peut recourir à la signature d'un contrat de liquidité avec un intermédiaire en opérations de bourse, ce dernier est appelé à intervenir en bourse pour le compte de l'émetteur dans les limites des prix et quantités autorisées.

2.17/La Publication de l'information :¹⁴⁴

Une fois le titre est coté, l'émetteur doit porter à la connaissance du public de tout changement concernant le cours du titre, de même il est appelé à diffuser dans le public et au niveau de la COSOB les rapports de gestion ainsi que les états financiers annuels et semestriels.

2.18/Le contrat de liquidité :¹⁴⁵

Dans le but de régulariser le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leurs propres actions dans le cadre du contrat de liquidité. Ce dernier est signé entre la société et l'IOB, il a pour objet de définir les conditions dans lesquelles la société met à la disposition de l'IOB un montant ou un volant de titres destinés à assurer une contrepartie aux ordres de vente ou d'achat de ses actions.

¹⁴¹ CHAHRIT. K, op citée, P73

¹⁴² Ibid. ;

¹⁴³ Ibid. ;

¹⁴⁴ « Introduction en bourse », P9, Format PDF, disponible sur : www.sgbv.com.

¹⁴⁵ Ibid.

Section 3 : Les avantages et les inconvénients de l'introduction à la bourse d'Alger :

Les avantages et les inconvénients qui peuvent résulter de l'introduction en bourse sont la plupart du temps les mêmes dans toutes les bourses, mais nous allons présenter quelques spécificités de la bourse d'Alger.

3.1/Les avantages d'introduction à la bourse d'Alger :¹⁴⁶

Lors d'une introduction en bourse l'entreprise bénéficie directement ou indirectement des avantages suivants :

3.1.1/La 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'une 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.

3.1.2/ La 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.

3.1.3/L'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.

¹⁴⁶<http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=79>, consulté le 10/11/2017 à 17 :20.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

3.1.4./Accéder à des nouveaux moyens de financement :

L'entreprise s'ouvre à des nouvelles sources de financement dont elle peut bénéficier dès l'introduction ou dans le futur lors d'une augmentation du capital. Cette faculté d'accroissement des sources de financement d'une société rend plus flexible sa politique financière (notamment en échappant à l'emprise des banques).

Au regard d'autres sources de financement, l'introduction en bourse ne permet pas d'obtenir plus de capitaux en volume, mais permet surtout de se procurer plus facilement des capitaux frais.¹⁴⁷

3.1.5/ La 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.

3.1.6/La pérennité 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.

3.1.7/L'avantage fiscal :¹⁴⁸

Les autorités financières ont reconduit à travers les lois de Finances des années 2009 et 2010 l'exonération fiscale (IRG et IBS) réservée aux produits et plus values engrangés sur les valeurs mobilières et titres financiers négociés sur le marché boursier. Cet avantage fiscal fut élargi aux opérations boursières portant sur les titres de capital telles que les Offres Publiques de Vente dont les plus values ont été exonérées de l'impôt sur le revenu global et l'impôt sur les bénéfices des sociétés.

¹⁴⁷ Mair FERERES, Gérard RIVIERE, « L'introduction en bourse, mode d'emploi » Edition d'Organisation, Paris, 2000, p17

¹⁴⁸ MINISTRE DES FINANCES « Le marché boursier algérien » [en ligne], (2011) disponible sur : <http://www.mf.gov.dz/article/300/Grands-Dossiers/289/Le-March%C3%A9-boursier-alg%C3%A9rien.html>

3.2/Les inconvénients de l'introduction en bourse :

Il est impératif que les actionnaires et dirigeants envisageant la cotation de leur entreprise soient conscients ¹⁴⁹des inconvénients peuvent en résulter, ils se résument comme suit:

3.2.1/Le Manque de confidentialité :

La discrétion et la confidentialité sont souvent les armes des entreprises dans la course à la concurrence mondiale.¹⁵⁰ Les entreprises cotées doivent pratiquement tout dévoiler¹⁵¹.

Etre connu, c'est bien, mais rester à l'abri des regards du public et des curiosités de la presse, c'est encore mieux. Beaucoup de dirigeants ne tiennent pas à ce que l'on parle d'eux. Etre obligé de donner des informations régulières sur la marche de son entreprise, son développement, ses projets, sa situation financière, c'est une contrainte lourde dont beaucoup préfèrent se passer¹⁵².

3.2.2/L'entreprise est soumise à l'humeur du marché financier :

Quel que soit la réussite des activités de l'entreprise, la liquidité et le cours de ses titres sont affectés par les conditions du marché. Une petite entreprise pourra considérer que ses titres souffrent d'un manque de liquidité. De même, une entreprise pourra trouver dommageable que son titre évolue au gré des rumeurs, de prévisions économiques globales ou sectorielles ou de toute autre information ne se rapportant pas directement à l'entreprise mais affectant significativement l'évolution du cours de son titre¹⁵³.

3.2.3/Répondre aux demandes d'une multitude d'actionnaires :

Gérer une société non cotée ne se fait pas de la même façon qu'une société cotée. La première ne devra répondre de ses actes qu'auprès d'une poignée d'investisseurs, et non d'une multitude d'investisseurs ayant des objectifs différents. Prenons le cas d'une entreprise familiale, avant son introduction, elle a une trentaine d'actionnaires, tous plus ou moins liés à

¹⁴⁹ SENTIS Patrick « L'introduction en bourse, une approche internationale » Edition Economica, Paris, 2004, p 28.

¹⁵⁰ <https://www.edubourse.com/guide-bourse/pourquoi-ne-pas-s-introduire-en-bourse.php> consulté le 18/09/2017 à 14 :28

¹⁵¹ www.venimen.net/flp/mémoire-Brian-Gondarf.pdf consulté le 18/09/2017 à 14 :55.

¹⁵² HORNY Gérard « La bourse pour les nuls », Edition First-Gründ, Avril, 2012, p20.

¹⁵³ SENTIS. Patrick, op citée, P 28.

Chapitre I : La procédure de l'introduction à la bourse d'Alger

la famille d'origine. Certains y ont travaillé, d'autres non, mais tous ont un attachement particulier avec cette entreprise. Le nouvel actionnaire, qui pour certains ne connaît l'entreprise que depuis quelques jours, n'a pas ce même attachement. Il n'hésitera pas à vendre ses titres si la stratégie ne lui convient pas. Le dirigeant devra donc à la fois satisfaire les actionnaires historiques et les nouveaux actionnaires.¹⁵⁴

3.2.4/Les nouveaux actionnaires sont souvent friands de plus-values rapides et de rentabilité :

Une trésorerie excessive ou des immobilisations jugées trop élevées, et ces nouveaux actionnaires pourraient être amenés à faire pression sur le management pour céder le siège social ou encore pour redistribuer une partie de la trésorerie. Autant d'éléments qui privilégient la rentabilité à court terme à la stratégie à long terme.

3.2.5/Les coûts financiers :

S'introduire en bourse n'est pas un acte gratuit. Les acteurs en jeu sont nombreux et chacun a sa part du gâteau.¹⁵⁵ Les frais liés à la bourse d'Alger sont ¹⁵⁶:

3.2.5.1/ La visa de la notice d'information :

La redevance¹⁵⁷ versée à la COSOB est fixée à 0,075 % du montant de l'émission ou de l'offre publique plafonnée à cinq (5) millions de dinars.

3.2.5.2/ L'Admission en bourse d'Alger :

Le taux de la commission perçue par la SGBV est fixé à 0,05 % du montant nominal admis. Le montant de cette commission ne peut être supérieur à 2 500 000 DA.

3.2.5.3/Les frais d'inscription d'un titre à la cote :

Les frais sont fixés comme suit :

- Inscription initiale ...400 000 DA ;
- Inscription additionnelle ...100 000 DA ;
- Substitution et modification ...100 000 DA ;

¹⁵⁴<https://www.edubourse.com/guide-bourse/pourquoi-ne-pas-s-introduire-en-bourse.php> consulté le 18/09/2017 à 14 : 40

¹⁵⁵ Ibid.

¹⁵⁶ « Guide d'introduction en bourse », 2015, op citée, p26.

¹⁵⁷ Cette redevance est plafonnée à cinq millions de dinars quelque soit le montant de l'émission.

3.2.5.4/Les frais de maintien à la cote¹⁵⁸

- 200 000 DA pour les actions
- 300 000 DA pour les obligations

3.2.5.5/Les frais d'organisation d'OPV :

- Partie fixe : 1 000 000 DA
- Partie variable : 100 000 DA par tranche de 1000 ordres traités.

3.2.5.6/Les frais d'adhésion au Dépositaire central des titres :

Le taux est fixé à 0,01 % du capital social ; le minimum de la perception est de 20 000 DA et le maximum est de 200 000 DA.

3.2.5.7/Autres frais :¹⁵⁹

A côté des frais engagés préalablement et pendant l'introduction, qui sont en général récurrents et intervenant tout au long de la vie boursière de l'entreprise.

A titre indicatif, on peut citer :

- Publication des états financiers (annuels, semestriels) ;
- Edition et diffusion des rapports annuels, de lettres aux actionnaires, etc.
- Convocation et tenue de l'assemblée générale des actionnaires ;
- Publication de tout évènement lié à la vie de l'entreprise et qui est susceptible d'avoir une influence sur les cours des titres de l'entreprise.

¹⁵⁸ Les frais de maintien à la cote sont payés une seule fois par an.

¹⁵⁹ CHAHRIT.K, op citée, P68.

Conclusion du chapitre I

L'introduction en bourse d'une société est une opération importante qui met en relation plusieurs catégories d'intervenants : l'entreprise et ses actionnaires de départ, les professions financières, comptables, juridiques et boursières et les investisseurs. L'entreprise détient le rôle principal.

L'introduction est réalisée à son initiative. C'est une procédure lourde, complexe, onéreuse et génératrice de frais. Les choix multiples de l'entreprise en matière de marché, des intermédiaires et des procédures conditionnent la réussite de l'opération. Aussi, sa préparation et son suivi restent des phases déterminantes dans la vie de la valeur cotée.

Ceci dit, l'accès à la bourse d'Alger nécessite des entreprises candidates à l'introduction en bourse de satisfaire certaines conditions imposées par l'autorité du marché. Ainsi, des connaissances spécifiques portant sur le processus à suivre.

Chapitre II : (cas pratique)
L'introduction de l'entreprise
NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

Introduction du chapitre II

Le financement de la croissance de l'entreprise peut-être à l'origine de ses fonds propres, dans ce cas là ; on parle de l'autofinancement. Ce dernier qui est généré par des ressources liées à l'activité courante et exceptionnelle de l'entreprise mais ne peut pas combler les besoins multiples de l'entreprise. Du coup, le recours au financement externe devient alors une solution pouvant offrir une multitude de possibilités.

Dès lors, l'entreprise peut s'orienter vers le marché bancaire ou vers le marché financier dans le but de financer ses activités. Bien que, la domination actuelle en Algérie pour le financement demeure les banques et l'autofinancement.

Plus qu'une question de culture, l'entreprise algérienne en dépit de sa grande taille, reste gérée comme une entreprise familiale, ce qui représente des facteurs contraignants d'accès au marché financier algérien.

Cependant, il existe des entreprises qui ont réussi quand même à franchir cet obstacle, comme le cas de l'entreprise familiale NCA-Rouiba. Pour rembourser le quota d'africinvest, NCA-ROUIBA est introduite en bourse d'Alger. C'est la quatrième entreprise et la deuxième privée cotée à la bourse d'Alger.

Dans ce chapitre, nous allons tenter de présenter l'opération d'introduction en bourse de l'entreprise NCA-Rouiba, ainsi que les résultats issus de cette importante démarche.

Section 1 : La présentation de l'entreprise NCA-Rouiba :

Dans cette section, nous allons, dans un premier lieu, présenter un aperçu historique de l'entreprise NCA-Rouiba, dans un second lieu, nous allons exposer des informations relatives à son activité.

1.1/L'historique de l'entreprise NCA-Rouiba ¹⁶⁰:

En Mai 1966, lorsque le jeune Salah OTHMANI, accompagné de son père Mohammad Said, franchirent le portail de ce qui était un petit entrepôt posé sur un terrain en terre battue, pour créer l'entreprise « nouvelles conserveries algériennes » et lancer la production de concentré de tomates, d'harissa et de confiture sous la marque Rouïba.

Ainsi, la première génération géra de 1966 à 1999, composée des frères ; Salah, Mokhtar, El Hadi, Hassan et Mohamed qui par leurs complémentarité ont su préserver une unité familiale indéfectible, indispensable à la pérennité de leur entreprise, en assumant chacun le rôle dans lequel il excellait, à savoir : celui du visionnaire, de gestionnaire, de spécialistes et de marketer.

Le relais est à présent(2017) passé à une nouvelle génération, Slim et Sahbi, rompus aux nouvelles techniques de management ainsi qu'aux technologies de l'information, insufflant à l'entreprise à renouveau nécessaire à la construction d'un avenir serein. Cette transition fût marquée par l'arrêt des activités de conserves de fruits et légumes et par la focalisation sur la production de jus et boisson aux fruits.

En 2005, la croissance à deux chiffres enregistrée par l'entreprise ainsi que les besoin d'investissement, ont ouvert les portes du capital de l'entreprise à la société de capital investissement non résidente « Africinvest Funds », fonds institutionnel géré par le groupe « Africinvest-Tuninvest » reconnu pour son haut niveau d'éthique et sa performance appréciable dans la région.

L'entrée du fonds « Africinvest » facilitée par des pratiques de gouvernance à l'avant-garde portée par les valeurs familiales historiques et une culture d'entreprise profondément ancrées, ainsi qu'une vision claire de l'équipe managériale, propulsa l'entreprise vers les sommets attendus.

¹⁶⁰ Notice d'informations NCA-Rouiba, P8

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

Cette offre publique de vente s'inscrit en ligne droite des valeurs d'équité et de responsabilité en présentant aux souscripteurs un business plan à la fois attractif et conservateur.

1.2/ La fiche signalétique de l'entreprise NCA-Rouïba :

- Raison social : NCA-Rouïba société par actions (SPA) ;
- Date de création : Mai 1966 ;
- Registre de commerce : 16/00 0008627 ;
- Président du conseil d'administration : OTHMANI Slim ;
- Directeur général : OTHMANI Mohamed Sahbi ;
- Statue juridique : société par actions depuis 2003 ;
- Objet : production et commercialisation JNSD ;
- Adresse : route national n°5, zone industrielle de Rouïba, Alger ;
- Capital social : 849 195 000 DA ;
- Nombre d'effectifs : 540 salaries ;
- Site internet : www.rouiba.com.dz;
- Tél/fax : 0-21-50-70-88/021-50-70-95.

1.3/ La forme juridique de la NCA-Rouïba :

NCA-Rouïba est une société privée de droit algérien qui a été créée sous forme de société à responsabilité limitée « S.A.R.L ». Elle a été transformée en société par actions « SPA » au mois de Mars 2003. La durée de vie la société initialement limitée à 50 ans, a été étendue à 99 ans par l'assemblée générale extra ordinaire (AGEX) qui s'est réunie le 5 Février 2006.

1.4/ L'objet social de NCA-ROUIBA :

Conformément aux statuts de la société, l'objet social couvre les activités suivantes :

- Fabrication des conserves ;
- Production des eaux gazeuses et boissons diverses non alcoolisées ;
- Fabrication de conserves de viande, volaille, foie gras ;
- Préparation de plates cuisines ;
- Fabrication des bouillons, potage et aromes ;
- Fabrication de produits pour l'alimentation des animaux à l'exception de la farine destinée à l'alimentation de poissons ;

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

- Production du lait et produits laitiers, confiseries et produits destinés au régime alimentaire ;
- Transformation de produits alimentaires ;
- La production et la transformation, l'import-export, soit directement ou indirectement, de tous les produits liés aux légumes et aux fruits secs et frais ainsi qu'aux poissons ;
- Production et transformation d'autres produits liés directement ou indirectement à l'objet social de la société ou susceptible de le favoriser ;
- Importation de matières élémentaires liées directement ou indirectement au bon fonctionnement de la société ainsi que les produits conservés ou transformés par la société ;
- Conservation et emballage de matières liées aux denrées alimentaires ;
- Préparation de plats cuisinés extraits des viandes rouges, de volaille, des poissons et des légumes ;
- Distribution de l'eau minérale et diverses boissons non alcoolisées ;
- Distribution de denrées alimentaires ainsi que de tous les autres produits ;
- Commerce en gros de boissons non alcoolisées ;
- Commerce en gros de produits liés à l'alimentation humaine.

Par ailleurs, la société peut aussi, en vertu de ses statuts, entreprendre tout acte, lié directement ou indirectement, à son objet social, en mesure de faciliter et de développer ses activités.

Il convient de préciser que depuis sa constitution en 1966, la société n'a exercé que les activités suivantes :

- La production et la distribution de boissons et de jus de fruits ;
- La production et la distribution de conserves de légumes et fruits ;
- La production et la distribution de lait UHT¹⁶¹ (abandonnée en 2005).

¹⁶¹ *Ultra Haute Température*

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

1.5/Le numéro d'inscription au registre de commerce de l'entreprise NCA-Rouiba :

NCA-Rouïba est immatriculée au Centre National du Registre de Commerce (CNRC) sous le numéro : 0008627 B 99 16/00 en date du 31 mai 2011 (date de la dernière mise à jour de l'immatriculation au CNRC).

1.6/La répartition statutaire des bénéfices de l'entreprise NCA-Rouiba :

La répartition des bénéfices de la société se fait proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque associés, et ce, conformément aux dispositions du code de commerce en la matière. Le dividende servi au titre des actions démembrées revient à l'usufruitier.

1.7/l'assemblées générales de NCA-Rouïba :

Les assemblées générales de la société sont organisées conformément aux dispositions du Code de Commerce. Les actionnaires doivent se réunir en assemblée générale ordinaire (AGO) au moins une fois par an, dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice. Quant à l'assemblée générale extraordinaire, elle peut être convoquée à la demande de la direction de l'entreprise pour toute décision portant sur la modification des statuts (modification d'un capital social, d'un transfert de siège, etc.)

1.8/ la composition du capital de l'entreprise NCA-Rouiba :

Le capital social de la société s'élève à 849 195 000 dinars algérien, réparti en 8 491 950 actions ordinaires de cents(100) dinars chacune, entièrement souscrites et libérées lors de la constitution de la société, et suite aux augmentations de capital subséquentes conformément à la loi. Avant l'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger, son capital social est détenu et réparti entre dix-neuf(19) actionnaires comme le montre le tableau suivant :

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

Tableau n°2 : L'actionnariat de la NCA-Rouiba au moment de l'émission :

Désignation	Nombre d'actions	Pourcentage
Salah OTHMANI	10	0.0%
Salah OTHMANI en tant q'usufruitier et Slim OTHMANI en tant que nu propriétaire	263 990	3.1%
Slim OTHMANI	2 660 330	31.3%
Mohamed El Hadi OTHMANI	654 830	7.7%
Thouraya OTHMANI	399 450	4.7%
Mohamed ATHMANI	360 160	4.2%
Mohames Said Aymen ATHMANI	300 000	3.5%
Said ATHMANI	154810	1.8%
Said ATHMANI en tant qu'usufruitier et Adnan ATHMANI en tant que nu propriétaire	100 000	1.2%
Said ATHMANI en tant qu'usufruitier et Dorra ATHAMANI en tant que nu propriétaire	100 000	1.2%
Mohamed Sahbi OTHMANI	72 030	0.8%
Mohamed Mokhtar OTHMANI	70 000	0.8%
Khadidja OTHMANI	55 660	0.7%
Zazia ATHMANI	55 660	0.7%
Faouzia ATHMANI	55 660	0.7%
Yamina ATHMANI	50 000	0.6%
Lamy Mohamed Sekkara	5 660	0.1%
Mohamed Mehdi OTHMANI	2 030	0.0%
Adnan ATHMANI	10	0.0%
Dorra ATHMANI	10	0.0%
Africinvest Fund	3 131 640	36.9%
Maghrebinvest Algérie SPA	10	0.0%
TOTAL	8 491 950	100%
MONTANT CAPITAL SOCIAL	849 195 000	

Source : Notice d'informations NCA-Rouiba p 33

Le conseil d'administration contrôle la majorité du capital social de la société. Ses membres détiennent plus de quatre-vingt dix (90%) du capital, ce qui couvre le seuil minimum de vingt(20%) prévu par les dispositions du code de commerce.

Parmi les mouvements importants ayant affecté la répartition du capital au cours des dernières années, il convient de mettre en évidence :

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

- L'entrée de la société de capital investissement non résidente Africinvest, par voie d'augmentation de capital, qui a investi la contre-valeur en euro, de 282 459 968 dinars en 2006 et 2007.
- L'augmentation de la participation de Monsieur Slim OTHMANI par l'injection de 120 000 000 dinars en numéraire ayant été accompagnée par une mise en adéquation de la répartition des actions gratuites émises à la suite de la réévaluation légale des actifs. Sa participation dans le capital social a ainsi été portée de 22.45% à 34.44%.

1.9/L'évolution de l'effectif de l'entreprise NCA-Rouïba :

Le tableau suivant nous montre l'évolution de l'effectif de l'entreprise NCA-Rouïba pour la période allant de 2010 à 2017.

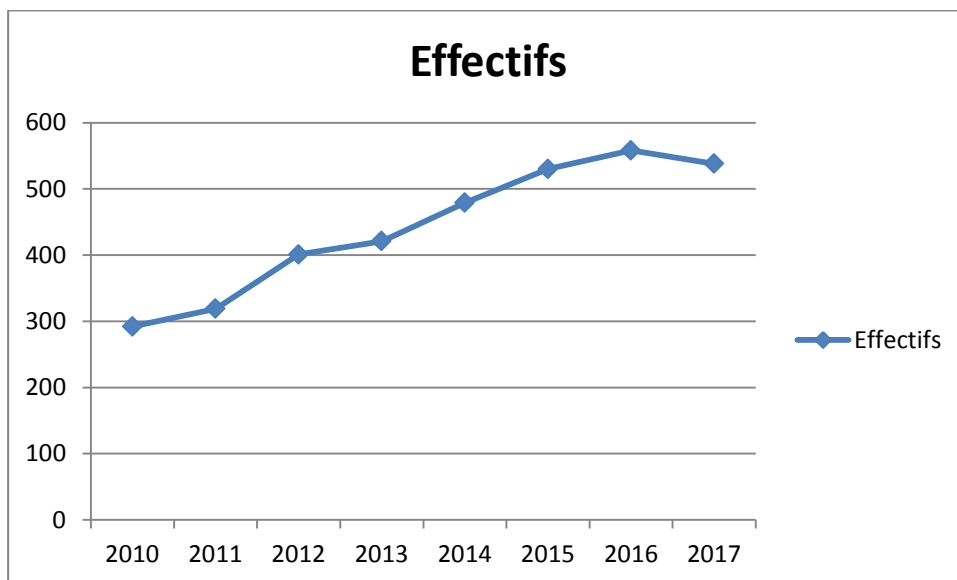
Tableau n° 3.L'évolution de l'effectif de NCA-Rouïba de 2010 à 2017

Années	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Effectifs	292	319	401	421	479	530	558	538

Source : construit par nous même à partir des données de l'entreprise

La figure ci-dessous traduit l'évolution des salariés de NCA-Rouïba de 2010 à 2017

Figure N° 4: L'évolution de la masse salariale de l'entreprise NCA-Rouïba



Source : construit par nous même à partir du tableau n°2

D'après ce graphe, nous constatons que l'effectif de l'entreprise NCA-Rouïba a connu une hausse durant les années, allant de 2010 jusqu'à 2016) passant de 292 salariés en

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

2010 à 558 en 2016, cette augmentation trouve son explication dans l'acquisition de l'entreprise de nouveaux investissements.

Par contre, les salariés sont diminués en 2017 à 538, et cela a été la conséquence de la fin des activités saisonnières, donc fin de leurs contrats.

1.10 / L'évolution du chiffre d'affaires de l'entreprise NCA-Rouiba :

Le tableau suivant montre l'évolution du chiffre d'affaires de l'entreprise NCA-Rouiba de la période allant de 2010 'à 2016.

Tableau n°4.L'évolution du chiffre d'affaires de NCA-Rouiba de 2010 à 2016 (En milliards de DA)

Années	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires	3.9	4.6	5.6	6.03	7.07	7.85	8

Source : construit par nous même à partir des états financiers de NCA-Rouiba

D'après le tableau ci-dessus, nous remarquons que le chiffre d'affaires de l'entreprise NCA-Rouiba est en évolution croissante. En effet, les années 2011 et 2012, ont marqué une évolution importante du chiffre d'affaires (4.6 milliards de dinars contre 5.6 milliards de dinars) respectivement, ce progrès est dû au lancement du nouveau produit « Fruits Mixés » en 2010.

L'entreprise NCA-Rouiba relève une augmentation significative de la contribution du segment PET (emballage en bouteille plastique) dans la gamme de Rouiba Pulpe en volume et en valeur entre 2013 et 2014, passant ainsi de 9% à 17% du chiffre d'affaires total. Ce dernier a connu une croissance de 17% (8% dans le segment Carton et 127% dans le segment PET) par rapport à l'année 2013. Cette croissance est la résultante d'une forte augmentation des ventes de jus en PET (emballage en bouteille plastique).

L'entreprise NCA-ROUIBA a effectivement réalisé un chiffre d'affaires de 7.85 milliards de dinars durant l'exercice 2015, soit une augmentation de 6% par rapport à l'année 2014 qui est de 7.07 milliards de dinars. Durant l'année 2015, l'entreprise a réalisé un taux de production de produit PET de 113 millions de litres du jus. Le chiffre le plus important reste celui du segment PET avec plus de 32 millions d'unités produites.

Pour ce qui est de l'année 2016, l'entreprise NCA-Rouiba a réalisé un chiffre d'affaires de 8 milliards de dinars, ces résultats sont les fruits des efforts consentis par

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

l'entreprise. En procédant également au lancement de nouveaux produits de restructuration et l'élargissement de sa gamme de produit avec le lancement d'un petit format de 25 cl de jus.

1.11/ les caractéristiques essentielles de l'activité de l'entreprise NCA-Rouiba :

L'entreprise NCA-Rouiba l'un des acteurs les plus important dans le secteur agro-alimentaire en Algérie, évolue exclusivement dans le marché, en croissance, des jus, nectars et boissons non gazeuses communément appelé boissons rafraichissantes sans alcool(BRSA) ou juice, nectars, still drinks (JNSD), et se consacre intégralement à la production et la distribution de boissons, de nectars et du jus de fruits.

1.12/La gamme des produits finis :

La gamme des produits finis de l'entreprise NCA-Rouiba est très diversifiée, elle se compose de cinq catégories de produits destinés à couvrir l'ensemble des besoins de ses consommateurs, elle se présente comme suit :

- **Mon énergie** : cette gamme d'énergie apporte aux consommateurs une boisson alliant le plaisir gustatif a un apport en énergie et en vitalité ;
- **Light** : cette gamme synonyme de bien être s'adresse aux consommateurs qui cherchent à apprécier le bon gout des fruits sans sucre ajouté ;
- **Premium (pur jus et nectar)** : cette gamme synonyme de naturalité s'adresse aux consommateurs qui cherchent le gout authentique et l'apport calorique du pur jus de fruits ;
- **Fresh** : cette gamme s'adresse aux consommateurs qui cherchent une boisson rafraichissante. Cette gamme est déclinée en emballage carton et en bouteille plastique(PET) ;
- **Fruits mixés** : cette gamme s'adresse aux consommateurs adeptes des produits riches en pulpes.

Section 2 : Informations concernant l'opération d'introduction en bourse de NCA-Rouïba :¹⁶²

Dans la présente section, nous allons présenter la procédure suivie par NCA-Rouïba en vue de son introduction à la bourse d'Alger.

2.1/ La décisions à l'origine de l'opération d'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger :

L'introduction en Bourse de la Société NCA-Rouïba a été décidée par le conseil d'Administration de la société réuni le 27 mai 2011. Un rétro-planning a été approuvé au cours de la même réunion et le suivi de l'avancement du processus d'introduction a été inscrit à l'ordre du jour des conseils d'administration subséquents et notamment ceux tenus le 30 décembre 2011 et le 17 avril 2012.

La décision d'introduction a également été entérinée par les actionnaires de la société NCA-Rouïba, réunis en séances extraordinaire le 31 janvier 2012 ayant approuvé la mise en conformité des statuts de la société avec la réglementation régissant la Bourse d'Alger.

Une mise à jour sur l'avancement du processus d'introduction en bourse ainsi que sur la structuration de l'opération ont été présentés aux actionnaires de la Société réunis en séance Ordinaire le 22 mai 2012.

2.2/ Les objectifs de l'opération d'introduction de l'entreprise NCA-Rouïba à la bourse d'Alger :

L'objectif de l'opération se présente comme suit :

- Ouverture d'un canal permanent de levée de fonds propres permettant à l'entreprise de disposer d'alternatives de financement adaptées à ses ambitions ;
- Permettre une plus grande liquidité des titres des actionnaires et notamment la sortie de l'investisseur institutionnel Africinvest conformément aux termes et conditions de son entrée au capital de l'entreprise en 2005 ;

¹⁶² Notice d'informations op citée, p10.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

- Confirmation de l'engagement irréversible de l'entreprise dans un processus de mise en place de bonnes pratiques de gouvernance favorisant sa performance et sa pérennité ;
- Renforcement de la notoriété de l'entreprise auprès de ses clients ainsi que de l'ensemble de ses partenaires économiques.

2.3/ Caractéristiques de l'opération d'introduction de l'entreprise NCA-Rouiba à la bourse d'Alger :

Dans ce point, nous allons présenter les caractéristiques de l'opération d'introduction de l'entreprise NCA-Rouiba en bourse

2.3.1/ Le montant de l'offre des actions de NCA-Rouiba :

L'opération consiste en l'offre de 2 122 988 actions ordinaires provenant de la cession, par les actionnaires actuels d'actions de valeur nominale de 100 dinars chacune et représentant 25% du capital social.

Les actions sont réglées à la demande d'achat. Elles sont inscrites en compte auprès des Teneurs de Comptes de Conservation de Titres (TCC), dûment habilités par la COSOB, et qui sont admis aux opérations d'Algérie Clearing.

2.3.2/ Le prix de l'offre des actions et sa justification :

L'action ordinaire de NCA-ROUIBA est offerte à un prix ferme de quatre cents (400) dinars tous frais compris. Les salariés de la société NCA-Rouïba bénéficieront d'un prix bonifié de trois cents quatre-vingt(380) dinars.

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif et le passif social, a une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. En outre, elle donne droit au vote et la représentation dans les assemblées générales dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Les actionnaires ne sont responsables qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent, au-delà, tout appel de fonds est interdit. Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe. La propriété d'une action emporte de plein de droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

Les acheteurs potentiels sont invités à se faire leur propre opinion sur la valeur des titres et des risques associés et faire appel aux conseils de leur intermédiaire en opération de bourse sur le sujet.

2.4/ les méthodologies d'évaluations de NCA-Rouïba :

L'entreprise NCA-Rouïba a été évaluée par le cabinet d'expertise comptable HARFOUCHE Mohamed avec la collaboration de la société « Tunisie Valeurs »¹⁶³.

Le rapport d'évaluation est basé sur :

- Des états financiers des exercices 2009, 2010 et 2012 certifiés par le commissaire aux comptes de la société ;
- Des états financiers à fin juin 2012 audités par les commissaires aux comptes de la société ainsi que les états financiers estimés à fin 2012 ;
- Du budget de l'année 2013 et du business plan élaboré par le management de la société à l'horizon 2017 ;
- Des rapports d'évaluation des actifs issus du rapport d'expertise indépendante.

Il est utile de rappeler que la société a procédé à la réévaluation de ses actifs immobiliers tel que prévue par l'article 56 de la loi des finances pour l'année 2007. Seuls les actifs fonciers ont été réévalués et la plus-value de la réévaluation a été incorporée dans le capital.

Par prudence, le Conseil d'Administration de NCA-Rouïba a délibérément choisi, lors de la réévaluation d'actifs, d'appliquer une décote de 30% sur l'évaluation des experts.

L'exercice d'évaluation est basé sur un diagnostic financier profond de la société, une analyse du marché algérien des jus de fruits et un examen des hypothèses retenues dans la construction du plan d'affaire.

L'évaluation de la NCA –Rouïba a fait appel à cinq(5) différentes méthodes : La méthode d'actualisation des flux de trésorerie, La méthode MVA, la méthode patrimoniale ainsi que la méthode de Good Will et la méthode Bates.

¹⁶³ « Tunisie Valeurs » est un établissement financier non bancaire, Fondé en 1991. Il pratique les activités suivantes: la gestion d'actifs, l'intermédiation en Bourse, l'ingénierie financière et les Valeurs du Trésor.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

2.4.1/la méthode des cash-flows actualisée(DCF) :

Dans cette approche, la valeur de l'entreprise NCA-Rouïba correspond à l'ensemble de ses cash-flows disponibles prévisionnels actualisés au cout moyen pondéré du capital(CMPC). Ce dernier est un indicateur qui mesure le taux de rendement exigé par les actionnaires et les obligataires de l'entreprise, exprimé en pourcentage. En effet, la valeur de l'entreprise NCA-Rouïba par la méthode DCF est dégagé à partir les données suivantes :

- La valeur résiduelle : 6 829 291 000 DA
- Dette financière initial : 1 180 693 DA
- L'actif économique : 22 591 DA

Rappelons que :

Cash-flows net de trésorerie= résultat d'exploitation - impôt théorique sur BAI¹⁶⁴+dotations aux amortissements – variation du BFR- investissement en immobilisations.

Le tableau ci- dessous montre le calcul de la valeur de l'entreprise NCA-Rouïba, par la méthode DCF (Discounted Cash flows) :

¹⁶⁴ Bénéfice avant intérêt et impôt

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

Tableau n° 5. La valorisation de l'entreprise NCA-Rouiba par la méthode DCF (en milliers de DA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat d'exploitation	367 859	361 211	454 218	565 256	705 995	800 416	837 336
Impôt théorique sur BAI	80 929	79 466	99 928	124 356	155 319	176 091	084 214
Dotations aux amortissements et provisions	268 631	364 975	446 575	463 338	477 945	494 800	507 777
Variation du BFR	248 308	589 153	72 018	72 525	69 343	69 841	50 871
Investissements	618 381	585 144	1 105 531	400 000	225 000	85 000	60 000
Cash-flows net	-347 128	-527 577	-376 683	431 713	734 278	964 283	1 050 028
Taux d'actualisation(CMPC)	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%
Facteur d'actualisation (1+CMPC)⁻ⁿ	0.8944	0.8	0.7156	0.6401	0.5725	0.5121	0.4580
Cash-flows nets actualisés (CFA)	-310 471.28	-422 061.6	-2690554.35	276339.49	420374.15	493809.32	480912.82
Sommes des CFA	6 693 48.55						
Valeur résiduelle							6 829 291
Valeur de l'entreprise	7 498 639.55						
Dette financière initial	1 180 693						
Actif immobilisé	22 591						
Valeur des fonds propres	6 295 355.55						

Source : notice d'information NCA-Rouiba

La valeur de l'entreprise NCA-Rouïba est donc égale à la somme des cash-flows actualisés au CMPC qui est égale à 11.8% en additionnant la valeur résiduelle. La valeur des fonds propres s'obtient en soustrayant la somme de la valeur de la dette financière initiale et actif immobilisé de la valeur de l'entreprise.

Donc, on conclut que la valeur de l'entreprise NCA-Rouïba est estimée à 7.4 milliards de dinars par la méthode des cash-flows actualisés.

2.4.2/ La méthode MVA (Market Value Added) :

L'entreprise NCA-Rouiba a procédé à l'évaluation de ses actifs selon la méthode MVA, cette approche repose sur l'actualisation des flux EVA (Economic Value Added) ou la « Valeur Economique Ajoutée » auxquels est ajoutée la valeur de l'actif économique en début de période. L'EVA est l'écart de rentabilité dégagé par l'actif économique (ROCE) par rapport au cout de financement de cet actif (WACC).

De ce fait, L'EVA est obtenue par l'équation suivante :

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

$$EVA = (ROCE - WACC) \times L'actif \text{ économique}$$

Prenons l'exemple de l'année 2012 :

$$EVA(2012) = (8.99\% - 11.8\%) \times 2\,952\,404$$

$$EVA(2012) = -82962.55 \text{ milliers de dinars}$$

Nous avons suivi la même méthode pour le calcul des EVA des années qui suivent, comme la montre le tableau ci-dessous :

Tableau n°6. La valorisation de l'entreprise NCA-Rouiba par la méthode EVA (en milliers de DA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Actif économique	2 440 896	2 952 404	3 752 282	3 838 192	3 738 624	3 490 624	3 189 921
ROCE	10.65 %	8.99%	9.44%	11.94%	14.73%	17.89%	20.47%
WACC	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%
EVA	-28 068	-82 962.55	-88 553.85	-11 898.4	109 541.68	212 544.9	276 566.15

Source : Notice d'information NCA-Rouiba p 14

L'actualisation des EVA est faite selon le taux WACC qui est de 11.8% comme le montre le tableau suivant :

Tableau n°7. L'actualisation des EVA (en milliers de dinars)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EVA	-28 068	-82 962.55	-88 553.55	- 11 898.4	109 541.68	212 544.9	276 566.15
EVA actualisées au taux de 11.8%	/	-6 6374	-63 369.76	7 615.9	62 714.85	108 842.85	126 679.52
Somme des EVA actualisées	176 109.36						

Source : construit par nous même à partir du tableau n° 6

La MVA est calculée, en ajoutant la valeur résiduelle à la somme des EVA actualisées comme suit :

$$MVA = \text{valeur résiduelle} + \sum EVA$$

$$\text{Donc : } MVA = 1\,668\,528 + 176\,109.36$$

$$MVA = 1\,844\,637.36 \text{ milliers de DA}$$

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

Ainsi, la valeur de l'entreprise par la méthode MVA est la suivante :

Valeur de l'entreprise= [MVA + l'actif économique de 2012(année d'évaluation)-dettes financières de 2012(qui s'élèvent à 1 180 693.12) + l'actif immobilisé hors exploitation (qui est de 22 591.12).

Le tableau suivant simplifie la méthode de valorisation de NCA-Rouiba par la MVA :

Tableau n°8. La valorisation de NCA-Rouiba par la méthode MVA (en milliers de DA)

Désignations	Montant
Somme des EVA	176 109.36
+ La valeur résiduelle	1 668 528
= MVA	1 844 637.36
+l'actif économique de 2012	2 952 404
-les dettes financières de 2012	1 180 693.12
+Actif immobilisé hors exploitation	22 591.12
= La valeur totale de l'entreprise	3 638 939.36

Source : construit par nous-mêmes à partir de la Notice de NCA-Rouiba

De cette manière, la valorisation de l'entreprise NCA-Rouiba par la méthode MVA est estimée approximativement à 3.6 milliards de dinars.

2.4.3/ la méthode patrimoniale :

Compte tenu de la nature capitalistique de l'industrie, les experts ont jugé utile d'établir une valeur sur une base patrimoniale. La méthode retenue est celle de la rente de *goodwill* qui consiste à tenir compte des actifs réévalués de la société en y intégrant un superprofit ou goodwill (qui est l'excédent de la capacité bénéficiaire de l'entreprise par rapport à la rémunération théorique du capital employé).

Le tableau suivant détaille le calcul de L'ANR (actif net comptable), sachant que :

- Les immobilisations incorporelles ainsi que l'actif circulant n'ont pas fait l'objet de réévaluation.
- La valeur de la dette de l'année 2012 est de 2 305 004 DA

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

Tableau n°9. L'actif net réévalué de NCA-(Rouiba (en milliers de dinars)

Désignation	VNC 12 ¹⁶⁵	Réévaluation	Plus/moins value
Immobilisations incorporelles	21 615	21 615	
Immobilisations corporelles	2 348 246	2 741 154	
Terrains	398 571	580 750	182 179
Bâtiments	314 076	524 806	210 730
Autres immobilisations corporelles	1 550 378	1 550 378	
Immobilisations en cours	85 220	85 220	
Autres actifs non courants	22 591	22 591	
Actifs circulants	1 523 370	1 523 370	
Total actifs	3 915 822	4 308 730	392 908
-Dettes	2 305 004		
=Actif net comptable	1 610 818		
+Réévaluation	392 908		
=ANR	2 003 726		

Source : notice d'informations Rouiba –SPA p15

D'après le tableau ci-dessus, on déduit que l'ANR est calculé comme suit :

$$\text{ANR} = \text{Total actifs 2012} - \text{dettes} + \text{réévaluation}$$

Le calcul de cet indicateur, va nous servir au calcul du Good Will qui ensuite nous permettra de valoriser l'entreprise NCA-Rouiba.

2.4.4. Méthode de Good Will (superprofit) :

Dans la méthode de Good Will, l'entreprise NCA-Rouiba a utilisé la rente de Good Will.

Le tableau suivant montre la valorisation de l'entreprise NCA-Rouiba selon la méthode Rente de Good Will :

¹⁶⁵ Valeur nette comptable de l'année 2012

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

Tableau n°10. La valorisation de l'entreprise NCA-Rouïba selon la rente de Good Will(en milliers de DA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat net récurrent	188 042	193 948	271 208	337 691	456 531	543 164	583 729
Actif net réévalué		2003 726					
Cout des fonds propres		18.01%					
Rémunération du capital		362 674.41	362 674.41	362 674.41	362 674.41	362 674.41	362 674.41
Superprofit		-168 726.41	-92005	-25 522	93 318	179 951	220 516
Rente de good Will	1480729						
La valeur de l'entreprise	2 152 455						

Source : notice d'informations Rouïba- SPA p15

A partir du tableau, nous déduisant que le Good Will est calculé comme suit :

$$\text{Good Will} = \text{Résultat net} - \text{la rémunération du capital}$$

Ainsi, La valeur de l'entreprise= La rente du good Will+ L'ANR

De ce fait, La valorisation de l'entreprise NCA-Rouïba selon la méthode de la rente de Good Will est estimé à 2 152 455 000 milliards de dinars, donc la valeur de son actif est de 1013.9 DA (2 152 455 000 DA ÷ 2122988 actions = 1013.9 DA).

2.4.5 /La méthode de Bates :

Le modèle de Bates met en relation le PER (price earning ratio) actuel d'un titre avec son PER futur dans n années compte tenu d'un taux de croissance des BPA(bénéfice par action),du taux de distribution pendant cette période et du taux de rentabilité exigé par l'actionnaire.

$$\text{PER}_0 = D (1+g) / (g-a) (K^n - 1) + \text{PER}_n K^n$$

Avec :

- $K = (1+g) (1+a)$;
- a : rendement espéré
- g : le ou le taux de croissance prévus des bénéfices ;

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

- n : durée pendant laquelle le maintien d'un certain taux de croissance est prévu ;
- D : taux de distribution des bénéfices supposé constant ;
- PER_n : PER de sortie en fin de détention du titre.

Donc : la valeur nominale de l'action = $PER_n \times$ bénéfice par action (BPA).

A partir de cette équation, on peut déduire le BPA.

$$BPA = \text{la valeur nominale de l'action} / PER$$

Les données concernant l'entreprise NCA-Rouïba pour le calcul de PER sont illustrées dans le tableau suivant :

Tableau n° 11. La valeur de l'entreprise NCA-Rouïba par la méthode Bates :

Taux de distributeur des dividendes (D)	33%
Taux de distribution des bénéfices (G)	24.7%
Rendement espéré (a)	18.1%
$K(1+g)/(1+a)$	1.056
PER de sortie	13
La valeur nominale de l'action	400 DA
Le nombre d'actions émises	2122988

Construit par nous même à partie des données de l'entreprise

$$PER_{2012} \frac{0.33(1+0.247)}{0.247-0.181} \times (1.056^5 - 1) + 13 \times 1.056^5$$

$$PER_{2012} = 19$$

$$\text{Donc ; le BPA} = 400 \div 19 = 21.05 \text{ DA}$$

A partir de BPA on peut déduire la valeur de l'entreprise NCA-Rouïba qui est de :

$$2122988 \text{ actions} \times 21.05 \text{ DA} = 44694484.2 \text{ DA}$$

La valorisation de l'entreprise NCA-Rouïba selon la méthode de Bates est estimée à 4.5 milliards de DA.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

2.5/ Le produit de l'offre d'actions et son emploi :

Le produit d'offre d'actions est de 849 195 200 dinars environ issu de l'offre de 2 122 988 actions au prix de quatre-cents(400) dinars. Ce montant sera revu à la baisse en fonction de la participation des salariés qui bénéficient d'un prix décoté. Le produit issu de la cession des titres (offre d'actions anciennes) est destiné aux actionnaires cédants.

2.6/ Les charges relatives à l'opération de l'introduction de NCA-ROUIBA à La bourse D'Alger :

Le montant des charges relatives à cette opération est estimé à 61 839 686.1 dinars comme le montre le tableau ci-dessous :

Tableau n°12 .Charges de l'opération d'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger (en dinars)

Redevances	Montant hors taxes
Redevances réglementaires et assimilées	17 139 686.1
Redevance de la COSOB	636 896.40
Rémunération d'Algérie Clearing	84 919.50
Commissions de la SGBV	2 406 149.40
Commissions IOB (chef de fil et syndicat de placement)	14 011 720.8
Rémunérations de commissions et honoraires conventionnés	44 700 000
Commissions et honoraires d'accompagnement, de placement, de conseil financier et conseil juridique	4 700 000
Publicité et communication	40 000 000

Source : Notice d'informations NCA-Rouiba p20

2.7/ La jouissance du titre NCA-Rouiba :

Les acquéreurs des actions de NCA-ROUIBA cédées bénéficient de la jouissance des titres à la date de livraison des titres qui est au premier Janvier 2013. Les actions cédées emportent ainsi le droit de percevoir les dividendes que pourrait décider de déclarer l'assemblée générale annuelle statuant sur les résultats de l'exercice 2013.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

2.8/L'intermédiaire en Opération de Bourse accompagnateur et organismes habilités à recueillir les demandes d'achat des actions de NCA-Rouiba :

Pour cette opération, la société est accompagnée par l'intermédiaire en opérations de bourse ; BNP Paribas El Djazair.

Les demandes d'achat de titres peuvent être recueillies, sans frais, par les intermédiaires en opérations de bourse, mentionnés ci- dessous, faisant partie du syndicat de placement constitué pour la présente opération :

- BNP Paris El Djazair (Chef de fil) ;
- Crédit Populaire d'Algérie (CPA) ;
- Banque Nationale d'Algérie (BNA) ;
- Banque Extérieure d'Algérie (BEA) ;
- Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP-Banque) ;
- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR) ;
- Société Générale El Djazair (SGA)

2.9/ La période de l'offre des actions de NCA-Rouiba :

La période de l'offre commence le 07 avril 2013 et se termine le 25 avril 2013.la société se réserve le droit de proroger la période de l'offre après accord de la COSOB.

Après la clôture de la période de l'offre, aucune demande d'achat de titres aux conditions de l'offre ne peut être acceptée. Les intéressés pourront néanmoins acquérir des titres, aux conditions de marché, lorsque ceux-ci seront cotés, et ce par le biais de leur Intermédiaire en Opérations de Bourse.

2.10/La segmentation de l'offre des actions de NCA-Rouiba :

L'offre des actions de la société NCA-ROUIBA est répartie en deux(02) segments :

- Segment A : les salariés de la société : un quota maximum de 85 000 actions, soit 4% des actions offertes, est réservé aux salariés de la société ;

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

- Segment B : les non-salariés de la société : le reliquat des actions offertes soit 2 037 988, est réservé aux nationaux résidents personnes physiques et personnes morales.

Dans le cas où la demande cumulée dans le segment 'A' serait inférieure au nombre d'actions réservé pour ce segment, le reliquat sera affecté au segment 'B'.

2.11/ La demande d'achat minimale et maximale des titres de l'entreprise NCA-Rouiba :

Toute demande d'achat doit porter au minimum sur 75 actions et au maximum sur 85.000 actions. Ces seuils sont appliqués aux deux segments de l'offre. Un acheteur ne doit déposer qu'une seule demande. Dans le cas où plusieurs demandes sont introduites par une seule personne, seule la demande portant sur le plus grand nombre de quotités demandées est validées et prise en considération.

2.12/Le règlement des demandes d'achat des titres de l'entreprise NCA-Rouiba :

Toute demande d'achat doit être couverte par le montant total des actions demandées. Les montants seront bloqués dans les comptes espèces des demandeurs ouverts auprès des Teneurs de Comptes de Conservation de Titres jusqu'à la validation définitive des résultats de l'émission et du règlement /livraison des titres.

2.13/ Le traitement des demandes d'achat des titres de NCA-Rouiba :

Les demandes d'achat doivent être nominatives et formulées par écrit aux Intermédiaires en Opérations de Bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement le nombre d'actions demandées ainsi que l'identité complète du demandeur.

Toute demande d'achat non conforme aux conditions précitées ne sera pas validée et ne sera pas prise en considération lors du dépouillement des demandes.

2.14/Le régime fiscal :

En application du texte de loi suivant les opérations d'introduction en bourse, les détenteurs de titres cotés ainsi que la société cotée bénéficient de certaines exonérations fiscales en matière d'impôt sur la plus value, d'IBS, d'IRG et de droit d'enregistrement. En effet, selon l'article 32 de la loi n°09-09 du 30 décembre 2009 portant loi de finance pour 2010 : « sont exonérés de l'impôt sur le revenu global(IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

sociétés (IBS) les produits et les plus-values de cession des actions et titres assimilés réalisés dans le cadre d'une opération d'introduction en bourse. Sont exemptées des droits d'enregistrements, les opérations portant sur les opérations d'introduction en bourse ».

2.15/La négociation des titres de l'entreprise NCA-Rouïba :

L'action NCA-ROUIBA a fait l'objet d'une demande d'admission en Bourse et a été négociée sur le marché réglementé de la Bourse d'Alger entre les Intermédiaires en Opérations de Bourse agréés par la COSOB.

Dans le but d'assurer la liquidité du titre, la société a signé un contrat de liquidité avec l'IOB BNP Paribas El Djazair. Par ailleurs, l'Assemblée Générale des Actionnaires de la société qui s'est réunie le 18 Octobre 2012 a autorisé la société d'intervenir sur le marché boursier pour la régulation du cours de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article 715 bis du code de commerce. Les actionnaires ont mandé de conseil d'administration pour fixer les modalités de l'opération et notamment le prix maximum d'achat, le prix minimum de vente, le nombre maximum d'actions à acquérir et le délai dans lequel l'acquisition doit être effectuée.

2.16/Les établissements assurant le service financier des titres de NCA-ROUIBA :

La conservation et la gestion des titres est assurée par les Teneurs de Comptes Conservateur de Titres habilités et est centralisée par Algérie Clearing. Le service financier des titres, à savoir la répartition des dividendes est assurée par ce même organisme au travers des TCC.

Section 3 :L'impact de l'introduction à la bourse d'Alger sur les résultats financiers de NCA-Rouiba :

A la suite de la présentation simplifiée de la société, de son métier et de la composition de son capital, il convient de faire l'analyse de sa santé financière. L'étude de l'évolution des ratios reflétant la structure financière, la rentabilité et l'activité va permettre une analyse comparée des résultats financiers de l'entreprise NCA-Rouïba avant et après son introduction à la bourse d'Alger.

3.1/ l'analyse des résultats financiers de l'entreprise NCA-Rouiba avant son introduction à la bourse d'Alger :

Afin d'évaluer la performance de l'entreprise NCA-Rouïba découlant de son introduction à la bourse d'Alger, nous avons retenus trois ratios qui semblent mieux refléter l'impact de son utilisation de la bourse comme source de financement sur les résultats de l'entreprise et qui les suivant :

3.1.1/ le ratio d'autonomie financière :

Ce ratio permet de mesurer la capacité de résistance de l'entreprise aux aléas conjuncturels susceptibles d'affecter sa rentabilité .Cette résistance est proportionnelle à l'importance relative des capitaux propres par rapport aux dettes¹⁶⁶, comme le montre l'équation suivante :

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{dettes}} > 1$$

Tableau n°13. Le ratio d'autonomie financière pour les années 2010, 2011 et 2012 de NCA-Rouiba (en DA)

	2010	2011	2012
Capitaux propres (A)	1 365 025 313	1 476 869 797	1 585 472 496
L'ensemble des dettes	1 628 144 936	2 583 026 818	3 009 327 049
Ratio d'autonomie financière (A/B)	0.84	0.57	0.53

Source : construit par nous-mêmes à partir des états financiers de 2010, 2011 et 2012 (voir annexe n°1et 3)

A la lecture du tableau ci-dessus, nous remarquons que le ratio d'autonomie financière obtenu pour les années 2010,2011, et 2012, ne répond pas aux normes parce que ce ratio a

¹⁶⁶ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, DELAHAYE Florence « Gestion financière »,14^{ème} édition, Dunod, Paris, 2015, P158.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

baissé passant de 0.84 en 2010 à 0.53 en 2012. Cela montre que l'entreprise NCA-Rouïba assure difficilement son autonomie financière, cette situation peut être expliquée par l'augmentation de ses dettes .A titre exemple : les dettes fournisseurs et comptes rattachés sont passés de 690 268 722 DA en 2010 à 1 082 079 841 en 2011 pour atteindre 1 121 817 918 DA en 2012 (voir l'annexes n°1 et 3).

3.1.2/ ratio de liquidité générale de NCA-Rouïba :

Le ratio de liquidité générale complète l'analyse de la structure financière de l'entreprise, dans la mesure où il s'agit d'analyser l'aptitude qu'a l'entreprise de faire face à ses échéances à moins d'un an¹⁶⁷. Il se calcule comme suit :

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{actifs circulants}}{\text{dettes à court terme}} > 1$$

Tableau n°14. ratio de liquidité des années 2010, 2011 et 2012(en DA)

	2010	2011	2012
Actif à court terme (A)	1 341 195 845	2 010 588 554	2 154 799 546
Passif à court terme (B)	1 107 347 703	1 732 110 175	2 180 505 842
Ratio de liquidité (A/B)	1.21	1.16	0.99

Source : construit par nous-mêmes à partir des états financiers de NCA-Rouïba (voir annexes n°1, 2,4, 5)

Le tableau montre que le ratio de liquidité générale de NCA-Rouïba est bon sur les deux années 2010 et 2011, car il est supérieur à un, cela traduit que l'actif à court terme suffit largement pour financer la totalité des dettes à court terme.

Pour l'année 2012, on remarque que ce ratio a diminué (0.99) par rapport aux précédentes années (2010 et 2011), cela traduit que l'entreprise NCA-Rouïba n'est pas liquide à cause de l'augmentation de ses dettes à court terme qui sont passées de 1 732 110 175 DA en 2011 à 21 805 055 842 DA en 2012.

¹⁶⁷ GREMILLET Alain, « les ratios financiers et le nouveau plan comptable », Edition Organ, Paris, 1984, P19.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

3.1.3/ ratio de rentabilité financière ou ratio de capitaux propres :

Un des objectifs de l'entreprise est d'offrir une bonne rentabilité à ses actionnaires. C'est pour cela qu'il convient d'évaluer cette rentabilité par rapport aux capitaux propres investis¹⁶⁸. Il se calcule comme suit :

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

Tableau n°15. Ratio de rentabilité financière de l'entreprise NCA-Rouïba(en (DA))

	2010	2011	2012
Résultat net(A)	225 634 596	188 041 941	168 602 699
Capitaux propres(B)	1 365 025 313	1 476 869 797	1 585 472 496
Ratio de rentabilité financière (A/B)	0.17	0.13	0.11

Source : construit par nous-mêmes à partir des états financiers des années 2010,2011 et 2012(voir annexes n°3, 6).

A la lecture du tableau n°4 nous pouvons déduire que l'entreprise NCA-Rouïba a un taux de rentabilité financière assez intéressant en 2010 qui est de 0.17, en effet l'entreprise a dégagé une rentabilité financière supérieure aux années (2011 et 2012), qui peut être expliqué par le lancement de l'entreprise dans un nouveau segment qui est celui de conditionnement en plastique (PET). Par contre, durant les années 2011 et 2012 ce taux a diminué, passant de 0.13 à 0.11 respectivement, cela est dû aux raisons suivantes :

- La croissance de plus de 14% de la masse salariale ;
- Les charges relatives à la cotation à la bourse d'Alger.

3.1.2/ L'analyse des résultats financiers de l'entreprise NCA-Rouïba après son introduction à la bourse d'Alger :

Dans ce point, nous allons analyser l'année d'introduction (2013), ainsi que les trois années qui la succèdent c'est-à-dire 2014,2015 et 2016.

¹⁶⁸ SOLNIK Bruno « Gestion financière » Fernand Nathan, France, 1992, p32

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

3.1.2.1/ Le ratio d'autonomie financière :

Le tableau suivant présente les capitaux propres de l'entreprise NCA-Rouïba ainsi que ses dettes en vue de l'étude de son autonomie financière durant les années 2013,2014 2015 et 2016.

Tableau n°16. Les ratios d'autonomie financière de NCA-Rouïba après son introduction à la bourse d'Alge, en DA

	2013	2014	2015	2016
Capitaux propres (A)	1 754 898 385	1 981 115 000	2 068 196 733	2 072 066 347
Les dettes(B)	3 727 684 559	5 228 559 556	6 272 008 026	7 208 326 177
Ratio d'autonomie financière (A/B)	0.5	0.38	0.33	0.29

Source : élaboré par nous même à partir des données de l'entreprise (voire annexes n°5, 8,11)

D'après le tableau n°5, nous pouvons comprendre que le ratio d'autonomie financière de l'entreprise NCA-Rouïba continue de baisser même après son entrée à la bourse d'Alger.

En effet, ce ratio égal à 0.5 en 2013 est passé à 0.29 en 2016 .Cela peut être expliqué par « les nouveaux crédits bancaires à moyen terme ayant permis de financer des investissements engagés à partir de 2011¹⁶⁹, le montant de ces crédits bancaires était de 583 226 milliers de dinars en 2011 contre 288 386 milliers de dinars en 2010.

3.1.2.2/Le ratio de liquidité générale de l'entreprise NCA-Rouïba :

A partir les données de tableau suivant nous allons essayer d'analyser le ratio de liquidité générale de NCA-Rouïba après son introduction en bourse.

Tableau n° 17. Les ratios de liquidité de NCA-Rouïba après introduction en DA

	2013	2014	2015	2016
Actifs à court terme (A)	2 291 644 531	2 655 825 000	3 037 646 766	3 537 852 000
Passifs à court terme (B)	2 221 107 869	2 546 409 000	3 140 849 630	4 285 636 000
Ratios de liquidité (A/B)	1.03	1.04	0.97	0.82

Source : élaboré par nous même à partir des données de l'entreprise (voir annexes n°4, 5, 7, 8, 10,11)

¹⁶⁹ MOHAMED- AMOKRANE Haroun « Caractéristiques, gestion fonctionnelle et mode de financement de l'entreprise familiale, cas algérien analysé à travers NCA-Rouïba », mémoire de magister en sciences économiques, option Management des entreprises, Tiz iOuzou, 2016, p225.

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger

A la lecture du tableau ci-dessus, nous pouvons constater que la liquidité de l'année 2014 est supérieure aux autres années, c'est-à-dire, l'entreprise NCA-Rouïba dispose de la liquidité nécessaire pour faire face à ses engagements. Le degré de cette liquidité n'a pas enregistré des variations significatives entre 2012 et 2013, ceci est la conséquence du pilotage adéquat du besoin du fonds de roulement de la société. En effet, l'année 2014 a connu une augmentation du BFR, liée principalement à l'accroissement des créances clients (1 158 815 millions de dinars contre un solde de 790 347 millions de dinars en 2013), soit une augmentation de 368 468 millions de dinars¹⁷⁰.

En 2015, l'accroissement de l'actif circulant de 14% est dû à l'augmentation des gammes induisant des stocks en matières premières, emballages et produits finis plus importants, ainsi que la croissance des créances de 18%.

3.1.2.3/ Les ratios de rentabilité financière :

Après l'analyse de la rentabilité financière de l'entreprise NCA-Rouïba avant son introduction à la bourse d'Alger, nous allons présenter à partir du tableau suivant la situation de sa rentabilité financière après cette introduction.

Tableau n°18. Les ratios de rentabilité financière ou rentabilité des fonds propres, en DA

	2013	2014	2015	2016
Résultats nets(A)	228 869 539	310 853 613	188 985 195	130 675 438
Capitaux propres(B)	1 754 898 385	1 981 114 938	2 068 196 733	2 072 066 347
Ratios de rentabilité financière A/B	0.13	0.16	0.09	0.06

Source : élaboré par nous même à partir des données de l'entreprise (voir annexes n°5, 8,11)

A la lecture du tableau, nous pouvons dire que malgré le mauvais démarrage de NCA-Rouïba en 2013, en raison de l'arrêt momentané de l'activité PET (bouteilles en plastique) pour une mise à jour technologique, elle a dégagé un résultat net en progression de 34% estimé à 228 870 millions de dinars.

Du coup, la première assemblée générale ordinaire(AGO), a décidé d'attribuer des dividendes à hauteur de 10 DA par action.

¹⁷⁰ Rapport annuel 2014 de NCA-Rouïba

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

En 2014, on remarque que le ratio de rentabilité dépasse toutes les autres années, et cela résulte de l'augmentation importante du résultat net (310853 millions de dinars), par conséquent, l'AGO a décidé de répartir les dividendes aux actionnaires soit 12 DA par action.

En 2015, La rentabilité a été largement impactée par les pertes de change suite à l'augmentation des dotations aux amortissements et l'augmentation des charges financières liées aux pertes de change. Bien que le ratio de profitabilité a baissé en 2015 jusqu'à 0.9, cela n'a pas empêché la répartition de 66% du bénéfice net aux actionnaires, soit un bénéfice de 15 dinars pour chaque action.

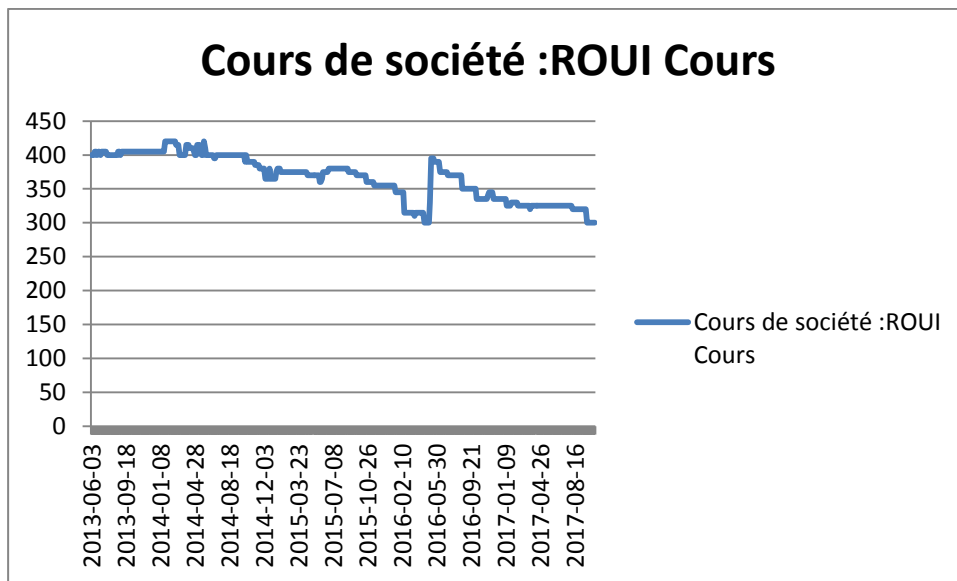
En 2016, ce ratio a encore baissé pour atteindre 0.6, Par conséquent, Il a été décidé après avoir attribué un droit de vote aux actionnaires, de bloquer les dividendes de l'année en cours(2017), pour des raisons économiques et des prévisions restrictives de la loi de finance 2018.¹⁷¹

3.2/ L'évolution du cours de l'action NCA-Rouiba :

Lors de son introduction en bourse en 2013, l'action NCA-Rouiba, était émise au prix de 400DA, la figure ci- dessous montre l'évolution du cours de l'action entre 2013 et 2017. Il est important de signaler que la nomination de l'action de NCA-Rouiba, au niveau de la SGBV, est abrégée « ROUI ».

¹⁷¹ D'après l'assemblée générale du conseil d'administration à laquelle nous avons assisté le 29 Juin 2017 à Stand-all Bordj El-Kiffan à Alger).

Figure n°5.L'évolution du cours de l'action NCA-Rouiba de 2013 jusqu'à 2017



Source : construit par nous même à partir des donnée »s de la SGBV

Le graphe montre que le cours du titre ROUI a grimpé en Janvier 2014 pour atteindre 420 DA. Puis, l'action a connu des baisses successives au courant de l'année 2014 pour atteindre 375 DA à la fin du premier trimestre 2015. Le cours de l'action a ensuite augmenté en Mai 2016 pour atteindre 395 DA, pour repartir à nouveau à la baisse pour atteindre 325 DA, en Janvier 2017. Nous constatons que ces cours ne reflète pas la réalité de la santé de l'entreprise, étend donné que nous avons parlé de sa performance. Les causes de ce « paradoxe » se résument dans le point suivant.

3.2.1/ Les causes de la baisse du cours des titres à la bourse d'Alger :

Certains actionnaires historiques et majoritaires des entreprises privées qui sont cotées à la bourse d'Alger, prétendent que leurs entreprises sont sous-évaluées par la bourse. Ils se plaignent souvent du mauvais fonctionnement de la bourse comme le cas du PDG de NCA-Rouiba Slim OTHMANI qui a annoncé à la presse que « *Les intermédiaires en bourse ne font pas leurs boulots, et ils effectuent des apparitions occasionnelles aux niveaux de leurs guichets*¹⁷² ».

¹⁷² CHAREF Abed « Slim Othmani critique vivement le fonctionnement de la bourse d'Alger » in Maghreb Emergent 22/06/2016 [en ligne] disponible sur http://www.huffpostmaghreb.com/2016/05/15/bourse-dalger-cotation-ho_n_9978626.html consulté le 16/10/2017 à 23 :52

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

De plus, et d'après l'entretien que nous a accordé madame TALEB Meriem; la chargée de missions, officiel du parquet à la bourse d'Alger « *La bourse d'Alger est illiquide, il y'a un déséquilibre entre l'offre et la demande ; l'offre des titres est supérieure à la demande, par conséquent, le cours de l'action va automatiquement baisser* »

En revanche, il existe bel et bien d'autres facteurs qui peuvent influencer le cours de l'action.

- Concrètement, la situation économique défavorable en Algérie gèle les transactions boursières, et cela à cause de la politique d'austérité instaurée à partir de 2014 et la baisse du pouvoir d'achat suite à l'inflation qui règne dans le pays, et qui est estimée à 6.1% en Aout 2017. Ces facteurs découragent l'investissement en bourse, par conséquent, il n'y'a pas d'acheteurs d'actions, autrement dit pas de mobilité de capitaux.

- La loi 51-49 : Le code des investissements en Algérie bloque l'accès des étrangers à la bourse d'Alger. Dès lors, ni les algériens non résidents, ni les étrangers ne peuvent y investir, par conséquent, le marché boursier algérien est toujours illiquide. Comme l'a évoqué Le président Slim OTHMANI «*Une entreprise cotée en bourse, ne peut pas ouvrir son capital à un partenaire étranger, selon la règle 51-49, par contre si cette entreprise quitte la bourse, elle pourra ouvrir l'accès à un investisseur étranger*¹⁷³

3.3/ La structure du capital de NCA-Rouiba après introduction en bourse :

La structure du capital de NCA-ROUIBA est détenue par trois types d'actionnaires qui sont :

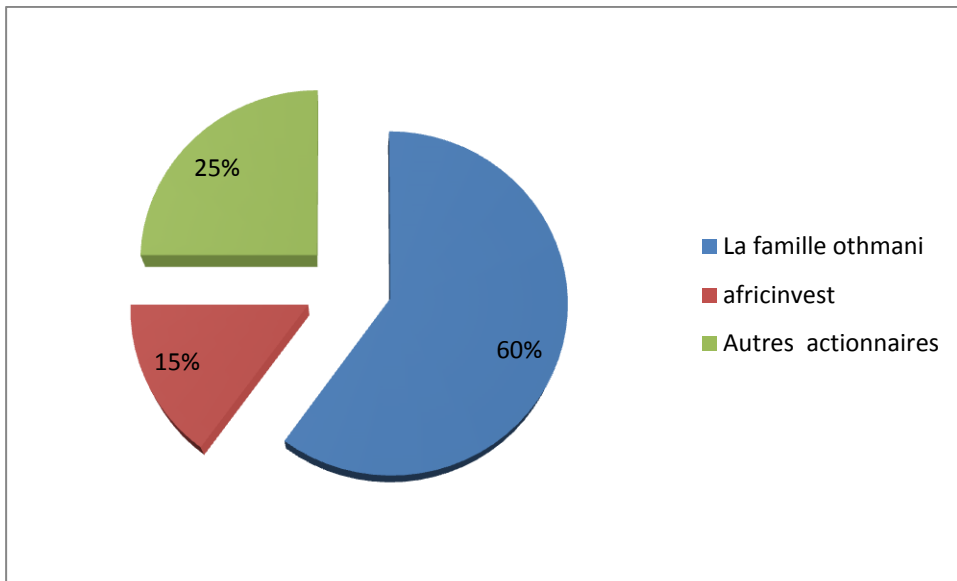
- La famille OTHMANI avec 60% ;
- L'investisseur institutionnel Africinvest avec une part de 15% ;
- Actionnaires ordinaires avec une part de 25%.

La répartition est structurée comme suit :

¹⁷³ BENREGUIA Salah « NCA-Rouiba, résultats financiers positifs et baisse de sa cote en bourse, Slim Othmani parle du paradoxe algérien » in Le soir d'Algérie [en ligne] 23/05/2015 disponible sur <http://www.lesoirdalgerie.com/articles/2015/05/23/article.php?sid=178985&cid=2> consulté le 05/11/2017 à 10 :39

Chapitre II : L'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger

Figure n°6 .Structure du capital de NCA-ROUIBA après introduction en bourse



Source : construit par nous même à partir des données de l'entreprise

D'après la figure ci-dessus, on remarque que la famille OTHMANI occupe la plus grande part dans l'entreprise, cette dernière n'a pas donc perdu son caractère familial.

En plus, la part de Africinvest a diminué, passant de 36% (qui est la quotité avant introduction en bourse) à 15% en 2017. En réalité, au fur et à mesure, l'entreprise NCA-Rouiba pourra racheter ses propres actions, pour redevenir ce qu'elle était au début, c'est-à-dire une entreprise familiale autonome.

Conclusion du chapitre II

Ce dernier chapitre nous a permis, dans un premier temps de présenter l'entreprise NCA-Rouïba, qui est une entreprise familiale de l'agroalimentaire, et qui constitue un acteur très important dans le marché algérien.

Dans un deuxième temps, nous avons présenté l'opération d'introduction du NCA-Rouïba à la bourse d'Alger, et les caractéristiques liées à cette démarche, y compris les méthodes d'évaluation suivies afin d'établir la Notice d'informations, qui par la suite, serait attestée par la COSOB par un visa d'admission.

Enfin, nous avons essayé de montrer que l'entreprise NCA-Rouïba certes, a enregistré des états financiers positifs après son introduction en bourse; mais ces résultats ont été le fruit des efforts fournis et des investissements lancés par l'entreprise et non pas par son introduction à la bourse d'Alger.

Néanmoins, la NCA-Rouïba a réussi à atteindre en partie son objectif, qui était la sortie du fonds d'investissement « africinvest » du capital de l'entreprise, sachant que la sortie de ce dernier était une exigence depuis le départ.

Partie II : L'introduction à la bourse d'Alger

Conclusion de la deuxième la partie :

Au terme de cette partie, on a pu conclure que le choix d'introduction en bourse dépend des raisons par lesquelles sont motivés les gérants des entreprises ; on peut citer : la recherche de la notoriété, la mobilité et la liquidité des capitaux, le pouvoir de négociation, ainsi que la confiance de ses clients. Pour ce faire, l'entreprise espérant intégrer le marché boursier, doit suivre des procédures dictées par les autorités du marché.

Pour ce qui est de la bourse d'Alger, s'y coter, semble être un pas très difficile pour certaines entreprises, et cela à cause des conditions lourdes imposées par la COSOB, dont la transparence et la divulgation des informations financières sont exigées. Ajoutons à cela, les charges et les frais relatifs à l'introduction qui peuvent être importants.

Nonobstant, l'entreprise NCA-Rouiba, étant une entreprise familiale ayant un objectif clair qui se manifeste par la sortie du fonds d'investissement Africinvest de son capital, a réussi à s'introduire la cote officielle de la bourse d'Alger.

En dépit du dysfonctionnement du marché financier algérien, NCA-Rouiba a continué à enregistrer des résultats financiers satisfaisants même après son introduction en bourse, mais cela n'a pas été grâce à sa présence à la bourse d'Alger. Cette dernière, n'a exercé aucune influence sur la valeur de l'entreprise NCA-Rouiba . Ainsi, les cours de l'action NCA-Rouiba, ne reflètent guère l'état concret de la situation financière de l'entreprise.

Conclusion générale

Conclusion générale

A travers notre travail de recherche, nous avons pu conclure que, la transition de l'économie algérienne vers une économie de marché, a pour principale corolaire la diversification des ressources de financement, c'est-à-dire ; ajouter au financement bancaire, le financement par voie boursière, lequel augmente la capacité de financement des entreprises.

Pour ce faire, le marché financier algérien a été créé dans le but de répondre aux divers besoins de financement, la bourse d'Alger a démarré son activité en 1998, elle a montré un certain dynamisme à ses débuts pour soutenir les opportunités de développement portées par le processus de privatisation engagé par les pouvoirs publics.

Cependant, de nombreux obstacles pénalisent son bon fonctionnement, parmi eux on peut citer :

- L'Etat a peu privatisé et a préféré le faire en dehors du marché boursier c'est-à-dire de gré à gré ou par appel d'offre. Ainsi, deux sociétés cotées à savoir Saidal et El Aurassi sont publiques, dont l'Etat reste actionnaire majoritaire,
- Les entreprises privées sont souvent familiales, et il est bien connu que ces dernières ont plus de mal à s'introduire en bourse.
- Le manque de culture boursière chez la plupart des entreprises algériennes, ces dernières continuent à solliciter les banques dans le but de se financer, ce qui explique l'éviction de la bourse d'Alger.

Afin de dynamiser la bourse d'Alger, plusieurs actions ont été préconisées par la COSOB telles que la mise en place d'acteurs supplémentaires (promoteurs en bourse et conseillers financiers) qui apportent les conseils nécessaires pour fructifier les placements des investisseurs mais aussi encourager les entreprises à s'introduire en bourse.

Ce travail, a pour finalité de savoir si l'expérience des entreprises déjà cotées en bourse était dissuasive, ou, au contraire, si elle pouvait motiver l'intérêt des autres entreprises. Pour y parvenir, l'orientation de la mesure de l'impact de l'introduction à la bourse d'Alger sur les résultats financiers de l'entreprise NCA-Rouiba a été utilisée par l'étude de ratios financiers avant et après son introduction à la bourse d'Alger. Les ratios

Conclusion générale

retenus nous ont permis de comparer la structure financière et la rentabilité de NCA Rouiba avant et après son introduction en bourse.

La conclusion principale que nous avons tirée tout au long de notre travail de recherche est que l'introduction de l'entreprise NCA-Rouiba à la bourse d'Alger, n'a eu aucun impact sur ses résultats financiers, en effet, sa structure financière est restée presque la même comparativement à sa situation avant son introduction en bourse, alors que le cours de son action connaît une baisse continue qui est passé de 400 DA en 2013, à 290 DA en Novembre 2017. Cette baisse est plus liée à l'inertie et à la faiblesse structurelle du marché financier algérien, qu'à la situation financière de l'entreprise.

Enfin, nous avons constaté que contrairement aux idées reçues, l'objectif principal de l'entreprise NCA-Rouiba, lors de son introduction en bourse n'était pas de lever des fonds, mais d'organiser la sortie prévue du fonds « Africinvest » qui a été en partie atteinte puisque sa présence dans le capital de l'entreprise Rouiba a baissé car il est passé de 36% en 2013 à 15% en 2017.

Bibliographie

Références bibliographiques

1. Ouvrages :

1. BARREAU. Jean, DELAHAYE Jacqueline Florence « Gestion Financière », 14^{ème} édition, Dunod, Paris, 2015
2. BERTRAND Jacquillat, Jacques « La Bourse », PUF, Paris, 2002
3. BERTRAND. Jacquillat, SOLNIK Bruno et PERIGNON Christophe « Marchés financiers », Dunod, Paris, 2014
4. BRADLEY Xavier, DESCAMPS Christian « Monnaie, Banque, Financement », PUF, Paris, 2005
5. CAPELLE-BLANCARD Gunther, COUDERC Nicolas, VANDELANOITE Sévérine « Les marchés financiers en fiche », Ellipse, Paris, 2004
6. CHAHRIT Kamal « Guide des techniques et pratiques bancaires, financières, et boursières », G.A.L (ex MLP), Alger, 2003
7. CHARREAUX Gérard « Finance d'entreprise », Edition EMS, Paris, 2003
8. CHERIF Mondher « Techniques modernes d'évaluation des entreprises », Ellipse, Paris, 2015
9. CHOINEL Alain, ROUYER Gérard « Marchés financiers, structure et acteurs », 5^{ème} édition, Revue Banque, Paris, 2002
10. DE LA CHAPELLE Philippe « L'évaluation des entreprises », 3^{ème} édition, Economica, Paris, 2007
11. FERERES Mair, RIVIERE Gérard « L'introduction en bourse, mode d'emploi » Organisation, Paris, 2000
12. FLEURIET Michel, YVES Simon « Bourses et marchés financiers », 2^{ème} édition, Economica, Paris, 2003
13. GREMILLET Alain « Le ratio financier et le nouveau plan comptable », Organisation, Paris, 1989
14. GOLDBERG-DARMON Muriel « Le droit de l'introduction en bourse », Revue Banque édition, Paris, 2003
15. GOYEAU Daniel, TARAZI Amine « La Bourse », La Découverte, Paris, 2001
16. HORN Y Gérard « La Bourse pour les nuls », édition First-Gründ, Paris, 2012

Bibliographie

17. JEGOUREL Yves « Les produits financiers dérivés », La Découverte, Paris, 2005
18. JUVIN Henry « Les marchés financiers, voyage au cœur de la finance mondiale », édition d'Organisation, Paris, 2004
19. LAUTIER Delphine, SIMON Yves « Les 100 mots des marchés financiers » PUF, Paris, 2009
20. LAUTIER Delphine, SIMON Yves « Finance internationale » 9^{ème} édition, Economica, Paris, 2009
21. LEHMAN Paul-Jacques « Economie des marchés financiers », Groupe DE BOECK, Paris, 2011
22. LE SAOUT Erwan « Introduction aux marchés financiers », Economica, Paris, 2006
23. MABROUK Hocine « Code boursier algérien », Rouma, Alger, 2006
24. MERVILLE Anne-Dominique « Droit des marchés financiers », Gualino éditeur, Paris, 2006
25. MORVAN Jeremy « Marchés et instruments financiers », Dunod, Paris, 2004
26. NEUVILLE Sébastien « Droit de la banque et des marchés financiers », PUF Droit, Paris, 2005
27. OGIEN Dov « Pratique des marchés financiers », 2^{ème} édition, Dunod, Paris, 2007
28. RAVAZ Gary « L'introduction en bourse, l'expérience des chefs des entreprises », Gualino Editeur, Paris 2008
29. SENTIS Patrick « Introduction en bourse, une approche internationale », Economica, Paris, 2004
30. SOLNIK Bruno « Gestion financière », Fernand Nathan, France, 1992
31. SPIESER Philippe « Informations économiques et marchés financiers », Economica, Paris, 2000
32. SPIESER Philippe « La Bourse », édition Vuibert, Paris, 2004
33. VITRAC Didier « Tout savoir sur la bourse » édition City & York, Paris, 1999

2. Dictionnaires

1. CHAHRIT Kamal « Dictionnaire de la finance et de la Banque », G.A.L, Alger, 200

Bibliographie

2. COISPEAU Olivier « Dictionnaire de la bourse et des termes financiers » 5^{ème} édition, SEFI, Québec, 2006
3. JOSEPH Antoine, Marie Claire CAPIAUT-HUART « Dictionnaire des marchés financiers », 3^{ème} édition, DE BOECK, Paris, 2015
4. SOUSI-ROUIBI Blanche « Lexique de la banque et des marchés financiers », 6^{ème} édition, Dunod, Paris, 2009

3. Les revues

1. BOUNOUA Chaib « *Etat, Illégalisation de l'économie et marché en Algérie* » Les cahiers du CREAD, n°50/1999
2. BOUZAR Chabha « *Les contraintes du développement du marché financier Algérien* » Revue Campus n°18/2010, p18 [en ligne] disponible sur http://www.ummo.dz/IMG/pdf/LES_CONTRAINTES_DE_DEVELOPPEMENT_Chabha_BOUZAR.pdf
3. KOUDRI Ahmed « *Le marché financier en Algérie, situation et perspectives* », Les cahiers du CREAD, n°101-2012 [en ligne] disponible sur <https://www.ajol.info/index.php/cread/article/viewfile/124719/114237>
4. NIZIGIYAMANA Yves « *Le taux d'ouverture de l'économie algérienne de 1980 à 2005* » Revue Campus, n°4/2005, p 16,

4. Articles de presse

1. BENREGUIA Salah « *NCA-Rouiba, résultats financiers positifs et baisse de sa cote en bourse, Slim Othmani parle du paradoxe algérien* » in Le soir d'Algérie [en ligne] 23/05/2015 disponible sur <http://www.lesoirdalgerie.com/articles/2015/05/23/article.php?sid=178985&cid=2>
2. CHAREF Abed « *Slim Othmani critique vivement le fonctionnement de la bourse d'Alger* » in Maghreb Emergent 22/06/2016 [en ligne] disponible sur

Bibliographie

http://www.huffpostmaghreb.com/2016/05/15/bourse-dalger-cotation-ho_n_9978626.html

3. LAMARA Randa « *Yazid Benmouhoub : la bourse est une alternative de financement pour les PME* », [en ligne] en Algérie éco (25/07/2017) disponible sur <http://www.algerie-eco.com/2017/07/25/yazid-benmouhoub-bourse-alternative-de-financement-pme-notamment-situation-economique-actuelle/>
4. LITAMINE Khelifa « *Bourse, le système de cotation remis en cause* », en l'Econews [en ligne] disponible sur http://www.leconews.com/fr/actualites/nationale/finance-assurances/bourse-le-systeme-de-cotation-remis-en-cause-19-04-2016-177381_290.php .consulté le 03/10/2017 à 15 :43
5. MEBTEL Abderrahmane « *La bourse d'Alger, le ministre des finance entre l'utopie et la réalité* », [en ligne] in Réflexion (18/09/2015) disponible sur www.reflexiondz.net/pourquoi-la-lethargie-de-la-bourse-dalger/
6. MEDDAHI Nour « *Investir à la bourse des actions* » [en ligne] , en Maghreb Emergent (13/08/2017) disponible sur <https://www.tsa-algerie.com/une-contribution-de-nour-meddahi-investir-a-la-bourse-des-actions-dalger/>

5. Thèse de doctorat :

- KARA Rabah « *Analyse du développement financier de l'Algérie (1962-2015)* », thèse de doctorat en science économiques, UMMTO, Tizi Ouzou, 2017, p45.

6. Mémoires de Magister

1. ADJOUA Mohammed « *L'impact de l'introduction en bourse sur la performance des entreprises cotées à la bourse BRVM, cas de la SONATEL et SIVOA* » mémoire présenté en vue de l'obtention du diplôme de magister en maîtrise professionnalisée de gestion des entreprises et des organisations, option Finance, CESAG Sénégal,(2001/2003) [en ligne] disponible sur http://bibliotheque.cesag.sn/gestion/documents_numeriques/M011MPGEO03.pdf

Bibliographie

2. AKSIL Kayssa « *Le financement des investissements par l'emprunt obligataire, cas d'AIR ALGERIE* », thèse de magister en sciences économiques, option Monnaie Finance et Banque, université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou, 2013
3. AMROUCHE Kamila « *Le financement des sociétés par émission des valeurs mobilières* » Mémoire de Magister en Droit, Option droit des affaires, Université Mouloud Mammeri, TIZI OUZOU, 2009
4. BENCHABANE Meriem, « *Etude comparative des marchés financiers maghrébins : cas ; Maroc, Algérie, Tunisie* », mémoire de magister en science économique, option, Monnaie Finance, Banque, UMMTO, Tizi Ouzou, 2012
5. MOHAMED-AMOKRANE Haroun « *Caractéristiques, gestion fonctionnelle et mode de financement de l'entreprise familiale, cas algérien analysé à travers NCA-Rouiba* », mémoire de magister en sciences économiques, option Management des entreprises, Tizi Ouzou, 2016
6. REMIDI Djoumana « *Le marché boursier algérien, contraintes et perspectives* », mémoire de magister en sciences économiques, option Monnaie Finance et Banque, UMMTO, Tizi Ouzou, 2015
7. SEDDIKI Fadhila « *l'économie algérienne ; économie d'endettement ou économie de marché* » mémoire de magister en sciences économiques, Monnaie Finance Banque, Tizi Ouzou, 2013

7. Lois, décrets et ordonnances

1. La loi n°88-01 du 12/01/1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques
2. La loi n°88-03 et 88-04 du 12/01/1988 modifiant et complétant l'ordonnance n°75-95 du 26/09/1975, portant code de commerce et fixant les règles particulières des entreprises publiques économiques.
3. La loi 95-25 du 25/09/1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, et définissant les règles spécifiques d'organisation, de gestion et de contrôle des fonds publics de l'Etat.
4. La loi n°06-05 du 20/02/2006, portant titrisation des créances hypothécaires.

Bibliographie

5. La loi n°06-11 du 24/06/2006 relative à la société de capital investissement
6. Loi de finance n°09-09 du 30 Décembre 2009, portant loi de finance 2010
7. Décret législatif n°93-10 du 23/05/1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières.
8. Ordonnance n°96-08 du 10/01/1996 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

8. Rapports et guides

1. Rapport annuel NCA-Rouiba 2014
2. Rapport annuel NCA-Rouiba 2015
3. Rapport annuel NCA-Rouiba 2016
4. SGBV « Guide d'introduction en bourse », 2015
5. COSOB « Fascicule de certification des professionnels du marché financier », 2013
6. Notice d'information de NCA-Rouiba, 2013
7. Rapport annuel de la COSOB, 2016

9. Sites Internet

- http://www.guidefinance.ch/ica_french/les_marches/les_obligations/description_obligation
- [https://www.mataf.net/fr/bourse/edu/produits-depargne-et-dinvestissement/obligations-quasiment-impossible-a-acheter-a-l-emission,](https://www.mataf.net/fr/bourse/edu/produits-depargne-et-dinvestissement/obligations-quasiment-impossible-a-acheter-a-l-emission)
- <https://www.easybourse.com/pedagogie/fiche/les-obligations-70/les-differents-types-obligations-72>
- <http://www.sgbv.dz/societe-cotee.php/>
- <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/11/intervenants.pdf/>
- [http://www.algerie-eco.com/2017/02/24/rapport-annuel-de-cosob-nette-augmentation-de-capitalisation-boursiere/,](http://www.algerie-eco.com/2017/02/24/rapport-annuel-de-cosob-nette-augmentation-de-capitalisation-boursiere/)
- <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=22>
- [https://www.edubourse.com/guide-bourse/pourquoi-ne-pas-s-introduire-en-bourse.php.](https://www.edubourse.com/guide-bourse/pourquoi-ne-pas-s-introduire-en-bourse.php)
- <https://www.compta-facile.com/les-discounted-cash-flows-dcf-definition-calcul-et-utilite/>
- [www.venimen.net/flp/mémoire-Brian -Gondarf.pdf](http://www.venimen.net/flp/mémoire-Brian-Gondarf.pdf)
- <https://www.djazairess.com/fr/maghrebemergent/51420>

Annexes

Annexes

- annexe n°1 : les bilans financière des années 2010-2011 de l'entreprise NCA-ROUBA

Chiffres

NCA-Rouiba en Chiffres

Bilan Actif, Bilan Passif, Compte de résultats

CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS

BILAN ARRÊTÉ AU 31.12.2011					
ACTIF	NOTE	2011 BRUT	2011 AMO/PROV.	2011 NET	2010
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	33 352 994	9 852 105	23 500 890	3 206 228
Immobilisations corporelles	4.2	3 225 603 973	1 227 815 570	1 997 788 403	1 605 265 411
Terrains		398 571 250	-	398 571 250	398 571 250
Bâtimens		350 349 391	71 181 219	279 168 171	296 533 972
Autres immobilisations corporelles		2 421 828 050	1 156 634 351	1 265 193 699	897 160 189
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		54 855 283	-	54 855 283	13 000 000
Immobilisations financières	4.3	28 018 769	-	28 018 769	43 502 767
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 260 000	-	4 260 000	30 520 339
Impôts différés actif		23 758 769	-	23 758 769	12 982 437
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 286 975 736	2 049 868 961	1 651 974 405	
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	893 821 077	46 907 217	847 513 861	494 660 340
Créances et emplois assimilés		1 036 639 466	133 691 540	902 947 926	499 559 317
Clients	4.5	693 825 190	133 691 540	560 133 650	445 615 300
Autres débiteurs	4.6	200 505 495	-	200 505 495	25 016 392
Impôts et assimilés	4.7	109 007 358	-	109 007 358	20 903 539
Autres créances et emplois assimilés	4.8	27 301 424	-	27 301 424	8 024 066
Disponibilités et assimilés		260 126 767	-	260 126 767	346 976 188
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie	4.9	260 126 767	-	260 126 767	346 976 188
TOTAL ACTIF COURANT		2 199 587 311	2 010 588 554	1 341 195 845	
TOTAL GENERAL ACTIF		5 477 563 048	4 059 896 615	2 993 170 250	

CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS

BILAN ARRÊTÉ AU 31.12.2011

PASSIF	NOTE	31.12.2011	31.12.2010
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		436 121 593	230 486 798
Ecart de réévaluation		-	-
Résultat net		188 041 041	255 634 596
Autres capitaux propres		3 311 463	29 708 920
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	1 474 869 797	1 365 025 313
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	750 612 577	507 217 225
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	-	1 674 608
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	100 304 067	11 905 400
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		850 916 644	519 807 233
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 082 079 841	690 268 722
Impôts	5.5	166 185 048	117 046 683
Autres dettes	5.6	353 181 061	299 658 951
Trésorerie passif	5.7	130 664 225	373 347
TOTAL PASSIFS COURANTS		1 732 110 175	1 107 347 703
TOTAL GENERAL PASSIF		4 059 896 615	2 993 170 250


TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Période du 01/01/2011 au 31/12/2011

	Note	Capital social	Premie d'émission	Ecart d'évaluation	Ecart de réévaluation	Réserves et résultat
Solde au 31 décembre 2009		849 195 000	137 687 156	-	140 588 552	255 634 596
Changement de méthodes comptables		-	-	-	-	-
Corrections d'erreurs significatives		-	-	-	-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-	-	-	(18 000 000)
Dividendes payés		-	-	-	-	-
Augmentation de capital		-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	188 041 041
Solde au 31 décembre 2010		849 195 000	137 687 156	-	378 143 140	255 634 596
Réévaluation des immobilisations		-	-	-	-	-
Changement de méthodes comptables		-	-	-	-	(26 197 458)
Dividendes payés		-	-	-	-	(50 000 000)
Augmentation de capital		-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	188 041 041
Solde au 31 décembre 2011		849 195 000	137 687 156	-	459 067 631	255 634 596

Annexes

Annexe n°2 : les bilans financiers (Actifs) des années 2012-2013 de l'entreprise NCA-Rouiba

<i>NCA-ROUIBA SPA</i>		<i>ETATS FINANCIERS 31.12.2013</i>			
BILAN ARRETE AU 31.12.2013					
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS					
ACTIF	NOTE	2013 BRUT	2013AMO&PROV	2013 NET	2012 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	43 778 891	23 647 482	20 131 409	20 952 898
Immobilisations corporelles	4.2	4 753 169 011	1 623 217 678	3 129 951 333	2 384 759 181
Terrains		398 571 250	0	398 571 250	398 571 250
Bâtiments		447 994 117	100 161 465	347 832 652	312 422 769
Autres immobilisations corporelles		3 760 501 126	1 523 056 213	2 237 444 913	1 596 060 027
Immobilisations en concession		0	0	0	0
Immobilisations encours		146 102 518	0	146 102 518	77 705 136
Immobilisations financières	4.3	40 855 673	0	40 855 673	34 976 096
Autres participations et créances rattachées		0	0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 060 000	0	3 060 000	5 010 000
Impôts différés actif		37 795 673	0	37 795 673	29 966 096
TOTAL ACTIF NON COURANT		4 837 803 574	1 646 865 160	3 190 938 414	2 440 688 175
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	1 122 849 330	63 236 578	1 059 612 751	907 407 607
Créances et emplois assimilés		1 195 373 445	137 705 358	1 057 668 087	1 063 842 011
Clients	4.5	928 052 214	137 705 358	790 346 856	680 918 960
Autres débiteurs	4.6	172 860 498	0	172 860 498	162 783 364
Impôts et assimilés	4.7	70 429 485	0	70 429 485	187 775 815
Autres créances et emplois assimilés	4.8	24 031 248	0	24 031 248	32 363 872
Disponibilités et assimilés		174 363 692	0	174 363 692	182 861 752
Placements et autres actifs financiers courants		4 788 000	0	4 788 000	0
Trésorerie	4.9	169 575 692	0	169 575 692	182 861 752
TOTAL ACTIF COURANT		2 492 586 467	200 941 936	2 291 644 531	2 154 111 370
TOTAL GENERAL ACTIF		7 330 390 041	1 847 807 097	5 482 582 945	4 594 799 546


Annexes

Annexe n°3 : les bilans financiers (passifs) des années 2012-2013 de l'entreprise NCA-ROUIBA

PASSIF	NOTE	31.12.2013	31.12.2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		676 833 846	564 163 334
Ecart de réévaluation		-	-
Résultat net		228 869 539	168 602 699
Autres capitaux propres		-	3 511 463
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	1 754 898 385	1 585 472 496
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	1 494 706 743	708 679 792
Impôts (différés et provisionnés)		3 645 260	-
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	8 224 687	120 141 415
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 506 576 690	828 821 207
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 334 090 677	1 121 817 918
Impôts	5.5	172 217 368	171 100 746
Autres dettes	5.6	516 970 256	386 695 528
Trésorerie passif	5.7	197 829 568	500 891 650
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 221 107 869	2 180 505 842
TOTAL GENERAL PASSIF		5 482 582 945	4 594 799 546

Annexes

Annexe n°4 : les comptes de résultats des années 2012-2013 de l'entreprise NCA-Rouiba

<i>NCA-ROUIBA SPA</i>	<i>ETATS FINANCIERS 31.12.2013</i>		
COMPTE DE RESULTATSS PERIODE DU 01.01.2013 AU 31.12.2013			
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS			
	NO TE	31.12.2013	31.12.2012
Chiffre d'affaires	6.1	6 032 294 441	5 669 817 158
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	14 508 722	166 504 084
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE		6 046 803 162	5 836 321 243
Achats consommés	6.3	(3 562 949 876)	(3 616 401 032)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(949 581 759)	(828 514 468)
CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(4 512 531 635)	(4 444 915 500)
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		1 534 271 527	1 391 405 743
Charges de personnel	6.5	(640 731 682)	(528 526 658)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(115 074 294)	(91 220 592)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		778 465 551	771 658 493
Autres produits opérationnels	6.7	7 606 478	39 643 564
Autres charges opérationnelles	6.8	(127 108 544)	(143 668 097)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(337 623 594)	(360 894 729)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		61 279 430	29 397 896
RESULTAT OPERATIONNEL		382 619 322	336 137 127
Produits financiers	6.10	22 103 744	15 091 358
Charges financières	6.11	(114 208 627)	(113 076 392)
RESULTAT FINANCER		(92 104 883)	(97 985 034)
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		290 514 438	238 152 093
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(65 829 216)	(75 756 721)
Impôts différés sur résultats ordinaires		4 184 316	6 207 327
Total des produits des activités ordinaires		6 137 792 814	5 920 454 061
Total des charges des activités ordinaires		(5 908 923 276)	(5 751 851 362)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		228 869 539	168 602 699
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-	-
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		228 869 539	168 602 699

Annexes

Annexe n°5 : les bilans financiers (Actif) de l'année 2014 de l'entreprise NCA-Rouiba :


NCA-ROUBA SPA		ETATS FINANCIERS 31.12.2014			Rouiba	
BILAN ARRETE AU 31.12.2014						
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS						
ACTIF	NOTE	2014 BRUT	2014 AMO&PROV	2014 NET	2013 NET	
ACTIF NON COURANT						
Immobilisations incorporelles	4.1	44 454 071	31 273 033	13 181 038	20 131 409	
Immobilisations corporelles	4.2	6 439 628 681	1 953 499 619	4 486 129 061	3 129 951 333	
Terrains		1 183 751 184	-	1 183 751 184	398 571 250	
Bâtiments		922 838 083	125 080 537	797 757 546	347 832 652	
Autres immobilisations corporelles		4 179 585 921	1 828 419 082	2 351 166 839	2 237 444 913	
Immobilisations en concession		-	-	-	-	
Immobilisations encours		153 453 493	-	153 453 493	146 102 518	
Immobilisations financières	4.3	54 539 112	-	54 539 112	40 855 673	
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-	
Autres titres immobilisés		-	-	-	-	
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 614 391	-	1 614 391	3 060 000	
Impôts différés actif		52 924 721	-	52 924 721	37 795 673	
TOTAL ACTIF NON COURANT		6 538 621 864	1 984 772 652	4 553 849 211	3 190 938 414	
ACTIF COURANT						
Stocks et encours	4.4	1 116 095 014	73 091 953	1 043 003 061	1 059 612 751	
Créances et emplois assimilés		1 554 939 518	168 246 171	1 386 693 346	1 057 668 087	
Clients	4.5	1 327 061 329	168 246 171	1 158 815 158	790 346 856	
Autres débiteurs	4.6	134 907 092	-	134 907 092	172 860 498	
Impôts et assimilés	4.7	65 911 892	-	65 911 892	70 429 485	
Autres créances et emplois assimilés	4.8	27 059 205	-	27 059 205	24 031 248	
Disponibilités et assimilés		226 128 876	-	226 128 876	174 363 692	
Placements et autres actifs financiers courants		14 335 010	-	14 335 010	4 788 000	
Trésorerie	4.9	211 793 866	-	211 793 866	169 575 692	
TOTAL ACTIF COURANT		2 897 163 408	241 338 124	2 655 825 284	2 291 644 531	
TOTAL GENERAL ACTIF		9 435 785 271	2 226 110 776	7 209 674 495	5 482 582 945	

Annexe n°6 : le bilan financier (passif) de l'année 2014 de l'entreprise NCA-Rouiba

PASSIF	NOTE	31.12.2014	31.12.2013
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		820 783 885	676 833 846
Ecart de réévaluation		-	-
Résultat net		310 853 613	228 869 539
Autres capitaux propres		282 440	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	1 981 114 938	1 754 898 385
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	2 676 780 567	1 494 706 743
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	1 728 774	3 645 260
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	3 640 997	8 224 687
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		2 682 150 338	1 506 576 690
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 255 300 864	1 334 090 677
Impôts	5.5	163 080 164	172 217 368
Autres dettes	5.6	718 996 498	516 970 256
Trésorerie passif	5.7	409 031 693	197 829 568
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 546 409 218	2 221 107 869
TOTAL GENERAL PASSIF		7 209 674 495	5 482 582 945

Annexes

Annexe n°7 : le compte de résultat de l'année 2014 de l'entreprise NCA-Rouiba

NCA-ROUIBA SPA	ETATS FINANCIERS 31.12.2014		
COMPTE DE RESULTA PERIODE DU 01.01.2014 AU 31.12.2014			
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS			
	NOTE	31.12.2014	31.12.2013
Chiffre d'affaires	6.1	7 053 727 818	6 032 294 441
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	(8 788 499)	14 508 722
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		1 251 776	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE		7 046 191 095	6 046 803 162
Achats consommés	6.3	(4 150 717 902)	(3 562 949 876)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(1 038 591 810)	(949 581 759)
CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(5 189 309 712)	(4 512 531 635)
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		1 856 881 382	1 534 271 527
Charges de personnel	6.5	(723 916 388)	(640 731 682)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(108 206 669)	(115 074 294)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 024 758 326	778 465 551
Autres produits opérationnels	6.7	11 592 505	7 606 478
Autres charges opérationnelles	6.8	(115 600 837)	(127 108 544)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(471 393 651)	(337 623 594)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		5 041 476	61 279 430
RESULTAT OPERATIONNEL		454 397 817	382 619 322
Produits financiers	6.10	27 595 211	22 103 744
Charges financières	6.11	(113 049 816)	(114 208 627)
RESULTAT FINANCIER		(85 454 606)	(92 104 883)
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		368 943 211	290 514 438
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(75 135 133)	(65 829 216)
Impôts différés sur résultats ordinaires		17 045 535	4 184 316
Total des produits des activités ordinaires		7 090 420 286	6 137 792 814
Total des charges des activités ordinaires		(6 779 566 672)	(5 908 923 276)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		310 853 613	228 869 539
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-	-
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		310 853 613	228 869 539

Annexes

Annexe n°8 : les bilans financiers (actifs) des années 2015-2016 de l'entreprise NCA-Rouiba

SPA NCA-ROUIBA

Adresse: Route nationale N°5 zone industrielle ROUIBA

BILAN ARRETE AU 31.12.2016 CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2016 BRUT	2016 AMO&PROV	2016 NET	2015 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	78 476 311	50 400 570	28 075 741	27 151 416
Immobilisations corporelles	4.2	8 618 118 458	2 931 204 056	5 686 914 402	5 244 711 770
Terrains		1 183 751 184	-	1 183 751 184	1 183 751 184
Batiments		922 838 083	217 187 023	705 651 060	751 767 309
Autres immobilisations corporelles		5 796 718 530	2 714 017 033	3 082 701 497	3 157 978 766
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		714 810 661	-	714 810 661	151 214 512
Immobilisations financières	4.3	27 549 692	-	27 549 692	30 694 806
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 907 916	-	1 907 916	2 034 391
Impôts différés actif		25 641 777	-	25 641 777	28 660 415
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 724 144 461	2 981 604 626	5 742 539 835	5 302 557 992
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	1 050 650 741	69 137 612	981 513 129	1 164 305 624
Créances et emplois assimilés		2 604 306 436	169 188 740	2 435 117 695	1 633 134 795
Clients	4.5	2 529 292 703	169 188 740	2 360 103 963	1 403 362 966
Autres débiteurs	4.6	20 196 464	-	20 196 464	80 974 412
Impôts et assimilés	4.7	36 676 419	-	36 676 419	97 145 337
Autres créances et emplois assimilés	4.8	18 140 849	-	18 140 849	51 652 079
Disponibilités et assimilés		121 221 865	-	121 221 865	240 206 347
Placements et autres actifs financiers courants		7 114 730	-	7 114 730	7 539 490
Trésorerie	4.9	114 107 135	-	114 107 135	232 666 857
TOTAL ACTIF COURANT		3 776 179 042	238 326 353	3 537 852 689	3 037 646 766
TOTAL GENERAL ACTIF		12 500 323 503	3 219 930 979	9 280 392 524	8 340 204 758

Annexes

Annexe n°9 : les bilans financiers (passifs) des années 2015-2016 de l'entreprise NCA-Rouiba

SPA NCA-ROUIBA

Adresse: Route nationale N°5 zone industrielle ROUIBA

BILAN ARRETE AU 31.12.2016 CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2016	31.12.2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 091 622 483	1 030 016 538
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		130 675 438	188 985 195
Autres capitaux propres		573 426	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	2 072 066 347	2 068 196 733
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	2 903 896 190	3 117 402 307
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	9 230 686	5 143 251
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	9 563 188	8 613 837
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		2 922 690 065	3 131 159 396
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 809 080 211	1 367 058 312
Impôts	5.5	19 201 886	40 632 773
Autres dettes	5.6	1 598 819 533	1 134 931 902
Trésorerie passif	5.7	858 534 482	598 225 643
TOTAL PASSIFS COURANTS		4 285 636 112	3 140 848 630
TOTAL GENERAL PASSIF		9 280 392 524	8 340 204 758

Annexe n°10 : les comptes de résultats des années 2015-2016 de l'entreprise NCA-Rouiba

SPA NCA-ROUIBA
Adresse: Route national N°5 zone industrielle ROUIBA

COMPTE DE RESULTATSS PERIODE DU 01.01.2016 AU 31.12.2016
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NOTE	31.12.2016	31.12.2015
Chiffre d'affaires	6.1	7 983 651 413	7 490 167 433
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	30 204 242	66 962 859
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE		8 013 855 655	7 557 130 291
Achats consommés	6.3	(4 831 599 357)	(4 520 098 571)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(1 351 522 971)	(1 157 586 303)
CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(6 183 122 328)	(5 677 684 874)
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		1 830 733 327	1 879 445 417
Charges de personnel	6.5	(766 196 342)	(729 349 666)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(66 747 764)	(115 655 531)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		997 789 221	1 034 440 220
Autres produits opérationnels	6.7	11 966 009	12 238 979
Autres charges opérationnelles	6.8	(102 978 529)	(102 696 437)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(603 224 179)	(516 406 162)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		14 081 771	12 214 428
RESULTAT OPERATIONNEL		317 634 294	439 791 029
Produits financiers	6.10	64 871 996	33 609 894
Charges financières	6.11	(230 916 633)	(221 380 402)
RESULTAT FINANCER		(166 044 637)	(187 770 507)
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS		151 589 656	252 020 521
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(13 808 145)	(35 356 543)
Impôts différés sur résultats ordinaires		(7 106 073)	(27 678 783)
Total des produits des activités ordinaires		8 104 775 430	7 615 193 593
Total des charges des activités ordinaires		(7 974 099 992)	(7 426 208 398)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		130 675 438	188 985 195
Éléments extraordinaires (produits)		-	-
Éléments extraordinaires (charges)		-	-
RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		130 675 438	310 853 613

Annexe n°11 : projet de résolution à soumettre à AGO

NCA-Rouiba Spa
Société au capital de 849.195.000 DA
Siège social : Route Nationale N°5
Z.I.Rouiba

PROJET DE RESOLUTION A SOUMETTRE A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE

EN DATE DU 29 Juin 2017

Ordinaire

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale de la société ratifie le mode et le délai de convocation de la présente réunion et la déclare régulièrement constituée.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et des rapports du Commissaire aux comptes, approuve les états financiers arrêtés au 31/12/2016, avec :

- Total net actif/passif du bilan égal à 9 280 392 524,00 dinars.
- Résultat comptable bénéficiaire net de 130 675 438,00 dinars.

TROISIEME RESOLUTION

Après approbation des états financiers arrêtés au 31 décembre 2016, l'Assemblée Générale Ordinaire décide de répartir le bénéfice de l'exercice arrêté au 31/12/2016 comme suit :

Intitulé	2016
Résultat Net de l'exercice	130 675 438
Report à nouveau	573 426
Total à distribuer	131 248 864
Réserves Légales	6 533 772
Réserves à réinvestir dans le cadre de l'avantage ANDI	15 235 296
Réserves Facultatives	109 479 796

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne quitus aux administrateurs pour leur gestion au titre de l'exercice 2016.

Annexe N°12 : projet de résolution à soumettre à l'AGO (suite)

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire approuve le paiement des jetons de présence aux administrateurs d'un montant de cent mille dinars (100.000,00 DA) Nets d'impôt par administrateur et par séance au titre de l'exercice 2016.

SIXIEME RESOLUTION

Après lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article 628 du code de commerce, l'Assemblée Générale Ordinaire décide d'approuver les transactions effectuées pendant l'exercice 2016 entre la société NCA-Rouiba et les sociétés suivantes :

- La Sarl MMC ,
- La Spa Lapal Pro,
- La Spa Selectair ,
- La Spa Icosnet,
- Sarl Odyssee Transport Algérie,
- La Spa Alliance Assurance.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du conseil d'administration décide de renforcer le conseil d'administration par la nomination d'un nouvel administrateur et des comités :

- M. *Chafiq Hamadi* fort d'une longue expérience internationale avec des multinationales de renom, dans le secteur agroalimentaire et des produits de large consommation apportera son Know-How en intégrant le conseil d'administration et en présidant le comité Stratégie et Développement.
- Mme *Lamya Sekkara-Benyahya* qui de par son background d'experte en finance peut se prévaloir d'une longue carrière dans le secteur des boissons et dans le secteur des produits de large consommation. En sa qualité de consultante elle accompagnera le comité Audit et Contrôle présidé par M. Zaher Messaoudi.
- M. *Ali Harbi* expert en gouvernance apportera, en tant que consultant, toute son expertise nationale et internationale dans le domaine pour accompagner le comité Ethique et Gouvernance, présidé par M. Hassen Khelifati administrateur représentant des actionnaires minoritaires.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous les pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de publicité et de dépôt qu'il appartiendra.

Annexe n°14 : projet de résolution à soumettre à l'AGEX (suite)

Extraordinaire

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale de la société ratifie le mode et le délai de convocation de la présente réunion et la déclare régulièrement constituée.

DEUXIEME RESOLUTION

L'assemblée Générale Ordinaire de la société après avoir pris connaissance de la présentation de la revue commerciale et les opportunités du marché décide de faire l'extension de l'objet social, la mise à jour des statuts en rajoutant les codes d'activités ainsi que la modification du registre de commerce :

- Beurrerie (107 202)
- Fromagerie (107 203)
- Distributeur de produits alimentaires (604 118)
- Stockage de marchandises (604 604) et éventuellement le Co-packing.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous les pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de publicité et de dépôt qu'il appartiendra.

Annexe n°15 : le prospectus de l'entreprise NCA-Rouiba (recto)

**Devenez actionnaires
en toute confiance**
et partagez les fruits de notre croissance

Rouiba Depuis 1966

**NCA-Rouiba entre en bourse
du 7 au 25 Avril 2013**
Visa COSOB N°-2013/01 du 06 Février 2013

www.rouibaenbourse.com

Annexe n°16 : le prospectus de l'entreprise NCA-ROUIBA (verso) :

**Devenez actionnaires
en toute confiance**
et partagez les fruits de notre croissance

VISA COSOB N°2013/01 du 06 février 2013

Rouiba entre en bourse

L'introduction en bourse de la société NCA-Rouiba a été proposée par le Conseil d'Administration de la société réuni le 27 mai 2011.

La structuration de l'opération a été présentée aux actionnaires de la société réunis en Assemblée Générale Ordinaire le 22 mai 2012, qui ont approuvé la proposition.

Devenez actionnaires

Pendant la période de souscription qui s'étend du 7 au 25 Avril 2013, les demandes sont recueillies par les agences des banques participant à l'opération.

Un acheteur ne doit déposer qu'une seule demande. Dans le cas où plusieurs demandes sont introduites par une seule personne, seule la demande portant sur le plus grand nombre d'actions est prise en considération.

Sur chaque bulletin de réservation sont portés : le nom, le segment et le nombre d'actions demandé. A la fin de la période de l'offre, le dépouillement de tous les bulletins de réservation permettra d'allouer les actions offertes.

Dans le cas où les demandes validées sont supérieures à l'offre objet de l'opération, la répartition des actions se fera d'une manière proportionnelle.

L'action NCA-Rouiba

Le nombre d'actions émises est de : 2.122.983 actions.

Le prix de l'action est de 400 DA net de tous frais. Toute demande d'achat doit porter au minimum sur 75 actions et au maximum sur 85.000 actions.

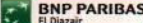

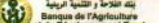

Les engagements de NCA-Rouiba

NCA-Rouiba est régie par les dispositions du code de commerce ainsi que par la Loi relative à la protection du consommateur et à la répression des fraudes et la Loi relative à la concurrence.

Par ailleurs, NCA-Rouiba a été autorisée par son Assemblée Générale Ordinaire à intervenir sur le marché financier afin d'assurer au mieux la liquidité de ses titres conformément aux dispositions du code de commerce. BNP Paribas El Djazair est chargée d'assurer cette liquidité pour le compte de NCA-Rouiba.


Où acheter les actions NCA-Rouiba ?

Les Ordres de réservation se font au niveau des agences des banques suivantes :

 BNP PARIBAS El Djazair	 SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ALGERIE	 بنك الزراعة و التنمية الريفية Banque de l'Agriculture et du Développement Rural	
 BNA	 CIBAF Banque	 البنك الشعبي الجزائري CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE	 بنك التنمية المحلية BANQUE DE DEVELOPPEMENT LOCAL

NCA-ROUIBA Z.I de Rouiba, R.N N°5, Alger - Algérie
Téléphone : +213 (0) 21 81 11 51 Fax : +213 (0) 21 81 22 93
www.rouibaenbourse.com e-mail : bourse@rouiba.com.dz

Annexe n°17 : le bulletin de réservation de l'action NCA-ROUIBA



Devenez actionnaires en toute confiance
et partagez les fruits de notre croissance

Banque : _____ **BULLETIN DE RÉSERVATION⁽¹⁾**
 Agence : _____ Code : _____ n°...../2013

NCA-Rouiba Spa, au Capital Social de : 849.195.000 DA,
 n° de Registre de Commerce : 0008627 B 99 16/00
 Adresse : Route nationale N°5, Zone industrielle de Rouiba, Alger 16300

Offre Publique de Vente (OPV) de 2 122 988 actions d'une valeur de 849 195 200 DA
par Appel Public à l'Épargne.
Visa COSOB N° 2013/01 du 06 Février 2013

Le prix unitaire de l'action NCA-Rouiba Spa est de : 400 DA
 Seuils de réservation : Minimum : 75 actions Maximum : 85.000 actions

Segmentation : Cocher une case

Segment A⁽²⁾ : Salariés de NCA-Rouiba Segment B : Non-salariés de NCA-Rouiba

Acheteur ou mandataire : A renseigner en lettres capitales

[M, Mme, Mlle⁽³⁾] Nom : _____ Prénom : _____
 Date et lieu de naissance : ____ / ____ / ____ à _____ N°CNI/PC : _____
 Profession : _____
 Adresse : _____
 Wilaya : _____

Cocher une case

Agissant pour le compte : Propre ; Mandataire ; Conjoint ; Enfant

Bénéficiaire : A renseigner en lettres capitales

[M, Mme, Mlle⁽³⁾] Nom : _____ Prénom : _____
 Raison sociale⁽⁴⁾ : _____ Numéro de registre de commerce : _____
 Date et lieu de naissance : ____ / ____ / ____ à _____ N°CNI/PC : _____
 Adresse : _____
 Wilaya : _____

Déclare réserver dans le cadre de l'Offre Publique de Vente de NCA-Rouiba Spa :

En lettres : _____ actions
 En chiffres : _____ actions

Contre paiement de la somme de :

En lettres : _____
 En chiffres : _____ DA

Par : Versement d'espèces ; Chèque ; Virement .

Je déclare avoir reçu une copie du prospectus de l'OPV et pris connaissance de son contenu et je déclare qu'un exemplaire du présent bulletin m'a été remis.

Fait en (03) exemplaires à : _____ Le : ____ / ____ / ____

Signature de l'acheteur

Signature et Cachet de l'agence bancaire

(1) La réservation d'actions peut être satisfaite totalement, partiellement ou non satisfaite.
 (2) Cette catégorie bénéficiera d'une décote de 5%, soit un prix de 380 DA l'action.
 (3) Rayer les mentions inutiles.
 (4) Si le bénéficiaire est une personne morale.

Liste des abréviations

Liste des abréviations

Liste des abréviations :

ABSA : Action à Bon de Souscription d'Action

ADR : American Depositary Receipt

ADP : Action à Dividende Prioritaire

AGO : Assemblée Générale Ordinaire

AGEX : Assemblée Générale Extra ordinaire

ANC : Actif Net Comptable

ANR : Actif Net Réévalué

BaII : Bénéfice Avant Impôt et Intérêt

BADR : Banque d'Agriculture et de Développement Rural

BDL : Banque de Développement Local

BEA : Banque Extérieure d'Algérie

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

BNA : Banque Nationale d'Algérie

BPA : Bénéfice Par Action

BRSA : Boisson Rafraichissante Sans Alcool

BVM : Bourse des Valeurs Mobilières

CAAR : Caisse algérienne d'assurance et de réassurance

CAAT : Compagnie Algérienne d'Assurance et de Transport

CFI : Classification of Financial Instruments

CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital

CNEP : Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance

CNRC : Centre National du Registre de Commerce

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

CPA : Crédit Populaire Algérien

EGH : Entreprise de Gestion d'Hôtellerie

EVA : Economic Value Added

FCP : Fonds Commun de Placement

FMI : Fonds Monétaire International

GICA : Groupe industriel de la cimenterie algérienne

HT : hors taxes

IPO: Initial Public Offering

ISIN: International Security Identification Number

IOB : Intermédiaire en Opérations de Bourse

JNSD : Juice, Nectars, Still Drink

OAT : Obligations Assimilées du Trésor

OBSA : Obligation à Bon de Souscription d'Action

OC : Obligations Convertibles

OPA : Offre Publique d'Achat

OPCVM : Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

OPF : Offre à Prix Ferme

OPM : Offre à Prix Minimal

OPO : Offre à Prix Ouvert

ORA : Obligation Remboursable en Action

OST : Opération Sur Titres

PER : Price Earning Ratio

PME : Petite et Moyenne Entreprise

ROCE : Return Of Capital Employed

SAA : Société Algérienne d'Assurance

SARL : Société A Responsabilité Limitée

SGBV : Société de Gestion de La Bourse des Valeurs

SPA : Société Par Action

TCC : Teneurs en Comptes Conservateur

UHT : Ultra Haute Température

VCN : Valeur Comptable Nette

Liste des tableaux et figures

Liste des tableaux et figures

Liste des tableaux :

Tableau n° 1 : Les titres émis sur le marché obligataire algérien	45
Tableau n°2 : Actionnariat de la NCA-Rouiba au moment de l'émission	95
Tableau n° 3 : L'évolution de l'effectif de NCA-Rouiba de 2010 à 2017	97
Tableau n°4.L'évolution du chiffre d'affaires de NCA-Rouiba de 2010 à 2016	98
Tableau n° 5. La valorisation de l'entreprise NCA-Rouiba par la méthode DCF(en milliers de DA).....	104
Tableau n°6: La valorisation de l'entreprise NCA-Rouiba par la méthode EVA en milliers de DA	105
Tableau n°7. L'actualisation des EVA (en milliers de dinars).....	105
Tableau n°8. La valorisation de NCA-Rouiba par la méthode MVA(en milliers de DA)	106
Tableau n°9: l'actif net réévalué de NCA-(Rouiba (en milliers de dinars).....	107
Tableau n°10: la valorisation de l'entreprise NCA-Rouïba selon la rente de Good Will	108
Tableau n° 11: La valeur de l'entreprise NCA-Rouïba par la méthode Bates	109
Tableau n°12 : Charges de l'opération d'introduction de NCA-Rouiba à la bourse d'Alger (en dinars)	110
Tableau n°13. Le ratio d'autonomie financière pour les années 2010, 2011 et 2012. En (DA) de NCA-Rouiba	114
Tableau n°14.ratio de liquidité des années 2010, 2011 et 2012	115
Tableau n°15: ratio de rentabilité financière de l'entreprise NCA-Rouïba	116
Tableau n°16.Les ratios d'autonomie financière de NCA-Rouïba après son introduction à la bourse d'Alger	117
Tableau n° 17. Les ratios de liquidité de NCA-Rouïba après introduction	117
Tableau n°18. Les ratios de rentabilité financière ou rentabilité des fonds propres	118

Liste des tableaux et figures

Liste des figures

Figure n^o1 :L'organisation de la cote officielle de la bourse d'Alger.....	48
Figure n^o2 : Le déroulement d'une séance de cotation à la bourse d'Alger	57
Figure n^o3 :Le déroulement des ordres à la bourse d'Alger	58
Figure N^o 4: L'évolution de la masse salariale de l'entreprise NCA-Rouiba.....	97
Figure n^o5.L'évolution du cours de l'action NCA-Rouiba de 2013 jusqu'à 2017	120
Figure n^o6 .Structure du capital de NCA-ROUIBA après introduction en bourse.....	122

Table des matières

Table des matières

Table des matières

Introduction générale.....	7
Cadre général des marchés financiers.....	11
Introduction de la première partie	12
Chapitre I : Généralités sur les marchés financiers.....	13
Introduction au chapitre I.....	14
Section 1 : La présentation des marchés financiers et des instruments financiers	15
1.1/L’historique des marchés financiers :	15
1.2/La définition des marchés financiers.....	15
1.3/ La présentation des instruments du marché financier	17
1.3.1/ La définition d’un instrument financier	17
1.3.1.1/Les actions.....	17
2.3.1.2//Les obligations	21
2.3.1.4/Les produits dérivés	25
Section 2 :La structure des marchés financiers.....	27
2.1/Les fonctions du marché financier.....	27
2.1.2/Un moyen d’organiser la liquidité de l’épargne investie à long terme.....	28
2.1.3/Un instrument de mesure de la valeur des actifs.....	28
2.1.4/Un outil concourant à la mutation des structures industrielles et commerciales....	29
2.1.5/Un lieu de négociation du risque.....	29
2.2/ La typologie des marchés financiers.....	29
2.2.1/Le marché primaire et le marché secondaire :	29
2.2.2/Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré.....	30
2.2.3/Les marchés régis par les ordres et les marchés régis par les prix.....	31
2.2.4/ Le marché en continu et le marché au fixing :.....	31
2.3/ Les acteurs du marché financier	32
2.3.1/Les instances de régulation et d’organisation.....	32
2.3.2/Les investisseurs	33
2.3.2.1/Les particuliers	33
2.3.2.2/Les entreprises	33
2.3.2.3/Les investisseurs institutionnels	33
2.3.3/Les émetteurs.....	33

Table des matières

2.3.4/ Les intermédiaires	34
2.3.5/ Les analystes financiers	34
Conclusion du chapitre I.....	35
Chapitre II : Le marché financier algérien.....	36
Introduction du chapitre II	37
Section 1/ L'évolution et la structure du marché financier algérien	38
1.1/ La chronique de la mise en place de la bourse d'Alger	38
1.2/ Les Compartiments de la bourse d'Alger	42
1.2.1/ Le marché des titres de capital	42
1.2.1.1/ Le marché principal.....	42
1.2.1.2/ Le marché PME.....	43
1.2.2/ Le marché des titres de créance.....	43
1.2.2.1/ Le marché des obligations	43
1.2.2.2/ Le marché bloc OAT (obligations assimilables au Trésor)	43
Section 2 : L'organisation et le fonctionnement de la bourse d'Alger	45
2.2.1/ Les différents intervenants de la bourse d'Alger	45
2.2.1.1/ L'autorité de marché	45
2.2.1.2/ Les entreprises du marché financier algérien	48
2.2.1.3/ Les professionnels du marché financier algérien	50
2.2/ Le système de cotation à la bourse d'Alger	54
2.3/ Les ordres de la bourse d'Alger	55
2.3.1/ Ordre valable jour.....	56
2.3.2/ Ordre à durée limitée.....	56
2.3.3/ Ordre à révocation	56
Section 3 : Les contraintes liées au développement du marché financier algérien et ses perspectives de relance.....	58
3.1/ Les contraintes du développement de la bourse d'Alger.....	58
3.1.1/ Un environnement des affaires contraignant	58
3.1.2/ des titres pas liquides ; les banques ne jouent pas leur rôle	58
3.1.3/ Le marché informel.....	59
3.1.4/ Les conditions d'introduction	59
3.1.5/ Le principe de transparence.....	60
3.1.6/ L'absence d'une culture boursière	60
3.1.7/ Le caractère familial des entreprises.....	60

Table des matières

3.1.8/Le facteur religieux	60
3.2/ Les perspectives de relance de la bourse d'Alger.....	61
3.2.1/L'instauration de la culture financière	61
3.2.2/La nécessité d'une vision claire du processus de privatisation	62
3.2.3/L'adaptation des entreprises aux nouvelles techniques financières	62
3.2.4/ Le lancement de nouveau système de cotation	62
3.2.5/ Le développement des start-up	63
3.2.6/Renforcer les compétences des IOB et les conditions d'exercices de leur activité ..	63
Conclusion du chapitre II	64
Conclusion de la première partie	65
PartieII : l'introduction à bourse d'Alger.....	66
Chapitre I: la procédure d'introduction à la bourse d'Alger	68
Introduction au chapitre I	69
Section 1 : Les préparatifs de l'introduction à la bourse d'Alger	70
1.1/Les motivations de l'introduction à la bourse d'Alger	70
1.1.1/Accroissement de la notoriété	70
1.1.2/Assurer la mobilité et la liquidité de capital	70
1.1.3/Favoriser les opérations de croissance externe.....	71
1.1.4/Améliorer son pouvoir de négociation.....	71
1.1.5/Faciliter la transmission des entreprises	71
1.2.1. L'offre publique de vente	72
1.2.1.1. L'OPF (offre à prix fixe ou ferme)	72
1.2.1.2.L'OPM(l'offre à prix minimal)	72
1.2.2. La procédure ordinaire (La cotation directe).....	72
1.3.Les conditions d'introduction à la bourse d'Alger.....	73
Section 2 :Le processus d'introduction à la bourse d'Alger.....	74
2.1. La préparation juridique de la société	74
2.2. L'évaluation de l'entreprise	74
2.2.1/la méthode patrimoniale	75
2.2.1.1/L'actif net comptable (ANC).....	75
2.2.1.2/L'actif net comptable corrigé(ANCC).....	75
2.2.2/ les méthodes dynamiques	75
2.2.3.1/L'Economic Value Added (EVA)	76

Table des matières

2.2.3.2/Market Value Added(MVA) ou valeur ajoutée de marché	76
2.2.3/ le goodwill	76
2.2.4/ la méthode des cash-flows actualisés	76
2.2.5/ La méthode de Bates	76
2.3/Le choix d'un intermédiaire en opération de bourse	76
2.4/ La désignation d'un responsable chargé de la coordination	77
2.5/ L'élaboration d'un projet de notice d'information.....	77
2.6/ Le dépôt du projet de la notice et du prospectus.....	77
2.7/ L'octroi du visa.....	78
2.8/L'adhésion au dépositaire central des titres	78
2.9/Le Compagne Marketing.....	79
2.10/ LA segmentation de l'offre de vente.....	79
2.11/ La constitution d'un syndicat de placement	79
2.11.1/Cas d'une Offre Public Vente(OPV)	79
2.11.2/Cas d'une augmentation de capital par appel public à l'épargne	80
2.12/L'ouverture de la période de placement	80
2.13/ Le suivi et l'évaluation du déroulement de l'opération d'introduction en bourse d'Alger.....	80
2.14/Le traitement et la validation du résultat de placement	81
2.15/ La remise des attestations justifiant l'achat des titres.....	81
2.16/ La cotation du titre.....	81
2.17/La Publication de l'information.....	81
2.18/Le contrat de liquidité.....	81
Section 3/Les avantages et les inconvénients de l'introduction à la bourse d'Alger	82
3.1/Les avantages d'introduction à la bourse d'Alger	82
3.1.1/La levée des capitaux et le renforcement des fonds propres	82
3.1.2/ La diversification des sources de financement	82
3.1.3/L'élargissement de l'actionnariat	82
3.1.4./Accéder à des nouveaux moyens de financement.....	83
3.1.5/ La valorisation des ressources humaines	83
3.1.6/La pérennité et la sauvegarde du contrôle des entreprises	83
3.1.7/L'avantage fiscal.....	83
3.2/Les inconvénients de l'introduction en bourse	84
3.2.1/Le Manque de confidentialité.....	84

Table des matières

3.2.2/L'entreprise est soumise à l'humeur du marché financier.....	84
3.2.3/Répondre aux demandes d'une multitude d'actionnaires.....	84
3.2.4/Les nouveaux actionnaires sont souvent friands de plus-values rapides et de rentabilité	85
3.2.5/Les coûts financiers	85
3.2.5.1/ La visa de la notice d'information	85
3.2.5.2/ L'Admission en bourse d'Alger	85
3.2.5.3/Les frais d'inscription d'un titre à la cote.....	85
3.2.5.4/Les frais de maintien à la cote	86
3.2.5.5/Les frais d'organisation d'OPV	86
3.2.5.6/Les frais d'adhésion au Dépositaire central des titres	86
3.2.5.7/Autres frais	86
Conclusion du chapitre I.....	87
Chapitre II : (Cas pratique) L'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger	88
Introduction au chapitre II.....	89
Section 1 : La présentation de l'entreprise NCA-Rouïba.....	90
1.1/L'historique de l'entreprise NCA-Rouïba	90
1.2/ La fiche signalétique de l'entreprise NCA-Rouïba	91
1.3/ La forme juridique de la NCA-Rouïba	91
1.4/ L'objet social de NCA-ROUÏBA.....	91
1.5/Le numéro d'inscription au registre de commerce de l'entreprise NCA-Rouïba	93
1.6/La répartition statutaire des bénéficiaires de l'entreprise NCA-Rouïba.....	93
1.7/l'assemblées générales de NCA-Rouïba	93
1.8/ la composition du capital de l'entreprise NCA-Rouïba.....	93
1.9/L'évolution de l'effectif de l'entreprise NCA-Rouïba.....	95
1.10 / L'évolution du chiffre d'affaires de l'entreprise NCA-Rouïba.....	96
1.11/ les caractéristiques essentielles de l'activité de l'entreprise NCA-Rouïba	97
1.12/La gamme des produits finis	97
Section 2/Informations concernant l'opération d'introduction en bourse de NCA-Rouïba	98
2.1/ La décisions à l'origine de l'opération d'introduction de NCA-Rouïba à la bourse d'Alger.....	98
2.2/ Les objectifs de l'opération d'introduction de l'entreprise NCA-Rouïba à la bourse d'Alger.....	98

Table des matières

2.3/ Caractéristiques de l'opération d'introduction de l'entreprise NCA-Rouiba à la bourse d'Alger	99
2.3.1/ Le montant de l'offre des actions de NCA-Rouiba	99
2.3.2/ Le prix de l'offre des actions et sa justification	99
2.4/ les méthodologies d'évaluations de NCA-Rouiba.....	100
2.4.1/la méthode des cash-flows actualisée(DCF)	101
2.4.2/ La méthode MVA (Market Value Added)	102
2.4.3/ la méthode patrimoniale	104
2.4.4. Méthode de Good Will (superprofit)	105
2.4.5 /La méthode de Bates	106
2.5/ Le produit de l'offre d'actions et son emploi.....	108
2.6/ Les charges relatives à l'opération de l'introduction de NCA-ROUIBA à La bourse D'Alger	108
2.7/ La jouissance du titre NCA-Rouiba	108
2.8/L'intermédiaire en Opération de Bourse accompagnateur et organismes habilités à recueillir les demandes d'achat des actions de NCA-Rouiba.....	109
2.9/ La période de l'offre des actions de NCA-Rouiba.....	109
2.10/La segmentation de l'offre des actions de NCA-Rouiba.....	109
2.11/ La demande d'achat minimale et maximale des titres de l'entreprise NCA-Rouiba	110
2.12/Le règlement des demandes d'achat des titres de l'entreprise NCA-Rouiba.....	110
2.13/ Le traitement des demandes d'achat des titres de NCA-Rouiba	110
2.14/Le régime fiscal.....	110
2.15/La négociation des titres de l'entreprise NCA-Rouiba.....	111
2.16/Les établissements assurant le service financier des titres de NCA-ROUIBA	111
Section 3 :L'impact de l'introduction à la bourse d'Alger sur les résultats financiers de NCA-Rouiba	112
3.1.1/ le ratio d'autonomie financière	112
3.1.2/ ratio de liquidité générale de NCA-Rouiba	113
3.1.3/ ratio de rentabilité financière.....	114
3.1.2/ L'analyse des résultats financiers de l'entreprise NCA-Rouiba après son introduction à la bourse d'Alger	114
3.1.2.1/ Le ratio d'autonomie financière	115
3.1.2.2/Le ratio de liquidité générale de l'entreprise NCA-Rouiba	115
3.1.2.3/ Les ratios de rentabilité financière	116

Table des matières

3.2/ L'évolution du cours de l'action NCA-Rouiba.....	117
3.2.1/ Les causes de la baisse des titres à la bourse d'Alger	118
3.3/ La structure du capital de NCA-Rouiba après introduction en bourse.....	119
Conclusion du chapitre II.....	121
Conclusion de la deuxième partie	122
Conclusion generale	123
Bibliographie.....	127
Annexes	134
Liste des abreviations.....	151
Liste des tableaux et figures	154
Table des matières.....	157