

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI de TIZI OUZOU

**Faculté des Sciences Economiques, Commerciales
et des Sciences de Gestion**
Département : sciences financières et comptabilité



**Mémoire en vue de l'obtention
du diplôme de Master
Spécialité : Finance d'entreprise**

THEME :

**Analyse des procédures
d'introduction et de retrait
de la bourse.
(Cas de l'entreprise NCA Rouiba)**

Présenté par :

M^{elle} HANNACHI Anaïs
M^{elle} SADOUDI Celia

Dirigé par :

Mr MOULAI Kamel

Devant le jury composé de :

Mr GUENDOUZI Brahim Professeur.....Président
Mr TESSA Ahmed Professeur..... Examineur
Mr MOULAI Kamel Maître de Conférences A.....Encadreur

Année universitaire 2020-2021

1er logo : 1966



2ème logo : 1989



3ème logo : 2008



4ème et dernier : À partir de 2010



Remerciements

Ce travail a été réalisé au niveau du département des sciences financières de l'Université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou, sous la direction de Monsieur MOULAI . Nous tenons à lui exprimer notre profonde gratitude, et nos sincères remerciements pour son soutien et ses conseils pertinents, ayant permis de réaliser ce travail de recherche avec la rigueur nécessaire, permettant d'éclairer le lecteur sur la problématique traitée.

Durant la formation licence-master suivie dans le domaine de la finance d'entreprise, il est important de signaler la compétence et le dévouement de l'ensemble de nos enseignants, qui n'ont ménagé aucun effort, afin de nous donner tout le capital scientifique nécessaire à une formation actualisée et de qualité.

Nous tenons tout particulièrement à transmettre nos plus vifs remerciements au Professeur GUENDOUZI et au Professeur TESSA pour avoir accepté d'être membres du jury de ce mémoire de Master.

Par leur très haut niveau scientifique, leur expertise de ce travail ainsi que leurs remarques appropriées, ne peuvent que compléter et rehausser grandement la qualité du travail de recherche que nous avons réalisé.

Nous exprimons toute notre gratitude à Mr GHAZI, pour avoir accepté de nous recevoir au niveau de l'entreprise de NCA Rouiba, et nous avoir fait bénéficier de sa très riche expérience, ce qui nous a permis de bien assimiler les fondements de l'entreprise Algérienne.

Notre reconnaissance va aussi à Mr BATOUCHE, pour son accueil au niveau de la bourse d'Alger. Nous avons pu découvrir un financier de très grande valeur, qui nous a éclairés de manière rigoureuse sur le fonctionnement de la Bourse d'Alger.

Dédicaces

❖ *En premier lieu, je tiens à témoigner toute ma reconnaissance ainsi que ma profonde gratitude à mes parents à qui je dois tout simplement cet aboutissement.*

Ils m'ont encouragé sans relâche, et ils m'ont inculqué les vraies valeurs de la vie.

Les mots ne suffiront jamais pour dire la place qu'ils occupent dans mon cœur.....

❖ *Mes remerciements vont également à ma grande sœur Lycia, qui est mon modèle depuis toujours.*

Merci d'être pour moi source de bonheur, de motivation et d'inspiration. Je lui souhaite de réaliser tous ses rêves et objectifs, et d'être heureuse à tout instant.

❖ *Enfin, je souhaite remercier mes grands parents pour les valeurs qu'ils m'ont transmis, ainsi que les grands moments de joie qu'ils m'ont procuré.*

Puissent-ils être fiers de moi autant que je suis fière d'eux.

Anais

Dédicaces

❖ *Je dédie cet ouvrage à ma mère qui m'a soutenu et encouragé durant toutes ces années d'études, quoi que je fasse ou que je dise, je ne saurai point te remercier comme il se doit. Ta présence à mes cotés a toujours été ma source de force pour affronter les différents obstacles.*

Qu'elle trouve ici le témoignage de ma profonde reconnaissance ;

❖ *A mes frères Hocine et Ghiles qui ont partagé avec moi les moments d'émotions lors de la réalisation de ce travail. Ils m'ont toujours supporté et encouragé tout au long de mon parcours ;*

❖ *A ma famille, mes proches, à ceux qui me donnent de la vivacité ;*

❖ *A mes amis, à qui je souhaite le plus grand succès ;*

❖ *Et plus particulièrement à mon père disparu trop tôt. J'espère que du monde qui est sien maintenant, il apprécie ce geste humble comme preuve de reconnaissance de la part d'une fille qui l'a toujours pris comme exemple.*

Puisse dieu, l'avoir en sa sainte miséricorde.

Celia

RESUMES

RESUME

L'objectif assigné à ce travail de recherche était d'élaborer une étude de synthèse, permettant de présenter la bourse, et de cerner ses missions principales dans le cadre de son rôle, et ses relations avec les entreprises.

En premier lieu, on présente la structuration de la SGBV (Société de Gestion de la Bourse des Valeurs), dont le rôle principal est d'encadrer réglementairement les transactions inhérentes aux valeurs mobilières admises en Bourse. Les missions de la SGBV, expliquées dans le manuscrit, sont effectuées sous le contrôle de la COSOB (Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse).

En second lieu, après avoir rigoureusement détaillé le fonctionnement de la bourse, on s'est attelé à développer successivement les deux mécanismes pouvant lier l'entreprise à la bourse, à savoir : l'introduction en Bourse ou IPO (Initial Public Offering), et l'Offre Publique de Retrait (OPR).

Ainsi, les principaux objectifs visés par ces deux démarches, concernant l'entrée en bourse ou la sortie, sont les suivants :

- (IPO) pour une introduction en bourse : opération financière dont l'objectif principal est de permettre à l'entreprise d'ouvrir son capital à des investisseurs potentiels.
- (OPR) ou retrait de la bourse: procédure utilisée usuellement pour supprimer un titre de la cote au niveau de la bourse.

Les deux processus susmentionnés (d'entrée ou de sortie de la bourse) ont été ensuite implémentés sur le cas de l'entreprise NCA Rouiba, afin de mieux cerner les mécanismes associés à la mise en œuvre de l'entrée ou de la sortie de la bourse, et analyser les situations et conséquences qui en découlent, notamment sur le plan financier.

Enfin, la finalité de cette étude était de permettre une appréciation qualitative de la mission et du rôle dévolus à la bourse d'Alger, d'apprécier son niveau de performance actuel, dans le souci de faire des propositions et recommandations allant dans le sens d'améliorer le fonctionnement de cet important organisme.

Mots clés : Bourse, IPO, OPR, procédures, bilan financier, financement

SUMMARY

The objective assigned to this research work was to develop a comprehensive study, making it possible to present the stock market, and to identify its main missions within the framework of its role, and its relations with companies.

First, we present the structure of the SGBV (Société de Gestion de la Bourse des Stocks), whose main role is to regulate the transactions inherent in securities admitted to the Stock Exchange. The missions of the SGBV, explained in the manuscript, are carried out under the control of the COSOB (Commission for the Organization and Supervision of Stock Exchange Operations).

Second, after having rigorously explained how the stock market works, we set about developing successively the two mechanisms that can link the company to the stock market, namely: the IPO (Initial Public Offering), or the Public Buy-Out Offer (OPR).

Thus, the main objectives assigned to these two aforementioned approaches, aimed at listing or exiting the stock market, are as follows:

- (IPO) for an initial public offering: financial transaction the main objective of which is to allow the company to open its capital to potential investors
- (OPR) or withdrawal from the stock exchange: procedure usually used to remove a listing from the stock exchange.

The two mechanisms were then implemented in the case of the company NCA Rouiba, in order to better understand and identify the apparent mechanisms during the implementation of entry or exit from the stock market, and analyze the situations and aspects that as a result, particularly in financial terms.

Finally, the purpose of this study was to enable a qualitative assessment of the mission and role devolved to the Algiers stock exchange, and to assess its current level of performance, with the aim of making proposals and recommendations in the direction of the Algiers stock exchange, improve the functioning of this important financial institution.

Keywords: Stock market, IPO, OPR, procedures, financial report, financing

Agzul

Iswi n umahil-agi ussnan d tazrawt tasemlilt ara d-isnekden « la bourse », tiwuriwin-is tigejdanin d wassayen i tesɛa akked tkebbaniyin.

Di tazwara, nessenked-d tayessa n tmetti n « la bourse » n wazalen iyer tawuri tagejdant d asbeddi aslugnan n wassayen i d-itekke seg wazalen n lebniwat yellan di « la bourse ». Tiwuriwin n tmetti-agi i d-nessegza, ttilint-d s tɛessast n COSOB (Tasmilt n useqɛed n tɛessast n yirmad n la bourse).

Syin, segmi i d-nessegza s telqey tiddin n la bourse, nessenked snat n tarrayin i zemren ad qqment tekebbanit yer la bourse am tazwert yer la bourse ney IPO akked OPR.

Γef way-a, iswan igejdanen I nesbedd deg unekcum d tuffya si la bourse d urgi:

IPO i unekcum deg la bourse : iswi-ines agejdan d tullya-s i wid ara H-iqesden OPR ney tuffya si la bourse : d tarrayt yettusemrasen s tuget i tukksa n yiwen uzwel seg usiwir n la bourse.

Sin-agi n yiberdan kecmen di tirmit n tkebbanit NCA n Rwiba akken ad ten-negzu ugar, ad nesled akk Γimezra isi ara d-glun ladiya si tama n tdamsa.

Γer taggara, ismi n turagt-agi d tazrawt tayarant n yiwahilen d yiswi n la bourse n Lezzayer ara d-yesbeggnen azal-is amiran d win ara γ-d-yemlen isumar ara iseggmen ugar tudɗsa-agi tagejdant.

Awalen imidranen : bourse, IPO, OPR, tarrayin, tadamsa

ملخص

كان الهدف المنوط بهذا العمل البحثي هو وضع دراسة شاملة ، تمكن من عرض سوق الأوراق المالية ، والتعرف على مهامها الرئيسية في إطار دورها ، وعلاقتها مع الشركات. أولاً ، نقدم هيكل SGBV (شركة إدارة البورصة) ، والتي يتمثل دورها الرئيسي في ضمان تطبيق القانون ، على جميع المعاملات المتعلقة بالأوراق المالية المقبولة في البورصة. يتم تنفيذ عمل SGBV ، الموضح في المخطوطة ، تحت سيطرة COSOB (لجنة التنظيم والإشراف على عمليات البورصة).

ثانياً ، بعد أن قمنا بتفصيل دقيق لأداء البورصة ، شرعنا في تطوير آليتين على التوالي يمكنهما ربط الشركة بسوق الأوراق المالية ، وهما: الاكتتاب العام (الاكتتاب العام الأولي- IPO) ، وعرض الانسحاب العام (OPR). وبالتالي ، فإن الأهداف الرئيسية المنسوبة لهذين النهجين المذكورين أعلاه ، والهادفة إلى إدراج أو الخروج من سوق الأوراق المالية ، هي كما يلي:

- (IPO) لطرح عام أولي: هي معاملة مالية هدفها الرئيسي السماح للشركة بفتح رأس مالها أمام المستثمرين المحتملين

- (OPR) أو الانسحاب من سوق الأوراق المالية: هذا إجراء يستخدم عادة لإزالة ورقة مالية من قائمة البورصة.

ثم تم تطبيق الآليتين على حالة شركة NCA Rouiba ، من أجل فهم وتحديد الآليات الظاهرة بشكل أفضل أثناء تنفيذ الدخول أو الخروج من البورصة ، وتحليل المواقف والجوانب المعنية. من الناحية المالية.

أخيراً ، كان الغرض من هذه الدراسة هو السماح بإجراء تقييم نوعي للمهمة والدور المنوط ببورصة الجزائر العاصمة ، وتقييم مستوى أدائها الحالي ، بهدف تقديم مقترحات وتوصيات من أجل تحسين أداء هذه البورصة، مؤسسة مهمة.

الكلمات المفتاحية: سوق الأوراق المالية ، الاكتتاب العام ، OPR ، الإجراءات ، التقرير المالي، التمويل

Table des Matières

CHAPITRE 1

Section 1 : Notions sur les marchés financiers

1-1/Définition du marché Financier.....	10
1-2/ Les acteurs du marché financier	
1-2-1/Les investisseurs.....	12
1-2-2/ Les émetteurs	12
1-2-3/ Les intermédiaires	12
1-2-4/ Les régulateurs	13
1-3/Typologie des marchés	13
1-3-1/Classification selon la maturité du marché	13
1-3-2 Classification selon le type d'actifs financiers	14
1-3-3/ Classification selon l'organisation	15
1-3-4/Classification selon la taille de l'entreprise	16
1-4/ Les produits financiers	
1-4-1/Les actions	17
1-4-2/ Les Obligations	19
1-4-3/ Les titres financiers hybrides	20
1-4-4/Les produits dérivés	21
1-5/ Fonctions du marché financier :.....	22
1-5-1/ Circuit de financement de l'économie nationale	22
1-5-2/ Instrument de mesure de la valeur des actifs	23

TABLE DES MATIERES

1-5-3/ Lieu de négociation du risque	23
 <u>Section 2 : Le marché financier en Algérie, historique et contenu</u>	
2-1/Genèse du marché financier en Algérie	23
2-2/ Tentative de développement du marché boursier en Algérie	24
2-2-1/ La Démarche et les étapes principales de structuration	24
du marché financier	
2-2-2/ L'évolution de l'activité boursière	26
2-3/ Les contraintes liées au développement du marché financier algérien	
2-3-1/ Un environnement des affaires contraignant	28
2-3-2/ Des titres pas liquides et les banques ne jouent pas leur rôle.....	28
2-3-3/ Le marché informel	29
2-3-4/Les conditions d'introduction	29
2-3-5/Le principe de transparence	29
2-3-6/ L'absence de culture boursière	30
2-3-7/ Le caractère familial des entreprises.....	30
2-3-8/ Le facteur religieux	30
2-3-9/ Fiscalité peu initiative	31
2-3-10/ Existence d'autres sources de financement	31
2-4/ Les marchés et les produits financiers Algériens	
2-4-1/ Les marchés financiers Algériens	31
2-4-2/ Les produits listés et négociés sur le marché Algérien	33
CONCLUSION DU CHAPITRE.....	34

CHAPITRE 2

Section 1 : Analyse des conditions d'introduction en bourse

1-1/ Le processus d'introduction en bourse	36
1-1-1/ Phase de pré-introduction	36

TABLE DES MATIERES

1-1-2/ Phase d'introduction	42
1-1-3/ Phase post-introduction.....	45
1-2/ Les conditions d'introduction en bourse	
1-2-1/Conditions communes	47
1-2-2/Conditions spécifiques	48
1-2-3/Conditions d'introduction en Bourse	48
1-3/Les avantages et les inconvénients d'une introduction en bourse :	
1-3-1/Les avantages liés à l'introduction en bourse	49
1-3-2/Les inconvénients liés à l'introduction en bourse	52

Section2 : Analyse des conditions de retrait de la bourse

2-1/Description de l'OPR	
2-1-1/Offre publique de retrait	55
2-1-2/ De l'offre publique de retrait à l'offre publique de retrait obligatoire	55
2-2/ Les raisons de l'OPR	56
2-3/Les avantages et les inconvénients d'une OPR	
2-3-1/ Les avantages d'une OPR	58
2-3-2/ Les inconvénients d'une OPR	58
CONCLUSION	59

CHAPITRE 3

Section 1 : L'introduction en bourse - cas de NCA Rouiba

1-1/ Rappel des principales informations juridiques et administratives concernant NCA-Rouiba	
1-1-1/ Renseignements à caractère général	61
1-1-2/ Capital social	72
1-2/Présentation de l'activité de la société	
1-2-1/ Présentation de la société NCA-Rouiba.....	74
1-2-2/Litiges	84

TABLE DES MATIERES

1-2-3/ Engagements hors bilan	84
1-3/ Objectifs majeurs et principales motivations de l'entrée en bourse de NCA-Rouiba	85
1-4/ Principales Orientations stratégiques retenues par l'entreprise	
1-4-1/ Stratégie commerciale et marketing.....	86
1-4-2/ Consolidation de la capacité de conditionnement carton.....	86
1-4-3/ Consolidation de la ligne de conditionnement en PET	87
1-4-4/ Asseoir sa position sur le marché national	87
1-4-5/ Développer sa position sur le marché du Maghreb	87
1-4-6/ Consolidation de la force de vente et de l'outil de distribution	87
1-4-7/ Optimisation des capacités de stockage sur le site de Rouiba	87
1-4-8/ Mise à niveau du laboratoire de contrôle qualité	88
1-4-9/ Préservation de l'environnement	88
1-5/ Rappels relatifs à la présentation et à l'analyse des bilans de NCA Rouiba (2009-2011), avant l'introduction en bourse	88
1-5-1/ Immobilisations incorporelles	91
1-5-2/ Immobilisations corporelles	91
1-5-3/ Immobilisations financières	91
1-5-4/ Stocks et encours	92
1-5-5/ Clients	92
1-5-6/ Autres débiteurs.....	93
1-5-7/ Impôts et assimilés	93
1-5-8/ Autres créances et emplois assimilés	94
1-5-9/ Trésorerie actif	94
1-5-10/Emprunts et dettes financières	95
1-5-11/Provisions et produits constatés d'avance	95
1-5-12/Fournisseurs et comptes rattachés	95
1-5-13/Impôts	96
1-5-14/Autres dettes	96
1-5-15/ Trésorerie passif	97
1-5-16/Analyse financière de la société par les ratios	99
1-5-17/ Tableau d'affectation des résultats	99
1-5-18/ Tableau des flux de trésorerie	100
1-6/ Présentation de l'offre d'introduction en bourse :	
1-6-1/ Introduction	101
1-6-2/ Le Prix de l'offre formulée par NCA Rouiba	101

TABLE DES MATIERES

1-6-3/Les différentes méthodes d'évaluation de la société NCA-Rouiba	102
1-6-4/ Synthèse d'évaluation et fourchette des prix	109
1-6-5 / Eléments techniques et financiers caractérisant l'offre d'entrée en bourse de NCA-Rouiba	111
1-6-6 /Analyse chiffrée de l'entreprise NCA-Rouiba avant et après son introduction en bourse	116
1-6-7/ Conclusion relative à la partie « introduction en bourse »	120

Section 2 : Le retrait de la bourse - Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-1/ Introduction.....	122
2-2/ Présentation de l'opération de retrait de la bourse	122
2-3/ Contexte et motif de l'opération	124
2-4/ Caractéristiques principales de l'opération	125
2-4-1/ Nombre d'actions de NCA-Rouiba visées par l'OPR	125
2-4-2/Nature et prix de l'OPR.....	125
2-4-3/ Période de collecte des ordres d'apport d'actions à l'OPR	125
2-4-4/ Procédure d'apport à l'OPR	125
2-4-5/ Résultat et règlement-livraison de l'OPR	126
2-4-6/ Radiation de la négociation à la bourse de valeurs d'Alger	126
2-4-7/ Annulation des actions rachetées par NCA Rouiba	127
2-4-8/ Modification des statuts de la société	127
2-4-9/ Calendrier de l'OPR et de la radiation	128
2-4-10/ Restrictions concernant l'OPR à l'étranger	129
2-5/ Intérêt de l'opération	
2-5-1/ Pour NCA Rouiba	129
2-5-2/ Pour les actionnaires minoritaires concernés	129
2-6/ Méthodologie de l'évaluation	
2-6-1/ Limites des travaux KPMG Algérie	130
2-6-2/ Travaux d'évaluation des fonds propres de NCA Rouiba	131
2-6-3/ Description des méthodes d'évaluation	132
2-7/ Conclusion relative à la partie « retrait de la bourse »	141

CONCLUSION GENERALE	142
----------------------------------	------------

CHAPITRE 4

1-Introduction	144
2- Etat de la bourse à l'échelle mondiale, et analyse de l'effet des mécanismes d'entrée (ou de sortie)	
2-1/ Evaluation concernant l'année 2020	145
2-2/ Evaluation et projection concernant l'année 2021	
2-2-1/ Analyse du marché financier	147
2-2-2/ Les introductions en bourse courant 2021	148
3/ Bilan de la bourse d'Alger. Situation actuelle et projection sur les années à venir	
3-1/ Un état des lieux de la bourse	151
3-2/ Propositions et suggestions majoritaires énoncées par les experts financiers.....	153
3-2-1/ la contribution du président de la COSOB	154
3-2-2/Contribution de l'expert Abderrahmane Mebtoul, relativement au manque de dynamisme de la bourse d'Alger	154
3-2-3/ Contribution de Slim Othmani, PDG de NCA Rouiba	155
4/ Relation entre la performance de l'entreprise et l'introduction en bourse :	
4.1/ Constatations concernant l'introduction à la bourse d'Alger	156
4.2/ Principaux constats relatifs à l'introduction au niveau des bourses étrangères	160
5/- Actions pouvant être suggérées afin de rehausser l'image de la bourse et susciter l'intérêt pour la bourse (IPO, investissement....)	
5-1/ Rappel sur les perceptions usuelles sur le rôle de la bourse d'Alger.....	162
5-2/ Visualisation du contenu des outils structurés proposés.....	164

CONCLUSION GENERALE

Liste des Figures

N.B : Pour faciliter au lecteur l'accès aux illustrations et tableaux référenciés dans ce mémoire, nous avons retenu dans le texte global, le principe suivant d'identification :

Tableau ou Figure : 1^{er} Chiffre (chapitre) – 2eme Chiffre (rang d'apparition)

Introduction :

Figure I-1 : Capitalisation boursière des entreprises cotées à la bourse nationale en 2017,
en % du PIB

Figure I-2 : Données de la bourse d'Alger - marché principal et différents titres

Figure I-3 : Filières caractérisant l'industrie agroalimentaire en Algérie

Figure I-4 : Panorama agroalimentaire en Algérie

Figure I-5 : Les chiffres de la filière eaux et boissons (2021)

Chapitre 1 :

Figure 1-1 : Cote officielle de la bourse des valeurs mobilières

Chapitre 3 :

Figure 3-1 : Les principales dates identifiant les étapes importantes de l'itinéraire de NCA
Rouiba

Figure 3-2 : Structure du marché maghrébin des jus et boissons (en volumes)

Figure 3-3 : L'évolution des ventes durant la période 2000-2011

Figure 3-4 : Analyse de l'évolution du cours des matières premières

Chapitre 4 :

Figure 4-1 : Evolution du marché mondial des introductions en bourse depuis 2013

Figure 4-2 : Évolutions boursières par secteur au niveau mondial

Figure 4-3 : Estimation des capitaux levés en milliards d'euros - (années 2017 à 2020 et le
premier semestre 2021)

Figure 4-4 : Répartition des capitaux (en milliards d'euros) selon les zones géographiques

Figure 4-5 : Evolution de la valeur des transactions (en millions de DA)

Figure 4-6 : Estimation du nombre de transactions par année

Figure 4-7 : Répartition du nombre de transactions par titre

Figure 4-8 : NCA Rouiba - L'évolution de la dette nette

Figure 4-9 : NCA Rouiba - L'évolution des fonds propres

Figure 4-10 : Evolution du cours de l'action de NCA Rouiba

Figure 4-11 : Organigramme retraçant la démarche globale d'introduction en bourse (bourse d'Alger)

Figure 4-12 : Evaluation Rigoureuse de l'entreprise dans un objectif d'introduction en bourse (bourse d'Alger)

Figure 4-13 : Introduction en bourse (EURONEXT)

Liste des Tableaux

**N.B : Pour faciliter au lecteur l'accès aux illustrations et tableaux référenciés dans ce mémoire, nous avons retenu dans le texte global, le principe suivant d'identification :
Tableau ou Figure : 1^{er} Chiffre (chapitre) – 2eme Chiffre (rang d'apparition)**

Tableau numéro 1-1 : Les premières opérations en capital introduites à la Bourse d'Alger

Tableau numéro 1-2 : Bilan de la négociation en bourse de 1999 à 2021

Tableau numéro 3-1 : Marques et logos appartenant à la société

Tableau numéro 3-2 : Répartition du capital initial à la constitution (en 1966)

Tableau numéro 3-3 : Historique des modifications statutaires

Tableau numéro 3-4 : Actionnariat de la société au moment de l'émission

Tableau numéro 3-5 : Tableau des dates clés

Tableau numéro 3-6 : Tableau d'affectation des superficies du terrain

Tableau numéro 3-7 : Tableau des investissements de 2008 à 2012 (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-8 : Engagements hors bilan

Tableau numéro 3-9 : Bilan des trois derniers exercices (En milliers de DA)

Tableau numéro 3-10 : Immobilisations incorporelles (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-11 : Immobilisations incorporelles (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-12 : Immobilisations corporelles (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-13 : Immobilisations financières (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-14: Stocks et Encours (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-15 : Clients (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-16 : Autres débiteurs (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-17 : Impôts et assimilés (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-18 : Autres créances et emplois assimilés (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-19 : Trésorerie Actif (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-20 : Emprunts et dettes financières (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-21 : Provisions et produits constatés d'avance (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-22 : Fournisseurs et comptes rattachés (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-23 : Impôts (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-24 : Autres dettes (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-25 : Trésorerie Passif (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-26 : Bilan financier des trois derniers exercices (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-27 : Analyse du besoin en fonds de roulement

Tableau numéro 3-28 : Analyse par les ratios

Tableau numéro 3-29 : Tableau d'affectation des résultats (En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-30 : Tableau des flux de trésorerie En milliers de dinars)

Tableau numéro 3-31 : coût moyen pondéré du capital

Tableau numéro 3-32 : Valorisation par les cash-flows actualisés (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-33 : test de sensibilité de la valorisation DCF (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-34: Economic Value Added (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-35 : Valorisation par la MVA (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-36 : test de sensibilité de la valorisation MVA (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-37 : Actif Net Réévalué (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-38 : La valorisation par la méthode de Bates

Tableau numéro 3-39 : Test de sensibilité de la valorisation Bates (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-40 : La valorisation moyenne (milliers de dinars)

Tableau numéro 3-41 : Charges de l'opération (en dinars)

Tableau numéro 3-42 : Calcul du Ratio de l'autonomie financière

Tableau numéro 3-43 : Calcul du ratio de rentabilité financière

Tableau numéro 3-44 : Calcul du ratio de liquidité générale

Tableau numéro 3-45 : Calcul du ratio de l'autonomie financière

Tableau numéro 3-46 : Calcul du ratio de liquidité générale

Tableau numéro 3-47 : Calcul du ratio de rentabilité financière

Tableau 4-1: Marché mondial des introductions en bourse 2020: aperçu par région

Tableau numéro 4-2 : Analyse de l'évolution des marchés financiers au premier trimestre 2021

Tableau numéro 4-3 : Identification des entreprises présentes en bourse

Tableau 4-4 : Evolution du nombre de transactions 2014-2020.

Tableau numéro 4-5 : Evolution de l'endettement de l'entreprise NCA Rouiba depuis 2014

ANNEXES

ANNEXE 1 : NCA- Rouiba. Les dates clés

ANNEXE 2 : L'entreprise NCA Rouiba - Organigramme de fonctionnement de l'entreprise, et informations sur le secteur d'activité où elle intervient

ANNEXE 3 : Inventaire des places boursières dans le monde

ANNEXE 4 : Classement mondial des places financières 2021

ANNEXE 5 : Les étapes de la création du marché financier algérien

ANNEXE 6 : Rapport du commissaire aux comptes sur l'OPR suivie de la radiation des titres de NCA- Rouiba (19 Mars 2020)

ANNEXE 7: The Global Financial Centers Index 29. March 2021

ANNEXE 8 : Inventaire des plus grandes entrées en bourse de l'histoire (Octobre 2020)

ANNEXE 9 : Inventaire des plus grosses introductions à la bourse de Paris

ANNEXE 10 : Inventaire des Entreprises cotées en bourse les plus rentables au Monde -
Source : FORBES GLOBAL 2000 (établi en Mai 2021)

ANNEXE 11 : Capitalisation boursière des 100 meilleures entreprises à l'échelle mondiale.
Source : Cabinet de conseil et d'audit PwC France-Maghreb (établi en Mai 2021)

ANNEXE 12 : Informations financières et boursières concernant Alliance Assurances
(Informations données sur le site BNP PARIBAS)

ANNEXE 13 : Données relatives aux marchés financiers (Région MENA)

ANNEXE 14 : Estimation des introductions en bourse en Europe de l'ouest (par semestres), depuis 1998,

ANNEXE 15 : Données relatives aux places boursières 2020-2021 (identification des entreprises, IPOs,...).The global market and ownership landscape. Rapport OCDE 2021

INTRODUCTION

INTRODUCTION

L'économie

La bourse

L'entreprise

CHAPITRE 01

ÉVOLUTION DU MARCHÉ FINANCIER ALGÉRIEN

CHAPITRE 2 :

ANALYSE DES CONDITIONS D'INTRODUCTION ET DE RETRAIT DE LA BOURSE

❖ **Section 1 :**
Analyse des conditions d'introduction en bourse :

❖ **Section 2 :**
Analyse des conditions de retrait de la bourse :

CHAPITRE 03

ANALYSE DE LA PROCÉDURE D'INTRODUCTION ET DE RETRAIT DE LA BOURSE: CAS DE L'ENTREPRISE NCA ROUBA

❖ **Section 1 :** **Introduction en bourse** DE L'ENTREPRISE NCA ROUBA:

❖ **Section 2 :** **retrait de la bourse** DE L'ENTREPRISE NCA ROUBA:

CHAPITRE 04

ANALYSE DU MARCHÉ BOURSIER

CONCLUSION GÉNÉRALE

INTRODUCTION

Au titre de l'année 2020, au vu des données communiquées par la Banque d'Algérie, on a observé en Algérie une situation de sous-liquidité inédite conjuguée à une baisse importante des réserves de change, mettant ainsi en difficulté tous les processus de financement de l'économie Algérienne ainsi que la promotion de l'investissement.

Les conséquences économiques (notamment la rareté des ressources) induites par cette situation conjoncturelle observée en 2019/2020, sont appuyées par les chiffres donnés dans les rapports élaborés par la Banque Mondiale (notamment dans son rapport de l'année 2020), celle-ci anticipant une baisse de la croissance de 6.4% pour l'année 2020 et en prévoyant une croissance de 1.9% en 2021

Par ailleurs, une étude récente réalisée par le cabinet d'études financières Finabi Conseil [01] rappelle que, selon toujours la Banque mondiale, l'Algérie se positionne à la 181^{ème} place en matière d'accès au crédit pour le secteur privé, et que les crédits au secteur privé ne dépassent pas 25 % du produit intérieur brut (PIB) (68 % en Tunisie, 85 % au Maroc et une moyenne régionale de 33 %).

Cette situation pénalisante fait que les entreprises algériennes éprouvent beaucoup de difficultés pour l'accès au financement vital pour l'entreprise.

Cette même étude précise aussi que, d'une part les crédits proposés par les banques ne sont pas adaptés d'une manière optimale aux demandes de financement des entreprises, et d'autre part que le secteur public économique monopolise de plein droit une part importante de la capacité de crédit des banques

Problématique et hypothèse de recherche

Au vu de l'ensemble de ces constats signalés, Il paraît plus qu'urgent de redynamiser la bourse d'Alger, afin de lui redonner le rôle qui devrait être le sien envers les entreprises

INTRODUCTION

algériennes, à savoir les soutenir financièrement sans distinction, et contribuer à les rendre plus performantes.

Néanmoins, comme le soulignent à juste titre le directeur général de la Bourse d'Alger et les experts financiers Algériens, cette approche susmentionnée se voudrait qualitative, et ne devrait se concrétiser qu'à travers une démarche d'introduction en bourse d'entreprises publiques viables, et en veillant à une ouverture contrôlée et transparente du capital des entreprises concernées.

Pour la crédibilité et la pérennité de la bourse, il est fondamental que l'évaluation des potentielles entreprises concernées par l'introduction en bourse se fasse selon les standards internationaux usuels. Cette approche sera un gage de garantie pour les futurs investisseurs, et aussi une marque de crédibilité envers les investisseurs étrangers et les instances internationales (notamment financières).

Dans ce contexte, nous posons la question de savoir si en plus du fonctionnement de la bourse, les procédures d'entrée et de retrait de la bourse en Algérie ne seraient pas à l'origine de la réticence des entreprises à se coter en bourse?

Par ailleurs, on peut constater que s'agissant des entreprises privées nationales, la réticence permanente et récurrente d'introduction en bourse serait plutôt liée au fait que ces entreprises soient majoritairement familiales, ce qui justifie qu'elles sont peu intéressées par une potentielle ouverture de capital. Pour le reste des entreprises, nous émettons l'hypothèse que cette réticence pourrait en partie être liée à la complexité, à la rigidité et à la longueur des procédures d'entrée et de retrait de la bourse, mais se justifierait surtout par le fonctionnement de la bourse qui ne valorise pas totalement la performance des entreprises cotées. Autrement dit, ces procédures pourraient probablement constituer des véritables barrières (et un manque d'attrait de la bourse) vers les entreprises à l'entrée au marché boursier en Algérie, alors que l'activité boursière à l'état actuel ne serait pas en mesure de refléter correctement la performance de l'entreprise.

Démarche méthodologique

En plus de la recherche bibliographique et documentaire qui nous permettra de mettre sous lumière la notion du marché financier et son fonctionnement d'une façon générale et l'activité boursière en Algérie, la nature de la question posée en problématique nous suggère une étude de cas pour appréhender les procédures d'entrée et de retrait de la bourse. Le choix de l'entreprise NCA Rouiba ne serait pas inutile puisque cette dernière a vécu la double expérience d'entrée et de retrait de la bourse. C'est cette expérience qui pourrait nous éclairer sur le degré de complexité ou pas de ces procédures.

INTRODUCTION

A ce titre, il est utile de rappeler l'appréciation sur la bourse, établie déjà courant 2015 par les PDG d'Alliance Assurances et NCA Rouïba, qui estimaient que « le système de cotation à la Bourse d'Alger sert beaucoup plus à dévaloriser un titre qu'à le valoriser ». Ces deux responsables d'entreprises fournissent des diagnostics et des constats en relation avec les activités de leurs entreprises :

- *Le PDG de NCA Rouïba précisait [02] aussi que les baisses successives en bourse du titre NCA Rouïba n'étaient pas du tout en concordance avec les bonnes performances de son entreprise, mais se justifiaient indéniablement par la léthargie et l'inefficacité évidente de la bourse d'Alger.*
- *Le PDG d'Alliance Assurances abonde dans le même sens [03], en indiquant que la valeur du titre Alliances assurances ne reflète en aucun cas les performances réelles de l'entreprise, cela étant dû en majeure partie au système de cotation adopté au niveau de la bourse d'Alger.*
- *On retrouve aussi un constat dans ce sens, établi par le Professeur MEHTOUL[82], qui affirmait « on ne peut dynamiser la Bourse d'Alger s'il n'y a pas d'entreprises productives majoritaires et une réelle volonté politique d'une libéralisation maîtrisée ».*

De plus, on peut affirmer et conclure que la léthargie profonde dans laquelle se trouve actuellement la bourse d'Alger ne peut trouver aucun justificatif économique valable ou être liée à un quelconque aléa (pandémie,), car cette situation chaotique s'est imposée depuis de nombreuses années (voir Figure I-2 : Données - marché principal et différents titres) ci-après, qui récapitule les données globales fournies par la COSOB, relatives au marché principal et aux différents titres, ainsi que la tendance d'évolution de 2012 à 2020).

Par opposition à cette situation catastrophique, et comparativement aux autres places boursières dans le monde, on constate que les marchés boursiers mondiaux ont atteint des niveaux records (Annexe 10), et que la capitalisation boursière des 100 premières entreprises au monde (Annexe 11) a augmenté de 48% en cours d'année, en atteignant le chiffre record de 31.700 milliards de dollars[62].

Aussi, et concernant l'Algérie, le constat est que la bourse ne s'est pas imposée comme l'entité incontournable, qui aurait du jouer un rôle prépondérant dans le financement de l'économie nationale, notamment en ce qui concerne le soutien financier, la promotion et le développement de l'entreprise algérienne.

INTRODUCTION

Pourtant, il est très bien établi que le financement via le marché boursier ne génère pas d'inflation pour l'économie, tout en permettant aussi aux entreprises de lever à des coûts avantageux les fonds indispensables à leurs activités multiples

Structure du travail de recherche

Le travail est structuré autour de quatre chapitres. Dans le premier chapitre, nous traiterons l'évolution historique du marché financier en Algérie. Dans le deuxième, nous aborderons les procédures d'entrée en bourse et de retrait de celle-ci. Le chapitre trois sera consacré à l'étude du cas d'entrée et de retrait en bourse de l'entreprise NCA Rouiba. Dans le dernier chapitre, nous reviendrons sur l'impact du fonctionnement de la bourse d'Alger sur l'entreprise NCA Rouiba et les autres entreprises introduites en bourse, tout en tentant une comparaison avec le fonctionnement des marchés boursiers dans le monde. L'objectif final ciblé sera de suggérer des orientations à mettre en œuvre afin d'améliorer le fonctionnement de la bourse, et la rendre attractive vis-à-vis des entreprises et des potentiels investisseurs

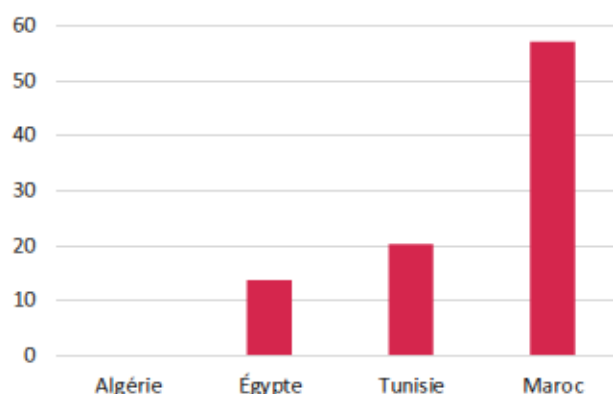
Enfin, il paraît important de signaler au préalable à notre étude, un ensemble de constats qui, d'une part mettent en évidence l'intérêt de l'analyse des procédures d'entrée et de retrait de la bourse, et d'autre part justifient le choix de l'entreprise NCA Rouiba, comme cas d'étude le mieux indiqué. Ces constats sont présentés ci-après :

- ❖ *A titre indicatif, et pour mettre en évidence la faiblesse avérée de la bourse d'Alger, nous illustrons au niveau du **Tableau 2.1 (Annexe13)** les principales données extraites des indicateurs de la Banque mondiale (2018), caractérisant les places boursières de la région MENA en 2017, notamment les données concernant la bourse d'Alger, soit :*
 - *le nombre de sociétés cotées qui était de 05, chiffre insignifiant devant le nombre de sociétés introduites en bourse dans les autres pays figurant dans le **tableau 2.1***
 - *la Capitalisation boursière des sociétés nationales cotées), estimée à 0,37 milliards USD (données de la Banque Mondiale), valeur très faible devant celle concernant les autres pays du même classement.*

❖ Cette faiblesse caractérisée de la bourse d'Alger est confirmée dans le rapport de la Banque Européenne d'Investissement (année 2021), relatif au secteur bancaire africain [04].

Ce rapport, à travers la figure (I-1) ci-après, met nettement en évidence la très faible valeur de capitalisation boursière en Algérie

Figure I-1 : Capitalisation boursière des entreprises cotées à la bourse nationale en 2017, en % du PIB



Source : Indicateurs du développement dans le monde, Banque mondiale ; pour l'Algérie : CEIC Data.

❖ Contrairement à la situation dégradée qui est signalée au niveau de la bourse d'Alger, on constate que les places boursières dans le monde sont attractives et prospères :

- A titre de comparaison avec des places boursières jouant pleinement leur rôle et contribuant au développement de l'économie et des entreprises, on peut citer la bourse de Paris.

Pour celle-ci, on peut identifier (Annexe 9) des entreprises de renom qui ont grandement contribué à crédibiliser la bourse, à en être la locomotive, et la rendre prospère.

- Au niveau de l'Annexe 8, et à titre d'information, on cite les entreprises qui correspondent aux plus grandes entrées en bourse de l'histoire, c'est à dire associées aux plus grosses levées de fonds lors d'une introduction en bourse.

Ces entreprises cotées en bourse et productrices de richesse, participent à rendre très forte l'économie du pays correspondant (par les opportunités d'investissements évidents que la bourse peut mettre ainsi à disposition des autres entreprises)

INTRODUCTION

❖ Les deux leviers possibles (introduction ou retrait), désormais classiques, seront explicités sur un cas pratique, qui est le cas d'étude usuel dans de pareilles études sur la bourse d'Alger, à savoir l'entreprise NCA Rouiba.

Il est important de relever que ce cas d'étude choisi est d'un grand intérêt pratique, car NCA Rouiba est une entreprise de renommée établie, et appartenant à un secteur économique fondamental en Algérie (figures I-3 à I-5), à savoir l'agroalimentaire.

ANNEE	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
VALEUR DES ECHANGES (en DA)	Entreprises								
	ALLIANCES ASSURANCES	22 733 355	27 400	5 660 960	10 048 415	112 691 920	115 750 520	11 978 451	10 044 002
	Alliance Assur. - Allure de variation annuelle	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
	EL AURASSI	3 110 255	4 246 440	3 339 595	4 427 100	1 670 980	2 932 505	4 289 135	9 792 246
	SAIDAL	10 195 255	3 899 550	12 106 480	9 343 295	10 945 785	3 157 865	13 271 620	8 777 396
	BIOPHARM	-	-	-	-	659 186 960	168 529 980	172 958 405	215 779 964
Valeur des échanges (Millions de DA)	NCA	--	40 943 600	20 303 575	36 077 915	21 004 785	11 890 390	3 299 660	4 479 215
	NCA - Allure de variation annuelle	-	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
	Valeur globale	36.038	49.116	41.410	1.251,950	805,500	302,260	205,797	248,872
									78,500
Volume global des échanges (nbr de titres)	Volume global des échanges (Marché principal)	49.471	120.681	90.111	2.213.143	788.860	468.145	225.405	249.416
	BIOPHARM	-	-	-	-	473 148	149 684	28 305	23 289
	ALLIANCES ASSURANCES	27392	40	9682	17 313	231 097	271 052	28 305	23 289
		2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
	EL AURASSI	7048	11 702	7 826	9864	3 491	5 585	8 451	18 034
	SAIDAL	15 031	6 701	22 244	15 739	17 719	4810	21 533	14 663
NCA - Allure de variation annuelle	NCA Rouiba	--	102 238	50 359	97 079	63 405	37 014	11 110	19 834

Figure I-2 : Données globales relatives au marché principal et aux différents titres (Evolution de 2012 à 2020) -
(Tableau élaboré à partir des données fournies par la COSOB)



CHIFFRES SUR L'AGROALIMENTAIRE EN ALGERIE

[89] « L'agroalimentaire et ses réseaux de distribution en Algérie et au Maroc ».

Site : http://www.bretagnecommerceinternational.com/voy_content/uploads/2021/01/presentation-webinaire-ii-semaine-maghreb-agroalimentaire-algerie-maroc-19-01-2021-bci-info.pdf

Figure I-3 : FILIERES CARACTERISANT L'INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE EN ALGERIE

Les Grandes filières caractérisant les industries agroalimentaires en Algérie et les principaux acteurs

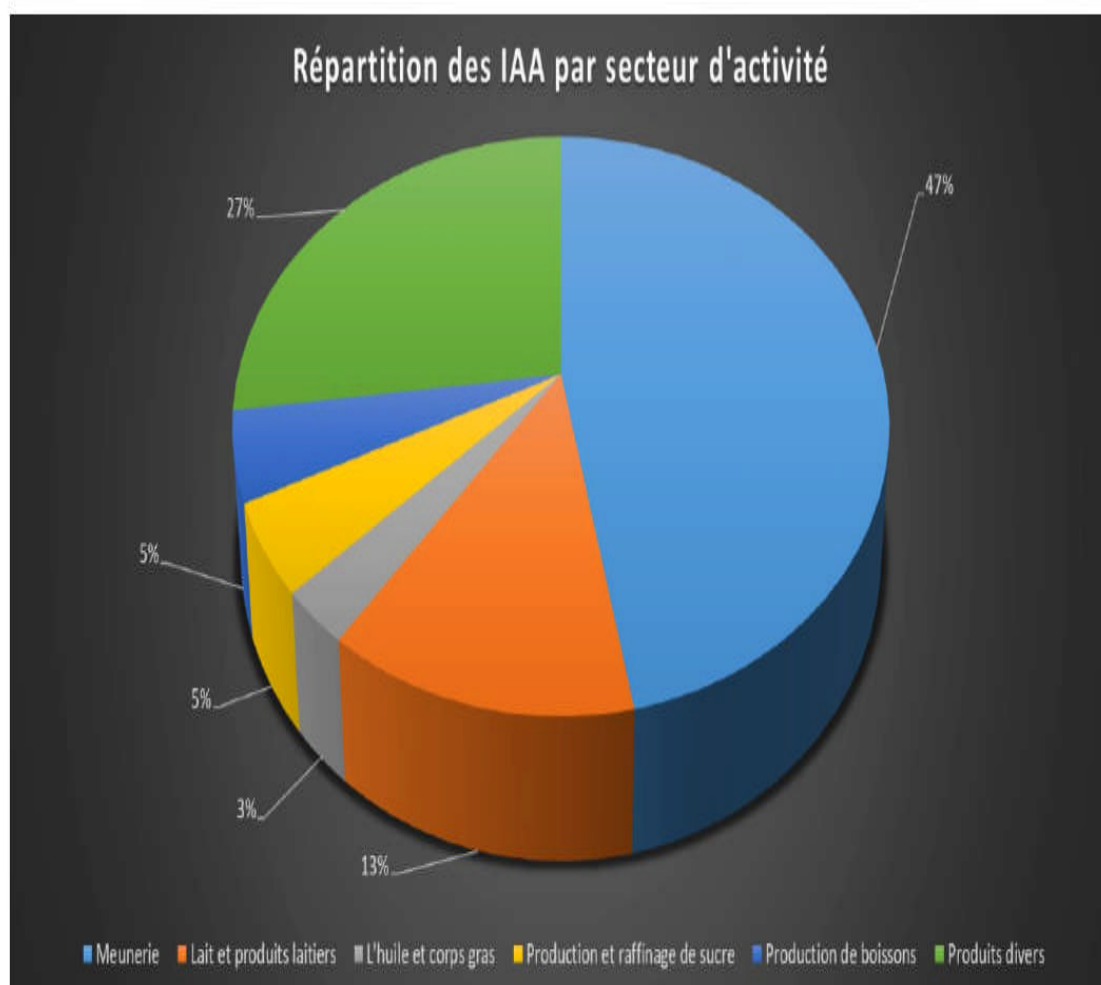


Figure I-4 : PANORAMA AGROALIMENTAIRE EN ALGERIE

Données sectorielles générales

Indicateurs et chiffres clés

- ❑ 2^{ème} industrie du pays : **40%** du total du chiffre d'affaires des industries nationales hors hydrocarbures
- ❑ **13%** du PIB
- ❑ **23%** des emplois
- ❑ **47 200** entreprises forment le tissu agroalimentaire en ALGERIE, **95%** sont gérées par le secteur privé (**300** entreprises publiques)
- ❑ Un taux de croissance de **6.8%** en 2019 (en attente des chiffres de l'année 2020)
- ❑ **45%** des dépenses des ménages sont consacrées à l'alimentation
- ❑ 1^{er} pays importateur de denrées alimentaires du continent Africain : **La production locale** en Algérie subvient à **55%** de ses besoins en **lait**, entre **25** et **30 %** de ses besoins en **céréales**, **45%** de sa consommation de **viande bovine**
- ❑ Autosuffisance dans les secteurs des viandes blanches, viandes ovines, les Agrumes et les légumes

Figure I-5 : LES CHIFFRES DE LA FILIERE EAUX ET BOISSONS (2021)

Filière Eaux et Boissons

- + de 800 entreprises actives dans cette filière.
- + de 50 producteurs d'eau en ALGERIE (90% sont issus du secteur privé)
- Forte consommation de boissons non-alcoolisées : 110 litres/an/Hab.
- Production annuelle estimée à 4.8 milliards de litres soit 89% des besoins nationaux.
- L'Algérie produit 98% des boissons et seulement 2% sont importés.
- Croissance de 8% chaque année.
- 85% du marché est détenu par les sociétés adhérentes à la plus grande organisation professionnelle du secteur : APAB (Association des Producteurs Algériens de Boissons)

Les principales sociétés par type de produits sont :

- **Limonades, sodas** : Coca Cola, Hamoud Boualem, Ifri, ATLAS BOTTLING CORPORATION (PEPSI), GROUPE CHREA.
- **Jus** : Nca rouiba (Castel ALGERIE), TAIBA FOOD COMPAGNY, N'GAOUS, TCHIN LAIT – CANDIA , TOUDJA.
- **Eaux** : Cevital (Lala Khedidja), Saida, Ifri, Nestlé waters, El Goléa, Guédila, Sim/Mouzaia, YOUKOUS.

La répartition géographique des entreprises :

- ✓ 39% des wilayas abritent 80% des entreprises.
- ✓ 80% des entreprises sont localisées dans les wilayas du nord du pays.
- ✓ La wilaya d'Alger se distingue nettement avec 26% des implantations.
- ✓ Trois bassins d'implantation industrielle se distinguent par la densité d'implantation industrielle : algérois, béjaia-setif, oranais

Chapitre 01

Evolution du marché financier Algérien

Chapitre 01

Evolution du marché financier Algérien

Section 1 : Notions sur les marchés financiers

Qu'elle soit petite ou grande, publique ou privée, multinationale ou coopérative, comme tout projet, l'activité d'une entreprise nécessite d'être financée, d'une part pour assurer la trésorerie quotidienne, et d'autre part afin de lui permettre d'effectuer de nouveaux investissements dans l'objectif de se développer.

L'autofinancement d'une entreprise grâce aux ressources générées par son activité et par ses propres moyens est une alternative intéressante, mais ne peut en aucun cas suffire, notamment pour prendre en charge ses besoins d'investissement sans cesse croissants. Le recours à un financement externe pourrait par conséquent être souvent envisagé, car apte à répondre aux différentes attentes d'une entreprise en terme de besoins.

Aussi, les établissements de crédit à eux seuls ne peuvent répondre aux besoins fréquents de financement des différentes entreprises, dans la mesure où ces besoins sont de plus importants et croissants. Ainsi l'intervention appropriée d'un marché des capitaux, offrant une multitude de produits financiers, va s'avérer primordiale.

1-1/Définition du marché Financier:

Dans le but de s'intéresser au concept du marché financier et de définir ses différentes particularités, il est utile de se référer à quelques définitions usuelles, données par des économistes.

D'après Neuville[05]: « Le marché financier est habituellement défini comme le marché des capitaux disponibles, c'est-à-dire des capitaux offerts par des investisseurs pour répondre à un besoin de financement. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics ».

Et selon SPIESER [06] : « 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 ».

A partir de ces définitions, nous pouvons dire que : le marché financier est un segment du marché des capitaux qui organise la rencontre directe entre les agents économiques à excédant de capitaux et ceux qui ont un besoin de capitaux pour financer leur investissements, l'expansion de leurs activités ou bien leur déficit. Donc c'est un financement direct et un marché de l'épargne longue.

Il joue le double rôle d'être simultanément :

- D'une part, un lieu de financement pour les entreprises, les états ou les collectivités. Il leur permet de trouver les ressources nécessaires pour le financement de leurs programmes de développement.
- D'autre part, il est également un lieu de placement pour les investisseurs. Il leur permet de devenir associés des entreprises par le biais des actions, ou bien créanciers en achetant des obligations.

De ce fait nous pouvons déduire que le marché financier est un marché d'épargne à long terme, qui occupe une place de plus en plus importante.

En effet, le marché financier présente une particularité fondamentale, qui consiste à attirer et à collecter les gisements intéressants tels que l'épargne des ménages et l'excédent de trésorerie des entreprises, et à mettre en place des instruments et des mécanismes nécessaires à leur recyclage.

Qu'il s'agisse de collecter des ressources financières (pour la création d'une entreprise), apporter des fonds supplémentaires (pour soutenir sa croissance), renforcer sa trésorerie dans des passages difficiles, ou simplement pour faire face aux échéances classiques requises par l'exploitation de son activité, le marché financier représente un pilier fondamental au sein de l'économie mondiale.

1-2/ Les acteurs du marché financier :

En toute similitude au réseau internet, le marché financier s'est structuré en plusieurs réseaux cohérents. Cette démarche était structurée et renforcée, dans le souci d'une part de viser la réduction de la notion de distance, et d'autre part de donner de tous nouveaux repères à l'universel en le rendant petit et facile d'accès.

Pour que le marché financier permette la rencontre des deux agents à besoin et à capacité de financement dans de bonnes conditions, il est important qu'il soit en même temps tout aussi bien structuré qu'organisé.

C'est pour cela, que tous les jours, différents acteurs agissent dans le but d'assurer l'efficacité, la sécurité et la transparence de ce marché, dans un souci d'efficacité et de pérennité de celui-ci.

Les différents acteurs du marché boursier sont les suivants :

1-2-1/Les investisseurs:

Ce sont des personnes physiques ou morales qui recherchent la performance, en plaçant leurs économies en bourse dans les sociétés cotées.

Parmi eux, on compte :

- les particuliers, qui sont soit des personnes privées ou des investisseurs institutionnels qui investissent leur épargne en recherchant la meilleure rentabilité.
- les entreprises et les investisseurs institutionnels, qui eux pèsent de plus en plus lourd dans la balance, à savoir les fonds de pension, les banques, les sociétés d'assurance et aussi les gérants de placement collectif et les fonds spéculatifs.

1-2-2/ Les émetteurs :

Concernant les émetteurs, ce sont les entreprises qui cherchent à se financer en émettant des actions (ouverture du capital) ou en effectuant un emprunt (émission obligataire).

Aussi, les institutions financières telles que les banques d'investissement, émettent des produits financiers qui sont des outils de couverture des risques, d'épargne ou de spéculation, tels que les turbos warrants ou encore les certificats.

1-2-3/ Les intermédiaires :

On retrouve les entreprises de marché, qui sont des entreprises commerciales ayant pour principaux objectifs l'organisation et le bon fonctionnement des marchés financiers réglementés.

Ensuite, on trouve les membres des marchés qui sont les banques, les courtiers... Ils sont autorisés à transmettre et à traiter les ordres de bourses sur les marchés, tout en étant agréés par les autorités de régulation afin d'agir pour leurs clients et leurs propres comptes.

Enfin, les compensateurs, qui eux sont des établissements se chargeant de la livraison et du règlement des titres sur le marché.

Ils assurent le transfert des titres à livrer aux acheteurs, et le règlement des sommes dues aux vendeurs.

1-2-4/ Les régulateurs :

Ce sont des autorités publiques et indépendantes, ayant pour mission de veiller sur les investisseurs et d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers.

En effet, chaque pays possède sa propre autorité de marchés. A titre d'exemple, en France c'est l'AMF (Autorité des marchés financiers) [80], créée en 2003 qui a succédé à la commission des opérations de bourse « COB ».

Ses principales missions sont :

- La protection de l'épargne investie dans les instruments financiers,
- l'information des investisseurs,
- de veiller au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

1-3/Typologie des marchés :

Il existe plusieurs types de marchés qui varient et se distinguent selon différents critères, tels que : leur maturité, leur organisation, le type d'actifs / titres financiers ainsi que selon la taille de l'entreprise.

Dans la littérature scientifique, on peut mettre en évidence que ces marchés peuvent être classés selon des classifications diverses, que nous recensons ci après.

1-3-1/Classification selon la maturité du marché :

Le marché financier est structuré en deux parties sur lesquelles repose l'activité économique. Ces deux parties différentes (selon leurs activités), ont des missions et objectifs qui sont certes différents, mais complémentaires.

En effet il y a lieu de distinguer le marché primaire du marché secondaire.

a- Le marché primaire :

C'est le marché des actions neuves, c'est-à-dire le marché d'émission des actions, lorsqu'une entreprise cotée décide d'augmenter son capital, ou qu'une entreprise non cotée a pour simple objectif de s'introduire en bourse. L'entreprise émet de nouveaux titres sur le marché primaire, qui vont conférer différents droits particuliers aux porteurs, ce qui lui permettra de recevoir un financement en contrepartie.

Une fois que ces titres auront été vendus sur le marché primaire, leur revente sera obligatoirement sur le marché secondaire, ce dernier étant le marché d'occasion des titres.

b- Le marché secondaire:

Comportant un nombre conséquent de titres, il joue un rôle très important car il va encourager la montée en puissance des titres, ce qui va par conséquent pousser les entreprises à acquérir de nouveaux titres

1-3-2 Classification selon le type d'actifs financiers :

D'après le Système de comptabilité nationale des Nations unies (SCN) la classification des actifs financiers repose essentiellement sur deux critères :

- la liquidité de l'actif
- la nature juridique de la relation fondamentale entre le créancier et le débiteur.

Il est donc important de mettre en lumière les différents types de marchés et actifs financiers aux quelles ils font référence.

En effet on distingue :

a- Le marché des actions :

Il permet aux investisseurs d'acheter et de vendre des actions provenant de sociétés cotées en bourse, dans le but de participer à leur développement et d'en tirer un bénéfice.

b- Le marché obligataire :

C'est le marché à travers lequel les entités peuvent émettre des titres de dettes appelés obligations, pour financer leurs développements.

Les investisseurs qui achètent ces titres deviennent des créanciers de l'émetteur, et auront en contrepartie le droit à des coupons d'intérêts, en plus du remboursement du principal à la fin de la durée de l'emprunt.

c- Le marché monétaire :

Il permet aux institutions financières de placer et d'emprunter des fonds en fonction de leurs besoins.

C'est un marché qui présente le risque le moins élevé avec une liquidité élevée. Nous distinguons deux types de marchés monétaires :

- le marché interbancaire ;
- le marché des titres de créances négociables, où sont échangés les billets de trésorerie, les certificats de dépôts, et les bons du Trésor.

d- Le Marché des devises ou Forex (FOReign - EXchange) :

Au niveau de ce marché, il est possible de convertir des devises et de spéculer sur l'évolution d'une devise par rapport à une autre.

C'est également l'un des plus grands et plus liquides marchés au monde, avec des échanges atteignant plus de 5 milliards de dollars par jour.

e- Le marché des dérivés :

C'est un marché où sont négociés différents instruments financiers dérivés tels que les futures, les forwards, les swaps, les options, les warrants,...etc.

Ces marchés sont apparus au début des années 1970 avant de se généraliser à l'échelle de la planète.

f- Le marché des matières premières :

C'est un marché où s'échangent différents types de ressources naturelles exploitées par l'industrie afin d'être transformées en produits finis ou semi-finis.

Il existe différentes catégories de matières premières :

- les matières premières agricole (blé, sucre, riz, etc.),
- les métaux précieux (or, argent, zinc, palladium),
- les matières premières énergétiques (pétrole, gaz, etc.).

1-3-3/ Classification selon l'organisation :

Ici on retrouve deux types de marchés : le marché financier dit réglementé, et le marché de gré à gré.

a- Le marché financier réglementé ou organisé:

Comme son nom l'indique, le marché organisé est soumis à diverses réglementations visant à limiter les fraudes ainsi que les activités illégales.

Son rôle est structuré autour des objectifs suivants :

- assurer la diffusion des ordres de vente et d'achat.
- assurer la liquidité des ordres.
- assurer la sécurité et le respect des règles de fonctionnement du marché.

b- Le marché de gré à gré ou (OTC) :

Contrairement au marché organisé, le fonctionnement du marché de gré à gré repose sur des accords passés directement entre les investisseurs sans intermédiation d'un marché boursier réglementé.

Utilisé par les investisseurs institutionnels, le marché de gré à gré a pour principal avantage sa flexibilité. En effet, il permet de répondre à des besoins spécifiques auxquels les marchés réglementés ne répondent pas.

1-3-4/Classification selon la taille de l'entreprise :

Tel que souligné dans de nombreux documents consultés à ce sujet (et s'agissant principalement de la bourse en Europe), on peut mettre en évidence que les marchés financiers peuvent aussi être différenciés selon la taille des entreprises en matière de capitalisation, soit la segmentation suivante :

a- Euronext [79]:

Qui est l'un des plus grands réseaux boursiers au monde, et qui représente à lui seul la principale place boursière de la zone euro, avec plus de 1450 émetteurs.

Les sociétés cotées dans ce marché sont soumises à un certain nombre de règles applicables à tous les marchés réglementés de l'UE. Le réseau boursier Euronext est compartimenté en trois segments, chacun d'eux dévolu à un niveau de capitalisation :

- **Compartiment A** : sociétés dont la capitalisation boursière est supérieure à 1 milliard d'euros ;
- **Compartiment B** : sociétés dont la valeur est comprise entre 150 millions et 1 milliard d'euros ;
- **Compartiment C** : sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.

b- Eurogrowth :

C'est un système multilatéral de négociation créé principalement pour les entreprises de taille moyenne (PME-ETI), et qui ne remplissent pas les conditions d'accès au marché réglementé.

Ayant pour but de faciliter leur cotation et limiter les contraintes d'introduction en Bourse de celles-ci, ce marché est principalement caractérisé par sa fiabilité ainsi que sa flexibilité et une réglementation intermédiaire.

c- Euronext access :

Anciennement connu sous l'appellation « Marché Libre », ce compartiment appartient au marché non-réglementé.

Euronext access a été mis en place pour permettre aux startups (très petites/ très jeunes entreprises) de s'adapter au cadre et au fonctionnement de la bourse avec des contraintes allégées, de financer leur développement et de bénéficier de la notoriété de la cotation.

En effet, les entreprises inscrites sur Euronext Access ont uniquement une obligation annuelle de publication des résultats.

1-4/ Les produits financiers :

Un produit financier est un titre émis par un agent économique, qui confère à son détenteur des droits particuliers.

Ces droits diffèrent en général selon :

- que l'émetteur soit public ou privé,
- leur nature.

Les produits financiers sont regroupés en plusieurs catégories:

1-4-1/Les actions :

C'est un titre négociable émis par une société par actions en représentation d'une fraction de son capital social.

a- Les droits de L'action [07] :

L'action est une part de propriété d'une entreprise, qui confère à son détenteur les droits liés:

- à l'information de l'entreprise ;
- au vote lors des assemblées générales ;
- au dividende ;
- au droit de souscription préférentiel ;
- au droit de liquidation ;
- au droit d'attributions.

b- Les différentes catégories d'actions [08] :

Il existe deux manières de détenir des actions ;

- Au nominatif : Le détenteur est identifié par son inscription sur un registre.

- Au porteur : ce qui signifie que l'action ne porte pas le nom du détenteur.

Même si les actions exposent toutes aux mêmes risques et appartiennent toutes à une même catégorie de valeurs mobilières, on distingue plusieurs types d'actions :

b-1 Les actions ordinaires ou classiques :

Les actions ordinaires sont des titres de propriété de l'entreprise, et qui donnent droit à une partie des profits (les dividendes). Les investisseurs détiennent un vote par action pour élire les membres du conseil d'administration, qui surveille les grandes décisions prises par la direction.

C'est généralement à ce type d'actions que l'on fait usuellement référence lorsqu'on parle d'action, car la majorité des actions émises le sont sous cette forme.

À long terme, les actions ordinaires procurent un rendement plus élevé que la plupart des autres instruments, à cause de la croissance du capital. Ce rendement supérieur a un coût, les actions ordinaires comportant un risque plus élevé. En effet, en cas de faillite et de liquidation de la société, les détenteurs d'actions ordinaires seront les derniers à être rémunérés.

b-2 Les actions à droit de vote privilégié:

Les actions privilégiées donnent un certain droit de propriété sur l'entreprise, mais ne procurent habituellement pas les mêmes droits de vote.

Les détenteurs d'actions privilégiées jouissent d'un dividende fixe garanti à perpétuité, qui va les distinguer des détenteurs d'actions ordinaires, dont le dividende est variable et n'est jamais garanti.

Aussi, en cas de liquidation, les détenteurs d'actions privilégiées seront obligatoirement remboursés avant les détenteurs d'actions ordinaires (mais eux aussi après les détenteurs de créance).

b-3 Les actions à dividendes prioritaires:

Ces actions ne comportent pas de droit de vote. En contrepartie, leurs détenteurs reçoivent un dividende prioritaire sur le résultat distribué par la société, ce dividende étant généralement supérieur à celui perçu par des actions ordinaires.

b-4 Les certificats d'investissement :

Bien que leurs titulaires bénéficient des mêmes droits pécuniaires que les actionnaires ordinaires, en revanche ces certificats sont dépourvus du droit de vote.

Malgré cela, il est possible de reconstituer l'action 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.

b-5 Les autres titres de capital :

De nouveaux titres de capital font désormais partie du marché financier, grâce aux différentes innovations financières enregistrées dans le cadre économique :

- **ADR (American Depositary Receipt) ADR:**

Les ADR sont des certificats négociables conçus spécialement pour permettre la cotation des actions des entreprises étrangères sur le marché américain. Ils sont considérés comme étant des instruments financiers émis par des établissements de crédit américains) qui disposent de ces actions.

- **Les actions « reflets » (Tracking stocks):**

Elles reflètent les performances de l'activité d'une entreprise en termes de valorisation et de distribution de dividendes.

Les porteurs sont actionnaires de la société mère, avec droit de vote et la rémunération prend la forme d'une participation aux résultats de l'activité.

- **Les ABSA (Actions à bon de souscription d'actions):**

Il s'agit d'actions ordinaires assorties d'un bon de souscription détaché qui fera l'objet d'une cotation séparée, une fois ces actions émises.

Cela va permettre d'obtenir un prix d'émission supérieur à une action classique.

1-4-2/ Les Obligations :

Utilisés par les sociétés par actions, les organismes publics ou l'Etat, les obligations sont des titres de créances utilisés afin d'emprunter de l'argent sur les marchés financiers.

C'est un contrat où l'investisseur prête de l'argent à l'émetteur, et en contrepartie ce dernier s'engage à verser un intérêt au taux fixé au préalable lors de l'émission, en sus du capital emprunté et quel que soit le résultat réalisé par l'entreprise

Le prix d'une obligation est généralement indiqué sous forme de pourcentage de la valeur nominale (ou la valeur au pair) de l'obligation.

On distingue plusieurs types d'obligations, séries ci-après :

a- Les obligations ordinaires (obligations classiques) :

Les obligations ordinaires sont des titres à taux fixes, dont le coupon généralement versé une fois par an est le même, et ce durant toute la vie des titres.

b- Les Obligations à taux flottant :

Leur particularité est d'offrir une rémunération qui varie, étant donné que leur taux est révisable.

Cette rémunération dépend :

- de l'évolution du marché monétaire ou du marché des bons du Trésor
- du marché obligataire

c- Les obligations indexées :

Ce sont des obligations dont la valeur nominale, le coupon, ou encore les deux, varient en fonction d'un indice prédéfini.

d- Les Obligations Assimilables du Trésor (OAT)[08]:

Il s'agit de titres de dettes de l'état émis à long terme (d'une période allant de deux ans minimum à 50 ans maximum), habituellement selon une démarche par voie « d'adjudication ».

e- Les obligations à coupon zéro :

Elles se caractérisent par l'absence de versement d'intérêt pendant la vie de l'obligation. Le rendement provient de la différence entre le capital versé à l'émission et celui remboursé à l'échéance.

1-4-3/ Les titres financiers hybrides :

Ce sont des titres qui possèdent certaines caractéristiques des actions et des obligations [09]. Dans cette catégorie, on peut citer :

a- Les Obligations convertibles en actions (OC) :

Ces obligations sont échangeables contre des actions de la société émettrice de l'emprunt. En effet, la convertibilité n'est généralement assurée que pendant une période limitée, et entraîne un rendement inférieur à celui d'une obligation classique.

b- Les Obligations remboursables en actions (ORA) :

Ce sont des obligations convertibles qui ne sont pas remboursées en espèces, mais en titres de la société émettrice.

Ces obligations sont généralement situées à mi chemin entre les obligations ordinaires et les obligations convertibles [10].

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

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

1-4-4/Les produits dérivés :

Certains instruments financiers sont qualifiés de « produits dérivés », car ils sont construits à partir de produits déjà existants qualifiés de « sous-jacents »

On les qualifie ainsi, car leur valeur dérive d'un sous-jacent qui peut être : une action, une obligation, une devise ou un produit de base (céréale, métal, pétrole, etc...) [11].

a- Les contrats à terme (futures) :

Ces contrats constituent des engagements d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent à un prix fixé, pour une livraison et un règlement à une date future [12].

b- Les options :

Une option est un contrat qui donne à son titulaire le droit d'acheter ou de vendre de très nombreux sous-jacents, et donc plusieurs classes d'actifs (actions, indices boursiers, matières premières, etc...) à un prix et à une date prédéterminés.

c- Les swaps :

Le mot SWAP vient d'un terme anglais qui signifie « échange ». Un swap est donc un échange entre deux parties pendant un certain temps.

Les marchés de swap offrent une grande diversité de produits variant en fonction du sous-jacent couvert (swap sur action, sur matières premières, sur indice, etc.)

d- Les warrants [13]:

Le warrant est une option à long terme, de valeur nominale réduite.

Il est émis par une banque et il 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.

e- Les forwards :

Un forward est un accord de vente ou d'achat signé de gré à gré entre deux contreparties, et qui consiste à fixer la transaction d'un actif à une date ultérieure et à un montant défini à l'avance.

Les contrats forwards sont principalement utilisés pour le marché des matières premières, mais ils sont également un outil populaire pour le trading.

1-5/ Fonctions du marché financier :

Le marché financier joue un rôle primordial au sein de l'économie réelle, car il permet d'assurer l'ajustement et la complémentarité des besoins et des capacités des différents agents économiques.

C'est donc lui qui aura la capacité de mettre en relation directe les agents à capacité de financement (capitaux excédentaires) et les agents à besoin de financement (capitaux déficitaires)

Les différentes fonctions fondamentales du marché financier peuvent être regroupées en différents points indiqués ci-après.

En effet, le marché financier assure des missions importantes et des objectifs précis, que nous reproduisons :

1-5-1/ Circuit de financement de l'économie nationale :

Les recettes budgétaires de l'état étant pour la plupart du temps insuffisantes, le circuit bancaire ne peut à lui seul assurer le financement des besoins économiques d'une nation. Le marché boursier représente donc une source de financement supplémentaire, dont le rôle sera de venir compléter et appuyer le financement bancaire, et cela au bénéfice de l'Etat et des entreprises.

« La fonction première du marché financier est de drainer une partie de l'épargne, en vue de contribuer au financement de l'économie réelle : 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 la croissance des sociétés et confère à l'Etat des moyens supplémentaires pour mener à bien sa politique dans les domaines économique et social » [14].

Il va donc favoriser la croissance des entreprises et à réguler les finances publiques.

1-5-2/ Instrument de mesure de la valeur des actifs :

Le marché financier est un instrument de mesure de la valeur des entreprises car il permet d'évaluer en permanence la rentabilité des entreprises ainsi que leurs résultats.

« La cotation boursière constitue, à côté des autres techniques d'évaluation des entreprises (analyse des bilans, expertises de l'outil de production, du fonds de commerce, perspectives de la firme sur son marché) une approche d'un accès facile et reconnu par la communauté bancaire, le monde de l'industrie et l'administration fiscale »[14].

Cette évaluation va donc venir rassurer les investisseurs, ce qui pourra indéniablement les orienter dans leurs différents choix d'investissement tout en leur procurant une certaine sécurité.

1-5-3/ Lieu de négociation du risque :

« La bourse anticipe et constitue un baromètre de la confiance de l'épargne dans l'avenir des entreprises et globalement, dans celui de l'économie tout entière d'un pays ». [15].

En effet, à travers le cours des valeurs mobilières, nous pouvons évaluer le degré de confiance des investisseurs dans la santé économique des entreprises et de l'économie d'un pays de manière générale.

Section 2 : Le marché financier en Algérie, historique et contenu

2-1/Genèse du marché financier en Algérie :

Depuis son lancement en 1999, le marché financier en Algérie est immobile. Rien que quatre entreprises publiques ont fait « l'aventure » d'introduire leurs titres en bourse. Le secteur privé, reste sceptique envers ce mode de financement qui requiert une plus grande transparence dans les comptes de l'entreprise.

La source principale du financement de l'économie Algérienne avant son indépendance était le recours à l'endettement, ce n'est qu'après, que l'Algérie a commencé à lancer de grands projets économiques pour mettre en place un équilibre industriel. Cependant, en dépit des réalisations importantes qui ont été faites, l'économie est passée par divers stades de turbulence.

La période 1962-1971 fut marquée par la nationalisation des secteurs clés de l'économie, la création d'entreprises publiques ainsi que la mise en place d'un processus de planification centralisée, la création d'une structure industrielle et le parachèvement des

institutions publiques. Les mines et les compagnies d'assurances étrangères furent également nationalisées en 1966 ainsi que la signature d'accords de coopération avec la France.

Dans les années 1980, l'économie Algérienne a connu des difficultés importantes. En effet, le contre choc pétrolier de 1986 a fortement déstabilisé une économie quasiment rentière. La baisse du prix du pétrole de 1985 à 1987 associée à la crise politique de 1988, a eu des conséquences négatives sur le plan social et économique du pays. Ainsi, au vu de cette situation délicate, l'Algérie a dû solliciter l'aide financière du FMI, qui a été accompagnée de mesures d'extrême rigueur qui lui sont toujours associées.

2-2/ Tentative de développement du marché boursier en Algérie :

2-2-1/ La Démarche et les étapes principales de structuration du marché financier :

Dès 1988, afin d'adapter le pays aux nouvelles normes économiques et financières mondiales, les réformes économiques engagées ont été axées essentiellement sur l'abandon de la planification centrale et l'instruction de l'économie de marché.

Le marché financier a commencé à se structurer 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, de nouvelles lois relatives aux sociétés publiques économiques ont été promulguées à savoir :

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

Au début des années 1990, l'Algérie a engagé des réformes, concrétisant ainsi le passage à une économie de marché, afin de suivre le mouvement de l'économie mondiale et se mettre à niveau des exigences internationales.

Ces lois ont introduit la distinction entre le rôle de l'Etat actionnaire et celui de l'Etat Puissance publique. Ainsi, l'année 1990 a vu la constitution de la Société des Valeurs Mobilières « SVM », une SPA dont le capital est détenu par les 08 fonds de participation. Le capital social était de 320.000 DA, puis de 9.320.000 en 1992. Par la suite, il y a eu

modification de la raison sociale de la SVM, qui est devenue : la Bourse des Valeurs Mobilières ou BVM [16].

Malheureusement, la BVM n'a pas pu exercer ses missions, en l'absence de lois spécifiques et de l'adaptation du code de commerce aux règles de l'économie de marché. Il a fallu attendre la promulgation du décret législatif n° 93-08 du 25 avril 1993 modifiant et complétant l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975 portant code de commerce, texte juridique dans lequel il a été mentionné la possibilité de constitution de SPA avec appel public à l'épargne [16].

Ces lois mises en place, stipulent que les Entreprises Publiques Economiques (EPE) deviennent soit des entreprises publiques autonomes sous forme de société par actions (SPA), soit des sociétés à responsabilités limitée (SARL), dont les fonds de participation détiennent la gestion de la totalité de leurs actions à la place de l'Etat. Ces actions ne sont cessibles qu'entre les fonds de participation et les entreprises publiques économiques [17].

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

Les grandes étapes ayant marqué la création et le développement d'un marché des capitaux en Algérie sont détaillées et répertoriées par ordre chronologique, au niveau de l'**annexe 5**.

L'installation d'un marché de capitaux performant en Algérie, fait partie intégrante des réformes structurelles de l'économie du Pays. Cette mise en place doit normalement favoriser les transactions de natures diverses. Elle doit aussi pallier aux lacunes et défaillances du système bancaire, et encourager les investisseurs, notamment étrangers.

Dans le cas de l'Algérie, le marché des capitaux est appelé à contribuer à la mise à niveau des entreprises publiques et privées organisées en société par actions (SPA), et cela en leur donnant la possibilité d'avoir une structure de fonds propres, viable et favorable à leur développement.

L'objectif de la création de la bourse d'Alger se situe à trois niveaux :

- Concrétiser l'objectif de privatisation des entreprises publiques ;
- Assurer un financement direct de l'investissement des entreprises par appel public à l'épargne ;
- Permettre un ancrage de l'économie Algérienne dans l'économie mondiale.

2-2-2/ L'évolution de l'activité boursière :

La première valeur ayant été cotée en bourse d'Alger était l'obligation de Sonatrach, en 1999. Une année plus tard, la bourse a vu l'introduction de trois valeurs de capital des entreprises publiques. (Tab1-1).

Tableau 1-1 : Les premières opérations en capital introduites à la Bourse d'Alger

Titre	Procédure	Offre	% du capital social	Prix d'offre DA	Demande	Nombre d'actionnaires
Eriad-Sétif	Augmentation du capital	1	20%	2300	1	5200
Groupe Sidal	O.P.V	2	20%	800	2,8	20000
EGH ELAurassi	O.P.V	1,2	20%	400	2,1	10000

Source : Bourse d'Alger (SGBV)

Concernant l'activité et la santé de la bourse d'Alger à cette période précise, il est important de signaler que le volume d'échange n'avait cessé d'enregistrer une baisse sensible (de 1999 à 2004). En effet, après avoir enregistré un pic au titre de l'année 2000 en nombre de transactions et en volume (puisque'il a été enregistré un nombre de 4559 transactions d'une valeur de 720 039 160 DA comme valeur), le volume d'échange a chuté pour atteindre 393 en nombre de transactions et 3 368 560 DA en valeur. Cette situation chiffrée traduit une baisse de 46% en valeur et 86% en nombre de transactions.

On peut facilement conclure que la chute de l'activité boursière est due essentiellement à l'absence de nouvelles introductions en bourse, et au retrait de l'obligation de Sonatrach.

Tableau 1-2 : Bilan de la négociation en bourse de 1999 à 2021 :

Titre	Nombre d'ordres	Volume d'ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nb de transactions
1999	2 539	285 326	34 752	42 999 690,00	1047
2000	10 161	1 885 728	320 063	350 926 650,00	4420
2001	13 363	2 267 616	358 935	251 838 705,00	2771
2002	7 147	874 123	79 432	35 936 045,00	2042
2003	1 546	393 525	39 693	17 257 700,00	393
2004	826	412 076	22 183	8 432 615,00	141
2005	226	229 369	13 487	4 188 200,00	64
2006	691	653 602	63 561	23 756 950,00	144
2007	1 490	711 150	35 794	14 493 415,00	113
2008	942	1 457 039	52 103	21 414 845,00	203
2009	926	748 828	34 700	13 891 895,00	160
2010	851	644 404	27 420	11 985 965,00	125
2011	1 393	1 190 526	231 997	185 118 435,00	413
2012	4 412	2 503 066	49 471	36 038 856,00	143
2013	3 987	2 635 612	120 681	49 116 990,00	132

CHAPITRE 1- Evolution du marché financier Algérien

2014	3 402	2 920 751	90 111	41 410 340,00	251
2015	2 717	7 519 494	2 213 143	1 251 956 825,00	259
2016	2 037	3 063 954	788 860	805 500 430,00	339
2017	3 150	3 700 972	468 145	302 261 260,00	438
2018	3 748	10 982 057	225 405	205 797 271,00	440
2019	3 254	12 852 451	249 416	248 872 823,00	434
2020	1 389	4 261 085	87 796	78 458 464,00	179
2021	1 140	1 964 226	218 764	105 296 125,00	148

Source : Bourse d'Alger (SGBV)

- La valeur des échanges en Bourse (tableau 1-2) a connu un net recul, de l'ordre de 68,48% en 2020 comparativement à 2019, justifié en premier lieu par la pandémie Covid-19, et en second lieu par le manque persistant d'attractivité du marché financier algérien, comme précisé dans le dernier rapport annuel de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB).
- A la lecture des bilans annuels établis par la COSOB, on peut constater que les échanges en valeur se chiffrent à près de 78,5 millions de dinars en 2020, contre près de 249 millions de dinars au cours de l'exercice d'avant (2019). Concernant le volume global des échanges en Bourse, celui-ci a reculé de 64,83% sur un an, en se chiffrant à 87,796 titres en 2020 contre 249,696 titres en 2019, selon le rapport annuel de l'autorité de régulation.

Cette baisse du niveau d'activité globale s'explique, en partie, par les effets économiques de la pandémie, mais principalement par la léthargie et la faiblesse endémique qui caractérisent la bourse d'Alger. En effet, le constat qui est fréquemment établi, est le manque d'attractivité de la bourse d'Alger pour les entreprises, et le désintérêt des potentiels investisseurs.

La valeur des échanges a atteint plus de 205,79 millions de dinars en 2018, 302,26 millions en 2017, et 805,5 millions en 2016, et ce après avoir atteint son plus haut niveau historique en 2015 avec 1.251,95 millions de dinars.

- D'autre part, concernant la capitalisation de la bourse, la COSOB a relevé une perte de l'ordre de 4,23% en une année (2019/2020), l'estimant à 42,881 milliard de dinars au 31/12/2020. Cette diminution s'explique par la baisse des transactions sur le marché en raison de la pandémie, mais aussi par la radiation du titre NCA Rouiba des cotations.
- En effet, la Commission avait reçu une demande d'offre publique de retrait (OPR), présentée par l'entreprise NCA Rouiba, portant sur le rachat des actions cotées en bourse, suivi d'une radiation de son titre de la cote de la Bourse d'Alger. Cette demande avait été effectuée le 26 Juillet 2020, en raison d'une part de la détérioration de la situation de la société, et d'autre part de la chute du cours de son action de près de 8,3 % (en date du 06 Février 2020).

- Sur le plan juridique, la COSOB a proposé une nouvelle version enrichie du projet de loi portant sur la Bourse des valeurs mobilières. A cet effet, elle propose d'introduire les ajouts suivants :

- la possibilité de convoquer des témoins et d'initier une audition sur toute personne en possession d'informations sur des infractions potentielles à la loi portant sur la Bourse des valeurs mobilières,
- la possibilité de gel, à titre conservatoire, de compte titre des contrevenants à la loi.

Il est également proposé de mettre en place un dispositif de conformité des IOB, d'instaurer des sanctions pécuniaires pour défaut de se présenter à une audition ou pour fournir des informations à la COSOB, ou de transmettre les documents exigés dans le cadre d'une enquête sur de probables violations à la loi [18].

2-3/ Les contraintes liées au développement du marché financier algérien :

La Bourse d'Alger éprouve d'énormes difficultés à être attractive. Ce constat est évident, car on ne recense que quatre sociétés cotées, et de plus on constate que les volumes transigés sont faibles. Les raisons pour justifier la réticence évidente envers la bourse d'Alger, sont diverses :

2-3-1/ Un environnement des affaires contraignant [19] :

L'Algérie est dans une situation de perpétuelle transition économique, et cela depuis 1986 (ni économie administrée, ni économie de marché). L'obstacle principal est relatif à un environnement des affaires bureaucratisé, décourageant les investissements et expliquant le manque de volonté des entreprises productives.

2-3-2/ Des titres pas liquides ; les banques ne jouent pas leur rôle :

L'une des principales difficultés entravant grandement le développement de la bourse d'Alger, est identifiée comme étant le manque de liquidité des titres cotés.

Concrètement, le détenteur de titre ne trouve pas facilement d'acheteur potentiel susceptible d'acheter ses titres. Par conséquent, les cours ne suivent pas une tendance d'évolution adéquate, et les volumes échangés s'avèrent au final dérisoires. Dans ce contexte, l'actionnaire potentiel (le grand public notamment) ne met en œuvre aucun engagement orienté vers la bourse, par crainte 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). Par ailleurs, le constat évident pouvant être établi sur ce plan,

est que les banques Algériennes manquent très souvent de savoir-faire dans le domaine, et ne maîtrisent pas les mécanismes boursiers [20].

2-3-3/ 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 publique) [21].

En effet, du fait d'une réglementation bien claire, 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. Ce précédent constat est corroboré par la présence d'une seule entreprise cotée issue des secteurs mentionnés. On peut donc affirmer que la contrainte de l'informel pose un problème majeur aux investisseurs de ces secteurs. En effet, de nombreuses enquêtes et études menées à ce sujet, confirment que les sociétés cotées en bourse font face à une concurrence déloyale. Cette entrave provient le plus souvent d'entreprises du même secteur, ayant de nombreuses activités commerciales versées dans l'informel [22].

2-3-4/Les conditions d'introduction :

Le faible nombre d'entreprises publiques ou privées cotées en bourse est corrélé aux conditions d'introduction lourdes et contraignantes, définies par la COSOB. Cette réglementation en question explique en grande partie la réticence des entreprises à postuler à une cotation de leurs titres, et à bénéficier des avantages offerts par la bourse.

2-3-5/Le principe de transparence :

Pour plusieurs raisons, la transparence qui est un des principes fondamentaux de la bourse, est une valeur ne pouvant être honorée par de nombreuses entreprises éventuellement candidates, compte tenu des carences qui les caractérisent. Les principaux manquements peuvent être sériés comme suit :

- 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 des raisons d'évasion fiscale mais aussi de concurrence.

2-3-6/ L'absence de 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, le processus initié n'a pas eu les résultats escomptés, car très peu d'entreprises retrouvent actuellement cotées en 2021.

A titre d'exemple pour illustrer ce désintérêt évident pour la bourse, on peut rappeler que sur le marché principal, les acteurs boursiers se limitent à 04 entreprises cotées en 2021 (après la sortie de NCA Rouiba de la bourse d'Alger), et issues de 03 secteurs différents (pharmaceutique, tourisme, assurances).

En comparaison avec d'autres places boursières, des pays voisins comme la Tunisie et le Maroc ont des places boursières bien plus dynamiques et plus anciennes.

L'illustration du constat susmentionné est bien établie en Annexe 13 (sur le tableau 2.1, et le graphique 2-7), où sont illustrées les principales caractéristiques des places boursières de la région MENA.

2-3-7/ Le caractère familial des entreprises :

La nature familiale de la plupart des entreprises privées algériennes et leurs gestions opaques expliquent 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. Pour les actionnaires initiaux, cette situation n'a souvent qu'une seule signification, se traduisant comme une perte de contrôle.

De nombreuses études relatives aux entreprises familiales, signalent que pour celles-ci, les principaux inconvénients à être cotées en bourse sont :

- les coûts supplémentaires
- une perte d'autonomie
- une responsabilité accrue
- l'éventualité d'un rachat ou d'une perte de contrôle de l'entreprise familiale
- une perte d'intimité (états financiers et nombreuses informations devenant facilement accessibles)

2-3-8/ 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 islamiques [23].

La religion est donc parfois évoquée, pour expliquer le peu d'engouement envers les produits financiers [22].

2-3-9/ Fiscalité peu initiative :

Afin de passer d'une économie d'endettement à une économie de marché, et de favoriser cette dernière, il est nécessaire de supprimer tous les attraits de l'économie d'endettement.

Une fiscalité pesante va impacter négativement le comportement des agents économiques dans leurs actes d'investir, de consommer ou d'épargner, ce qui peut fortement les entrainer vers la fraude fiscale.

L'inflation ainsi que la contrainte fiscale (impôt prélevé à la source) vont également influencer les ménages, car ces deux éléments vont venir réduire leur revenu. De ce fait, les ménages ayant un pouvoir d'achat assez faible, n'auront pas la possibilité d'épargner.

En conclusion, le système fiscal Algérien actuel n'encourage guère les ménages à épargner, et par conséquent à investir en bourse.

2-3-10/ Existence d'autres sources de financement :

En effet, la plupart des dirigeants algériens recourent, en premier lieu, à l'autofinancement en cas de besoin de fonds pour leurs entreprises. Une fois de plus, c'est le souci de l'autonomie et de l'indépendance financière qui prime dans les décisions des chefs d'entreprises. Par ailleurs, comparativement à une démarche qui serait orientée vers la bourse, il faut signaler que pour le chef d'entreprise, il est relativement plus facile de se voir accorder un crédit bancaire, surtout dans la conjoncture actuelle où les banques algériennes sont en surliquidité.

Les étapes chronologiques ayant conduit à la création du marché financier algérien sont rapportées au niveau de l'annexe 5.

2-4/ Les marchés et les produits financiers Algériens [24] :

2-4-1/ Les marchés financiers Algériens :

La bourse d'Alger comprend quatre marchés, deux dédiés aux titres de capital (actions), et deux autres dédiés aux titres de créance (obligations).

a- Le marché des titres de capital :

Il est composé des deux entités suivantes :

a-1 Marché principal :

Il est destiné aux grandes entreprises, dont le capital minimum libéré est de 500 millions de dinars. Actuellement, quatre (04) sociétés sont cotées sur ce marché à savoir :

- Groupe SAIDAL : activant dans le secteur pharmaceutique ;
- EGH EL AURASSI : activant dans le secteur du tourisme ;
- ALLIANCE ASSURANCE : activant dans le secteur des assurances ;
- BIOPHARM : activant dans le secteur pharmaceutique.

a-2 Marché PME :

Il est réservé aux Petites et Moyennes Entreprises (la condition de capital minimum n'est pas exigée) : 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 [78].

Ce marché peut offrir aux PME dès leur lancement, 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.

On retrouve une seule société activant dans le domaine du tourisme est cotée sur ce marché, à savoir la société AOM Invest.

b- Le marché des titres de créance :

Il est composé des deux marchés suivants :

b-1 Marché des obligations :

Titres de créance émis par les sociétés par actions. Réservé aux obligations émises par les SPA, les organismes publics et par l'Etat.

b-2 Marché bloc OAT :

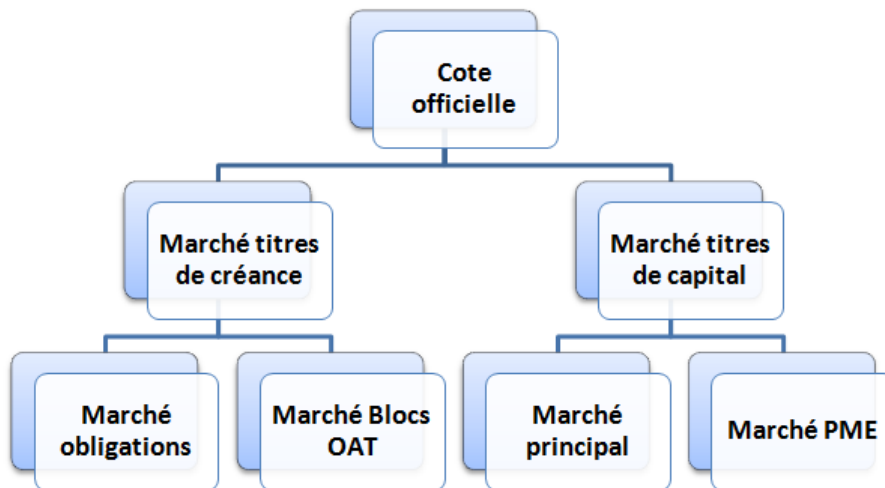
Réservé aux Obligations Assimilables émises par le Trésor public Algérien. Il a été créé en 2008, et compte actuellement plus de 25 lignes cotées englobant près de 400 milliards de Dinars Algériens.

Les obligations assimilables du Trésor présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans sont négociées par l'entremise des Intermédiaires en Opérations de Bourse et les compagnies

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

La cote officielle de la bourse des valeurs mobilières peut être schématisée (Figure 1-1) comme suit :

Figure 1-1 : Cote officielle de la bourse des valeurs mobilières (Source : SGBV bourse d'Alger)



2-4-2/ Les produits listés et négociés sur le marché Algérien :

a- La bourse d'Alger permet de négocier deux types de titres :

a-1 Titre de propriété :

L'action est un titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société. Son détenteur, à savoir l'actionnaire, devient copropriétaire de la société, et il reçoit par conséquent une part des bénéfices (dividendes) réalisés par l'entreprise.

Il est important de noter que :

- Les bénéfices peuvent être distribués en totalité ou en partie.
- Seules les sociétés par actions peuvent émettre des actions.

a-2 Titre de créance :

L'obligation est une dette contractée par une entreprise auprès des porteurs de l'obligation, tout en s'engageant à leur verser un revenu constant (coupons) pendant toute la durée de l'emprunt, et à rembourser le capital emprunté à une date déterminée.

b- Les droits conférés aux détenteurs sont :

b-1 Actions :

- Droit au vote aux AGO et AGEX ;
- Droit à l'information financière, commerciale et autre ;
- Droit au dividende représentant la partie du bénéfice distribuée aux actionnaires

b-2 Obligations :

- Droit à l'information à travers les documents transmis aux obligataires et les informations publiées périodiquement par la société émettrice ;
- Droit de rémunération sous forme de taux d'intérêt nominal (coupon d'intérêt) ;
- Droit de se faire rembourser à l'échéance de l'emprunt obligataire.

CONCLUSION DU CHAPITRE :

Le marché financier représente l'outil principal de l'économie et de la gouvernance des entreprises.

Par ailleurs, en sus du rôle important qu'il joue dans l'équilibre économique, le marché financier permet de générer des gains, grâce aux nombreux placements (provenant de l'épargne individuelle ou collective) réalisés par les investisseurs.

Initialement, la mise en place d'un marché financier en Algérie avait pour but principal, d'en faire un instrument privilégié de privatisation des entreprises publiques.

Néanmoins, ce n'est que des années plus tard, après sa mise en place, qu'il a paru opportun d'exploiter ces richesses présentes, et de lui octroyer la mission adéquate pouvant lui permettre de jouer pleinement son rôle de générateur de richesse au profit de l'économie nationale.

Par ailleurs, on relève que dans de nombreux pays, le financement au travers du marché boursier est bénéfique et bien ancré dans le mode de fonctionnement des entreprises, constat justifié par la santé financière de ces nombreuses entreprises introduites en bourse.

En Algérie, on constate que malgré la disponibilité avérée d'une épargne considérable pouvant faire l'objet de placements rentables, le marché financier Algérien peut être caractérisé par une situation d'inertie et de léthargie.

S'agissant de la bourse d'Alger, et malgré que le diagnostic établi montre son inefficacité, celle-ci a néanmoins connu une évolution considérable sur les plans structurels et réglementaires durant l'ensemble de son parcours, notamment grâce aux procédures réglementaires rigoureuses gouvernant son mode de fonctionnement.

Toutefois, de nombreuses insuffisances ont été mises en évidence au cours des dernières années de son fonctionnement, et identifiées comme la cause majeure du manque d'attrait auprès des entreprises.

Des solutions appropriées ont été suggérées par de nombreux experts, afin de redonner à la bourse le rôle qui lui est naturellement dévolu, comme élément moteur du développement des entreprises et de l'économie nationale.

Chapitre 02
Analyse des conditions
d'introduction et de retrait de
la bourse

Chapitre 02

Analyse des conditions d'introduction et de retrait de la bourse

Introduction :

Dans un souci de clarté de ce chapitre traitant des conditions d'introduction ou de retrait, il paraît opportun de le subdiviser en sections, l'une relative à l'introduction en bourse (Section1), et l'autre traitant le retrait de la bourse (Section 2).

Section 1 : Analyse des conditions d'introduction en bourse [25]

1-1/ Le processus d'introduction en bourse :

L'introduction en bourse permet aux entreprises de bénéficier de tous les avantages liés à la cotation sur un marché officiel et organisé, en termes de notoriété et de financement, mais aussi de subir un risque supplémentaire par rapport aux sociétés non cotées : celui de perte de contrôle à la suite d'une offre publique réussie.

Depuis la création du nouveau marché et du marché libre en 1996, les entreprises ont la possibilité d'être cotées sur quatre segments boursiers : le premier marché, le second marché, le nouveau marché et le marché libre.

L'introduction à la bourse d'Alger [07] comprend trois phases importantes :

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

1-1-1/ Phase de pré-introduction :

C'est la première étape que doit suivre tout émetteur qui fait appel public à l'épargne.

a- Décisions qui sont à l'origine de l'opération :

Seule une assemblée générale est apte à effectuer une émission par appel public à l'épargne. Elle ne peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire que les pouvoirs tendant à la rendre effective.

b- Préparation juridique de la société et de l'actionnariat :

Sur le plan juridique, un examen minutieux est nécessaire à l'introduction d'une société en Bourse car l'entreprise peut être 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.

c- Choix de l'établissement accompagnateur :

c-1 Sur le marché principal et marché des obligations :

L'entreprise qui a pour projet de s'introduire en Bourse est tenue de désigner un accompagnateur IOB qui aura pour mission de l'assister et de la conseiller tout au long du processus d'introduction.

En plus de la fonction de conseil et d'assistance, l'IOB accompagnateur [07] a pour tâche de décider avec l'entreprise d'une procédure de placement, d'une politique de marketing et éventuellement, de la constitution d'un syndicat de placement qui permettra une plus large diffusion des titres, optimisant ainsi les chances de placement.

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

• Critères objectifs :

- **L'efficacité** : Il est important pour une entreprise qui veut s'introduire sur le marché boursier de se renseigner sur la capacité de son accompagnateur à l'assister à travers sa réputation et son expérience en matière d'introduction.

- **Le coût** : l'introduction en Bourse est une opération dont les coûts sont relativement élevés, alors que l'entreprise cherche usuellement à minimiser ses charges tout au long du processus.

• Critères subjectifs :

La plupart du temps, l'IOB accompagnateur est une banque.

En effet, la domiciliation d'une entreprise auprès d'une banque et la relation de confiance qui s'est créée au fil du temps entre elles, peut jouer

un rôle important car la banque connaît les habitudes de son client, sa structure financière ainsi que ses perspectives de croissance.

c-2 Sur le marché des PME :

Le choix d'un promoteur accompagnateur en Bourse est obligatoire pour une entreprise candidate à une introduction sur le marché des PME lors de son processus d'admission et tout au long de son parcours sur le marché, et ce pour une période de cinq (05) ans.

Le promoteur en Bourse est ainsi chargé de :

- Conseiller l'entreprise dans la préparation de l'opération d'admission.
- Contrôler la PME et s'assurer qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

d- Elaboration d'un calendrier d'introduction :

La société doit faire preuve d'une organisation minutieuse. A cet effet, l'élaboration d'un calendrier d'introduction avec son accompagnateur IOB ou son promoteur en Bourse résumant les principales étapes successives par lesquelles l'entreprise doit passer, garantira une meilleure préparation et moins d'appréhension à aborder une nouvelle étape du processus.

e- Evaluation de l'entreprise :

L'entreprise doit procéder à son évaluation économique 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 COSOB, et ne pouvant être membre de cette dernière. Cette évaluation servira à fixer le prix de cession des titres.

f- Elaboration du projet de notice d'information et de prospectus :

Toute société qui émet des valeurs mobilières, en faisant appel à l'épargne publique, se retrouve dans l'obligation d'élaborer une notice destinée à l'information du public. Cette notice, soumise au visa de la COSOB [81], doit contenir des éléments d'information qui permettent à l'investisseur de fonder sa décision, dont :

- 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.

La société est également tenue d'élaborer un prospectus qui résume les énonciations contenues dans la notice d'information, en fournissant les renseignements les plus importants et les plus significatifs concernant l'émetteur et l'opération projetée.

g- Dépôt du dossier d'admission :

L'admission des titres en Bourse doit obligatoirement faire l'objet d'une demande d'admission auprès de la COSOB [81], accompagnée d'un dossier, en double exemplaire, comportant les documents juridiques, économiques, financiers et comptables, et du dépôt d'un projet de notice d'information.

h- Le dépôt du projet de notice d'information est accompagné :

- D'un projet de prospectus ;
- D'une copie des statuts ou du règlement intérieur de l'émetteur ;
- Du procès verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission ;
- Des états financiers prévus par l'instruction COSOB n°98/01 ;
- Un exemplaire original de la convention liant le promoteur en Bourse à la PME ;
- Règlement de la redevance prévue par la réglementation.

Le projet de notice d'information est présenté soit par un intermédiaire financier, soit par un représentant de l'émetteur.

Lorsque le projet est présenté par un intermédiaire, il doit comporter les coordonnées du responsable grâce auxquelles les services compétents de la COSOB peuvent prendre contact auprès de la société.

Si une quelconque modification a été effectuée au niveau du dossier d'admission, entre la date de dépôt du dossier et la notification de la décision de la COSOB, elle doit immédiatement être portée à la connaissance de la COSOB par la société requérante.

i- Visa de la COSOB :

i-1 Utilisation du projet de notice avant attribution du visa :

La COSOB [81] peut autoriser l'utilisation du projet de notice d'information sur demande de l'émetteur avant d'y attribuer son visa aux conditions suivantes :

- Le projet de notice d'information ne peut être utilisé que par les banques, les établissements financiers ou les intermédiaires en opérations de bourse qui participent au placement des valeurs mobilières décrit dans le projet ;

- Le projet de notice d'information n'est utilisé que pour recueillir les intentions des souscripteurs ;
- L'intermédiaire financier qui utilise le projet de notice d'information met un exemplaire à la disposition de toute personne qui en fait la demande, et tient un registre des noms et adresses des personnes auxquelles il le remet ;
- La première page du projet de la notice d'information contient une mention indiquant la forme provisoire de la notice, ainsi que la mise en garde suivante : « Un exemplaire du présent projet notice d'information a été déposé auprès de la commission, les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent faire l'objet d'aucun placement ou engagement avant que la commission n'ait apposé son visa sur la notice d'information dans sa forme définitives »
- L'utilisation du projet de notice d'information est faite sans publicité.

i-2 Délai d'attribution du visa :

A compter de la date d'accusé de réception du projet de notice d'information, la COSOB dispose d'un délai de deux (02) mois pour accorder ou refuser son visa ou, si elle demande une information complémentaire, d'un délai d'un (01) mois suivant sa réception.

i-3 Attribution de visa :

La COSOB notifie à l'émetteur, par écrit, le numéro et la date du visa de la notice d'information.

Après l'obtention du visa, l'émetteur doit faire parvenir à la COSOB dix (10) exemplaires de la notice d'information, dont un revêtu de la signature du représentant légal de l'émetteur, celle du (des) commissaire(s) aux comptes et de celle du promoteur en Bourse, sous sa forme définitive. Le prospectus doit faire référence au numéro de visa, et doit être daté et signé par le représentant légal de l'émetteur.

Tout placard ou article publicitaire relatif à l'opération projetée doit mentionner le numéro de visa de la notice d'information, ainsi que les établissements auprès desquels cette notice est disponible.

i-4 Signification du visa :

Le visa de la COSOB ne peut en aucun cas, être assimilé à une quelconque appréciation sur l'opération projetée ; il signifie seulement que les informations fournies par la notice

d'information visée, paraissent véridiques et suffisantes pour que l'investisseur potentiel puisse fonder sa décision.

i-5 Validité du visa :

L'opération projetée doit être réalisée dans un délai de douze (12) mois, à compter de la date d'octroi du visa, dans le cas contraire, l'émetteur est tenu de solliciter de nouveau le visa de la COSOB.

i-6 Refus de visa :

La COSOB peut refuser son visa pour différentes raisons :

- La notice d'information n'est pas conforme aux règlements et instructions de la COSOB ;
- La notice d'information n'est pas accompagnée des documents prévus par les règlements 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 ;
- La protection de l'épargnant l'exige.

Dans tous les cas, la COSOB prévient l'émetteur en temps voulu, et peut se prononcer à nouveau en fonction des nouvelles données fournies.

j- Adhésion au Dépositaire Central des Titres (DCT) :

La société demandant l'admission de ses titres en Bourse, devra préalablement justifier le dépôt de ses titres introduits en Bourse auprès du dépositaire central de ces derniers.

k- Etablissement de contrat et conventions :

L'introduction en Bourse fait intervenir plusieurs acteurs (IOB, Promoteur, Syndicat de placement, SGBV, Dépositaire, etc.).

Il est donc nécessaire d'établir des contrats et des conventions, pour définir les obligations de chacune des parties.

l- Campagne marketing et road show :

Après le placement des titres, une campagne de publicité est lancée par l'émetteur à travers les différents médias (radio, télévision, journaux,...), et par la distribution des

prospectus et des notices d'information au niveau de tout le réseau d'agences bancaires participant à l'opération.

Aussi, durant la période du road show, les dirigeants d'une société sont mobilisés pour de nombreuses réunions avec les investisseurs potentiels.

Elles peuvent se dérouler, sous forme de face à face pour les investisseurs les plus importants, ou de grands rassemblements pour le grand public.

Le principal but de cette campagne est d'informer d'éventuels investisseurs de la qualité de l'entreprise, de son produit, de son marché, de ses résultats et de sa stratégie. Aussi, elle va permettre par ailleurs de récolter les intentions de participation des investisseurs à la souscription du titre.

m- Période de souscription (Période de l'offre) :

Les investisseurs présentent leurs ordres d'achats directement auprès des agences bancaires autorisées à participer à l'opération, durant toute la période de souscription, moyennant le dépôt d'un montant représentant la contre-valeur de la qualité de titres demandés.

La COSOB peut ordonner l'interruption du placement dans les cas suivants :

- Si elle estime que l'intérêt des épargnants le commande ;
- Si l'émetteur n'a pas respecté les règlements et instructions de la COSOB.

Tout changement important des informations présentées est suivi d'une modification de la notice d'information et du prospectus et ce, sans délais, auprès de la COSOB, pour visa.

La COSOB dispose d'un délai de (10) jours ouvrables à compter de la date de réception pour accorder le visa sur la notice modifiée. En cas de refus de visa sur la modification, le placement est interrompu. Il ne peut reprendre qu'avec l'autorisation de la COSOB.

L'interruption ainsi que la reprise du placement est affichée au grand public, grâce à un communiqué de presse de la COSOB.

1-1-2/ Phase d'introduction :

Une fois que l'entreprise aura obtenu l'autorisation par la COSOB d'effectuer son entrée sur le marché, la phase d'introduction pourra être réalisée selon la nature de l'opération, à travers l'une des procédures suivantes :

- Procédure ordinaire ;
- Procédure d'offre publique de vente.

a- Procédure ordinaire :

La procédure ordinaire est celle qui permet à la SGBV, lorsqu'une valeur réunissant les conditions d'introduction a fait objet d'une décision d'admission notifiée par la COSOB, 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.

La procédure ordinaire est utilisée, également, pour les valeurs assimilables à des titres déjà cotés, pour les PME dont les titres ont fait l'objet d'un placement préalable auprès d'investisseurs institutionnels, ainsi que pour les titres de créance émis par l'Etat, les collectivités locales ou par les sociétés par actions.

b- Procédure d'Offre publique de Vente (OPV) :

L'offre publique de vente est une opération qui consiste en 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 (02) modes d'OPV :

- OPV à prix minimal
- OPV à prix fixe.

b-1 OPV à prix minimal :

La procédure d'offre publique de vente à prix minimal met à la disposition du public, le jour de l'introduction, un nombre déterminé de titres à un prix minimal auquel les introducteurs sont disposés à les céder.

b-2 OPV à prix fixe :

La procédure d'offre publique de vente à prix fixe met à la disposition du public, le jour de l'introduction, un nombre déterminé de titres à un prix ferme prédéterminé.

Néanmoins, il existe de fait une difficulté de fixation du prix d'offre; Aussi, l'aspect concernant l'évaluation économique de l'entreprise devra donc être mené selon une démarche rigoureuse.

Si le volume des ordres d'achat retenu est supérieur au volume de l'offre de vente, la procédure d'allocation des ordres appliquera l'une des deux modalités de réduction suivantes :

- Une réduction proportionnelle : répartition au prorata.
- Une réduction non proportionnelle : répartition par pallier.

Si les introducteurs le demandent, la SGBV peut procéder à l'emploi d'une offre publique de vente à prix fixe nominative. Dans ce cas, les ordres d'achat doivent être nominatifs et tout acquéreur ne peut émettre qu'un seul ordre d'achat déposé auprès d'un seul intermédiaire en opérations de bourse.

Avec l'accord de la SGBV, les ordres d'achat émis prévus par les introducteurs en réponse à l'offre publique de vente à prix fixe, sont répartis en différentes catégories qui peuvent être différenciées en fonction de la quantité de titres demandés ou de la qualité des donneurs d'ordres (institutionnels, particuliers, salariés, personnes morales, personnes physiques, ...).

Une fois concertée avec les introducteurs, la SGBV émet le résultat de l'offre et fixe le taux de réduction applicable aux ordres en présence.

b-3 Déroulement de l'OPV :

Une fois la période de souscription et la centralisation des ordres d'achat émanant des IOB clôturées, la SGBV va en premier lieu procéder à leur validation de façon à détecter les ordres d'achat non conformes.

Après vérification de la satisfaction des conditions d'introduction du présent, la SGBV déclare l'offre positive et procède à l'allocation des ordres selon des techniques de répartition conformes aux modalités arrêtées avec les introducteurs. Dans le cas où les conditions d'introduction ne sont pas réunies, la SGBV sera contrainte de refuser l'introduction du titre en Bourse.

b-4 Divulgarion des résultats :

Si l'offre est déclarée positive, le résultat de l'opération est rendu public au cours d'une séance spéciale de Bourse tenue à la SGBV.

Cette dernière procèdera à la publication de l'avis de résultat, une synthèse des résultats de l'opération, dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC).

b-5 Dénouement de l'opération :

Le dénouement de l'opération sera assuré par le Dépositaire Central des Titres, et ce, trois (03) jours ouvrables après la tenue de la séance de divulgation des résultats.

c- Première cotation du titre :

La SGBV fera paraître un avis ultérieur qui sera publié au BOC indiquant la date de la première séance de cotation du titre. Il confirmera, également, le cours de référence retenu pour la première séance de négociation, arrêté au prix de l'OPV à prix fixe et à la limite du dernier ordre servi de l'OPV à prix minimal.

d- Cérémonie de première cotation :

Le processus d'introduction prendra fin par une cérémonie organisée par la SGBV, le jour de la première cotation du titre sur l'un de ses marchés, et ce, pour marquer cette étape décisive du développement de l'entreprise.

Les dirigeants et les actionnaires fondateurs de l'entreprise, ainsi que l'ensemble des acteurs du marché, en l'occurrence COSOB, IOB, DCT, (sociétés cotées,.etc...) seront présents à cette cérémonie.

La SGBV associe également la presse à cette cérémonie offrant ainsi, la possibilité de communiquer plus largement sur l'introduction en Bourse.

La SGBV procédera à la diffusion des résultats de cette première cotation au BOC, comme elle procédera également, à la diffusion d'un communiqué de presse sur son site web (ainsi que sur les autres moyens de diffusion appropriés). C'est uniquement à partir de cette date, que l'entreprise est réglementairement considérée comme étant une société cotée.

1-1-3/ Phase post-introduction

Une fois l'introduction réalisée et la société cotée, des obligations d'information et de communication envers les actionnaires lui sont imposées par la réglementation. L'entreprise peut également, assurer un suivi de sa valeur ainsi cotée. Ce suivi se fera à court terme par des techniques de soutien de cours.

a- Engagement de l'émetteur à la publication de l'information :

Toute société cotée en bourse doit impérativement :

- Porter à la connaissance du public tout changement susceptible d'exercer une influence significative sur le cours des titres.
- Diffuser les états financiers annuels comprenant :
 - Le bilan ;
 - Le tableau des comptes de résultats ;
 - Le projet d'affectation du résultat ;

- Les notes annexées aux états financiers ;
- Le tableau des flux de trésorerie.

Les états financiers basés sur le dernier exercice seront présentés en comparaison avec ceux de l'exercice précédent. Ces états qui doivent être publiés dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale, sont établis selon les principes du plan comptable national et le nouveau système comptable et financier (SCF) et selon les exigences supplémentaires fixées par la COSOB.

- Diffuser les états comptables semestriels comprenant :
 - Le tableau des comptes de résultats ;
 - Les notes annexées aux états comptables semestriels

Les états comptables portent sur la période écoulée depuis la clôture du dernier exercice jusqu'à la fin du premier semestre. Ils sont présentés en comparaison avec ceux de l'exercice précédent, et établis selon les mêmes règles que les comptes annuels individuels ou consolidés. Ces états doivent être soumis à la vérification du (ou des) commissaire (s) aux comptes. L'attestation donnée, à cet effet, et le cas échéant, les réserves sont reproduites intégralement.

- Déposer au niveau de la COSOB et de la SGBV, un rapport annuel contenant les états financiers annuels, le rapport du (ou des) commissaire(s) aux comptes, ainsi que d'autres informations requises par instruction de la COSOB, dans les (30) jours précédant la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. (art 7 règlement n° 02/00).
- Déposer auprès de la COSOB et de la SGBV, au plus tard, le jour de l'envoi, tout document adressé aux actionnaires.
- Déposer auprès de la COSOB et de la SGBV un rapport de gestion semestriel, comprenant des états comptables semestriels et l'attestation du (ou des) commissaire (s) aux comptes dans les quatre-vingt-dix (90) jours suivant la fin du premier semestre de l'exercice précédent.

- Faire parvenir ou mettre à la disposition des actionnaires, le rapport semestriel et le publier dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale. Dans le cas où la situation de l'émetteur le justifierait, la COSOB peut prolonger ce délai.

Le défaut de dépôt et de publication des communiqués de presse, du rapport annuel et du rapport semestriel dans les délais fixés, exposerait les émetteurs à l'application des sanctions prévues par la législation et la réglementation (art 21 règlement n° 02/00)

b- Fonctionnement du contrat de liquidité :

Les intermédiaires-introducteurs exercent souvent une activité de soutien des cours afin d'éviter toute dépréciation intempestive du titre nouvellement coté, cette activité consistera à racheter des titres sur le marché secondaire.

Ainsi, les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle peuvent, pour une durée qui ne peut excéder douze (12) mois, acheter en Bourse leurs propres actions dans le cadre du contrat de liquidité, en vue de favoriser celle-ci et réguler le cours des actions.

Dans le cadre du mandat qui lui est confié par l'émetteur, l'IOB agit en totale indépendance. Il apprécie seul l'opportunité de ses interventions sur le marché. Cependant, il ne peut en aucun cas intervenir pour influencer la formation des cours, ni pour soutenir ou compenser des déséquilibres portant sur des quantités importantes, contrecarrer ou amplifier la tendance du marché ni utiliser les titres et espèces disponibles sur le compte de liquidité pour un usage autre que celui défini dans le contrat.

1-2/ Les conditions d'introduction en bourse : [25]

Toute société qui demande l'admission de ses valeurs mobilières aux négociations à l'un des marchés de la Bourse doit remplir les conditions suivantes :

1-2-1/Conditions communes :

- La société doit être organisée sous forme de Société Par Actions (SPA) ;
- Tenir la COSOB 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 aux négociations en bourse ;

- Assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres ;
- S'engager à respecter les conditions de divulgation d'information définies dans les règlements de la COSOB.

1-2-2/Conditions spécifiques :

Conditions	Marché principal	Marché PME	Marché obligation
Capital minimum libéré	500 millions de DA	Aucune exigence	Aucune exigence
Nombre d'exercices certifiés	03 dont le dernier bénéficiaire	02	Aucune exigence

(Source : Guide d'introduction en bourse)

1-2-3/Conditions d'introduction en Bourse

a- Relativement au marché principal :

- Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du capital social de la société, au plus tard le jour de l'introduction.
- Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de 150 actionnaires. Marché des obligations
- L'encours des titres de créance pour Euronext, pour lesquels l'admission aux négociations en Bourse est demandée, doit être au moins égal à 500 000 000 DA, le jour de l'introduction.

b- Relativement au marché PME :

- La société doit procéder à une ouverture de son capital social à un niveau minimal de 10%, au plus tard le jour de l'introduction.
- Les titres de capital de la société diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de 50 actionnaires ou 03 investisseurs institutionnels, au plus tard le jour de l'introduction.

c- Relativement au marché Blocs OAT :

Les obligations assimilables du Trésor sont admises de droit

1-3/Les avantages et les inconvénients d'une introduction en bourse :

1-3-1/Les avantages liés à l'introduction en bourse :

L'introduction en Bourse est une étape majeure dans la vie d'une société, et c'est le moyen pour elle de faire ses premiers pas sur le marché financier en y introduisant des titres, en échange de quoi les actionnaires s'associent au développement de la société en question en apportant les capitaux nécessaires à sa croissance.

Cette démarche aux conséquences considérables modifie le statut initial de l'entreprise, pour la rendre publique.

L'introduction en bourse confère à la société concernée une notoriété additionnelle non négligeable, et élargit son potentiel de financement et donc de croissance. Cependant, elle comporte également des règles et des exigences auxquelles la société devra se plier [27].

De plus, on constate aussi que les motivations de l'introduction diffèrent entre les diverses sociétés candidates à la bourse, principalement du fait de l'objectif majeur qui est visé

Au vu de la littérature scientifique et les divers travaux traitant de la bourse [7] [85] [86] [87], on constate que les avantages relatifs à une introduction en bourse, sont très nombreux à être mentionnés.

A cet effet, il nous est paru opportun de ne recenser que les avantages faisant consensus, c'est-à-dire les plus souvent repris par les auteurs, et ne présentant pas une spécificité.

Néanmoins, une attention particulière a été aussi accordée aux avantages pouvant être entrevus quant à des entreprises à caractère familial.

La synthèse de ses avantages est recensée ci-après :

a- Renforcer la crédibilité de l'entreprise :

La présence en bourse permet de donner une image de qualité de son entreprise. Par ailleurs, la cotation en bourse renforce considérablement l'image de l'entreprise d'une part auprès des futurs investisseurs, et d'autre part des institutions financières de renommée établie (nationales et internationales). Cet aspect est une bonification non négligeable, car cela lui permet de lever des fonds rapidement, en cas de besoin.

b- Bénéficier d'incitation fiscale conséquente :

L'introduction en bourse d'une entreprise lui permet de bénéficier des nombreux avantages prévus par la réglementation, tout en accédant à des financements

intéressants. L'avantage fiscal varie selon les pays, quant aux modalités de sa mise en œuvre, et peut concerner divers volets d'avantages ou d'exonération (droits d'enregistrement, plus values,.....)

c- Opportunité d'augmentation rapide du capital de l'entreprise :

- Pour une entreprise classique, aux activités usuelles, la mise à disposition de fonds lui permet de formaliser les projets de développement tracés lors de son parcours, et indispensables à sa compétitivité.
- Pour des entreprises aux activités particulières (qui ne sont pas couramment répandues), elles pourront palier aux réticences des banques qui ne sont pas toujours assez préparées à financer des projets dans des activités n'entrant pas dans son champ d'activité usuel (secteur de la santé et des biotechs, etc.....).

d- Permet la réduction de l'endettement de l'entreprise :

C'est un processus qui permet à de nombreuses entreprises de dégager des fonds qui viendront apurer la dette de l'entreprise, et assainir sa situation financière. Ce faisant, elle accroît sa capacité d'endettement future.

e- Diversifier ses sources de financement :

L'entreprise peut diversifier ses sources de financement grâce à l'opportunité qui accompagne son entrée en bourse. Ainsi, suite à son introduction en bourse, l'entreprise peut rapidement disposer de fonds propres et les capitaux suffisants pour son développement, tout en ayant la sécurité offerte par une diversification des sources de financement.

f- Permet la valorisation des ressources humaines :

L'entrée en bourse permet à l'entreprise de renforcer le lien avec ses salariés, en les associant au capital de l'entreprise, grâce à l'opportunité qui leur est offerte de devenir actionnaires. Cette démarche est bénéfique pour la bonne santé de l'entreprise tout en étant stimulante pour le personnel de l'entreprise.

g- Elle oblige à davantage de transparence :

Une entreprise cotée en bourse doit remettre, avec une fréquence précisée par la réglementation, ses bilans et ses rapports d'activités.

Ces rapports accessibles donneront la latitude de s'enquérir de la qualité du fonctionnement de l'entreprise, ses bilans financiers, ainsi que sa projection sur le futur à travers les projets qu'elle inscrit dans son programme de développement à réaliser. Même si cette démarche de présentations de bilans est contraignante, elle offre un avantage certain, car elle permet d'être un levier de communication de l'état de santé de l'entreprise qui peut permettre de susciter l'intérêt d'investisseurs potentiels.

h- Pérennisation et la sauvegarde du contrôle des entreprises :

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

i- Augmenter son capital pour financer de nouveaux investissements :

Les anciens actionnaires ne souhaitant pas ou ne pouvant pas participer à cette augmentation, l'introduction est donc décidée afin de lever des fonds sur le marché financier. Cette opération financière apparaît souvent comme la principale motivation de toute introduction, et elle fait de la bourse une source de financement alternative.

j- L'élargissement de l'actionnariat :

L'introduction en bourse facilite l'entrée de nouveaux actionnaires indispensables à la pérennité de l'entreprise.

k- Permettre la sortie d'un actionnaire minoritaire :

La présence en bourse fournit aux actionnaires concernés l'opportunité d'une sortie sans difficultés du capital de l'entreprise.

l- Améliorer la visibilité de l'entreprise :

L'introduction en bourse permet à l'entreprise d'assurer son ouverture au monde

extérieur, ainsi que sa visibilité auprès de divers partenaires. Cette action est bénéfique car elle contribue à son bon fonctionnement (partenaires financiers, investisseurs potentiels,).

m- La filialisation d'une activité stratégique :

Depuis une dizaine d'années, les sociétés se concentrent sur leur métier d'origine, the core business, au détriment d'activité périphériques déclarées comme étant stratégiques. Ainsi, certaines sociétés ont regroupé au sein de filiales une même activité afin de l'introduire plus facilement en bourse par la suite. De nombreux auteurs citent notamment le cas de Rhone Poulenc, qui, au courant de l'année 1999, a souhaité se désengager du secteur chimique en mettant sa filiale Rhodia sur le marché, ou le cas d'Alcatel qui a voulu simplifier son image en dissociant clairement deux entités aux missions ciblées : Alcatel (télécommunications), et Alstom (transport).

n- Répondre à des besoins très précis, ou à des particularités de certaines entreprises :

- Entités publiques : l'introduction en bourse permet dans ce cas une privatisation.
- Entreprise familiale : Toujours dans un souci de veiller à la pérennité de l'entreprise, l'option d'introduction en bourse peut être intégrée au plan de succession et permettre de dissocier la direction des propriétaires ;
- Entreprise en expansion : l'introduction en bourse peut contribuer à motiver les dirigeants et attirer de plus en plus de compétences intéressées par le label de l'entreprise
- Conglomérats : l'introduction en bourse peut servir à concrétiser la sortie partielle ou totale de certaines unités commerciales bien ciblées ;

1-3-2/Les inconvénients liés à l'introduction en bourse :

Certes, l'introduction en bourse présente de nombreux avantages, mais cette opération s'accompagne également de contraintes et de risques non négligeables. Parmi ceux-ci, nous pouvons citer :

a- Les coûts directement liés à l'introduction en bourse :

En effet, certains coûts liés à l'introduction peuvent être distingués à deux niveaux : niveau interne et niveau externe.

- Au niveau interne : l'entreprise doit effectuer une communication interne et appliquer différentes réformes organisationnelles, particulièrement des améliorations des services comptables et financiers.

De plus, le principe de transparence exigé lors de l'opération d'introduction conduira l'entreprise à recourir à des conseillers financiers et à des cabinets d'expertise comptable dans le but de palier aux insuffisances de son organisation interne, et de répondre aux besoins de la bourse quant au niveau de qualité de l'information exigé.

- Au niveau externe : les coûts ont généralement deux origines : la communication qui va s'avérer essentielle car elle sera orientée vers la diffusion d'informations plus détaillées sur l'entreprise à travers différents supports, et la rémunération des intermédiaires financiers associés à l'introduction telle que la rémunération des IOB.

b- Les coûts de sous-évaluation des titres :

La sous-évaluation des titres est un écart constaté à l'introduction entre le premier cours coté et le prix d'offre.

Cet écart participe à la diminution de la valeur de la portion des titres cédée lors de l'introduction, et va par conséquent constituer un élément de coût [31].

c- Publications régulières et révélation de l'information :

Une fois cotée en bourse, une entreprise doit tenir le public informé de sa situation ainsi que de toute décision pouvant affecter le patrimoine, et ce de manière régulière et assidue.

Le principe de transparence vis-à-vis du marché est une contrainte coûteuse financièrement et stratégiquement pour l'entreprise, car en plus de révéler différentes informations sur sa situation au grand public et particulièrement à ses concurrents, la société devra supporter des honoraires pour la certification de ses comptes qui seront par la suite publiés au bulletin officiel de la cote. [32]

d- L'obligation de traiter avec les actionnaires :

L'introduction en bourse passe nécessairement par l'élaboration d'une politique de dividendes et la mise en place d'un service chargé de communiquer avec les actionnaires.

e- Présence d'un risque d'instabilité pour l'entreprise :

L'entreprise sera soumise à une vulnérabilité associée aux fluctuations du marché, et sur lesquelles elle n'aura pas la latitude d'intervenir.

f- Le risque de perte de contrôle et la gestion du cours :

L'un des principaux risques recensés concernant un entrepreneur (ou des propriétaires) se dirigeant vers la bourse, est la perte de contrôle de l'entreprise ([33] et [34]).

Par ailleurs, il est important de mettre en relief que la société est tenue de consacrer une partie de son temps à la gestion du cours, car le jugement du public à l'égard de l'entreprise, sera étroitement lié au niveau du cours.

En effet, une appréciation négative signifiera automatiquement une baisse de cours, et par conséquent une perte de contrôle induite par le rachat de l'entreprise concernée.

Globalement présentés, les avantages et les inconvénients de l'introduction boursière sont d'une grande importance pour les entreprises, lorsqu'il est question de prendre une décision qui engage l'avenir de l'entreprise.

En effet, de l'arbitrage entre avantages et contraintes de l'introduction en bourse, résulte les motivations et les réticences des décideurs à la prise de décision appropriée pour l'avenir de l'entreprise, dans le contexte où celle-ci aura à évoluer.

En effet, il est important que la décision retenue soit établie avec rigueur, en appréciant dans le détail, l'ensemble des avantages et des inconvénients que l'entreprise aura à rencontrer, car la prise de décision aura des conséquences sur la pérennité de l'entreprise

Section2 : Analyse des conditions de retrait de la bourse

2-1/Description de l'OPR :

2-1-1/Offre publique de retrait :

Il peut arriver que certaines sociétés ne trouvent plus d'intérêts et avantages à rester en bourse, si elles considèrent que les inconvénients à être cotées deviennent supérieurs aux avantages potentiels.

En effet, être en Bourse implique des contraintes et des obligations, et surtout, une certaine perte d'indépendance.

L'OPR est donc une procédure dont l'objectif est de racheter la totalité des actions d'une société, afin de les retirer de la cotation sur un marché de cotation placé sous l'autorité de l'Autorité des marchés financiers.

Cette procédure permet de protéger les actionnaires minoritaires, sachant que ces derniers sont souvent des petits porteurs, car du fait de leur faible participation ils ne peuvent avoir un rôle décisionnel lors des assemblées générales d'une entreprise.

Dans la plupart des cas, l'OPR résulte de la volonté d'un actionnaire agissant seul ou de concert dès lors qu'il détient plus de 95 % du capital et des droits de vote d'une société. Cet actionnaire majoritaire, souvent suite à une OPA ou une OPE réussie, veut alors ramasser la totalité des titres disponibles pour avoir les mains libres.

Cette décision peut notamment intervenir si la nature des activités de la société change radicalement ; si une société devient la filiale de l'actionnaire la rachetant, ou encore si la société achetée cède ses principaux actifs.

Le prix proposé aux actionnaires lors d'une OPR est souvent équivalent au prix proposé lors de l'OPA ou de l'OPE. Cependant, il peut lui être supérieur, par exemple si des événements susceptibles d'influer sur la valeur des titres concernés sont intervenus depuis la déclaration de conformité de l'OPR.

Un actionnaire minoritaire peut aussi demander à l'AMF d'obliger un actionnaire détenant plus de 95% des droits de vote à lancer une OPR. C'est à l'AMF qu'il appartiendra de juger du bien-fondé de cette demande

2-1-2/ De l'offre publique de retrait à l'offre publique de retrait obligatoire :

Si les minoritaires ne souhaitent pas apporter leurs titres à l'OPR, l'actionnaire majoritaire peut lancer une OPRO (offre publique de retrait obligatoire). Lors du dépôt du projet d'offre, il doit indiquer à l'AMF [80] :

- S'il se réserve la faculté de demander la mise en œuvre du retrait obligatoire une fois l'offre terminée et en fonction de son résultat. Il disposera d'un délai maximal de 10 jours après la clôture de l'offre, pour indiquer s'il renonce ou non à cette faculté ;
- S'il demande que le retrait obligatoire soit réalisé dès la clôture de l'OPR.

Il est important de souligner le fait que L'OPR-RO contraint les actionnaires à vendre leurs titres à un prix fixé. Ce prix est examiné par l'AMF. Il fait l'objet d'un rapport d'évaluation réalisé par un expert indépendant désigné par la « cible » (société achetée).

Ce retrait peut théoriquement être payé en actions de la société acquéreuse, à condition qu'un paiement alternatif en espèces soit proposé aux détenteurs des titres visés. L'indemnisation est nette de tous frais.

À l'issue de l'opération, le titre disparaît de la cote : il est radié du marché réglementé sur lequel il était admis.

Les dépositaires teneurs de compte procèdent aux opérations de transfert des titres non présentés à l'OPR au nom de l'actionnaire ou du groupe majoritaire.

Il faut savoir que toutes les demandes de remboursement doivent être accompagnées d'un justificatif des droits des vendeurs [35].

2-2/ Les raisons de l'OPR :

L'introduction en bourse n'est pas un processus irréversible, et l'offre publique de retrait peut être demandée par l'actionnaire majoritaire en vue de détenir la totalité du capital de l'entreprise pour plusieurs raisons :

- **Pour fuir la réglementation :**

Lorsqu'une société s'introduit en bourse, l'AMF (autorité des marchés financiers) [80] la soumet à diverses obligations envers ses actionnaires, elle devra fournir des informations sur ses comptes de résultat, sa stratégie, etc.

Afin de se débarrasser du poids et des coûts non négligeables qu'engendrent ces opérations pour la plupart compliquées, les actionnaires majoritaires peuvent décider d'effectuer une OPR.

- **En cas de manque d'argent :**

Quand un manque de liquidité se manifeste, les actionnaires se retrouvent dans

l'incapacité de vendre leurs titres et seront donc contraints d'effectuer une offre publique de retrait, et les titres seront échangés en dehors des marchés réglementés.

- **Afin de recentrer le pouvoir décisionnaire :**

Une société cotée en bourse possède généralement plusieurs actionnaires, certains d'entre eux peuvent s'allier pour un objectif commun qui sera de créer une minorité de blocage en AG.

Dans le but d'éviter cette situation pouvant être nuisible au fonctionnement harmonieux de l'entreprise, il est possible pour cette dernière de lancer une offre publique de retrait afin que les anciens actionnaires gardent le pouvoir de décision.

- **En cas de faillite de l'entreprise :**

Lorsqu'une entreprise n'est pas apte à rembourser ses dettes parvenues à échéances avec ses liquidités et que ses dirigeants déclarent la structure en « en cessation de paiements », la société est considérée en dépôt de bilan.

Une fois l'entreprise sortie de la cote, et quelle se retrouve dans l'incapacité de rembourser ces créanciers, tous ces actifs devront alors être vendus afin de procéder aux remboursements des dettes de l'entreprise.

Au terme du processus de liquidation l'entreprise se verra systématiquement dissoute.

- **Lorsque la société est possédée majoritairement par un seul groupe, et dont peu d'actions sont entre les mains de « minoritaires » :**

Dans ce cas de figure, l'actionnaire majoritaire estime qu'il n'a pas besoin du marché pour se financer et qu'il en a assez de rendre des comptes, il va donc se retirer de la cote.

2-3/Les avantages et les inconvénients d'une OPR :

Tout comme l'introduction en bourse, l'opération de retrait d'une société cotée présente des avantages comme des inconvénients.

Commençons tout d'abord par énumérer les principaux avantages d'une OPR :

2-3-1/ Les avantages d'une OPR :

a- Hausse de la latitude du management :

L'OPR va permettre à l'entreprise, une fois celle ci sortie de la bourse, de se stabiliser en étant plus libre de ses mouvements quant au choix de ses différentes politiques de management et de répartition du pouvoir directionnel.

b- Une diminution des obligations légales et réglementaires inhérentes à la cotation en Bourse :

En plus de l'allègement des obligations qui pesaient sur l'entreprise après son introduction telle que l'ensemble des publications réglementaires liées aux marchés financiers, les communications obligatoires auprès des investisseurs, le recours au droit de vote, etc. Le principe de confidentialités de ses données redevient d'actualité.

c- Une sortie des « radars » de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) :

Une fois redevenue privée, la société regagne « son indépendance » et sort du champ de surveillance des organismes de régulation des marchés boursiers ainsi que de l'AMF.

d- Sortie de l'exposition des analystes :

Lorsqu'une société cotée se retrouve en dehors des marchés financiers, elle n'est plus contrainte de se soumettre aux différentes recommandations faites par les analystes sur la politique de gestion. Son indépendance stratégique est donc retrouvée une fois en dehors des marchés boursiers.

2-3-2/ Les inconvénients d'une OPR :

Autant que les avantages, les inconvénients et risques de l'opération sont bien présents, ainsi il est possible de déduire qu'en s'introduisant en bourse, une société s'expose à plusieurs risques qui sont représentés ci dessous :

a- Faire l'objet d'une OPA hostile :

Dite également « OPA non amicale », cette opération consiste en la prise de participations conséquentes au capital d'une société de manière considérable et conséquente, sans négociation au préalable.

Cette opération émane généralement de fonds d'investissements, d'autres sociétés, ou d'investisseurs privés fortunés.

b- S'exposer à la spéculation :

Les transactions boursières sont pour la plupart effectuées par des algorithmes programmés par des traders spécialisés en finance et en programmation appelés « quants ».

Bien que cette méthode permette d'apporter de la liquidité aux marchés boursiers, elle les expose néanmoins à des phases spéculatives pouvant repousser certains investisseurs.

La principale mission de la Bourse étant de permettre aux investisseurs d'accompagner les sociétés dans le temps en prenant part au capital, ne sera donc plus respectée.

La Bourse va donc rapidement se transformer en terrain spéculatif, permettant aux « traders » de générer des millions un temps record.

En effet, le trading à haute fréquence est susceptible de fragiliser les sociétés, ce qui va repousser les actionnaires et investisseurs en place et donc s'avérer très néfaste.

c- Être victime d'un fonds activiste :

La pratique du fond activiste (qui est un type de fonds d'investissement) consiste à prendre une part suffisante au sein d'une société pour laquelle on estime que le management peut être remis en cause afin d'améliorer l'efficacité et donc la rentabilité de cette dernière.

Une fois les gains réalisés, ils vont être encaissés par le fond activiste.

Même si elle peut être intéressante, cette méthode est déstabilisante car elle remet en cause le modèle économique d'une société.

Ainsi, le fait de vouloir quitter la Bourse va permettre de se protéger de ces trois principaux risques.

CONCLUSION

En synthèse, on peut affirmer que même si une sortie de cote se révèle efficace sur les comptes et la gouvernance d'une entreprise, elle est pourtant rarement bien perçue par les acteurs économiques.

En effet, cette perception susmentionnée de sortie se justifie, d'une part au fait qu'elle revient souvent à évincer les petits actionnaires, et que d'autre part car il s'agit d'une procédure exigeante, qui demande un investissement conséquent en temps et en argent.

En conclusion, la cotation en bourse est une démarche nécessitant des efforts et de la rigueur, et demandant des investissements très importants et des frais non négligeables.

Certes la Bourse permet de lever des capitaux et d'avoir une visibilité importante. Mais parfois les investisseurs ne voient plus l'intérêt de laisser leur société cotée. Dans ces cas-là, il est préférable de sortir de la Bourse et de redevenir une société non cotée, comme il en existe tant d'autres.

Chapitre 03

Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse : Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Remarque :

L'introduction et le retrait de la bourse sont deux moments importants ayant marqué le parcours de l'entreprise NCA Rouiba.

Aussi, nous avons jugé opportun de présenter le chapitre 03 en deux parties distinctes :

- ❖ *L'une traitant de l'introduction en bourse **(SECTION 1)***
- ❖ *La seconde relative au retrait de la bourse d'Alger **(SECTION 2)***



NCA ROUIBA

Le fondateur : père et fils



M. OTHMANI Mohamed Saïd



M. OTHMANI Salah

Raison sociale: NCA - Nouvelle Conserverie Algérienne

Statut juridique: Sarl

Date de création: 01 mai 1966

Registre de commerce: 99 B 0008627 du 08 / 08 / 1999

Siège social: Route Nationale n° 5, zone industrielle de Rouiba, Alger

Section 1

L'introduction en bourse

Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Chapitre 03

Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse : Cas de NCA - Rouiba

Section 1 : L'introduction en bourse - cas de NCA Rouiba

1-1/ Rappel des principales informations juridiques et administratives concernant NCA Rouiba [66] :

1-1-1/ Renseignements à caractère général :

a- Dénomination sociale :

L'émetteur a comme dénomination sociale, comme titre et comme abréviation : « NCA-Rouiba».

b- Forme juridique :

NCA-Rouiba Spa est une société privée de droit algérien au capital social de 849 195 000 DA, avec comme activité principale la production et la distribution de boissons, nectars et jus de fruits.

- Elle a été fondée en 1966, sous la forme juridique de Société à Responsabilité Limitée (SARL), sous le nom de « Nouvelles Conserveries Algériennes ». L'entreprise était spécialisée dans la production de concentré de tomates, d'Harissa et de confitures sous la marque Rouiba.
- En 2003 : Elle a été transformée en Société Par Actions (S.P.A) au mois de mars 2003. La durée de vie de la société, initialement limitée à 50 ans, a été étendue à 99 ans par l'Assemblée Générale Extraordinaire, réunie le 5 février 2006.

c- Objet social :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

A l'entame de ses activités, l'entreprise NCA Rouiba était identifiée par les produits mis sur le marché, et qui étaient recensées dans son registre de commerce.

On pouvait y distinguer, deux volets d'activités :

- **Activités principales:**

Fabrication, conditionnement et commercialisation de conserves alimentaires (jus, nectar, boissons de fruits, concentré de tomates, confitures, ...)

- **Autres activités:**

- Fabrication d'eaux minérales et boissons non alcoolisées,
- Fabrication de conserves de viandes, volailles et foie gras
- Préparation de plats cuisinés,
- Fabrication de soupe,
- Fabrication de produits d'alimentation pour animaux à l'exception de la poudre de poissons.

Concernant la fabrication de ses produits, et au début de ses activités, les étapes suivantes méritent d'être signalées :

- **période 1966/1980 :** La gamme des produits NCA était réduite au double concentré de tomates, harissa et confitures.
- **période 1980/1990 :** Les investissements réalisés ont permis de mettre sur le marché de nouveaux produits: les nectars d'oranges, de mandarine...
- **à partir de 1990 :** NCA a élargi de façon significative sa gamme de produits mise à disposition du consommateur, en privilégiant notamment l'investissement relatif à la fabrication des jus,

Remarque : On peut retrouver l'inventaire actualisé de son champ d'activités, sur le document officiel diffusé par l'entreprise NCA Rouiba, et relatif à son Offre Publique de vente [66], datant de 2013 (dont les points sont repris ci-après).

En effet, et conformément aux statuts de la société, l'objet social qui y est détaillé, couvre les activités suivantes [66] :

- Fabrication de conserves ;
- Production des eaux gazeuses et boissons diverses non alcoolisées ;
- Fabrication de conserves de viande, Volaille, foie gras ;

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- Préparation de plats cuisinés ;
- Fabrication de bouillions, potage et arômes ;
- Fabrication de produits pour l'alimentation des animaux à l'exception de la farine destinée à l'alimentation de poissons;
- Production de lait et produits laitiers (laiterie), biscuiterie, confiserie 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 susceptibles 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 des 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.

Remarque : Il convient de préciser que depuis sa constitution en 1966, la société n'avait eu à exercer 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 (abandonnée en 2005) ;***
- ***La production et la distribution de lait UHT (abandonnée en 2005).***

d- Adresse du siège social :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Le siège social de la société est situé à l'adresse suivante :

Route nationale N°5, Zone industrielle de Rouiba, Alger 16300.

e- Marques et Logos appartenant à la société :

La société est propriétaire des marques suivantes (Tableau 3-1) déposées à l'INAPI. Ces logos retracent les diverses étapes, consacrant les efforts appréciables de production de l'entreprise, depuis sa création :

TABLEAU NUMERO 3-1 : MARQUES ET LOGOS APPARTENANT A LA SOCIETE (source OPV-NCA Rouiba)

Marque	Date de dépôt	N° de Dépôt	N° de Certificat
Rouiba Pulpe	13/06/2012	002089	En cours
Rouiba KID	03/12/2012	003781	En cours
Rouiba KID's	12/04/2012	001323	En cours
ROUIBA FRESH	10/07/2010	112130	En cours
ROUIBA	27/02/2011	110599	En cours
ROUIBA EXCELLENCE	27/02/2011	110602	En cours
ROUIBA SELECTION	27/02/2011	110601	En cours
ROUIBA EXCELLENCE TOUTE LA NATURE DE FRUIT	28/02/2011	110627	En cours
ROUIBA SELECTION TOUTE LA NATURE DU FRUIT	28/02/2011	110628	En cours
ROUIBA روية	27/02/2011	110600	En cours
ROUIBA REFRESH	13/05/2010	101505	En cours
ROUIBA FRESH	13/05/2010	101506	En cours
روية شاربات	14/09/2009	092614	En cours
ROUIBA FRUITS MIXES 100% GOUT+	26/06/2009	090203	En cours
ROUIBA	29/03/2008	081289	070791
LES FRUITS MIXES DE ROUIBA	30/04/2008	081327	072034
ROUIBA LINACHATI	30/04/2008	081323	072115
ROUIBA MON ENERGIE	30/04/2008	081324	072116
ROUIBA LE MEILLEUR DU FRUIT	30/04/2008	081325	072117
ROUIBA TOUTE LA NATURE DU FRUIT	30/04/2008	081326	072118
ROUIBA 100% FRUIT	30/04/2008	081328	072119
O+	02/04/2006	060900	071985
DIVA	30/11/2005	052206	069281
SI SUR, SI BON...!	04/05/2005	050746	069469
ROUIBA Nouvelle Conserverie Algérienne	08/04/2004	047361	047361
DIR RAYEK	27/01/2004	040137	066892

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

دير رايك	27/01/2004	040136	066891
ACTILAIT	23/11/2003	032194	066587
LEO	10/11/2003	032102	066480
OK	29/06/2002	021458	063562
N'TIC	29/06/2002	021461	063565
WEEZ	29/06/2002	021459	063563
MAMBO	29/06/2002	021462	063566
OOPS	29/06/2002	021460	063564
YOOPI	31/07/2002	021654	063733
زوم	16/02/2003	030226	066048
ZOOM	16/02/2003	030225	066047
ZOOM zoom	16/02/2003	030224	066046
ROUIBA a toute heure...un jus de bonheur	16/01/2001	011244	060977
ROUIBA si fruit, si bon...!	16/01/2001	011245	060978
روبية و تحلى الحياة...!	16/01/2001	011243	060976
SPIRO	12/01/2000	000040	057534
JUDOLAIT	01/04/2000	000547	058175
ROUIBA	23/01/1999	990065	55630
Siroco	27/10/1999	991512	056991
Fruito	22/04/1998	880433	054290
ROUIBA Nouvelle Conserverie Algérienne	08/02/1994	940131	047361

f- Date et lieu de dépôt des statuts :

La société a été constituée en vertu d'un acte sous seing privé en date du 8 avril 1966, enregistré à Alger en date du 12 avril 1966, volume 337 A, Folio 15.

A sa constitution, la société a été dénommée «S.A.R.L Nouvelle Conserverie Algérienne» et son objet social consistait en la fabrication, la transformation, l'importation, l'exploitation et le commerce de toutes les denrées alimentaires. Son siège social était établi à 38-40, Rue DIDOUCHE-Mourad, Alger.

Les deux associés fondateurs de l'entreprise étaient : M. Salah OTHMANI (fondateur et père de M. Slim OTHMANI actuel Président du Conseil d'Administration), et M. Mohamed Saïd OTHMANI (père de M. Salah OTHMANI fondateur de la société).

A sa création, le capital social de la société NCA-Rouiba s'élevait à trois cent mille dinars algériens (300 000 DA) divisé en trois cent (300) parts (d'une valeur nominale de 1000 DA chacune), et réparties entre les deux fondateurs.

Les parts sociales ont été souscrites en espèces et intégralement libérées par les deux associés fondateurs selon la répartition ci-dessous (tableau 3-2):

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMERO 3-2 : REPARTITION DU CAPITAL INITIAL A LA CONSTITUTION (EN 1966).
(source OPV-NCA Rouiba)

Nom et prénom	Nombre de parts sociales	%
M. Salah OTHMANI (fondateur et père de M. Slim OTHMANI actuel Président du Conseil d'Administration)	250	83%
M. Mohamed Saïd OTHMANI (père de M. Salah OTHMANI fondateur de la société)	50	17%
Total	300	100%

g- Modifications statutaires enregistrées et objet de ces modifications :

Les modifications statutaires enregistrées depuis la constitution de la société [66] sont reprises ci-dessous, par ordre chronologique (tableau 3-3) :

TABLEAU NUMERO 3-3 : HISTORIQUE DES MODIFICATIONS STATUTAIRES. (source OPV-NCA Rouiba)

Année	Date de l'acte	Étude notariale	Objet de la modification	Description
1974	15 mars	Maître BOUAMRA (Blida)	Augmentation du capital	Augmentation de capital social de la société de 300 000 DA à 800 000 DA.
1978	26 janvier	Bureau notarial de Belcourt	Transfert de parts sociales	Modification de l'actionnariat par transmission de la participation du défunt Mohamed Saïd ATHMANI à ses héritiers avant droit.
1985	21 juillet	Maître REHHAL (Cheraga)	Augmentation du capital	Augmentation de capital social de la société de 800 000 DA à 1 244 000 DA.
			Changement du siège social	Transfert du siège social de 38-40, boulevard Didouche Mourad vers Route nationale N°5, Zone industrielle de Rouiba, Alger.
			Transfert de parts sociales	Opérations de donation effectuées par : • Fatima veuve OTHMANI née KHIAR en faveur de ses deux filles Khedija et Zazia à raison de 12 parts chacune. • Salah OTHMANI en faveur de son fils Slim à hauteur de 200 parts et sa fille Thouraya à hauteur de 122 parts.
			Modification de l'objet social	Ajout de nouvelles activités à l'objet social de la société.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1994	17 juillet	Maître MERABET (Alger)	Augmentation du capital	Augmentation de capital social de la société de 1 244 000 DA à 6 842 000DA.
			Modification de l'objet social	Ajout de nouvelles activités à l'objet social de la société.
	14 décembre	Maître DJIDJIK (Larbaa)	Augmentation du capital	Augmentation de capital de la société de 6 842 000 DA à 54 736 000 DA.
1995	30 décembre	Maître DJIDJIK (Larbaa)	Augmentation du capital	Augmentation de capital de la société de 54 736 000 DA à 109 472 000 DA.
1999	09 juin	Maître DJIDJIK (Larbaa)	Modification dans les organes de gestion	Nomination de Monsieur Salah OTHMANI en qualité de gérant de la société en remplacement de Monsieur Saïd ATHMANI.
	17 juin	Maître DJIDJIK (Larbaa)	Modification de l'objet social	Ajout de nouvelles activités à l'objet social de la société.
2000	24 octobre	Maître IMENDASSEN (Alger)	Transfert de parts sociales	Opérations de donation effectuées par : • Khedija ATHMANI en faveur de sa sœur Yamina ATHMANI à raison de 528 parts, • Zazia ATHMANI en faveur de sa sœur Faouzia ATHMANI à hauteur de 528 parts
2003	31 mars	Maître IMENDASSEN (Alger)	Modification de la forme juridique	Modification de la forme juridique de la société d'une Société à Responsabilité Limitée (SARL) à une Société Par Actions (SPA).
2004	14 décembre	Maître IMENDASSEN (Alger)	Transfert d'actions	Opération de donation en pleine propriété effectuée par Salah OTHMANI en faveur de son fils Slim OTHMANI à raison de 26 400 actions ordinaires.
2005	27 septembre	Maître IMENDASSEN (Alger)	Transfert d'actions	Opération de donation de l'usufruit de 26 400 actions ordinaires effectuée par Slim OTHMANI en faveur de son père Salah OTHMANI.
2006	16 Janvier	Maître BOUCHALI (Alger)	Augmentation du capital	Augmentation de capital social de la société de 109 472 000 DA à 152 044 000 DA réservée à un actionnaire institutionnel étranger : la société de capital investissement non résidente Africinvest Limited.
2006	11 Janvier	Maître BOUCHALI (Alger)	Prorogation de la durée de vie	Prorogation de la durée de vie de la société à 99 ans.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2007	04 avril	Maître BOUCHALI (Alger)	Modification de l'objet social	Ajout de nouvelles activités à l'objet social de la société.
	7 et 10 juin	Maître BOUCHALI (Alger)	Modification de l'article 11	Modification de l'article numéro 11 des statuts relatif à la cession des actions par l'annulation du droit d'agrément et son remplacement par un droit de préemption.
	11 juin et 09 juillet	Maître BOUCHALI (Alger)	Augmentation du capital	Augmentation de capital social de la société de 152 044 000 DA à 195 987 000 DA suite à une seconde augmentation de capital réservée à la société de capital investissement non résidente Africinvest Limited.
2007	30 décembre	Maître ATBI (El-Harrach)	Augmentation du capital	Augmentation de capital social suite à la réévaluation légale des actifs 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 réévaluation a été incorporée dans le capital en franchise d'impôt pour le porter de 195 987 000 DA à 729 195 000 DA.
2008	03 juin	Maître ATBI (El-Harrach)	Transfert d'actions	Cession d'une (1) action détenue en nue-propriété par Slim OTHMANI en faveur de son père Salah OTHMANI.
	23 décembre	Maître FELLAH (Alger)	Transfert d'actions	Cession d'une action par la société de capital investissement non résidente Africinvest Limited en faveur de la Société Par Actions Maghrebinvest Algérie.
			Modification de la raison sociale	L'ancienne raison sociale « la Nouvelle Conserverie Algérienne » a été remplacée par « NCA-Rouiba SPA ».
			Augmentation du capital	Augmentation de capital social de la société de 792 195 000 DA à 849 195 000 DA réservée à Monsieur Slim OTHMANI, accompagnée d'un ajustement de la distribution des actions gratuites au moyen d'une réaffectation au profit de Slim OTHMANI de 8 725 actions ordinaires prélevées parmi les actions gratuites affectées initialement à Africinvest Ltd à l'occasion de l'incorporation des réserves de réévaluation de l'actif dans le capital social.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2009	28 avril	Maître BAADECH (Alger)	Transfert d'actions	Transfert de la nue propriété de 30 000 actions détenues par Saïd ATHMANI en faveur de son fils Mohamed Saïd Aymen ATHMANI.
	04 et 08 Juillet	Maître BAADECH (Alger)	Transfert d'actions	Transfert de la nue propriété de 20 000 actions et la donation de la propriété totale de deux (02) actions appartenant à Saïd ATHMANI au profit de ses deux enfants Mohamed Adnan ATHMANI et Dorra ATHMANI à raison de 10 000 actions en nue propriété et une action en propriété totale chacun.
2011	20 février	Maître BOUCHALI (Alger)	Transfert d'actions	Donation de 203 actions appartenant à Mohamed Mokhtar OTHMANI au profit de son fils Mohamed Mehdi OTHMANI.
	23 mars	Maître BOUCHALI (Alger)	Transfert d'actions	Donation de 566 actions appartenant à Yamina ATHMANI au profit de son fils Lamy Mohamed SEKKARA.
	14 Juin	Maître BAADECH (Alger)	Transfert d'actions	Transfert de l'usufruitier de 30 000 actions détenues par Saïd ATHMANI en faveur de son fils Mohamed Saïd Aymen ATHMANI.
				• Changement de la forme des actions non démembrées au porteur. • Réduction de la valeur nominale de l'action de 1000 dinars à 100 dinars et multiplication du nombre d'actions par dix (10). • Mise en adéquation des modalités de convocation et de tenue des réunions des conseils et assemblées d'actionnaires en prévision de l'introduction en Bourse de la société. • Introduction de nouvelles clauses prévues par la réglementation boursière.
2013	08 Janvier	Maître ATBI (El-Harrach)	Harmonisation des statuts de la société.	Généralisation de la forme au porteur pour l'ensemble des actions de la société.

h-Numéro d'inscription au registre de commerce :

NCA-Rouiba 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).

Remarque: L'entreprise NCA-Rouiba avait été initialement immatriculée le 1^{er} mai 1966 pour une durée initiale de 50 ans, étendue à 99 ans par l'A.G.E des actionnaires du 5

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

février 2006, soit jusqu'au 30 avril 2065, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation

i- Lieu de consultation des documents juridiques :

L'ensemble des documents ci-après peuvent être consultés au siège de la société, situé à l'adresse suivante : Route nationale N°5, Zone industrielle de Rouiba, Alger.

Les documents susmentionnés concernent :

- Les statuts
- Les procès-verbaux des assemblées générales (ordinaires et extraordinaires),
- Les comptes sociaux,
- Les rapports annuels d'activité,
- Les rapports des commissaires aux comptes.

Les documents cités ci-dessus peuvent également être consultés sur le site Internet de la société (www.rouiba.com.dz) dans sa rubrique "relation investisseurs".

j- Date de début de l'activité :

L'activité de la société NCA-Rouiba a débuté en Mai 1966. Cette entreprise a été durant de longues années, un des fleurons de l'industrie Algérienne de l'agroalimentaire.

k- Répartition statutaire des bénéfices :

La répartition des bénéfices de la société se fait proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque associé, et ce, conformément aux dispositions du code de commerce en la matière.

Le dividende servi au titre des actions démembrées revient à l'usufruitier.

l- L'exercice social :

Conformément aux statuts de la NCA-Rouiba SPA, l'exercice social débute le 1er janvier et prend fin le 31 décembre de chaque année.

m- Assemblées Générales :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Les Assemblées Générales de la société sont organisées conformément aux dispositions du Code de Commerce. L'Assemblée Générale Ordinaire « AGO » se réunit autant que de besoin et au moins une fois chaque année durant les six mois qui suivent la clôture de l'exercice. L'Assemblée Générale Extraordinaire « AGEX » se réunit autant de fois que nécessaire pour débattre de toutes les décisions portant sur la modification des statuts.

Les Assemblées Générales [77] se réunissent sur convocation du Conseil d'Administration de la société, mais peuvent également, dans les cas prévus par le Code du Commerce et les statuts de la société, être convoquées par les commissaires aux comptes ou par un mandataire désigné par ordonnance judiciaire.

Les Assemblées Générales sont tenues le jour, à l'heure et au lieu indiqués sur la convocation qui doit mentionner l'ordre du jour. Ce dernier ne peut en toute circonstance être modifié, même dans le cas de report de l'assemblée ou dans le cas de tenue suite à une deuxième convocation. Il n'est pas permis à l'assemblée de délibérer sur une question qui n'a pas été prévue dans l'ordre du jour.

Les convocations aux Assemblées Générales sont établies, par un avis inséré dans un journal qualifié pour recevoir des annonces légales dans le ressort du siège de la Société et par tous moyens de diffusion, au moins 35 jours avant la date de la réunion. L'avis est renouvelé huit (8) jours au moins avant la date de la réunion.

Dans un souci de mise en place de bonnes pratiques de gouvernance, l'entreprise prévoit, en sus de l'obligation légale de publication dans un journal qualifié, de mettre en ligne l'avis de convocation sur son site Internet [77]. L'Assemblée Générale Ordinaire statue à la majorité simple des voix exprimées. Elle ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote à l'Assemblée Générale Ordinaire. Aucun quorum n'est requis pour la seconde convocation.

L'Assemblée Générale Extraordinaire (en application de l'article 715 bis 20 du code du commerce) statue à la majorité qualifiée des deux tiers (2/3) des voix exprimées. Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

première convocation, la moitié (1/2) et, sur deuxième convocation, le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote.

À défaut de quorum, et ce à partir de la seconde convocation la date de celle-ci pourra être décalée de deux mois, le quorum exigible étant toujours le quart (1/4). Le droit de vote des actions démembrées revient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

1-1-2/ Capital social :

a- Composition du capital :

Le capital social de la société s'élève à 849 195 000 dinars algériens (montant confirmé sur le rapport du commissaire aux comptes - Annexe 6), réparti en 8 491 950 actions ordinaires de 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.

Les modifications de capital sont soumises aux dispositions du code de commerce ainsi qu'à celles des statuts.

b- Obligations Convertibles :

NCA-Rouiba n'a jamais procédé à l'émission d'Obligations Convertibles.

c- Evolution du capital :

Durant les trois dernières années (avant l'offre publique de vente), le capital de la société n'a pas connu d'augmentation. La dernière opération d'augmentation de capital remontait à 2008 et avait porté sur l'émission de 120 000 actions nouvelles de 1 000 DA chacune pour le porter à son niveau actuel. Il convient, toutefois, de mentionner qu'en 2012, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société a décidé le fractionnement des actions consistant en la réduction de la valeur nominale de l'action de 1000DA à 100 DA et la multiplication du nombre d'actions par dix (10) sans affecter le montant de capital ni sa répartition.

d- Répartition du capital :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Le Conseil d'Administration contrôle la majorité du capital social de la société. Ses membres détiennent plus de 90% du capital, ce qui couvre le seuil minimum de 20% prévu par les dispositions du code de commerce.

A la date précédant l'Offre Publique de Vente [66], le capital social de NCA-Rouiba est détenu et réparti entre 19 actionnaires comme le montre le tableau (3-4) suivant :

TABLEAU NUMERO 3-4 : ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE AU MOMENT DE L'EMISSION (source OPV-NCA Rouiba)

Désignation	Nombre d'actions	%
Salah OTHMANI	10	0,0%
Salah OTHMANI en tant qu'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%
Mohamed Saïd Aymen ATHMANI	300 000	3,5%
Saïd ATHMANI	154 810	1,8%
Saïd ATHMANI en tant qu'usufruitier et Adnan ATHMANI en tant que nu propriétaire	100 000	1,2%
Saïd ATHMANI en tant qu'usufruitier et Dorra ATHMANI en tant que nu propriétaire	100 000	1,2%
Mohamed Sahbi OTHMANI	72030	0,8%
Mohamed Mokhtar OTHMANI	70 000	0,8%
Khadija ATHMANI	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 Ltd	3 131 640	36,9%
Maghrebinvest Algérie SPA	10	0,0%
TOTAL	8 491 950	100%
MONTANT CAPITAL SOCIAL	849 195 000	

Certaines situations importantes, ayant affecté la répartition du capital méritent d'être notées :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- L'entrée de la société de capital investissement non résidente Africinvest Limited, par voie d'augmentation de capital, qui a investi la contre-valeur en euros, de 282 459 968 DA en 2006 et 2007.
- L'augmentation de la participation de Monsieur Slim OTHMANI, et ce par l'apport d'un montant de 120 000 000DA, accompagnée de la mise en adéquation de la répartition des actions gratuites émises à la suite de la réévaluation légale des actifs.

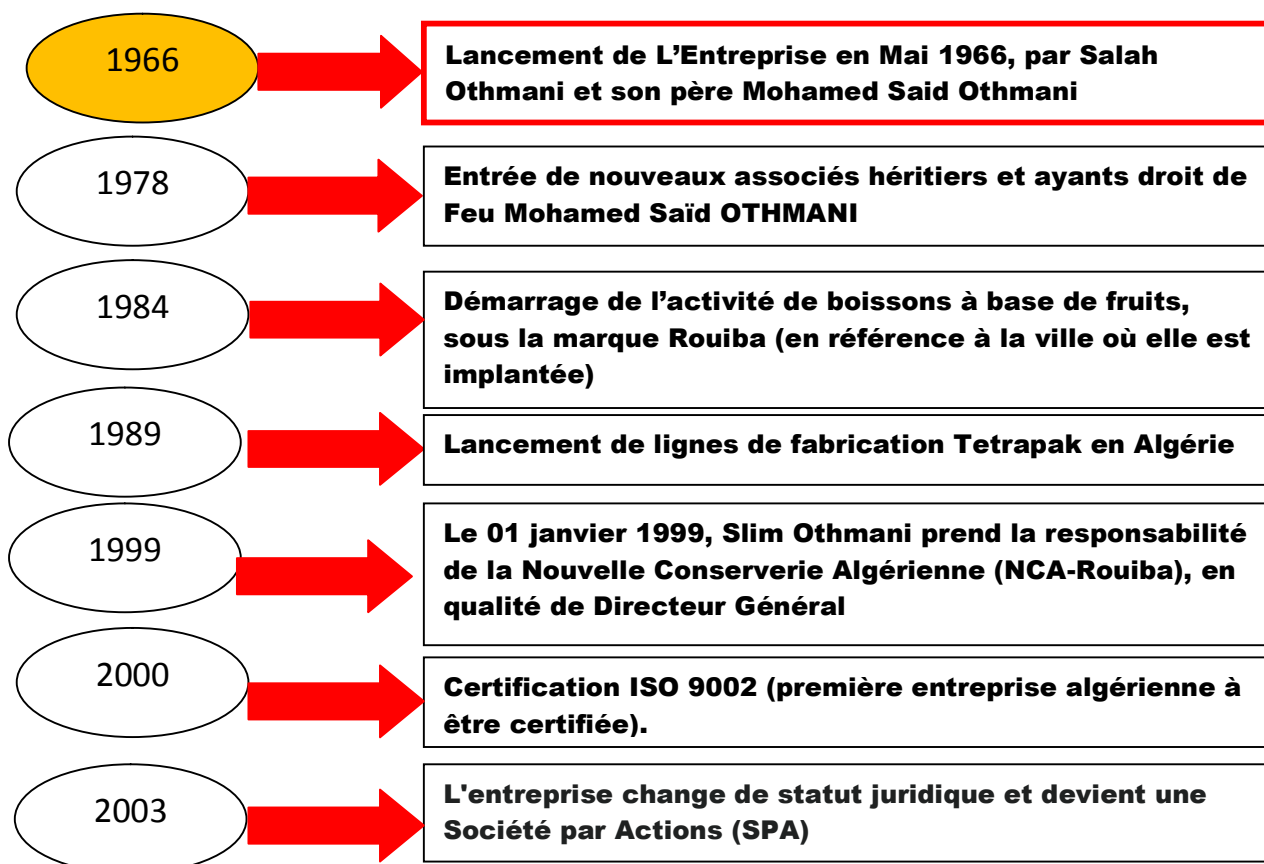
1-2/Présentation de l'activité de la société :

1-2-1/ Présentation de la société NCA-Rouiba:

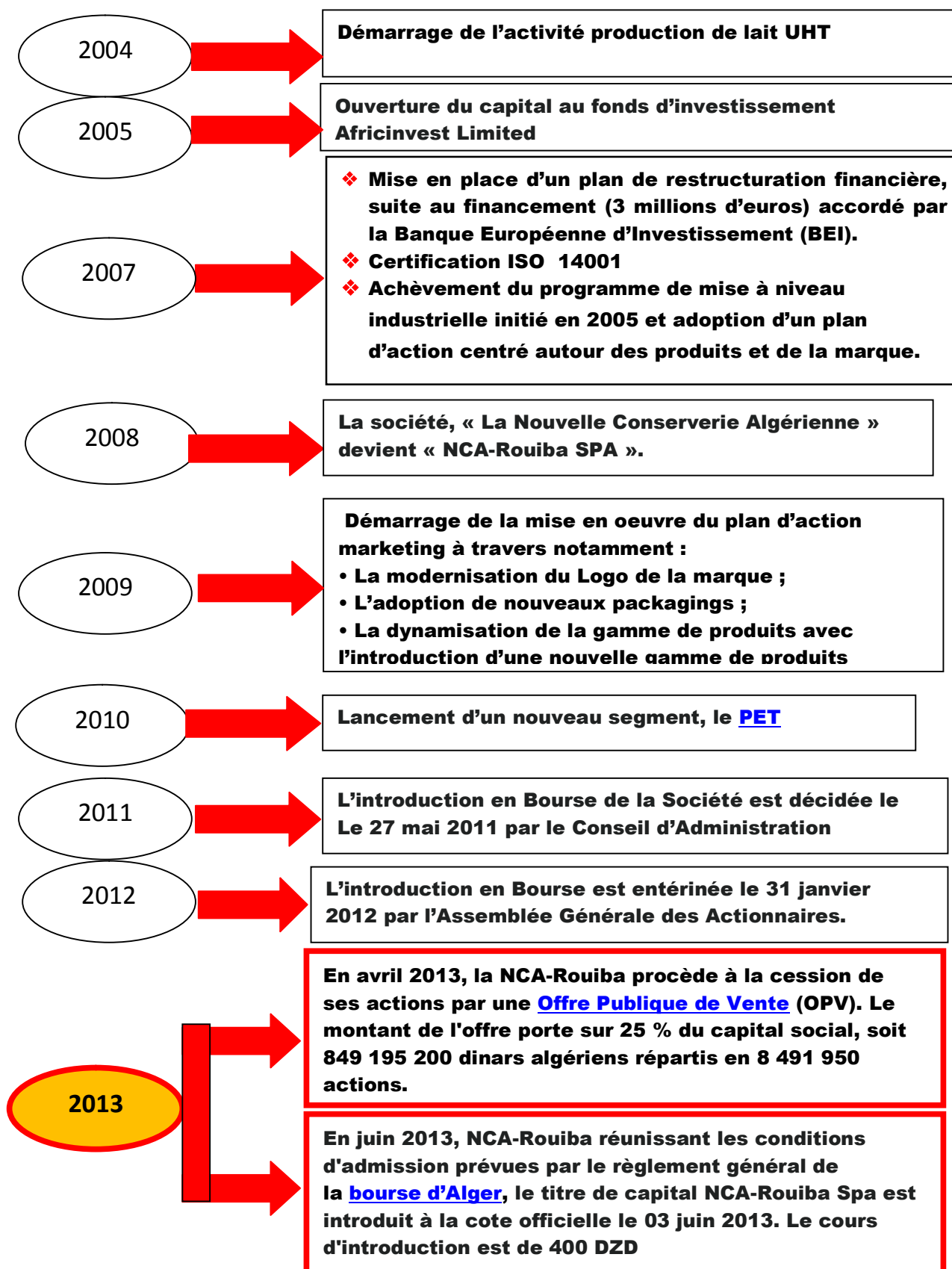
a- Historique du parcours de l'entreprise:

Les moments les plus importants ayant jalonné la vie de l'entreprise NCA Rouiba sont résumés sur la figure (3-1) ci après.

Figure 3-1: Les principales dates identifiant les étapes importantes de l'itinéraire de NCA Rouiba



Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba



Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

N.B : L'annexe 1 reprend l'historique détaillée des faits saillants ayant jalonné le parcours de NCA Rouiba. Cette annexe synthétise l'ensemble des données à ce sujet, mentionnées dans la littérature.

L'inventaire exhaustif de ces des dates clés est illustré au niveau du tableau (3-5) ci-dessous, et structuré de manière très détaillée au niveau de l'annexe 1.

TABLEAU NUMERO 3-5 : TABLEAU DES DATES-CLES (source OPV-NCA Rouiba)

Année	Description
1966	Création de la société ; Démarrage de la production et la distribution de conserves alimentaires en boîtes métalliques (Harissa, Tomates, etc.).
1978	Entrée de nouveaux associés héritiers et ayants droit de Feu Mohamed Saïd OTHMANI.
1984	Démarrage de l'activité de boissons à base de fruits (jus, nectars et boissons).
1989	Acquisition des équipements pour le traitement et le conditionnement aseptique en carton de boissons à base de fruits.
1999	Changement au niveau de la gérance à travers la désignation de Monsieur Salah OTHMANI au poste de Gérant et de Monsieur Slim OTHMANI au poste de Directeur général de la société.
2000	Certification ISO 9002 (première entreprise algérienne à être certifiée).
2003	Changement de la forme juridique en Société par Actions. Dégâts importants occasionnés par le « séisme de Boumerdès » ce qui a conduit à la délocalisation de la distribution vers un nouveau site situé à Oued-Smar.
2004	Démarrage de l'activité production de lait UHT.
2005	Entrée de la société de capital investissement non résidente Africinvest Ltd dans le capital de la société et mise en place du comité stratégique ayant adopté le programme de mise à niveau et de développement articulé autour des actions suivantes : • Mise en place d'un ERP (MFG/Pro), logiciel intégré couvrant les différents volets opérationnels de la société ; • Mise en place d'un programme de mise à niveau industrielle ; • Arrêt de (i) l'activité lait suite à la forte hausse des prix de poudre de lait et (ii) l'activité conserve alimentaire qui ne sont plus stratégiques pour l'entreprise ; • Démarrage d'un plan de formation concernant l'ensemble des ressources humaines ; • Construction d'une plateforme logistique aux normes internationales.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- 2007 Mise en place d'un plan de restructuration financière à travers notamment la mobilisation d'un financement accordé par la Banque Européenne d'Investissement (BEI).
Certification ISO 14001.
Achèvement, avec succès, du 1er programme de mise à niveau industrielle initié en 2005 et adoption d'un plan d'action centré autour des produits et de la marque.
-
- 2008
- Obtention du Prix National de l'Environnement délivré par les autorités nationales ;
 - Certification ISO 14001.
 - Achèvement, avec succès, du 1er programme de mise à niveau industrielle initié en 2005 et adoption d'un plan d'action centré autour des produits et de la marque.
-
- 2009 Démarrage de la mise en œuvre du plan d'action marketing à travers notamment :
- La modernisation du Logo de la marque ;
 - L'adoption de nouveaux packagings ;
 - La dynamisation de la gamme de produits avec l'introduction des gammes Mon Energie, Fresh et Light ainsi que le lancement du projet Fruits Mixés en packaging PET (bouteilles en plastique) ;
 - L'approbation d'un budget de communication et de promotion en adéquation avec les objectifs visés en vue de rapprocher davantage la société de ses consommateurs.
- 2010 Démarrage de la production et de la distribution de la gamme Fruits Mixés en packaging PET ;
-
- Finalisation du plan d'action adopté en 2008 ayant permis de doubler le chiffre d'affaires entre 2007 et 2010 et adoption d'un programme de développement articulé autour des axes suivants :
- Renforcement de gouvernance de la société par :
- la désignation de Monsieur Salah OTHMANI comme Président d'honneur de la société, Monsieur Slim OTHMANI en qualité de Président du Conseil d'Administration et Monsieur Mohamed Sahbi OTHMANI en tant que Directeur Général ;
 - l'Adoption d'un code de bonne gouvernance et mise en place d'un comité d'audit et d'un comité de rémunération ;
 - Mise en place d'un second plan de mise à niveau industrielle et commerciale s'appuyant notamment sur la consolidation de l'outil de production et le renforcement de la plateforme de distribution ;
 - Étude de la possibilité de développer l'exportation sur les pays du Maghreb et des modalités pour assurer l'introduction des produits Rouiba sur ces marchés ;
 - Décision d'Introduction de la société à la Bourse d'Alger.
- 2011 Démarrage de la mise en œuvre du programme de développement adopté en 2010 à travers les actions suivantes :
- Aménagement de nouveaux locaux administratifs, élargissement des voies de circulation et extension de plateforme logistique en vue d'optimiser les espaces de stockage ;
 - Installation de la nouvelle ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed ;
 - Modernisation des packagings et du Logo de la marque Rouiba et optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme « Mon Energie » ;
 - Démarrage de l'activation des modules GPAO et GMAO de l'ERP ;
 - Initiation du processus de certification du système de sécurité alimentaire selon le référentiel ISO 22000.
-

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

b- Réglementation :

L'entreprise NCA-Rouiba est principalement régie par les textes réglementaires suivants :

- les dispositions du code de commerce instaurées par l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée, complétée ou précisée par l'ensemble des textes à caractère législatif et réglementaire ultérieurs.
- la loi n° 09-03 du 25 février 2009 relative à la protection du consommateur et à la répression des fraudes
- la Loi n° 10-05 du 15 août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n°03-03 du 19 juillet 2003 relative à la concurrence.

c- Caractéristiques essentielles de l'activité

Au lancement des activités de cette entreprise (identifiée alors par Nouvelle Conserverie Algérienne (NCA)), ses activités étaient orientées vers les produits suivants, commercialisés sous la marque Rouiba : concentré de tomates, d'Harissa et de confitures

Avec son évolution très rapide et son savoir faire issu d'une riche expérience sur le terrain, NCA Rouiba s'est consacrée pleinement à la production et à la distribution de boissons.

L'entreprise est productrice de produits de qualité (Jus de fruits, Nectar de fruits et Pur Jus de fruits).

On identifie un nombre de produits au label reconnu, et qu'on associe de fait à la renommée de l'entreprise :

- Boissons et nectars de fruits calibre 20 cl/100cl/150cl (Carton)
- Boissons et cocktail aux fruits 125 cl/ 200cl/ 33cl (PET)

Les principales gammes signalées sont: Mon Energie, Excellence et Fruits mixés...

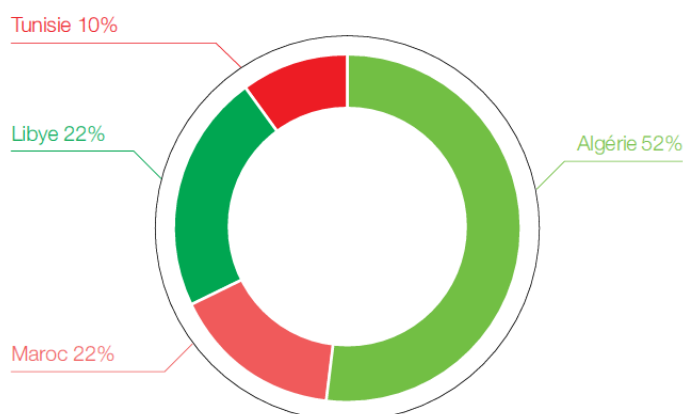
d- Débouchés et place sur le marché :

Le marché Algérien des JNSD (Juice, Nectars, Still Drinks) est très bien développé, étant donné qu'il représente près de la moitié du marché maghrébin.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

La répartition chiffrée entre les différents pays du Maghreb est illustrée sur le graphique (3-2) qui suit.

FIGURE 3-2 : STRUCTURE DU MARCHÉ MAGHREBIN DES JUS ET BOISSON (EN VOLUMES)(source OPV-NCA Rouiba)



L'étude de marché effectuée avant l'introduction en bourse, prévoyait une progression importante du marché Algérien entre 2012 et 2016. Sur cette période mentionnée, il est attendu une progression importante du marché algérien, associée adossée à l'évolution de la consommation par habitant, du fait de la conjugaison des éléments suivants :

- une demande de plus en plus importante provenant de la population jeune, et du secteur de la restauration rapide.
- La progression du niveau de vie en Algérie.
- Le développement attendu de la grande distribution, vecteur important pour la disponibilité du produit.

Concernant les produits commercialisés par NCA Rouiba, des études effectuées montrent que la part de marché relative au segment des JNSD en carton a augmenté de manière conséquente entre 2005 et 2011 (de 35% en 2005 à 42%).

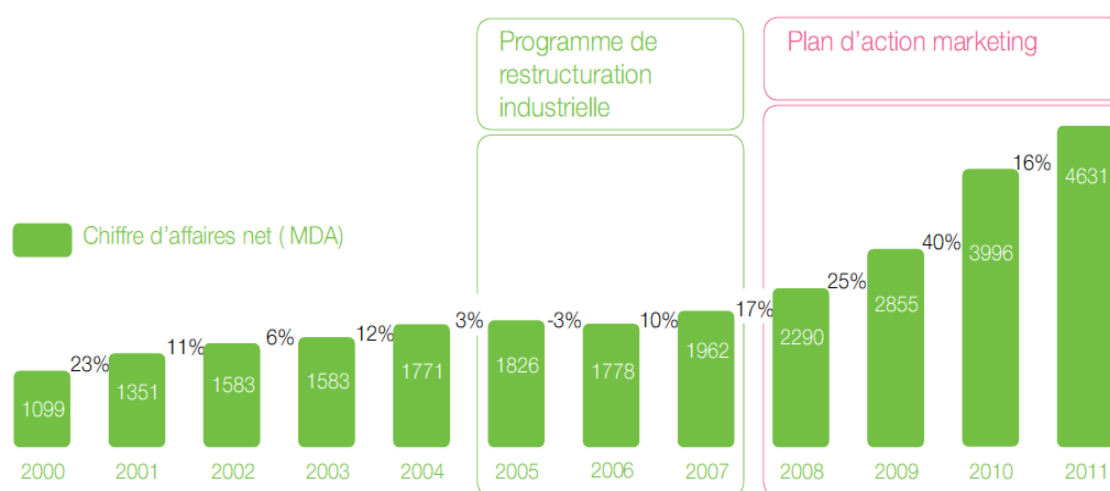
Sur la figure (3-3), on peut ainsi visualiser l'évolution du chiffre d'affaires sur les douze dernières années. On peut aisément y apprécier la croissance sur les deux périodes successives

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2005-2007 et 2008-2011, et les facteurs ayant motivé la croissance pour chacune des deux périodes :

- Le programme de restructuration industrielle pour la première période
- Le plan d'action marketing pour la seconde période

FIGURE NUMERO 3-3 : L'EVOLUTION DES VENTES DURANT LA PERIODE 2000-2011
(source OPV-NCA Rouiba)



(Source : NCA-Rouiba 2012)

La croissance soutenue enregistrée ces dernières années repose sur la capacité de NCA Rouiba à commercialiser des produits répondant aux attentes des consommateurs, et cela en agissant sur les leviers suivants:

- En améliorant de manière continue les produits existants, appréciés de la clientèle
- En introduisant de nouveaux produits innovants et accessibles à un plus grand nombre de consommateurs
- En mettant à profit tout son savoir-faire marketing, afin de mettre sur le marché des produits à forte valeur ajoutée.

En plus du marché local, la société compte accroître ses activités vers les marchés internationaux.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

L'entreprise compte renforcer et développer davantage les premières actions d'exportation de ses produits, initiées vers divers pays (en Afrique, l'Europe et au Canada).

Sa gamme de NCA-Rouiba se compose de cinq catégories de produits, s'adressant à un très large échantillon de consommateurs, et destinés à couvrir l'ensemble des besoins et des préférences de ses consommateurs : Mon énergie, Light, Premium, Fresh, Fruits Mixés

e- Principales installations :

Le siège social de la société abritant ses installations logistiques et industrielles est situé à l'entrée de la zone industrielle de Rouiba à Alger, à proximité de l'autoroute Est-Ouest.

Le site de Rouiba de la société, propriété de l'entreprise, abrite les divers locaux suivants :

- Les locaux administratifs,
- une plateforme logistique ainsi qu'une siroperie de préparation de diverses boissons,
- deux ateliers de conditionnement pour l'emballage carton aseptique (TETRA PAK)
- un atelier de conditionnement pour l'emballage plastique (PET).

Afin de renforcer ses capacités de stockage, l'entreprise a procédé à la location d'autres locaux, implantés sur 06 sites externes au site principal, et adaptés à la nature de ses besoins, essentiellement pour l'utilisation adaptée suivante: dépôts et chambres froides, stockage des matières premières,

Le site d'implantation de NCA Rouiba qui s'étend sur une superficie de 12 625 m², est exploité comme suit (tableau 3-6) :

TABLEAU NUMERO 3-6 : TABLEAU D'AFFECTATION DES SUPERFICIES DU TERRAIN.
(source OPV-NCA Rouiba)

Désignation	Surface
Atelier conditionnement Carton 1	540 m ²
Atelier conditionnement Carton 2	950 m ²
Atelier conditionnement PET	1 000 m ²
Mezzanine Administration	1200 m ² (400m ² x 3 étages)
Siroperie	775 m ²
Administration des ventes	431 m ²
Stockage produits finis	1 430 m ²
Air stock tampon	204 m ²
Utilités	816 m ²

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Le processus industriel de la société, pour lequel des investissements importants ont été sans cesse consentis, s'articule autour d'une siroperie (d'une capacité théorique de 40 000 litres/heure), qui alimente les trois ateliers de conditionnement suivants :

- Deux ateliers de conditionnement aseptique en carton Tetra Pak (capacité de 28 000 litres/heure) ;
- Un atelier de conditionnement en bouteilles PET (capacité de 12 500 litres/heure).

f- Investissements :

Durant la période 2008-2012 précédant son introduction en bourse, l'entreprise avait procédé à des investissements importants.

La récapitulation des investissements relatifs à cette période, est illustrée au tableau 3-7.

Les investissements consentis ont été financés, en veillant toutefois à préserver les équilibres financiers de la société.

En effet, l'encours de la dette bancaire, à moyen terme, est passé de 232 millions de dinars fin 2007 à 855 millions fin 2012, soit une augmentation (nette des remboursements) de 623 millions de dinars. Elle représente moins de 31 % des investissements réalisés entre 2007 et 2011, repris dans le tableau 3-7 ci-dessous

TABLEAU NUMERO 3-7 : TABLEAU DES INVESTISSEMENTS DE 2008-2012 (milliers de dinars). (source OPV-NCA Rouiba)

Désignation	2008	2009	2010	2011	2012	Total 5 ans
Investissements fonciers, infrastructure et ameublement	48 976	79 360	105 063	126 485	123 947	483 831
Investissements industriels	8 146	343 177	132 530	330 562	273 376	1 087 792
Investissements en système d'information	0	6 731	2 300	25 249	28 064	62 344
Investissement en hygiène sécurité et environnement	54	14 710	7 977	3 545	0	26 286
Investissements logistique	22 277	23 134	14 894	16 611	23 951	100 866
Investissements de maintien	28 686	109 629	25 623	80 774	0	244 712
TOTAL	108 138	576 742	288 386	583 226	449 338	2 005 830

g- Approvisionnements :

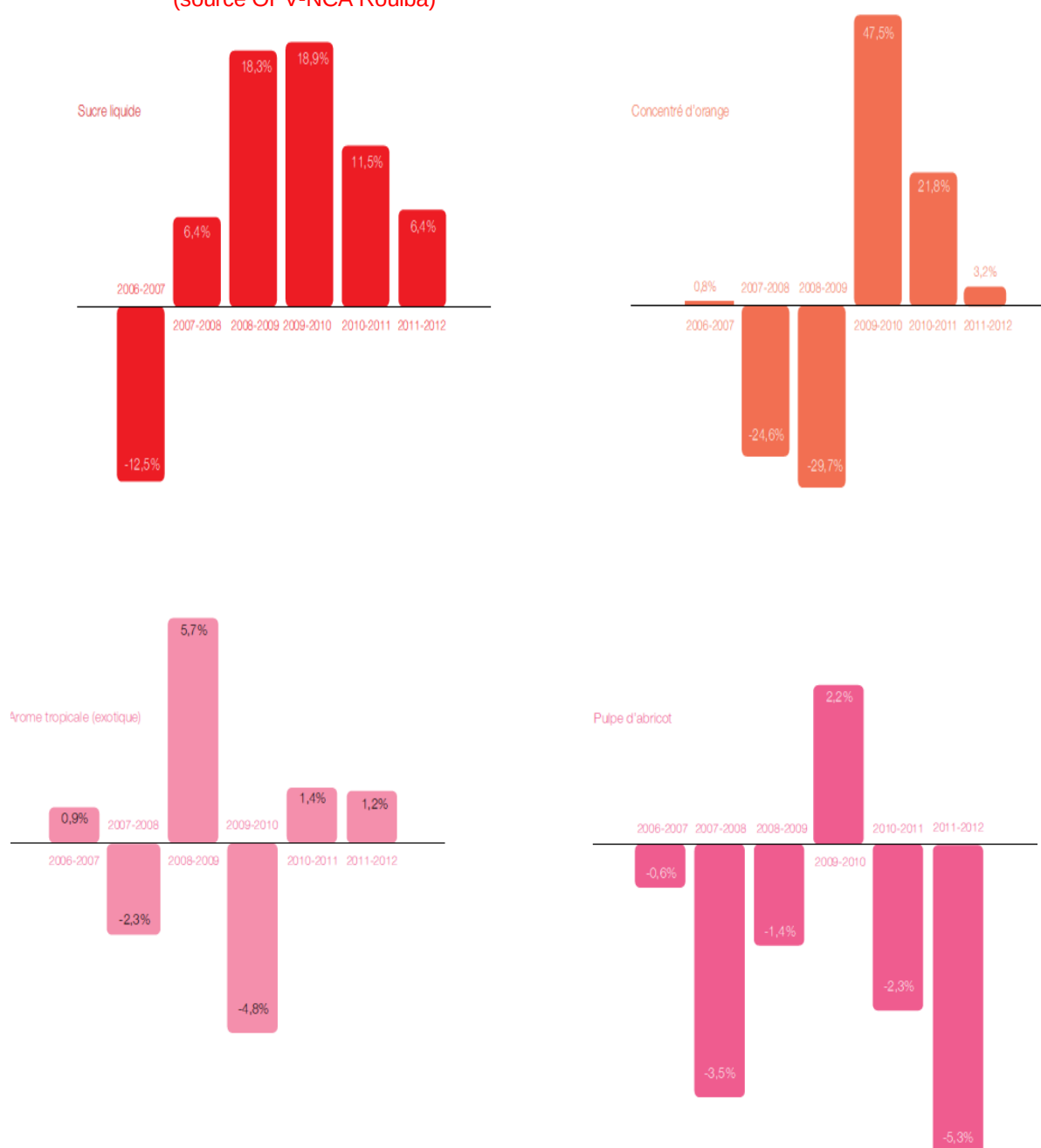
- Les matières premières utilisées sont principalement les concentrés de fruits, le sucre et l'emballage.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- Les concentrés de fruits sont achetés localement pour les fruits cultivés localement tel que l'abricot.
- Les autres fruits, les concentrés sont importés de divers fournisseurs internationaux spécialisés.

L'évolution des cours des prix des principales matières premières représentant 80% des volumes achetés par la société se présente comme suit :

FIGURE (3-4) : ANALYSE DE L'EVOLUTION DU COURS DES MATIERES PREMIERES
(source OPV-NCA Rouiba)



Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba



(Source : NCA-Rouiba 2012)

1-2-2/Litiges :

La société n'est pas en litige susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence sensible sur sa situation financière et son activité.

Le seul litige connu concernant le parcours de NCA Rouiba, était celui relatif à la relation commerciale la liant à Carthago Distribution, ce dernier étant alors distributeur du Groupe, et prenait en charge la distribution de près de deux tiers de la production du NCA Rouiba.

Cette dernière avait enclenché vers fin 2019 plusieurs procédures judiciaires contre Carthago Distribution, motivé par le cumul de 11 millions d'euros d'impayés.

1-2-3/ Engagements hors bilan :

Les engagements hors bilan de la société représentent essentiellement les garanties consenties aux institutions bancaires dans le cadre des contrats de crédit. Ces engagements sont détaillés dans le tableau qui suit:

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMERO 3-8 : ENGAGEMENTS HORS BILAN. (source OPV-NCA Rouiba)

Banque	Total dettes	Montant restant du au 31/12/2012	Garanties
BNA	772 300 000	653 531 258	• Hypothèque terrain et construction acte du 24/08/2008 expertisé pour 806 607 700 DA. • Nantissement des équipements financés et fonds de commerce.
Fransabank	200 000 000	104 866 294	• Cautionnement personnel, solidaire et indivisible de Messieurs Salah, Slim et Saïd OTHMANI, à concurrence d'un montant de 240 000 000 DA. • Hypothèque de premier rang, portant sur un bien immobilier (Terrain et trois bâtiments) évaluer en octobre 2007 à 197 490 000 DA.
Fransabank	58 320 000	21 663 524	• Cautionnement personnel, solidaire et indivisible de Messieurs Slim et Sahbi OTHMANI, à concurrence d'un montant de 69 984 000 DA. • Hypothèque de premier rang, portant sur un bien immobilier (Terrain et trois bâtiments) évaluer en novembre 2009 à 385 818 200 DA. • Nantissement des équipements financés.

1-3/ Objectifs majeurs et principales motivations de l'entrée en bourse de NCA-Rouiba :

L'entreprise NCA Rouiba s'est introduite en bourse, après délivrance du visa de la COSOB en date du 6 février 2013.

Cette introduction devait permettre en premier lieu de renforcer et redynamiser la bourse d'Alger qui comptait déjà les entreprises suivantes : Alliance Assurances, El aurassi, Saidal.

L'introduction de l'entreprise NCA Rouiba est le fruit d'un travail de préparation ambitieux et rigoureux, pour lequel les responsables de l'entreprise ont eu néanmoins à signaler des difficultés administratives rencontrées durant les étapes de la mise en œuvre de l'opération d'entrée en bourse.

Selon ses dirigeants [76], l'initiative d'entrée en bourse de NCA Rouiba est principalement fondée sur les raisons et objectifs visés suivants :

- La présence en bourse offrira à l'entreprise, l'opportunité d'avoir un levier permanent de levée de fonds, pour toute situation ou projet de développement exigeant un soutien financier conséquent.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- L'opération permettra en particulier de mettre en œuvre les conditions permettant de faire aboutir la sortie de l'investisseur Africinvest (tel qu'établi lors de son entrée au capital de l'entreprise depuis 2006). En effet, le fonds d'investissement AfricInvest aura à céder plus de deux tiers des 36% qu'il détient au capital de l'entreprise NCA Rouiba.
- Par un travail rigoureux et en étant persévérante, NCA devra ancrer les valeurs de modernité et de rigueur au fonctionnement de l'entreprise pour lui en assurer sa pérennité
- Améliorer le système de conduite de management d'entreprise afin d'être concurrentielle, et en phase avec les entreprises activant dans le même domaine de compétence
- Faire aboutir le programme de développement tel qu'il a été déjà préalablement tracé, devant permettre à l'entreprise d'accéder à de nombreuses parts de marché, notamment vers le Maghreb.

1-4/ Principales Orientations stratégiques retenues par l'entreprise :

Dans son objectif de développement, les principales orientations stratégiques retenues par la société NCA Rouiba [77] se présentaient selon les axes suivants:

1-4-1/ Stratégie commerciale et marketing:

Elle vise la satisfaction des objectifs suivants :

- Renforcement de l'image de marque de l'entreprise, et mise en place d'une structure dont la mission sera de prendre en charge ce volet
- Amélioration de la stratégie marketing, afin d'accroître les parts de marché et poursuivre dans la dynamique de croissance apparente depuis 2008.
- Optimisation de l'expérience client et consommateur
- Diversification du portefeuille produit

1-4-2/ Consolidation de la capacité de conditionnement carton :

L'entreprise devra rapidement renforcer ses capacités de production en carton, par le renouvellement de son parc machine afin d'être en phase avec les nouveaux besoins des marchés (national ou à l'exportation). L'ambition de NCA Rouiba est d'accroître le volume global de son offre, tout en veillant simultanément à avoir sans cesse une offre de qualité et de plus en plus diversifiée.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-4-3/ Consolidation de la ligne de conditionnement en PET :

La société a pris la décision de remplacer sa ligne de conditionnement en PET par une nouvelle ligne aseptique, pour un rendement meilleur, mais aussi en respect de la démarche de certification ISO 22000 (norme de sécurité internationale relative à filière agroalimentaire) à laquelle elle adhère.

1-4-4/ Asseoir sa position sur le marché national :

Il s'agit de concrétiser l'objectif d'être définitivement et durablement leader sur le marché national.

1-4-5/ Développer sa position sur le marché du Maghreb :

L'entreprise devra s'atteler à créer la dynamique et les outils nécessaires pour le développement du volet des exportations, en se projetant à moyen terme vers une position de leader au Maghreb.

1-4-6/ Consolidation de la force de vente et de l'outil de distribution :

Il est important de noter qu'en 2012, l'entreprise NCA Rouiba était déjà présente dans plus de 86% des points de vente de détail. Il s'agissait de veiller à adapter le système de distribution à toute évolution ou modification sur le marché (intégrer la notion de suivi et d'anticipation).

De plus, dans le programme d'action future de l'entreprise, l'entreprise devra veiller à élaborer des méthodes appropriées pour engager des actions permettant de renforcer davantage le réseau de distributeurs partenaires sur le territoire national.

1-4-7/ Optimisation des capacités de stockage sur le site de Rouiba :

Une expertise menée par le cabinet Technip (spécialisé dans l'optimisation des sites industriels), a mis en relief que les capacités de stockage dont disposait NCA Rouiba ne permettent pas de suffire aux besoins induits par l'activité projetée au-delà de l'année 2013. Aussi, pour remédier à cette situation, un plan d'investissement était programmé comme une priorité, afin de mettre en adéquation les capacités de stockage avec la production des prochaines années.

L'acquisition de terrains appropriés, et un aménagement adapté de ces assiettes aux besoins établis, permettrait de réaliser des plateformes logistiques pour le stockage des matières premières

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

et des produits finis. Il est aussi évident que les financements nécessaires à la mise en œuvre de ces objectifs futurs de développement de l'entreprise, deviendraient accessibles suite à l'entrée en bourse

1-4-8/ Mise à niveau du laboratoire de contrôle qualité :

Cette action s'inscrit dans l'objectif d'être en concordance avec les normes internationales, et en conformité avec la certification ISO 22000.

Pour répondre à ce souci, le Conseil d'Administration de la société avait pris la décision de renforcer en moyens humains et matériels son laboratoire de contrôle qualité, afin de permettre d'atteindre les objectifs susmentionnés.

Par un suivi et un diagnostic permanent de ses activités, l'entreprise devra demeurer en conformité avec les standards internationaux.

1-4-9/ Préservation de l'environnement :

L'entreprise NCA Rouiba compte demeurer l'un des acteurs actifs du respect de l'environnement, en améliorant en permanence son image d'entreprise citoyenne.

Son action vise principalement à économiser les ressources naturelles, en utilisant des technologies propres et en recourant au procédé de recyclage.

1-5/ Rappels relatifs à la présentation et à l'analyse des bilans de NCA Rouiba (2009-2011), avant l'introduction en bourse [66] :

Remarque: les appréciations et les données chiffrées (figures et tableaux) sont repris du document [66], intitulé : Notice d'Information NCA-Rouiba spa. Visa COSOB n° 2013/ 01 du 06 février 2013

L'analyse du bilan effectué [66] permet de mettre en évidence les constats suivants:

- un total bilan de plus de 4 milliards de dinars à fin 2011.
- un équilibre quasi parfait entre les actifs permanents et les actifs circulants d'une part,
- un équilibre entre les fonds propres et les dettes d'autre part.

L'ensemble des bilans détaillés [66] de NCA Rouiba (2009-2011) est présenté ci-après :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMÉRO 3-9 : BILAN DES 3 DERNIERS EXERCICES (En milliers de DA).
(source OPV-NCA Rouiba)

ACTIF	NOTE	2009	2010	2011
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 583 742	1 651 974	2 049 308
Immobilisations incorporelles nettes	2.1	4 739	3 206	23 501
Immobilisations incorporelles brutes		8 104	8 104	33 353
Amortissement des immobilisations incorporelles		-3 365	-4 898	-9 852
Immobilisations corporelles nettes	2.2	1 565 494	1 605 265	1 997 788
Terrains nets		398 571	398 571	398 571
<i>Terrains bruts</i>		<i>398 571</i>	<i>398 571</i>	<i>398 571</i>
Bâtiments nets		212 067	296 534	279 168
<i>Bâtiments bruts</i>		<i>248 612</i>	<i>350 349</i>	<i>350 349</i>
<i>Amortissement des bâtiments</i>		<i>-36 545</i>	<i>-53 815</i>	<i>-71 181</i>
Autres immobilisations corporelles nettes		860 765	897 160	1 265 194
<i>Autres immobilisations corporelles brutes</i>		<i>1 684 142</i>	<i>1 870 551</i>	<i>2 421 828</i>
<i>Amortissement des autres immobilisations corporelles</i>		<i>-823 377</i>	<i>-973 391</i>	<i>-1 156 634</i>
Immobilisations encours nettes		94 091	13 000	54 855
<i>Immobilisations encours brutes</i>		<i>94 091</i>	<i>13 000</i>	<i>54 855</i>
Immobilisations financières	2.3	13 508	43 503	28 019
Autres participations et créances rattachées		0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 406	30 520	4 260
Impôts différés actif		8 103	12 982	23 759
TOTAL ACTIF COURANT		1 112 743	1 341 196	2 010 589
Stocks et encours nets	2.4	284 826	494 660	847 514
<i>Stocks et encours nets</i>		<i>322 111</i>	<i>570 193</i>	<i>893 821</i>
<i>Provisions de dépréciation des Stocks et encours</i>		<i>-37 285</i>	<i>-75 533</i>	<i>-46 307</i>
Créances et emplois assimilés		418 686	499 559	902 948
Clients nets	2.5	379 181	445 615	560 134
<i>Clients bruts</i>		<i>499 262</i>	<i>573 713</i>	<i>693 825</i>
<i>Provisions de clients</i>		<i>-120 081</i>	<i>-128 098</i>	<i>-133 692</i>
Autres débiteurs	2.6	20 076	25 016	206 505
Impôts et assimilés	2.7	13 257	20 904	109 007
Autres créances et emplois assimilés	2.8	6 172	8 024	27 301
Disponibilités et assimilés		409 231	346 976	260 127
Trésorerie	2.9	409 231	346 976	260 127
<i>Provisions de dépréciation des disponibilités et assimilés</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
TOTAL GENERAL ACTIF		2 696 486	2 993 170	4 059 897

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d’introduction et de retrait de la bourse: Cas de l’entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMERO 3-10 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (En milliers de dinars)
(source OPV-NCA Rouiba)

PASSIF	NOTE	2009	2010	2011
CAPITAUX PROPRES		1 127 391	1 365 025	1 476 870
Capital émis		849 195	849 195	849 195
Capital non appelé		-	-	-
Primes et réserves		152 234	230 487	436 121
Ecart de réévaluation		-	-	-
Résultat net		112 105	255 635	188 042
Autres capitaux propres		13 856	29 709	3 511
PASSIFS NON COURANTS		522 956	520 797	850 917
Emprunts et dettes financières	3.1	507 154	507 217	750 613
Impôts (différés et provisionnés)		1 967	1 675	-
Autres dettes non courantes		-	-	-
Provisions et produits constatés d'avance	3.2	13 835	11 905	100 304
PASSIFS COURANTS		1 046 139	1 107 348	1 732 110
Fournisseurs et comptes rattachés	3.3	756 822	690 269	1 082 080
Impôts	3.4	68 822	117 047	166 185
Autres dettes	3.5	196 822	299 659	353 181
<i>Échéances à moins d'un an sur emprunts bancaires à moyen terme</i>		<i>107 852</i>	<i>141 709</i>	<i>132 990</i>
<i>Autres passifs</i>		<i>88 970</i>	<i>157 950</i>	<i>220 191</i>
Trésorerie passif	3.6	23 673	373	130 664
TOTAL GENERAL PASSIF		2 696 486	2 993 170	4 059 897

Les commentaires d’appréciation qui étaient joints [66] à cette rubrique étaient les suivants :

- Le total bilan de la société s’est apprécié de plus de 1 milliard de dinars. Cette évolution s’explique essentiellement par les investissements physiques réalisés en 2011, ainsi que par l’accroissement des actifs circulants et notamment les stocks et les créances clients qui ont augmenté proportionnellement à l’accroissement de l’activité durant l’année 2011.
- L’augmentation du total Passif s’explique par l’accroissement des ressources à moyen terme, ayant permis de faire face aux emplois à long terme. Il s’agit des nouveaux crédits bancaires à moyen terme ayant permis de financer les investissements engagés en 2011.
- Le compte fournisseurs a également connu une augmentation proportionnelle à l’accroissement de l’activité (tel qu’expliqué plus loin dans l’analyse du besoin en fonds de roulement).

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-5-1/ Immobilisations incorporelles :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-11 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (En milliers de dinars).
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Immobilisations incorporelles	33 353	8 104	25 249	8 104	0
Amortissement immobilisations incorporelles	-9 852	-4 898	-4 954	-3 365	-1 533
TOTAL GÉNÉRAL	23 501	3 206	20 295	4 739	-1 533

1-5-2/ Immobilisations corporelles :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-12 : IMMOBILISATIONS CORPORELLES (En milliers de dinars) .
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Immobilisations corporelles	3 170 749	2 619 472	551 277	2 331 325	288 147
Immobilisations encours	54 855	13 000	41 855	94 091	-81 091
Amortissement immobilisations corporelles	-1 227 816	-1 027 207	-200 609	-859 923	-167 284
TOTAL GÉNÉRAL	1 997 788	1 605 265	392 523	1 565 494	39 771

1-5-3/ Immobilisations financières :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-13 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES (En milliers de dinars) . (source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Impôts différés actifs	23 759	12 982	10 776	8 103	4 880
Dépôts et cautionnements versés	4 260	30 520	-26 260	5 406	25 115
TOTAL GÉNÉRAL	28 019	43 503	(15 484)	13 508	29 994

Le solde du compte « impôts différés actifs » se détaille comme suit : (En dinars)

DESIGNATION	MONTANT
Impôts différés sur leasing	28 992
Impôts différés sur congés payé 2011	12 996 539
Impôts différés sur bonus 2011	6 566 400
Impôts différés sur perte de change latentes	4 166 837
TOTAL	23 758 769

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Remarque : Le solde du compte « dépôts et cautionnement » représente principalement les cautions versées aux sociétés de shipping et de gestion d'expédition des conteneurs.

1-5-4/ Stocks et encours :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-14: STOCKS ET ENCOURS (En milliers de dinars).
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Stock matières premières	214 186	191 243	22 943	66 066	125 177
Stock des pièces de rechange	106 001	85 194	20 807	55 114	30 080
Stock emballages	336 347	184 709	151 638	126 970	57 739
Stock fournitures consommables	5 184	8 913	-3 729	5 741	3 172
Stock produits finis carton	157 882	59 935	97 948	68 220	-8 285
Stock produits finis PET	74 221	40 200	34 021		40 200
Pertes de valeur sur matières premières	-42 486	-66 656	24 170	-37 285	-29 371
Perte de valeur sur produits finis	-3 821	-8 877	5 056	-	-8 877
TOTAL GÉNÉRAL	847 514	494 660	352 854	284 826	209 834

La remarque jointe [66] à cette rubrique était la suivante :

Le solde du compte « Pertes de valeur sur matières premières » est composé :

- de la provision sur pièces de rechange pour un montant de 20 millions de dinars
- et des provisions sur matières premières pour un total de 22 millions de dinars

1-5-5/ Clients :

Le solde de cette rubrique se présente comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-15 : CLIENTS (En milliers de dinars). (source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Clients	502 471	414 381	88 089	279 997	134 384
Clients douteux	133 319	127 725	5 593	119 708	8 017
Provision clients	-133 692	-128 098	-5 593	-120 081	-8 017
Solde net des clients	502 098	414 009	88 089	279 625	134 384
Clients effets a recevoir	58 036	31 607	26 429	99 556	(67 949)
TOTAL GÉNÉRAL	560 134	445 615	114 518	379 181	66 435

Le solde net des comptes clients au 31 décembre 2011 s'élevait à 560 133 650 dinars, contre un solde de 445 615 300 dinars en 2010, soit une augmentation de 114 518 350 DA.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-5-6/ Autres débiteurs

Le solde de cette rubrique se résume comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-16 : AUTRES DEBITEURS (En milliers de dinars).
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Avances et acomptes fournisseurs d'exploitation	654	7 676	-7022	2 136	5 539
Avances et acomptes fournisseurs d'immobilisations	1 640	3 131	-1491	4 684	-1 553
Ristournes fournisseurs	178 625	0	178 625	0	-
Fonds des œuvres sociales	7 864	5 308	2 557	2 022	3 286
Personnel - avances et acomptes accordés	14 575	5 829	8 746	7 592	-1 763
Remboursement allocations familiales	2 664	2 403	261	3 174	-771
Remboursement frais médicaux CNAS	483	670	-187	467	203
TOTAL GÉNÉRAL	206 505	25 016	181 489	20 076	4 941

1-5-7/ Impôts et assimilés :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-17 : IMPOTS ET ASSIMILES (En milliers de dinars) . (source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Crédit de TVA	4 956	-	4 956	-	-
Etat acomptes provisionnels	40 718	14 293	26 425	5 501	8 792
T.V.A déductible	63 333	6 610	56 723	7 756	-1 146
TOTAL GÉNÉRAL	109 007	20 904	88 104	13 257	7 646

Les acomptes provisionnels affichaient un solde à fin 2011 de 40 718 394 DA, qui se justifiait par [66]:

- Le premier acompte provisionnel: 8 116 828 DA ;
- Le deuxième acompte provisionnel: 8 116 828 DA ;
- Le troisième acompte provisionnel: 24 059 248 DA.
- La TVA déductible est celle relative au mois de décembre 2011 et ayant été déclarée en 2012.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-5-8/ Autres créances et emplois assimilés :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-18 : AUTRES CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES (En milliers de dinars) .
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Compte d'attente	7 465	4 394	3 071	4 312	82
Charges constatées d'avance	19 836	3 630	16 206	1 860	1 770
TOTAL GÉNÉRAL	27 301	8 024	19 277	6 172	1 852

Le compte «charges constatées d'avance» présente un solde de 19 835 997 DA au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 16 205 997DA par rapport à 2010. Il représente essentiellement les charges locatives des plateformes logistiques relatives à l'exercice 2012 et payées d'avance.

Il s'agit de :

DESIGNATION	MONTANT
Loyer dépôt matières premières	2 625 000
Loyer dépôts commerciaux	14 500 000
Autres loyers	2 710 997
TOTAL	19 835 997

1-5-9/ Trésorerie actif :

Le solde de cette rubrique est le suivant :

TABLEAU NUMERO 3-19 : TRESORERIE ACTIF (En milliers de dinars)(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Chèques à encaisser	108 047	60 443	47 604	33 800	26 643
BNA	31	63 024	-62 994	5 000	58 024
BNA dollars	59	52	8	-	52
BNA euros	1 811	1 779	32	976	803
BNP	-	27 157	-27 157	-	27 157
FRANSABANK	30 828	12 852	17 976	8 228	4 624
NATIXIS	2 954	5 568	-2 614	4 661	906
Société Générale Algérie	59 953	91 058	-31 105	64 729	26 329
Caisse	19 517	6 927	12 590	291 837	-284 910
Accréditifs	36 927	78 116	-41 189	-	78 116
TOTAL GÉNÉRAL	260 127	346 976	(86 849)	409 231	(62 255)

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Le compte «accréditifs» présente un solde de 36 926 987 DA à fin 2011, représentant les provisions constituées pour les ouvertures de crédits documentaires.

1-5-10/Emprunts et dettes financières :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-20 : EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES (En milliers de dinars)
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Emprunt BNA 2011	374 115	0	374 115	0	-
Emprunt à plus d'un an CMT FRANSABANK	130 636	177 905	-47 270	188 454	-10 549
Emprunt à plus d'un an FRANSABANK 1	104 144	137 075	-32 931	166 601	-29 526
Emprunt à plus d'un an BEI	75 154	102 483	-27 329	129 812	-27 329
Emprunt à plus d'un an BNA CMT	45 000	55 000	-10 000	20 833	34 167
Emprunt FRANSABANK 2	21 564	34 525	-12 960	0	34 525
Dettes contrats de location financement	0	229	-229	1 454	-1 225
TOTAL GÉNÉRAL	750 613	507 217	243 395	507 154	63

Remarque : La Société a obtenu en 2011 deux nouveaux emprunts auprès de la Banque Nationale d'Algérie (BNA) pour un montant total de 374 114 896 DA.

1-5-11/Provisions et produits constatés d'avance :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-21 : PROVISIONS ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE (En milliers de dinars)
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Provisions pour risques	85 000	5 000	80000	5 000	-
Subventions d'équipements	15 304	6 905	8399	8 835	-1 930
TOTAL GÉNÉRAL	100 304	11 905	88 399	13 835	-1 930

Sur le tableau ci-dessus, la variation du compte « subventions d'équipements » qui ressort dans les états financiers de NCA Rouiba, correspond essentiellement à l'encaissement de la seconde tranche de la subvention d'investissement relative à la mise à niveau de l'entreprise.

1-5-12/Fournisseurs et comptes rattachés :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMERO 3-22 : FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES (En milliers de dinars)
(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Fournisseurs d'exploitation	749 542	391 602	357 941	453 069	-61 467
Fournisseurs d'immobilisations	130 452	103 698	26 753	202 154	-98 456
Fournisseurs effets à payer	176 039	184 130	-8091	99 261	84 870
Fournisseurs factures non parvenues	18 925	8 220	10 705	0	8 220
Retenues de garantie	7 122	2 619	4 503	2 338	281
TOTAL GÉNÉRAL	1 082 080	690 269	391 811	756 822	-66 553

1-5-13/Impôts :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-23 : IMPOTS (En milliers de dinars)(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Impôts à payer	89 253	96 237	-6984	32 467	63 770
T.V.A collectée	62 559	8 088	54472	21 506	-13 419
Taxes sur l'activité professionnelle	6 869	5 924	945	4 450	1 474
Retenues à la source sur salaire	4 995	4 778	217	9 027	
Retenues à la source	2 490	1 898	592	1 108	
Etat retenue à la source		90	-90	90	-
Autres impôts à payer	19	32	-13	173	-141
TOTAL GÉNÉRAL	166 185	117 047	49 138	68 822	51 684

1-5-14/Autres dettes :

Le solde est scindé selon les différentes rubriques suivantes :

TABLEAU NUMERO 3-24 : AUTRES DETTES (En milliers de dinars).(source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Clients RRR accordés	61 238	49 237	12 000	-	49 237
Personnel rémunérations dues	80 603	63 980	16 623	55 920	8 059
CNAS	28 456	21 900	6 556	18 095	3 805
Associés, dividendes à payer	17 097	6 266	10 831	360	5 906
Oppositions sur salaires	415	415	0	461	-45
Remboursement frais médicaux CNAS	293	293	-0	222	71
Créditeurs divers	975	5 114	-4 138	1 519	3 595
Intérêts courus sur emprunts	31 114	10 745	20 369	12 393	-1 648
Emprunt à moins d'un an BEI	27 329	27 329	-0	27 329	-

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Emprunt à moins d'un an BNA	-	20 833	-20 833	41 667	-20 833
Emprunt à moins d'un an FRANSABANK 1	32 931	29 526	3 405	27 039	2 487
Emprunt à moins d'un an FRANSABANK 2	12 960	11 751	1 209	-	11 751
Emprunt à moins d'un an FRANSABANK CMT	47 270	47 270	0	11 817	35 452
Emprunt à moins d'un BNA CMT	12 500	5 000	7 500	-	5 000
TOTAL GÉNÉRAL	353 181	299 659	53 522	196 822	102 837

DESIGNATION	MONTANT
Provisions congé payés 2011	53 439 718
Provisions bonus cadres 2011	13 000 000
Provisions bonus employés 2011	14 000 000
TOTAL	80 439 718

Le solde du compte « Client RRR accordés » fait référence aux remises accordées aux clients sur le chiffre d'affaires du 4e trimestre de 2011, et non encore versées à la fin de l'exercice.

Le solde du compte « Intérêts courus sur emprunts » enregistre les intérêts courus et non encore échus sur les emprunts bancaires à fin 2011. Il se compose essentiellement des intérêts sur l'emprunt de la Banque Européenne d'Investissement, et qui s'élèvent à 19 millions de dinars.

1-5-15/ Trésorerie passif :

Les précisions du solde de cette rubrique se détaillent comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-25 : TRESORERIE PASSIF (En milliers de dinars). (source OPV-NCA Rouiba)

DESIGNATION	SOLDE 2011	SOLDE 2010	Variation 2010-2011	SOLDE 2009 retraité	Variation 2009-2010
Découverts en compte BNA	91 682	0	91 682	23 660	-23 660
Compte BNA2	371	373	(2)	0	373
Virements de fonds	0	0	0	13	-13
Compte BNP	38 611	0	38 611	0	-
TOTAL GÉNÉRAL	130 664	373	130 291	23 673	-23 299

Remarque : pour pouvoir effectuer toute étude d'expertise et d'appréciation de l'état financier précis de NCA Rouiba, il est aussi joint d'une part le bilan financier 2009-2011, et d'autre part l'analyse du fonds de roulement [66].

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMERO 3-26 : BILAN FINANCIER DES 3 DERNIERS EXERCICES(En milliers de dinars).
(source OPV-NCA Rouiba)

	2009	2010	2011
Fonds Propres	1 127 391	1 365 025	1 476 870
Capital	849 195	849 195	849 195
Autres Fonds Propres	166 091	260 196	439 633
Résultat de l'Exercice	112 105	255 635	188 042
Crédits à Moyen Terme	833 334	767 149	1 121 480
Crédits bancaires	615 006	648 926	883 603
Autres dettes non courantes	204 492	106 317	137 573
Capitaux permanents	1 960 725	2 132 174	2 598 350
Actif Immobilisé	1 581 775	1 650 300	2 049 308
Immobilisations brutes	2 433 521	2 640 576	3 258 957
Amortissements	863 287	1 032 104	1 237 668
Autres Actifs non courants	11 542	41 828	28 019
Fonds de Roulement	378 949	481 874	549 042
Besoin en Fonds de Roulement	-6 610	135 272	419 580
stock matière première	216 606	403 403	619 232
stock produits fabriqués	68 220	91 257	228 282
Clients	379 181	396 378	498 896
Fournisseurs	545 509	573 145	763 587
Autres Actifs	28 770	38 712	160 227
Autres Passifs	153 877	221 334	323 471
Trésorerie	385 559	346 603	129 463

TABLEAU NUMERO 3-27 : ANALYSE DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT . (source OPV-NCA Rouiba)

Besoin en Fonds de Roulement	2 009	2 010	2 011
Stock matières premières	216 606	403 403	619 232
Stock produits fabriqués	68 220	91 257	228 282
Clients	379 181	396 378	498 896
Fournisseurs	545 509	573 145	763 587
Autres Actifs	28 770	38 712	160 227
Autres Passifs	153 877	221 334	323 471
BFR en Milliers de Dinars	-6 610	135 272	419 580
Variation du BFR	-14 954	126 928	411 236
Stock matières premières en jours d'achat HT	47	60	73
Stock produits fabriqués en jours du chiffre d'affaires HT	9	8	18
Clients en jours du chiffre d'affaires TTC	41	31	33
Fournisseurs en jours d'achat TTC	100	73	77
Autres Actifs en jours du chiffre d'affaires HT	4	3	12
Autres Passifs en jours du chiffre d'affaires HT	19	20	25
BFR en Jours du Chiffre d'affaires HT	-1	12	33

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

La Direction financière de la société assure un suivi rapproché du besoin en fonds de roulement en étroite collaboration avec les équipes commerciales [66]. Comme mentionné dans les rapports de NCA Rouiba, cette démarche rigoureuse a permis d'une part de réduire le délai client de 50 jours de vente à un mois de chiffre d'affaires TTC entre 2008 et 2011, et d'autre part de ramener les produits finis en stocks à un niveau moyen de deux semaines en 2011.

1-5-16/Analyse financière de la société par les ratios :

Les principaux ratios se présentent comme suit :

TABLEAU NUMERO 3-28 : ANALYSE PAR LES RATIOS(source OPV-NCA Rouiba)

Ratios	2 009	2 010	2 011
Résultat Net/Chiffre d'affaires	3,93%	6,40%	4,06%
Résultat Net/Fonds Propres	11,04%	23,04%	14,59%
Return On Capital Employed (ROCE) *	11,26%	18,41%	14,16%
Dette Financière nette/EBITDA	0,64	0,50	1,18
structure Fonds propres/Dette Financière nette	83/17	82/18	66/34

* ROCE : EBIT/Capitaux permanents

- Les premiers constats [66] à mettre en évidence sur la base de l'analyse par les ratios concernent le niveau satisfaisant de la rentabilité des fonds propres avec un ratio qui avoisine les 15% en 2011 (largement supérieur aux standards de l'industrie).
- L'ensemble des ratios relatifs à l'exercice 2011 confirment la bonne santé financière de la NCA-Rouiba, puisque le niveau de l'EBITDA est proche du niveau de l'endettement à moyen terme. Ceci démontre que la société dispose d'une capacité d'endettement additionnelle importante permettant de mettre en jeu (et sans risque) un effet de levier positif au profit des actionnaires

1-5-17/ Tableau d'affectation des résultats :

La société a initié une politique de distribution de dividendes à partir de 2008. L'affectation du résultat sur les cinq dernières années est illustrée dans le tableau 3-29.

En 2008, la société avait décidé de procéder à la rémunération de ses capitaux investis en affectant les primes d'apport aux reports à nouveau négatifs

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

TABLEAU NUMERO 3-29 : TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS (En milliers de dinars)(source OPV-NCA Rouiba)

Intitulé	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat Net	15 575	40 927	112 105	255 635	188 042
Réserves Légales	779	2 046	4 813	12 782	9 402
Dividendes		28 000	18 000	50 000	60 000
Réserves Facultatives	14 796	10 882	73 440	192 853	118 640
Report à nouveau des exercices précédents	15 575	40 928			

1-5-18/ Tableau des flux de trésorerie :

TABLEAU NUMERO 3-30 : TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (En milliers de dinars)
(source OPV-NCA Rouiba)

Tableau des flux de trésorerie	2009	2010	2011
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	366 640	269 563	130 202
Résultat net	112 105	255 635	188 042
Ajustement pour :			
Amortissements et provisions	135 927	215 082	235 734
Variation des impôts différés	-6 136	-5 172	-12 451
Variation des stocks	-5 193	-248 082	-323 628
Variation des clients et autres créances	89 112	-88 890	-301 042
Variation des Fournisseurs et autres dettes	40 824	140 991	345 247
Plus ou moins values de cessions nettes d'impôts	0	0	-1 700
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	-561 219	-330 345	-551 248
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	-561 219	-330 345	-579 208
Encaissement sur cession d'immobilisations	0	0	1 700
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	0	0	26 260,34
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	-29 332	21 826	203 906
Dividendes versés aux actionnaires	-27 640	-12 094	-39 169
Augmentation du capital en numéraire	0	0	0
Encaissements des subventions d'investissement	9 475	0	8 399
Emission d'emprunts	42 238	148 465	374 115
Remboursement d'emprunts	-53 405	-114 545	-139 439
Variation de trésorerie de la période	-223 911	-38 956	-217 140
Trésorerie nette au début de l'exercice	609 470	385 559	346 603
Trésorerie nette à la fin de l'exercice	385 559	346 603	129 463

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-6/ Présentation de l'offre d'introduction en bourse :

1-6-1/ Introduction :

L'introduction en bourse de l'entreprise NCA Rouiba résulte d'une décision prise par le Conseil d'Administration de la société lors d'une réunion qui s'est tenue le 27 mai 2011.

Cette décision a également fait l'objet de la validation des actionnaires de la société, réunis en séance extraordinaire le 31 janvier 2012, et ayant aussi approuvé la mise en conformité des statuts de la société NCA Rouiba avec la réglementation régissant la bourse d'Alger.

On peut rappeler, qu'avec cette décision d'introduction en bourse, la société NCA-Rouiba visait la réalisation de différents objectifs, dont principalement :

- la sortie de l'investisseur institutionnel AfricInvest, conformément aux termes et conditions de son entrée au capital de l'entreprise.
- la mise en place de meilleures pratiques de gouvernance, indispensables à la performance et la pérennité de l'entreprise.
- l'accroissement de la liquidité de titres des actionnaires.

Aussi, pour mettre en œuvre cette opération, conformément à la réglementation en vigueur (et notamment les règles relatives aux modalités de fonctionnement de la bourse), les caractéristiques de l'opération d'introduction en bourse initiée par NCA Rouiba, ont été détaillées dans le document intitulé : Notice d'Information NCA-Rouiba spa, portant le Visa COSOB n° 2013/ 01 du 06 février 2013 [66].

L'Opération initiée est fondée sur une offre à prix fixe de 2 122 988 actions ordinaires, celles-ci issues de la cession d'action provenant d'actionnaires actuels, ces actions ayant une valeur nominale de 100 dinars chacune et représentant globalement l'équivalent de 25% du capital social.

1-6-2/ Le Prix de l'offre formulée par NCA Rouiba :

L'action ordinaire de NCA-Rouiba est offerte au prix ferme de quatre cents dinars (400 DA) tout frais compris, les salariés de la société quant à eux bénéficiant d'un prix bonifié d'un montant de trois cents quatre-vingt dinars (380DA) pour chaque action acquise.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Toute action acquise ouvre droit, dans les bénéfices et dans l'actif et le passif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

En d'autres termes, elle donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées Générales, et ce dans les conditions prévues par la Loi et les Statuts.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre, et sont dévolus à l'acquéreur. En effet, 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.

De plus, on peut noter que les actions de la société NCA-Rouiba ont été évaluées par le cabinet d'expertise comptable HARFOUCHE Mohamed en collaboration avec la société Tunisie Valeurs, dans l'objectif principal de déterminer leur prix d'émission.

1-6-3/Les différentes méthodes d'évaluation de la société NCA-Rouiba :

La société NCA-Rouiba a fait l'objet d'une évaluation effectuée par le cabinet d'expertise HARFOUCHE Mohamed, avec la collaboration de la société « Tunisie Valeurs ».

Le rapport d'évaluation en question a été réalisé sur la base des données significatives et des éléments consignés dans les documents suivants :

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

Il est important de relever que la société a procédé à la réévaluation de ses actifs immobiliers, comme prévu par l'article 56 de la loi de finance pour l'année 2007.

En effet, dans cet objectif, seuls les actifs fonciers ont été réévalués, et la plus-value de réévaluation a par la suite été incorporée dans le capital en franchise d'impôt.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

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

La démarche d'évaluation est fondée sur :

- Un diagnostic financier rigoureux et détaillé de la société ;
- Une analyse précise du marché algérien des jus de fruits ;
- Un examen des hypothèses retenues dans la construction du plan d'affaires.

L'évaluation de l'entreprise NCA-Rouiba a été effectuée en faisant appel aux méthodes usuelles suivantes :

- La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash Flows, DCF)
- La méthode MVA
- La méthode patrimoniale
- La méthode Bates

Nous présenterons dans ce qui suit, la mise en pratique de ces méthodes.

a- Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash Flows/DCF) :

La méthode du Discounted Cash Flows consiste à déterminer les revenus rapportés par une entreprise (on parle de flux de trésorerie futurs), et à les actualiser à un taux d'actualisation qui correspond au coût moyen pondéré du capital (ou WACC), afin de déterminer la valeur d'une entreprise à une date « t » donnée.

Plusieurs paramètres ont été utilisés pour la détermination du coût moyen pondéré du capital de l'entreprise NCA-Rouiba, et ils sont illustrés dans le tableau de synthèse ci-après (tableau 3-31) :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Tableau numéro 3-31 : coût moyen pondéré du capital(source OPV-NCA Rouiba)

	2 012	2 013
Rf	3,0%	3,0%
Rm	13,0%	13,0%
Prime de risque (Rm - Rf)	10,0%	10,0%
Beta	0,9	0,9
Leveraged Beta	1,41	1,61
Coût des capitaux propres (Ke)	17,1%	19,1%
Moyenne Ke	18,1%	
Coût de la dette	5,7%	5,7%
Coût de la dette net d'impôt	4,5%	4,5%
WACC	11,8%	11,7%
Moyenne WACC	11,8%	

Tableau numéro 3-32 : Valorisation par les cash-flows actualisés (milliers de dinars).
(source OPV-NCA Rouiba)

	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 EBIT	80 929	79 466	99 928	124 356	155 319	176 091	184 214
Dotations aux amortissements & provisions	268 631	364 975	446 575	463 338	477 945	494 800	507 777
Variation du BFR	284 308	589 153	72 018	72 525	69 343	69 841	50 871
Cash flows d'exploitation	271 253	57 567	728 848	831 713	959 278	1 049 283	1 110 028
Investissements	618 381	585 144	1 105 531	400 000	225 000	85 000	60 000
Cash flows nets	- 347 128	- 527 577	- 376 683	431 713	734 278	964 283	1 050 028
Valeur résiduelle							6 829 291
Somme des cash flow	-347 128	-527 577	-376 683	431 713	734 278	964 283	7 879 319
Taux d'actualisation	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%
Cash flows nets actualisés	- 347 128	- 527 577	- 337 062	345 670	526 092	618 215	4 520 198
Valeur Globale de l'entreprise	5 673 113						
Dette financière initiale	1 180 693						
Actif immobilisé	22 591						
Valeur des fonds propres (DZD)	4 515 011						

Après plusieurs calculs effectués, on peut établir les déductions suivantes:

- pour un taux d'actualisation estimé à 11.8%, la valorisation des actions de NCA-Rouiba par la méthode des DCF serait estimée à 4,5 milliards de dinars ;
- les tests de sensibilité montrent que la valeur est susceptible de fluctuer entre 3,6milliards de dinars et 5,9milliards de dinars selon les CMPC ainsi que les taux de croissance choisis à l'infini, comme démontré ci-dessous :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Tableau numéro 3-33 : test de sensibilité de la valorisation DCF (milliers de dinars)

(source OPV-NCA Rouiba)

Test de Sensibilité		Coût Moyen Pondéré du Capital				
		10,8%	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%
Taux de croissance à l'infini	1,0%	4 722 855	4 404 694	4 115 888	3 852 542	3 611 426
	1,5%	4 963 251	4 617 774	4 305 719	4 022 446	3 764 137
	2,0%	5 231 106	4 853 877	4 515 011	4 208 918	3 931 047
	2,5%	5 531 409	5 116 949	4 746 918	4 414 506	4 114 233
	3,0%	5 870 436	5 411 890	5 005 313	4 642 308	4 316 199

b- La méthode MVA (Market Value Added) :

Cette méthode suppose que la valeur des fonds propres s'obtient en cumulant les flux d'EVA (Economic Value Added) actualisés et la valeur de l'actif économique en début de période.

L'EVA (Economic Value Added) représente l'écart de rentabilité dégagé par l'actif économique (ROCE) par rapport au coût de financement de cet actif (WACC).

Tableau numéro 3-34: Economic Value Added (milliers de dinars). (source OPV-NCA Rouiba)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Actif économique	2 440 869	2 952 404	3 752 282	3 838 192	3 738 624	3 490 064	3 189 921
ROCE	10,65%	8,99%	9,44%	11,49%	14,73%	17,89%	20,47%
WACC	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%
EVA	-26 856	-81 633	-86 784	-10 273	111 208	214 074	278 153
EVA actualisé		-81 633	-77 655	-8 225	79 677	137 245	159 570
Valeur résiduelle actualisée							1 668 528

Tableau numéro 3-35 : Valorisation par la MVA (milliers de dinars). (source OPV-NCA Rouiba)

Taux de croissance infini (g)	2%
EVA 2017 (1+g)/ (wacc-g)	2 908 470,61
Valeur terminale actualisée	1 668 527,80
Détermination du MVA :	
somme des EVA actualisés	290 612,73
+ valeur terminale actualisée	1 668 527,80
= MVA	1 959 140,53
Détermination de la capitalisation théorique :	
= Actif économique 2012	2 952 403,94
+ MVA	1 959 140,53
- Dettes financières nettes 2012	1 180 693,15
+ Actif immobilisé hors exploitation	22 591,12
Capitalisation théorique	3 753 442,45

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Après plusieurs calculs effectués et comme démontré ci-dessus, on a pu conclure que la valorisation des actions de NCA-Rouiba par la méthode MVA serait de 3,7 milliards de dinars.

Aussi, dans un souci de précision, des tests de sensibilité ont été nécessairement réalisés (tableau 3-36), afin de montrer que cette valeur pourrait varier entre 3,6 milliards de dinars et 4 milliards de dinars selon les CMPC et le taux de croissance à l'infini choisi.

Tableau numéro 3-36 : test de sensibilité de la valorisation MVA (milliers de dinars).
(source OPV-NCA Rouiba)

Test de Sensibilité		Coût Moyen Pondéré du Capital					
		10,8%	10,8%	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%
Taux de croissance à l'infini	1,0%	3 614 603	3 598 893	3 583 463	3 568 307	3 553 419	
	1,5%	3 695 449	3 679 739	3 664 309	3 649 152	3 634 265	
	2,0%	3 784 583	3 768 873	3 753 442	3 738 286	3 723 398	
	2,5%	3 883 348	3 867 638	3 852 207	3 837 051	3 822 163	
	3,0%	3 993 394	3 977 683	3 962 253	3 947 097	3 932 209	

c- La méthode patrimoniale :

Ici, 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).

En effet, La valorisation des actifs de la société s'est basée sur un rapport d'expertise établi de manière indépendante en 2009. Ce rapport a par la suite été complété, en y adjoignant les investissements réalisés durant les années 2010, 2011 et 2012. Quant aux immobilisations incorporelles ainsi que l'actif circulant, ils n'ont pas fait l'objet de réévaluations.

Tableau numéro 3-37 : L'Actif Net Réévalué (milliers de dinars).(source OPV-NCA Rouiba)

	VCN 12	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
Batiments	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	-
Actif circulant	1 523 370	1 523 370	-
TOTAL	3 915 822	4 308 730	392 908

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Actif Net corrigé	2012
Total Actif	3 915 822
Dettes	2 305 004
Actif net Comptable	1 610 818
Réévaluations	392 908
ACTIF NET REEVALUE (DZD)	2 003 726

(En milliers de dinars)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat net récurrent	188 042	193 948	271 208	337 691	456 531	543 164	583 729
ANR	-	2 003 726					
Coût des fonds propres		18,1%					
Rémunération du capital		363 213	363 213	363 213	363 213	363 213	363 213
Superprofit	188 042	-169 265	-92 005	-25 522	93 318	179 951	220 516
Superprofit actualisé		-169 265	-77 886	-18 290	56 614	92 419	95 873
Rente de Goodwill (DZD)	148 729						
Valeur Globale de l'entreprise	2 152 455						

Taux d'actualisation	20,1%	19,1%	18,1%	17,1%	16,1%
Rente de goodwill	14 534	80 078	148 729	220 402	295 540
ANR au 31/12/2012	2 003 726	2 003 726	2 003 726	2 003 726	2 003 726
Valeur globale de l'entreprise	2 018 260	2 083 804	2 152 455	2 224 129	2 299 266

Dans le but principal d'estimer la valeur de l'actif net réajusté, deux méthodes empiriques de synthèse ont été utilisées (en fonction du goodwill) :

- la méthode des praticiens
- la méthode de rente abrégée du goodwill

Les résultats obtenus sont illustrés dans le tableau qui suit :

Méthode de la rente abrégée du goodwill	2 152 455
Méthode des praticiens	5 521 997
Moyenne (milliers de dinars)	3 837 226

La moyenne des deux méthodes précédemment mentionnées a abouti à une valeur égale à 3,8 milliards de dinars. Le résultat pourrait varier entre 3,8milliards de dinars et 3,9 milliards de dinars (cf. aux résultats issus du tableau ci-après) selon le taux d'actualisation choisi pour le calcul de rente abrégée du goodwill.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Taux d'actualisation	20,1%	19,1%	18,1%	17,1%	16,1%
Rente de goodwill	14 534	80 078	148 729	220 402	295 540
ANR au 31/12/2012	2 003 726	2 003 726	2 003 726	2 003 726	2 003 726
Valeur globale de l'entreprise	2 018 260	2 083 804	2 152 455	2 224 129	2 299 266

Min	Max
2 018 260	2 299 266
5 521 997	5 521 997
3 770 129	3 910 632

d- La méthode de Bates :

Cette méthode repose sur l'actualisation des dividendes futurs. En effet, elle permet de valoriser une société en tenant compte de la croissance des bénéfices futurs et de la part de bénéfice distribuable.

L'application de cette méthode s'est reposée sur les paramètres suivants:

- Un taux de distribution de 33%
- Une croissance des bénéfices de 24,7% sur la période 2012 – 2017
- Un PER de sortie de 13x considéré comme adéquat compte tenu de l'horizon envisagé et de la nature de l'entreprise

Tableau numéro 3-38 : La valorisation par la méthode de Bates. (source OPV-NCA Rouiba)

PER de sortie	13,0
Coût des fonds propres	18,1%
Croissance des Bénéfices (2012-2017)	24,7%
A	0,8
B	4,5
Taux de distribution des dividendes	33,0%
PE 2012	19,0
Valeur des Fonds Propres	3 564 396

La méthode de Bates nous a permis de conclure que la valorisation des actions de NCA-Rouiba serait de 3,6milliards de dinars.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Les tests de sensibilité démontrent que cette valeur pourrait varier entre 3,0 milliards de dinars et 4,2 milliards de dinars selon les PER de sortie et coût des fonds propres choisis.

Tableau Numéro 3-39 : TEST DE SENSIBILITE DE LA VALORISATION BATES (milliers de dinars)- (source OPV-NCA Rouiba)

Test de Sensibilité		Coût des fonds propres				
		17,1%	17,6%	18,1%	18,6%	19,1%
PE de sortie	11	3 199 629	3 135 156	3 072 281	3 010 958	2 951 141
	12	3 456 372	3 386 488	3 318 339	3 251 873	3 187 043
	13	3 713 114	3 637 820	3 564 396	3 492 789	3 422 945
	14	3 969 856	3 889 152	3 810 454	3 733 704	3 658 847
	15	4 226 599	4 140 484	4 056 511	3 974 620	3 894 749

1-6-4/ Synthèse d'évaluation et fourchette des prix :

a- Estimation de la valorisation moyenne :

Les résultats obtenus grâce aux méthodes utilisées précédemment utilisées [66] dans le cadre du processus d'évaluation, permettent de déterminer la valorisation moyenne de l'entreprise NCA- Rouiba. (cf. tableau 3-40).

Tableau Numéro3-40 : LA VALORISATION MOYENNE (milliers de dinars). (source OPV-NCA Rouiba)

	Valorisation
CASH FLOWS DISPONIBLES ACTUALISES	4 515 011
MARKET VALUE ADDED	3 753 442
METHODE PATRIMONIALE	3 837 226
BATES	3 564 396
Moyenne	3 917 519

La valorisation moyenne ainsi chiffrée est estimée à 3 917 519 080,35 dinars, ce qui correspond à une valeur de 461,32 dinars par action.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

b- Comparaison avec la méthode des titres boursiers (à titre indicatif) :

La méthode des titres boursiers a pour objectif d'évaluer la société sur la base de multiples de valorisation de sociétés comparables cotées en Bourse. Ici, elle est donnée juste à titre indicatif afin de situer la valorisation de Rouiba (3,9milliards DA) par rapport à un échantillon de sociétés opérant dans le même secteur d'activité (Danone, Coca Cola,...).

La comparaison mentionnée a été effectuée sur les données financières relatives aux années 2010 à 2012, et appuyée sur un échantillon représentatif de 08 sociétés de divers pays (France, U.S.A, Italie, Tunisie, Maroc)

c- Appréciation de l'évaluation et valorisation recommandée :

A titre indicatif, il est important de noter que la méthode des multiples appliquée en fonction d'un échantillon de titres de sociétés dans le même secteur d'activité aboutit à une valeur de 505,34 dinars par action.

c-1 Valorisation recommandée par l'évaluateur :

Sur la base des résultats obtenus en synthèse de l'étude d'évaluation, il est recommandé une valorisation réaliste, correspondant à un montant de 3,9 milliards de dinars.

c-2 Décisions appropriées à destination des acquéreurs d'actions :

Pour permettre la réussite de l'opération, et afin de stimuler l'achat des actions de l'entreprise, il est proposé un prix attractif d'acquisition de l'action :

- à destination des premiers acquéreurs d'actions, l'Offre Publique de Vente se fera à une valeur décotée de 15,3%, (soit 3,4 milliards de dinars), et qui correspond à un prix de 400 dinars par action.
- les employés de la société NCA-Rouiba bénéficieront d'un prix bonifié, soit un prix intégrant une décote de 21,4% par rapport à la valorisation recommandée, ce qui correspond à un prix de 380 dinars par action.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-6-5 / Eléments techniques et financiers caractérisant l'offre d'entrée en bourse de NCA-Rouiba :

a- Produit de l'offre et son emploi :

Le produit de l'offre d'actions a été évalué à 849 195 200 dinars environ. Ce montant correspond à une offre de 2 122 988 actions, au prix de 400 dinars chacune.

Ce montant susmentionné est revu à la baisse, en corrélation avec la participation des salariés de la société, bénéficiant d'un prix décoté.

Il est à noter que le produit issu de la cession des titres (offre d'actions anciennes) est destiné aux actionnaires cédants. [66]

b- Charges relatives à l'opération :

Le montant des différentes charges liées à l'opération d'introduction [66] est estimé à 61 839 686,1 dinars, et est clairement détaillé dans le tableau 3-41ci-dessous :

Tableau Numéro3-41 : Charges de l'opération (en dinars)

(source OPV-NCA Rouiba)

	Montants 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

c- Date de jouissance des titres :

L'entrée en jouissance des actions offertes a été établie à compter du 01 Janvier 2013.

Les actions ainsi cédées ont permis à leurs acquéreurs de bénéficier de droit aux dividendes d'un montant fixé par l'Assemblée Générale, relativement aux résultats de l'année 2013.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

d- Organismes accompagnateurs et intermédiaires en opérations de Bourse :

L'accompagnateur et principal intermédiaire en opérations de Bourse de la Société est l'organisme bancaire BNP Paribas El Djazaïr.

En effet, les demandes d'achat de titres de l'entreprise NCA Rouiba peuvent être effectuées et sont recueillies sans frais par BNP Paribas El Djazaïr. Les clients procèdent à l'achat d'actions à son

niveau, et par la suite la banque se charge d'assurer le rôle d'intermédiaire entre la société et les différents actionnaires concernant les nombreuses transactions boursières.

Il en est de même pour un ensemble d'intermédiaires en opérations de bourse (liste ci-dessous) qui disposent aussi de prérogatives similaires afin de recueillir les demandes les achats de titres en bourse, relatives à l'opération initiée par NCA Rouiba.

Ces intermédiaires (organismes bancaires) auxquels il est fait référence, et faisant partie du syndicat de placement mis en place pour l'opération de l'entreprise NCA Rouiba, sont les suivants :

- Crédit Populaire d'Algérie (CPA) ;
- Banque Nationale d'Algérie (BNA) ;
- Banque Extérieure d'Algérie (BEA) ;
- Banque de Développement Local (BDL) ;
- Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance-Banque (CNEP-Banque) ;
- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR) ;
- Société Générale Algérie (SGA).

e- Période de l'offre :

La validité de l'offre prenait effet à compter du 07 avril 2013, et arrivait à terme le 25 avril 2013.

Aucune demande d'achat de titres ne saurait être acceptée après la clôture de la période de l'offre. Les intéressés pouvaient néanmoins acquérir des titres selon les modalités réglementaires qui étaient dûment précisées.

f- Segmentation de l'offre :

L'offre des actions de la Société NCA-Rouiba avait été préalablement structurée selon une affectation destinée à deux catégories [66] :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- **Segment A:** un quota maximum de 85 000 actions, soit 4% des actions offertes, réservé aux salariés de la société ;
- **Segment B:** le reliquat des actions offertes soit 2 037 988, réservé aux nationaux résidents personnes physiques et personnes morales.

g- Règlement d'investissement :

Le contenu global de l'offre publique de vente précisait les modalités de prise en charge de la situation où la demande cumulée dans le segment "A" serait inférieure au nombre d'actions réservé pour ce segment, à savoir que ce reliquat serait affecté au segment "B".

h- Demande d'achat minimale et maximale :

Les seuils inférieur et supérieur du nombre d'actions pouvant être acquises, étaient rigoureusement spécifiés.

En effet, toute demande d'achat formulée devait concerner un nombre minimum de 75 actions, et un maximum de 85.000 actions.

Un certain nombre de précisions indispensables avaient été incluses, pour répondre aux situations particulières pouvant se présenter :

- Un acheteur ne pouvait déposer qu'une seule demande.
- Dans le cas où plusieurs demandes étaient émises par une même personne, la seule demande qui serait prise en considération en pareille situation, serait celle relative au plus grand nombre de quotités demandées.

i- Traitement des demandes d'achat :

Les demandes d'achat, en sus de préciser le nombre d'actions demandées par le demandeur (son identité complète doit être mentionnée), se devaient d'être nominatives et en étant obligatoirement formulées par écrit aux Intermédiaires en Opérations de Bourse.

Toute demande d'achat non conforme aux conditions précitées faisait automatiquement l'objet d'un rejet. Il était d'ailleurs dûment précisé qu'elle ne saurait être reprise en considération lors du dépouillement des demandes.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

j- Régime fiscal :

L'imposition des dividendes et des plus-values de cession au titre de l'Impôt sur le Revenu Global ou de l'Impôt sur le Bénéfice des Société, se faisait selon la réglementation fiscale en vigueur au moment de la transaction. [66]

k- Négociation des titres:

L'action NCA-Rouiba était négociée sur le marché réglementé de la Bourse d'Alger entre les

Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) agréés par la COSOB.

Conformément aux démarches préalables à formaliser avant toute introduction en bourse, l'entreprise NCA Rouiba avait signé un contrat de liquidité avec l'IOB BNP Paribas El Djazaïr, afin d'assurer la liquidité du titre.

Par ailleurs, et en vue de concrétiser rapidement la demande d'admission en Bourse, l'Assemblée Générale des Actionnaires de l'entreprise réunie le 18 Octobre 2012, avait autorisé la société à 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 donné les prérogatives et le pouvoir au Conseil d'Administration pour dûment préciser l'ensemble des modalités inhérentes à l'opération initiée par NCA Rouiba, et tout particulièrement ce qui est relatif aux points suivants : le prix maximum d'achat, minimum de vente, le nombre maximum d'actions à acquérir et le délai dans lequel l'acquisition doit être effectuée.

l- Établissement assurant le service financier des titres [66] :

Le dépositaire central des titres, dénommé Algérie Clearing, est l'organisme coordonnant et assurant la gestion des transactions réalisées au niveau de la bourse d'Alger.

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

Parmi les missions assurées par Algérie Clearing, on peut relever l'une des plus importantes, à savoir celle consistant à administrer les titres, afin de permettre aux

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

intervenants agréés d'exercer leurs droits y afférents (paiement des intérêts et des dividendes)

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

Les informations qui suivent sont données afin de permettre d'avoir des éléments d'appréciation complémentaires sur l'entreprise NCA Rouiba, notamment sa relation avec les actionnaires quant à la rémunération de leurs titres.

- Courant mai 2014, l'entreprise NCA Rouiba avait communiqué sur l'état de santé de son entreprise. Elle avait ainsi fait part, concernant l'exercice 2013, que celui-ci a mis en évidence une croissance des dividendes plus élevée que les perspectives établies en 2012.

Cette situation favorable pouvait permettre aux actionnaires de bénéficier d'une bonification de la valeur nominale de leurs actions.

Aussi, lors de la première assemblée générale ordinaire tenue depuis l'introduction en bourse, il a été entériné l'attribution de dividendes d'une valeur de 10 DA par action, relatifs à l'exercice 2013

Durant les premières années ayant suivi l'introduction en bourse, l'entreprise a poursuivi l'octroi de dividendes annuels pour ses actions, à savoir les montants de : 12 DA en 2014, et 15 DA en 2015 (l'année 2016 n'ayant pas fait l'objet de distribution de dividendes).

- A travers une étude relative à l'évaluation de l'entreprise NCA Rouiba [63] effectuée en 2017, et sur la base des données financières concernant les premières années ayant suivi son introduction en bourse, l'auteur de l'étude relève qu'une légère correction boursière semble avoir eu lieu depuis l'introduction en bourse de cette société en 2013. Par ailleurs, nous avons jugé opportun d'effectuer une analyse chiffrée détaillée de l'entreprise avant et après son introduction en bourse, dans l'objectif d'établir une corrélation entre l'entrée en bourse et la situation financière de l'entreprise. Cette analyse susmentionnée est présentée au paragraphe 6-5 qui suit.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

1-6-6 /Analyse chiffrée de l'entreprise NCA-Rouiba avant et après son introduction en bourse :

Après avoir présenté la société dans sa globalité (son métier ainsi que la composition de son capital), il nous est paru utile d'effectuer une analyse de sa santé financière.

L'étude de l'évolution des différents ratios reflétant la structure financière de la société ainsi que sa rentabilité, vont nous permettre de comparer les résultats financiers de l'entreprise NCA-Rouiba avant et après son introduction en bourse.

a- Analyse financière de NCA-Rouiba avant son introduction en bourse :

Afin de bien mettre en évidence l'impact de l'introduction en bourse sur l'entreprise NCA-Rouiba, nous avons calculé trois ratios qui mettent en évidence la performance financière de cette société :

- Ratio de l'autonomie financière: Ce ratio est un indicateur utilisé principalement dans le but de déterminer la dépendance d'une entreprise vis-à-vis des financements extérieurs et en particulier des emprunts bancaires.
Plus ce dernier est élevé, plus une entreprise est indépendante des banques.

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{Fonds propres}}{\Sigma \text{Dettes}}$$

Tableau Numéro3-42 : Calcul du Ratio de l'autonomie financière

Désignation	2010	2011	2012
Fonds Propres	1 365 025 313	1 476 869 797	1 585 472 496
Σ Dettes	1 628 144 936	2 583 026 818	3 009 327 049
Ratio	0.84	0.57	0.53

Le calcul de ce ratio nous permet de dire que :

- Le montant de l'ensemble des dettes connaît une croissance positive au fil du temps
- le montant des ratios est insuffisant pour les années 2010, 2011, 2012 étant donné que les résultats obtenus sont tous inférieurs à 1.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Cela signifie que l'entreprise NCA- Rouïba a des difficultés quant à l'assurance de son autonomie financière.

- Ratio de rentabilité financière : Ce ratio est un indicateur qui a la capacité de mesurer l'aptitude des capitaux investis par les actionnaires, à dégager un certain niveau de profit.

Ce ratio se calcule par la relation suivante :

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres}}$$

Tableau Numéro3-43 : Calcul du ratio de rentabilité financière

Désignation	2010	2011	2012
Résultat Net	225 634 596	188 041 981	168 602 699
Fonds propres	1 365 025 313	1 476 869 797	1 585 472 496
Ratio	0.17	0.13	0.11

Le Tableau n° 3-43 met en évidence la diminution progressive du ratio de rentabilité financière de l'entreprise NCA Rouiba, apparente entre 2010 et 2012.

En effet, au titre de l'année 2010, la rentabilité dégagée par l'entreprise (valeur de 0.17) est supérieure à celle des années 2011 et 2012 (respectivement de 0.13 et 0.11).

Cette baisse peut être justifiée par les éléments suivants :

- des charges liées à l'introduction en bourse, qui sont venues s'ajouter durant l'année 2012.
- L'entreprise a connu une augmentation importante de la masse salariale. Celle-ci est en relation étroite avec l'acquisition de nouveaux équipements, qui ont nécessité le renforcement en potentiel humain adéquat.

- Ratio de liquidité générale :

Le ratio de liquidité générale est une mesure utilisée afin de définir la santé financière d'une entreprise.

Il permet de savoir si les dettes à court terme peuvent être remboursées rapidement.

Il se calcule en comparant les actifs à court terme aux passifs à court terme.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Passif circulant}}$$

TABLEAU NUMERO 3-44 : Calcul du ratio de liquidité générale

Désignation	2010	2011	2012
Actif Circulant	1 341 195 845	2 010 588 554	2 154 799 546
Passif Circulant	1 107 347 703	1 732 110 175	2 180 505 842
Ratio	1.21	1.16	0.99

Ce tableau nous démontre que le ratio de liquidité générale est supérieur à 1 en 2010 et 2011. Cela signifie que l'entreprise était largement apte à faire face à ses dettes à court terme grâce à son actif circulant.

Concernant l'année 2012, nous pouvons observer une baisse de ce ratio, qui est passé de la valeur 1.16 à 0.99 en une année, ce qui signifie que lors de l'année 2012 l'entreprise avait des difficultés quant au remboursement de ses dettes.

Cela peut être justifié par le fait de l'accroissement du montant des dettes, qui est passé de la valeur 1 732 110 175 DA à 2 180 505 842 DA.

b- Analyse financière de NCA-Rouiba après son introduction en bourse :

Dans ce qui suit, nous allons effectuer une analyse financière de la société à partir de l'année 2013 jusqu'en 2017, c'est-à-dire après son introduction à la bourse d'Alger.

L'objectif visé est de pouvoir fournir les éléments d'appréciation fiables sur la situation générale de l'entreprise NCA-Rouiba.

- Ratio de l'autonomie financière : En vue du calcul et de l'analyse de ce ratio, il a été nécessaire de s'appuyer sur les données suivantes :

TABLEAU NUMERO 3-45 : Calcul du ratio de l'autonomie financière

Désignation	2013	2014	2015	2016	2017
Fonds Propres	1 754 898 385	1 981 115 000	2 068 196 733	2 072 066 347	1 369 456 097
Σ Dettes	3 727 684 559	5 228 559 556	6 272 008 026	7 208 326 177	7 325 307 597
Ratio	0.5	0.38	0.33	0.29	0.19

Grace aux calculs que nous avons effectué dans le tableau n° 3-45, nous pouvons

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

remarquer que le ratio d'autonomie financière de la société NCA-Rouiba continue de diminuer, et cela même après son introduction en bourse. En effet, le ratio est passé de la valeur 0.5 en 2013 à 0.19 en 2017, tandis que les dettes financières quant elles ne cessent de croître, le montant de l'ensemble des dettes étant passé de 3 727 684 559 DA à 7 325 307 597 DA (soit une différence de 3 597 623 038 DA).

➤ Ratio de liquidité générale :

L'état de la liquidité de l'entreprise, est une démarche utile, dans la mesure où elle permet de confirmer les appréciations établies sur l'entreprise concernant sa santé financière.

TABLEAU NUMERO 3-46 : Calcul du ratio de liquidité générale

Designation	2013	2014	2015	2016	2017
Actif	2 291 644	2 655 825	3 037 646	3 537 852	3 220 343
Circulant	531	000	766	689	300
Passif	2 221 107	2 546 409	3 140 849	4 285 636	4 811 780
Circulant	869	000	630	112	290
Ratio	1.03	1.04	0.97	0.82	0.67

Nous pouvons constater grâce à la lecture du tableau ci-dessus que la liquidité de l'année 2014 est supérieure aux autres années avec un ratio de 1.04.

Cela signifie que l'entreprise NCA-Rouiba est apte à faire face à ses dépenses ainsi qu'à ses engagements.

➤ Ratio de rentabilité financière :

Toujours suivant la méthode utilisée précédemment, nous allons présenter puis analyser le ratio de rentabilité de la société après son introduction en bourse :

TABLEAU NUMERO 3-47 : Calcul du ratio de rentabilité financière

Désignation	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat Net	228 869 539	310 853 613	188 985 195	130 675 438	-702 610
					250
Fonds Propres	1 754 898	1 981 114	2 068 196	2 072 066	1 369 456
	385	938	733	347	097
Ratio	0.13	0.16	0.09	0.06	-0.51

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Au vu de l'illustration chiffrée ci-dessus nous remarquons, qu'après avoir suivi une tendance de croissance et de diminution, le ratio a atteint une valeur négative de -0.51 en 2017, ce qui dénote sans équivoque un état de dégradation financier de l'entreprise. Par ailleurs, il faut relever que cette situation difficile a eu à être signalée à maintes reprises par les responsables de la société NCA-Rouiba, notamment dans lors de leurs nombreuses interventions au niveau de la presse.

1-6-7/ Conclusion relative à la partie « introduction en bourse » :

L'entreprise NCA Rouiba, entreprise à caractère familial a été fondée en 1966 sous le nom de « Nouvelle Conserverie algérienne ».

Cette société a évolué très rapidement, en termes d'une part de qualité de produits (comme en témoigne ses qualifications ISO diverses et les prix obtenus), et d'autre part d'acquisition de parts de marchés importantes dans son secteur de compétence, à savoir le secteur des jus et boissons gazeuses.

Après une réussite incontestable sur le marché national, NCA Rouiba a aussi rapidement orienté une part de ses efforts vers les marchés internationaux, et en premier lieu le Maghreb.

Pour faire évoluer et fructifier en permanence son savoir faire, l'entreprise a principalement besoin d'une disponibilité permanente de fonds, et d'une garantie de la disponibilité de ces fonds dès qu'un besoin de financement s'avère nécessaire.

Cette disponibilité appropriée de fonds est justement une des missions censées être garanties par une présence en bourse, ce qui a d'ailleurs motivé fortement l'entreprise à concrétiser la démarche d'introduction au niveau de la bourse d'Alger, à l'image des entreprises qui l'y ont déjà précédé.

Plusieurs axes avaient été sélectionnés par l'entreprise dans le cadre de son projet de développement, sur les années qui devaient suivre son introduction en bourse.

En effet, ce projet susmentionné devait être dirigé vers la promotion et une présence de plus en plus importante de l'entreprise sur le marché national et les marchés étrangers, en agissant sur un nombre de leviers fondamentaux, dont les principaux sont orientés vers les actions suivantes :

- L'augmentation des capacités de production, en y associant le lancement de nouveaux produits adaptés à la demande du consommateur de plus en plus exigeant.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- Une mise à niveau du système de management, en adéquation avec la certification ISO 26000
- Permettre la sortie de l'investisseur Africinvest, conformément aux termes et conditions de son entrée au capital de l'entreprise en 2005.

Ainsi, faisant suite à l'introduction en bourse, l'année 2013 a été une année fructueuse pour l'entreprise NCA Rouiba, la croissance ayant atteint un niveau fort appréciable, dépassant même les prévisions

En effet, au titre de l'année 2013, on a d'ailleurs observé un accroissement conséquent du chiffre d'affaires qui a atteint 6,3 milliards de dinars.

Durant les quatre premiers mois de l'année 2014, l'activité importante de l'entreprise est prouvée à travers une croissance très importante du chiffre d'affaires, celle-ci ayant été estimée à 102%,

Après la bonne santé financière affichée, on assiste au fil des années à une dégradation de la situation de l'entreprise due à de nombreuses difficultés freinant considérablement ses activités.

Par la suite, parmi les difficultés susceptibles de menacer la poursuite sereine de son activité (très évidentes au titre de l'année 2019), on peut citer :

- Un niveau très important de dettes, qui ne permet plus à l'entreprise d'honorer ses divers engagements
- une perte importante de parts de marchés. Celle-ci est due à la dérégulation du marché, mais aussi à la pratique répandue de prestations sans factures (concurrence déloyale)
- Le niveau d'endettement qui n'a cessé de croître à compter de 2014
- Un accroissement important du niveau des dettes (qui a dépassé le montant des fonds propres), caractérisant les difficultés très importantes rencontrées dans le fonctionnement de l'entreprise courant 2019. Ce dernier point a d'ailleurs été l'un des points fondamentaux sur lequel est fondée la décision prise relativement à l'opération de retrait de la bourse (OPR), formalisée en 2020.

La section 2 qui va suivre dans ce chapitre 3, aura justement la mission de développer le contenu détaillé de cette opération, et sérier les paramètres ayant gouverné l'opération de retrait de la bourse d'Alger

SECTION 2

Le retrait de la bourse

Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Remarque :

Au niveau de la **Section 1**, nous avons déjà présenté tous les données et aspects importants inhérents à l'entreprise NCA Rouiba.

On rappelle succinctement ci-dessous l'inventaire de ces informations susmentionnées auxquelles nous faisons référence, et qui sont disponibles dans la partie A.

Aussi, dans la partie B qui suit, nous aborderons directement les aspects liés au retrait de la bourse concernant l'entreprise NCA Rouiba.

❖ Section 1- paragraphe 1.

Rappel des principales informations juridiques et administratives concernant NCA Rouiba [66]

1.1.1 Renseignements à caractère général

1.1.2 Capital social

❖ Section 1- paragraphe 2.

Présentation de l'activité de la société

1.2.1 Présentation de la société NCA-Rouiba

1.2.2 Litiges

1.2.3 Engagements hors bilan

❖ Section 1- paragraphe 4

Principales Orientations stratégiques retenues par l'entreprise:

1.4.1 Stratégie commerciale et marketing

1.4.2 Consolidation de la capacité de conditionnement carton

1.4.3 Consolidation de la ligne de conditionnement en PET

1.4.4 Assoir sa position sur le marché national :

1.4.5 Développer sa position sur le marché du Maghreb

1.4.6 Consolidation de la force de vente et de l'outil de distribution

1.4.7 Optimisation des capacités de stockage sur le site de Rouiba

1.4.8 Mise à niveau du laboratoire de contrôle qualité

1.4.9 Préservation de l'environnement

Section 2 : Le retrait de la bourse - Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-1/ Introduction

L'entreprise NCA Rouiba, première entreprise familiale cotée en Bourse, avait formulé son souhait de se retirer du marché des valeurs mobilières. Elle a déposé officiellement une demande d'offre publique de retrait de son titre de la Bourse d'Alger, selon une communication présentée par la Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB).

La suspension du titre de NCA Rouiba, prenait effet à compter du dimanche 22 mars 2020 et, s'étendrait pendant tout le temps que devait durer l'instruction du dossier par les services techniques de la COSOB.

Il s'agissait en fait d'une opération mise en œuvre par l'actionnaire majoritaire, afin d'acheter les titres restants et détenus par le public, et il demandera par la suite leur radiation de la cotation en Bourse.

C'était indéniablement la situation financière difficile qui était à l'origine de cette décision de retrait du titre de NCA Rouiba de la Bourse d'Alger. Au début de l'année 2020, et comme solution à ses problèmes, l'entreprise annonce la conclusion le 30 décembre 2019, d'un protocole d'investissements avec la société des Brasseries internationales Holding LTD (BIH), qui est une filiale du Groupe français Castel.

L'accord prévoyait d'augmenter le capital de NCA Rouiba pour lui permettre d'appréhender ses difficultés financières. Un financement d'urgence d'un montant de 945 millions de dinars était retenu, associé à un changement dans la gouvernance de l'entreprise, à travers la nomination de deux administrateurs appartenant à l'entreprise BIH, en remplacement de Slim Othmani (qui sera Directeur général de l'entreprise, par intérim, et également Président du conseil d'administration). Par ailleurs, quelques jours après la conclusion de cet accord, Slim Othmani avait annoncé son intention de se retirer de la Bourse : un retrait suivi de la radiation des actions de NCA Rouiba de la Bourse d'Alger (précisions apportées dans un communiqué publié le 16 janvier 2020).

2-2/ Présentation de l'opération de retrait de la bourse :

La décision du conseil d'administration de NCA-Rouiba avait été effectuée, avec le contenu ci-après :

Par décision en date du 9 mars 2020, le conseil d'administration de la société NCA-Rouiba (au capital de 849 195 000 dinars algériens dont le siège social est situé Zone Industrielle de

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Rouiba, Route nationale n°5- 16039 Rouiba, wilaya d'Alger- Algérie, immatriculée au registre de commerce d'Alger sous le numéro 99 B 0008627) , dont les actions sont admises aux négociations sur le marché principal de la Bourse des Valeur d'Alger, a décidé : l'initiation d'une offre publique de retrait sur 2 126 265 actions, représentant 25,04% du capital de la société, pour un prix de 258 dinars algérien par action NCA Rouiba, équivalent à un prix total maximum de 548 576 370 dinars algériens.

NCA-Rouiba et certains de ses actionnaires (dont notamment Monsieur Slim Othmani, premier actionnaire avec 35,32% du capital de NCA Rouiba et Président du Conseil d'Administration) avaient conclu le 03 décembre 2019 un protocole d'investissement avec la société Castel Brasseries Internationales Holding Ltd (BIH), en vue de la sauvegarde et du redressement de NCA Rouiba, qui se trouve dans une situation dégradée.

Dans le cadre de cette démarche, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) avait ensuite porté à la connaissance des actionnaires de NCA Rouiba spa, qu'elle a apposé son visa sur la notice d'information relative à l'offre publique de retrait (OPR) des actions de NCA Rouiba des négociations à la bourse d'Alger.

La voie était ainsi ouverte pour le rachat de NCA Rouiba par le géant français des boissons alcoolisées Castel, détenu par le groupe BIH (Brasseries internationales holding), démarche ayant été officialisée avec la tenue de l'assemblée générale et l'AGex de l'entreprise.

Le constat alors effectué était que l'endettement net de NCA Rouiba s'élevait à 4,891 milliards de DA dont 78 % d'endettement net à court terme. Au 31 décembre 2019, on a pu mettre en évidence que NCA Rouiba avait subi une perte nette de 3,075 milliards de DA

Ce protocole d'investissement susmentionné prévoyait notamment :

- La mise en œuvre par NCA Rouiba d'une offre publique de retrait par rachat d'une partie de ses propres actions (OPR), suivie de la radiation automatique de la totalité des actions NCA Rouiba des négociations à la Bourse des Valeurs d'Alger ;
- après réalisation de l'OPR, une augmentation de capital de NCA Rouiba réservée au groupe BIH et d'un montant total de 4,4 milliards de dinars algériens (DA), aux termes de laquelle le groupe BIH deviendra le nouvel actionnaire majoritaire de long terme de NCA Rouiba, et cela avec une participation comprise entre 74,47 % et 81,33% du capital de NCA Rouiba, selon le résultat de l'OPR.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-3/ Contexte et motif de l'opération :

L'entreprise NCA Rouiba faisait face à une situation financière très dégradée, qui est susceptible de menacer la continuité de son exploitation. Ainsi, et depuis 2014, le niveau d'endettement de NCA Rouiba a toujours été supérieur aux fonds propres et n'a cessé de croître.

Au 31 décembre 2019, les capitaux propres de la société étaient négatifs à hauteur d'un montant de 539,8 millions de dinars algériens, et l'endettement net de la société s'élevait à 4,892 milliards de dinars algériens.

De plus, au terme de l'exercice budgétaire 2019 (au 31 décembre 2019), l'endettement net à court terme représentait 78% de l'endettement net de la société.

A l'effet de redresser la situation financière de NCA Rouiba et de sauvegarder ses activités et les emplois de plus de 400 salariés, la société avait recherché activement des investisseurs, notamment au cours de l'année 2019.

C'est dans ce cadre que BIH, société privée de droit Gibraltarien, au capital de 98 521 000 euros ayant son siège social Suite 10/3, International Commercial Centre, 2A Main Street, PO Box 447, Gibraltar et immatriculé sous le numéro 38005 (BIH), avait accepté de conclure le 30 décembre 2019, un protocole d'investissement avec NCA Rouiba et certaines personnes physiques actionnaires de NCA Rouiba, (à savoir Madame Thouraya Othmani et Messieurs Slim Othmani, Youcef Salah Othmani et Mohamed Athmaniqui détiennent ensemble 44,04% du capital de la société).

Le groupe BIH, acteur majeur de l'industrie des boissons en Afrique, est une société holding du groupe communément désigné comme le « groupe Castel », qui a été fondé en 1949 à Bordeaux (France) par neuf frères et sœurs, exerçant à l'origine leurs activités dans le négoce de vin. Sous l'impulsion de son fondateur, Monsieur Pierre Castel, le groupe avait développé ses activités dans deux directions principales, le secteur du vin d'une part, et d'autre part les boissons non alcoolisées, l'eau.....

Ainsi, d'une petite entreprise familiale, le groupe Castel s'était activement développé, au point de devenir un acteur international majeur de l'industrie des boissons.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-4/ Caractéristiques principales de l'opération :

2-4-1/ Nombre d'actions de NCA-Rouiba visées par l'OPR :

Le nombre est estimé à 2 126 265 actions de NCA-rouiba, soit au maximum 25,04% du capital.

2-4-2/Nature et prix de l'OPR:

Un montant de 258 DA par action était retenu dans le cadre d'une offre publique de retrait, et cela conformément aux dispositions des articles 69 à 75 du Règlement COSOB n ° 97-03 du 18 novembre 1997, relatif au règlement de la bourse des valeurs mobilières.

2-4-3/ Période de collecte des ordres d'apport d'actions à l'OPR :

- L'OPR était ouverte du 14 juin 2020 (inclus) au 14 juillet 2020 (inclus).
- Les ordres d'apport d'action NCA Rouiba avaient été reçus entre le 14 juin et le 14 juillet 2020 par les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB), constituant le Syndicat de Retrait habilités à recevoir les ordres d'apport à l'OPR. Lesdits ordres faisaient l'objet d'une centralisation quotidienne au niveau de la SGBV.
- Tout ordre d'apport d'actions NCA Rouiba à l'OPR reçu en dehors de cette période de temps n'était pas valable, et n'était donc pas pris en compte.
- Une prorogation de la période d'apport pouvait être envisagée par la société sur recommandation du comité de suivi de l'OPR, et sous réserve d'un accord de la COSOB.

Dans le cas d'une telle prorogation, la SGBV publiait un avis relatif à la prorogation de la période dans le Bulletin Officiel de la Cote.

2-4-4/ Procédure d'apport à l'OPR :

- Les actions NCA Rouiba apportées à l'OPR devaient être librement négociables, et libres de tout privilège, gage, nantissement, sureté, droit de tiers ou autre restriction de quelque nature que ce soit, restreignant le libre transfert de leur pleine propriété à NCA-Rouiba.
- Chaque actionnaire minoritaire concerné, s'il souhaitait participer à l'OPR, devait déposer son ordre d'apport à l'OPR auprès de son établissement teneur de compte de conservation de titres habilités, et auprès duquel ses actions NCA Rouiba sont inscrites. A cet effet, son établissement habilité lui remettra sur simple demande, le modèle d'ordre d'apport à l'OPR à compléter et se chargera de la centralisation de son ordre d'apport au niveau de la SGBV.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- En cas d'ordre d'apport à l'OPR portant sur une partie seulement de ses actions NCA Rouiba, tout actionnaire minoritaire concerné devait faire immobiliser ses autres actions NCA Rouiba non présentées à l'OPR, sur le compte tenu par son établissement habilité, jusqu'à la date de publication des résultats de l'OPR.

La raison de cette immobilisation des autres actions non présentées à l'OPR était justifiée par le fait que ces dernières seront, le cas échéant, prises en compte pour le calcul de réduction proportionnelle des ordres d'apport à l'OPR, dans le cas où le nombre total d'actions apportées par les actionnaires minoritaires concernés par l'OPR excède le nombre maximum de 2 126 265 actions NCA-Rouiba visées par l'OPR.

- Les éventuels frais dus à leurs établissements habilités par les actionnaires minoritaires concernés apportant leurs actions NCA Rouiba à l'OPR, ne seraient pas pris en charge par la société.

2-4-5/ Résultat et règlement-livraison de l'OPR :

Le règlement-livraison de l'OPR interviendra à l'issue de la publication des résultats de l'OPR, et après l'expiration du délai d'opposition des créanciers à la réduction du capital de la société prévu à l'article 713 du Code de commerce (soit 30 jours à compter du dépôt du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 22 avril 2020 auprès du Centre National du Registre du Commerce), et la purge de toute éventuelle opposition des créanciers).

En conséquence, le paiement du montant revenant à chacun des actionnaires minoritaires concernés ayant apporté tout ou partie de ses actions NCA Rouiba à l'OPR, interviendra le 29 juillet 2020.

2-4-6/ Radiation de la négociation à la bourse de valeurs d'Alger :

La radiation de la totalité des actions NCA Rouiba de la négociation à la Bourse des Valeurs d'Alger interviendrait à l'issue de la réalisation de l'OPR, c'est-à-dire au moment de l'annonce des résultats de l'OPR.

Les actionnaires minoritaires concernés et n'ayant pas cédé à NCA Rouiba leurs actions dans le cadre de l'OPR, resteraient actionnaires de NCA Rouiba, mais leurs actions ne seraient plus négociables à la bourse des valeurs d'Alger.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-4-7/ Annulation des actions rachetées par NCA Rouiba :

Les actions qui seront cédées à NCA Rouiba par les actionnaires minoritaires concernés seraient annulées dans le cadre d'une réduction du capital de NCA Rouiba, telle que décidée et autorisée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de NCA Rouiba du 22 avril 2020.

Le montant global de la valeur nominale des actions NCA Rouiba (soit 100 dinars algériens par action NCA Rouiba) rachetées dans le cadre de l'OPR, serait affecté en réduction du capital social de NCA Rouiba, soit une réduction du capital social d'un montant maximum de 212 626 500 dinars algériens, si le nombre maximum d'actions visées par l'OPR est apporté à cette opération de retrait.

Le montant global de la différence entre le prix de l'OPR (soit 258 dinars algériens par action), et la valeur nominale des actions rachetées (soit une différence égale à 158 dinars algériens par action NCA Rouiba), serait intégralement imputé sur les postes de réserves facultatives et primes d'apport au bilan de la société : soit un montant maximum de réduction des postes de réserves facultatives et primes d'apport de la société de 335 949 870 dinars algériens (si le nombre maximum d'actions NCA Rouiba visées par l'OPR est apporté à l'OPR).

2-4-8/ Modification des statuts de la société :

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société tenue le 22 avril 2020, a approuvé une modification des statuts de la société, aux termes de laquelle il est retenu que toutes les actions NCA Rouiba devraient obligatoirement être inscrites au nominatif dans les comptes-titres tenus par la société, ou par un mandataire désigné par la société à cet effet.

Cette modification statutaire entrerait en vigueur à l'issue de la radiation des actions NCA Rouiba des négociations à la Bourse des Valeurs d'Alger, et les actionnaires qui détiendraient des actions au porteur à cette date devront donc demander la conversion desdites actions NCA Rouiba vers la forme nominative.

Par ailleurs, la Société convoquera une assemblée générale extraordinaire des actionnaires, à l'issue de la radiation des actions NCA Rouiba des négociations à la bourse des Valeurs d'Alger, à l'effet de modifier les statuts de la société. Il s'agira aussi de mettre ces statuts en conformité avec le fait que les actions ne seront plus négociées en bourse, et en prévoyant aussi une clause d'agrément, ou similaire aux termes de laquelle les transferts d'actions NCA Rouiba seront soumis à un agrément préalable par la société.

Cette assemblée générale extraordinaire procédera également à l'annulation des actions auto-détenues par la société (soit 21 238 actions NCA Rouiba, représentant 0,25% de son capital).

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-4-9/ Calendrier de l'OPR et de la radiation :

❖ Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société ayant approuvé les résolutions nécessaires à l'OPR et la radiation des actions NCA Rouiba de la Bourse des Valeurs d'Alger	22 avril 2020
❖ Visa de la COSOB sur la notice d'information	22 avril 2020
❖ Début du délai d'opposition des créanciers (30 jours calendaires)	28 mai 2020
❖ Publication de la notice d'information	14 juin 2020
❖ Avis d'ouverture de l'OPR par la SGBV	
❖ Ouverture de l'OPR	14 juin 2020
❖ Fin de la période d'opposition des créanciers	28 juin 2020
❖ Clôture de l'OPR (date limite pour la réception des ordres d'apport à l'OPR)	14 juillet 2020
❖ Fin de la centralisation de l'OPR	21 juillet 2020
❖ Publication des résultats de l'OPR et, le cas échéant, information sur l'application de la réduction proportionnelle des ordres d'apports à l'OPR	26 juillet 2020
❖ Radiation des actions NCA Rouiba des négociations à la bourse des valeurs d'Alger	26 juillet 2020
❖ Entrée en vigueur de l'obligation d'inscrire toutes les actions NCA Rouiba au nominatif	
• Règlement-livraison de l'OPR et paiement aux actionnaires minoritaires concernés du prix des actions NCA Rouiba rachetées par la société	29 juillet 2020
• Réunion du conseil d'administration de la société pour constater la réalisation définitive de la réduction de capital par annulation des actions NCA Rouiba rachetées dans le cadre de l'OPR, incluant l'annulation des actions par l'entreprise dans le cadre du contrat de liquidité	29 juillet 2020
• Réalisation de l'augmentation de capital de la société, celle-ci réservée au groupe BIH	5 août 2020

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

2-4-10/ Restrictions concernant l'OPR à l'étranger :

L'OPR n'a fait, ni ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de l'Algérie.

Les porteurs d'actions NCA Rouiba situés en dehors de l'Algérie peuvent participer à l'OPR, uniquement si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. L'OPR et/ou la diffusion de la notice d'information ou tout autre document relatif à l'OPR peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique, et de restrictions dans certains pays.

2-5/ Intérêt de l'opération :

2-5-1/ Pour NCA Rouiba :

La situation financière de NCA Rouiba est très dégradée, au point de menacer la continuité de son exploitation. L'OPR est donc une étape incontournable du plan de sauvegarde et de redressement des activités de NCA Rouiba, point fondamental prévu par le protocole d'investissement avec le soutien du groupe BIH.

2-5-2/ Pour les actionnaires minoritaires concernés :

- l'opportunité de liquidité immédiate ;
- le prix de rachat attractif : prime de 164% par rapport à la valeur centrale de l'action NCA Rouiba ressortant des travaux de l'expert évaluateur selon la méthode par actualisation des flux de trésorerie, (soit 98 DA par action, et qui est la méthode la plus pertinente au cas de NCA Rouiba), et une prime de 29% par rapport au dernier cours de bourse de l'action NCA Rouiba avant sa suspension (soit un cours de 200 DA) ;
- Eviter la dilution importante qui résultera de l'augmentation de capital réservé au groupe BIH qui sera réalisée après l'OPR ;
- Eviter les risques qui continueraient à menacer la réussite de la sauvegarde et du redressement de la NCA Rouiba, car il est évident que même après la réalisation de l'OPR et l'augmentation de capital réservée au groupe BIH, l'entreprise NCA Rouiba restera une société avec un profil à risque élevé, étant donné que sa sauvegarde et son redressement dépendraient fortement des discussions avec ses principaux créanciers financiers et commerciaux.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Le tableau ci-dessous présente l'évolution, depuis 2017, des principaux indicateurs de résultats de NCA Rouiba :

(en millions DA)	2017	2018	2019
Chiffre d'affaire net (CA)	5 659	5 937	3 580
EBITDA	405	464	-218
Ratio EBITDA/CA	7%	8%	-6%
Résultat net	-703	-275	-3 075
Ratio Résultat net /CA	-12%	-5%	-86%
Dettes nettes	5 057	4 649	4 891
Fonds propres	1 369	2 536	-540
BFR	979	650	-1 842

2-6/ Méthodologie de l'évaluation :

Cette section synthétise les travaux de KPMG Algérie S.P.A (KPMG Algérie) désigné le 30 décembre 2019 par le conseil d'administration de NCA Rouiba, en tant qu'expert évaluateur reconnu par la COSOB, afin de se prononcer sur la valeur de NCA Rouiba dans le cadre de l'OPR.

Le rapport de KPMG Algérie expose les travaux d'évaluation réalisés dans le cadre de la mission, dont une synthèse est présentée ci-dessous.

2-6-1/ Limites des travaux KPMG Algérie :

Le rapport a été préparé pour le seul usage défini dans le cadre de la lettre de mission, et ne saurait par conséquent être utilisé à d'autres fins. A l'exception d'autorisation clairement spécifiée dans le rapport, ni le rapport ni son contenu ne pourront servir de référence dans un document officiel, commercial, accord de prêt ou tout autre accord sans le consentement écrit préalable de KPMG Algérie. Néanmoins, le rapport ainsi que son contenu pourraient être communiqués à la COSOB, à la SGBV.

Les travaux mis en œuvre s'appuient sur des données prévisionnelles. Ces données présentent par nature un caractère incertain, en raison notamment de l'environnement économique, financier, et réglementaire, ou d'autres facteurs actuellement inconnus tels que les efforts potentiels de l'épidémie de Coronavirus sur la société.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Les résultats futurs pourront différer éventuellement de manière significative des estimations que KPMG Algérie a retenu.

Les travaux d'évaluation ne sauraient engager la responsabilité de KPMG Algérie vis-à-vis de la société et des autres parties mentionnées ou de tiers, en particulier dans le cas où ils seraient contestés ou différemment de la valeur retenue dans le cadre d'une transaction ou par les autorités compétentes.

2-6-2/ Travaux d'évaluation des fonds propres de NCA Rouiba :

- Analyse de la valeur des fonds propres de NCA Rouiba avant la signature du protocole :

Dans le contexte d'une situation financière très dégradée, et de l'importance des montants à investir pour relancer la production, la société aurait vraisemblablement été conduite à interrompre ses activités en l'absence de solutions viables de refinancement. Les injections de fonds depuis la signature du protocole se sont élevées à un montant total de 1,330 milliards de dinars algériens, contre 945 millions dinars algériens initialement prévu dans le protocole.

Ces montants référenciés sont en relation avec les capitaux propres négatifs de la société, de 540 millions de dinars au 31 décembre 2019.

La valeur des fonds propres de la société aurait ainsi été très faible, et probablement inférieure à l'analyse de la valeur de l'actif net réévalué, ou encore au prix de 258 dinars algériens par action offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'OPR –Radiation.

- Analyse de la valeur des fonds propres de NCA Rouiba après la signature du protocole (scénario de continuité d'exploitation) :

Le 30 décembre 2019, la société a conclu un protocole avec BIH, dans l'objectif de sauvegarder et redresser ses activités sur le long terme, avec notamment la mise en place immédiate avec la garantie de BIH, d'un financement d'urgence en faveur de la société, afin de surmonter ses difficultés financières à court terme.

Une assemblée générale a par la suite été convoquée, et celle-ci a appelé à agir sur la continuité d'exploitation de la société, le 15 janvier 2020, en tenant compte du protocole conclu et annoncé publiquement dans l'intervalle.

KPMG Algérie a considéré globalement que, d'une part le vote favorable des actionnaires en assemblée générale, et d'autre part les dispositions du protocole (surtout les engagements de soutien pris par BIH dans les conditions prévues par le protocole), lui permettent d'apprécier la valeur de l'action NCA Rouiba selon le principe de continuité d'exploitation.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

KPMG Algérie a ainsi mis en œuvre ses travaux d'évaluation selon une approche multicritère, conforme aux meilleures pratiques en la matière, tout en tenant compte lorsque cela était pertinent, de la situation particulière de la société.

Cette approche, est réalisée en date du 31 décembre 2019, sur la base des comptes annuels 2019 arrêtés et audités selon les principes comptables Algériens. Ces comptes font ressortir une perte nette comptable de (3075) millions dinars algériens et des capitaux propres négatifs de (540) millions dinars algériens.

2-6-3/ Description des méthodes d'évaluation :

a- Références et méthodes d'évaluation écartées :

a-1 Actif net comptable :

L'actif net comptable est rarement considéré comme une référence pertinente de la valeur intrinsèque de la valeur des fonds propres d'une société. En effet, il ne permet d'intégrer ni certains actifs incorporels créés en interne ni le good will généré par son portefeuille d'activités. Compte tenu de l'importance de la marque NCA Rouiba, KPMG Algérie a mis en œuvre à titre illustratif une analyse de l'actif net réévalué (ANR) de la société.

a-2 Cours de bourse :

Les actions de la société ont été admises à la négociation sur le marché principal de la bourse des valeurs d'Alger le 3 juin 2013. Depuis l'introduction en bourse, le nombre d'actions demeure inchangé et s'élève à 8 491 950. Le flottant est stable, et représente 25,04% du capital.

Afin de juger de la pertinence du cours de bourse, KPMG Algérie a analysé en détail la liquidité du titre NCA Rouiba (mesurée par la rotation du capital et du flottant), et l'a comparée à celle des sociétés cotées opérant dans le même secteur que NCA Rouiba.

Cette démarche a permis à KPMG Algérie de mettre en relief que la liquidité de l'action NCA Rouiba est très faible. Le nombre d'actions échangées ne cesse de décroître depuis 2015, malgré un léger rebond constaté en 2019.

Par conséquent KPMG Algérie n'a pas considéré le cours de bourse comme une référence de valeur pertinente, ni pour déterminer la valeur de l'action, ni même comme point de comparaison du prix d'offre opposé.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Néanmoins, il convient de constater que le prix proposé aux actionnaires minoritaires concernés à l'occasion de l'OPR (258 dinars algériens par action) est bien supérieur :

- à la moyenne des cours de bourse sur les 12 derniers mois (226,4 dinars algériens) et au cours « spot » (218 dinars algériens) en date du 31 décembre 2019, soit une prime comprise entre 13,9% et 18,3%.
- au cours de bourse précédent sa suspension (200 dinars algériens), soit une prime de 29%.

a-3 - Objectif de cours des analystes :

La société n'étant suivie par aucun analyste financier, cette référence n'est pas pertinente.

a-4 Actualisation des dividendes :

Cette approche consiste à évaluer les fonds propres d'une société sur la base des dividendes futurs estimés que recevront les actionnaires. Cette méthode n'a pas été mise en œuvre car:

- La société n'a pas versé de dividendes au cours des derniers exercices (dernier versement de 15 dinars algériens par action en 2016, au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015).
- La société se trouvant face à d'importantes difficultés financières, elle ne sera vraisemblablement pas en capacité de mettre en œuvre une politique de versement de dividendes active dans les années à venir.

En revanche, KPMG Algérie a mis en œuvre la méthode d'actualisation des flux de trésorerie qui intègre, par construction, le potentiel de distribution de dividendes et qui conduit théoriquement à un résultat similaire lorsque les hypothèses sont les mêmes.

b- Référence et méthodes d'évaluation retenues :

b-1 Actualisation des flux de trésorerie « DCF » :

La méthode de DCF est une méthode d'évaluation intrinsèque qui permet de déterminer la valeur d'entreprise (c'est-à-dire la valeur de marché de l'actif

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

économique) d'une société. Elle se fonde sur l'actualisation des flux de trésorerie disponibles « Free Cash Flows to the Firm » ou « FCFF » futurs générés par la société au taux de rentabilité exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds. La valeur est ainsi obtenue par addition de la valeur actualisée des flux de trésorerie sur un horizon de prévision explicite, et de la valeur de la société retenue à l'issue de la période de prévision (couramment appelée « valeur terminale » actualisée.

La valeur terminale a été calculée par application de la formule de Gordon et Shapiro au flux de trésorerie, calculé à partir d'hypothèses normatives.

• Estimation des flux de trésorerie disponible sur l'horizon de prévision explicite :

KPMG Algérie a appliqué cette méthode en retenant le plan de la direction. Ce plan d'affaire couvre la période 2010 à 2024. Il intègre les opérations de refinancement et de rachat de titres prévues par le protocole conclu avec BIH le 30 décembre 2019 ainsi que les perspectives de redressement de l'activité anticipées par la direction. Il n'intègre en revanche pas les négociations à venir avec les principaux créanciers commerciaux et financiers de la société pour rééquilibrer la situation financière de la société. La prise en compte de ce plan d'affaire suppose donc que la société soit en mesure de trouver les solutions nécessaires pour assurer son financement.

Les principales hypothèses du plan d'affaire sont les suivantes :

- **Chiffre d'affaire** : une croissance du chiffre d'affaire qui permet à la société de revenir en 2023 à un niveau proche du chiffre d'affaire réalisé en 2016, et une croissance de 2,5% entre 2023 et 2024 ;
- **Marge d'EBITDA** : une marge d'EBITDE qui se stabilise environ à 13% à horizon 2024 ;
- **Amortissement** : Un taux d'amortissement de 5,5% du chiffre d'affaire à horizon 2024 ;
- **Investissement** : des investissements de maintenance et conformité « Capex » représentant 4% du chiffre d'affaire annuel ;
- **Impôt sur les sociétés** : un taux d'impôt sur les sociétés de 19% ;

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

- **BFR** : un besoin en fonds de roulement qui tient compte des difficultés dans lesquelles se trouve la société en 2020 et qui évolue vers une situation normative en 2024, soit un montant représentant 25 jours de chiffre d'affaire en 2024.

Dans le cadre de l'objectif visé, KPMG Algérie a mené une extrapolation du plan d'affaire jusqu'en 2028 afin de tendre vers le niveau des sociétés exerçant la même activité.

Ainsi, KPMG Algérie a déterminé la valeur des activités de la société par application de la formule de Gordon et Shapiro au flux de trésorerie attendu en 2028 et a retenu un taux de croissance à long terme constant de 3,5% ;

- ✓ **Marge d'EBIDTA** : l'hypothèse de taux de marge d'EBIDTA retenue par la direction dans son plan d'affaire (13,1% à horizon 2024) ressort en dessous de la fourchette des comparables, KPMG Algérie l'a porté progressivement à un niveau supérieur sur la période d'extrapolation pour atteindre en valeur terminale un taux de 17,5% du chiffre d'affaire ;
- ✓ **Amortissements** : Les dotations aux amortissements et provisions représentent 3,3% du chiffre d'affaire en valeur terminale ;
- ✓ **Investissements** : KPMG Algérie a maintenu les investissements au même niveau que dans le plan d'affaire de la direction, c'est-à-dire 4% du chiffre d'affaire ;
- ✓ **BFR** : KPMG Algérie a maintenu le BFR au même niveau que dans le plan d'affaire de la direction, c'est-à-dire 25 jours de chiffre d'affaire.

• Estimation du taux d'actualisation :

KPMG Algérie a ensuite procédé à la détermination du taux d'actualisation applicable à la société, et a confronté le résultat de ce calcul à différents taux d'actualisation appliqués à des sociétés similaires.

Le taux d'actualisation correspond au cout moyen pondéré du capital « CMPC ou WACC ». Il permet d'actualiser les flux de trésorerie disponibles rémunérant l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de la société, et se calculant comme la moyenne du cout des fonds propres et du cout de l'endettement financier net pondérée par l'objectif d'endettement de la société (mesuré en valeur de marché).

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Sur la base de ces paramètres, le WACC retenu pour actualiser les flux de trésorerie évolue entre 19,0 % et 13,3% sur la période considérée. Il convient de noter que même avec un WACC constant basé sur un ratio d'endettement cible conforme à celui de sociétés comparables, la valeur par action basées sur le DCF reste inférieure au prix offert dans le cadre de l'OPR (c'est-à-dire à un maximum de 109 dinars algériens par action en fourchette haute, par rapport à un prix de 258 dinars algériens par action NCA Rouiba dans le cadre de l'OPR).

• Conclusion de la méthode DCF :

Le DCF conduit à une valeur par action NCA Rouiba comprise entre 89 et 109 dinars algériens au 31 décembre 2019.

Résultats de la méthode DCF		
mDZD	valeur basse	valeur haute
Valeur d'entreprise	3 465	4 022
Dette nette au 31/12/2019	(4 891)	(4891)
Dette nette au 31/12/2019-post opr (0% de titres apportés) et post augmentation capital	(491)	(491)
Dette nette au 31/12/2019-post opr (100% de titres apportés) et post augmentation capital	(1 039)	(1 039)
Valeur des FP-post opr (0% de titres apportés) et post augmentation capital	2 974	3 531
Valeur des FP- post opr (100% de titres apportés) et post augmentation capital	2 426	2 983
Nombre d'actions-post opr (0% de titres apportés) et post augmentation capital	28,3	28 ,3
Nombre d'actions –post opr (100% de titres apportés) et post augmentation capital	27,3	27,3
Valeur par action (en DZD)-post opr (0% de titres apportés) et post augmentation capital	105	125
Valeur par action (en DZD)- post opr (100% de titres apportés) et post augmentation capital	89	109

Il convient de souligner que les résultats précédents sont sensibles aux principales hypothèses opérationnelles et financières présentées ci-dessous :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

WACC TV						
PGR (DZD)		15.27%	14.27%	13.3%	12.27%	11.27%
	1,50%	69	75	81	89	98
	2,50%	75	81	89	98	109
	3,50%	81	89	98	109	123
	4,50%	89	98	109	123	141
	5,50%	98	109	123	141	166

b-2 Actif net réévalué :

Comme indiqué précédemment, l'actif net comptable est rarement considéré comme une référence pertinente de valeur intrinsèque d'une société. En effet, il ne permet pas de tenir compte des actifs incorporels créés au fur et à mesure de l'existence de l'entreprise ni du goodwill économique généré par ses activités. La société fait face à d'importantes difficultés financières. Au 31 décembre 2019, NCA Rouiba a constaté un résultat net négatif de (3 075) millions dinars algériens, ayant pour effet de réduire l'actif net comptable à (540) millions dinars algériens, situation qui nécessite une recapitalisation à court terme.

Toutefois, on note que la société dispose de certains actifs qui pourraient faire l'objet d'une réévaluation, à savoir :

- La marque Rouiba
- Les terrains et autres immobilisations corporelles ont été réévalués sur la base des rapports d'évaluations établis en 2018

L'actif net réévalué qui ressort ainsi des travaux de KPMG Algérie s'élève à 2 536 millions dinars algériens, soit une valeur par action NCA Rouiba de 93 dinars algériens.

b-3 Multiples des comparables boursiers :

Afin de corroborer les méthodes issues de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, KPMG Algérie a également estimé la valeur de la société à partir d'une approche analogique en examinant les conditions dans lesquelles le marché évolue les entreprises cotées exerçant une activité comparable à celle de la société.

La méthode des comparables boursiers repose sur l'observation des multiples d'agrégats financiers estimés en rapportant la valeur de marché de sociétés cotées

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

comparables à un instant donné à leurs agrégats financiers publiés ou estimés par les analystes pour les années à venir. Ces multiples sont ensuite appliqués aux agrégats de la société à évaluer.

Ainsi, KPMG Algérie a calculé les multiples EV/EBIDTA des sociétés cotées au 31 décembre 2019, en adoptant une vision antérieure à l'entrée en vigueur des normes IFRS 16 et ASC 842, sur la base de la capitalisation boursière au 31 décembre 2019 et des dernières informations disponibles au bilan à cette date des agrégats financiers pour 2020 et 2021 estimés par les analystes au 31 décembre 2019.

KPMG Algérie a ajusté les multiples de manière à les adapter au pays où opère la société évaluée, et a retenu une prime pays de 4,7% pour les besoins de calculs.

KPMG Algérie retient les multiples moyens 2020 et 2021 (6,4x et 6,0x) qui, appliqués aux agrégats correspondant, aboutissent à une valeur par action NCA Rouiba comprise entre 22 et 95 dinars algériens. Il convient de noter que l'année 2020 est une année de changement apparent pour la société, avec une reprise progressive de la production et qu'à ce titre la valeur à laquelle on aboutit n'est qu'indicative.

b-4 Multiples des transactions comparables :

Afin de corroborer les valeurs issues de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, KPMG Algérie a également estimé la valeur de la société à partir d'une approche analogique fondée sur les transactions réalisées dans le secteur au cours de ces dernières années.

Selon une approche semblable à celle exposée précédemment pour les multiples boursiers, ces multiples sont calculés en rapportant la valeur des sociétés ayant fait l'objet d'une opération à leurs agrégats financiers. Le multiple moyen issu de l'échantillon de transactions comparables retenu est alors appliqué aux agrégats correspondants de la société.

KPMG Algérie a identifié un certain nombre de transactions sur le capital de sociétés concurrentes et/ou opérant sur le même marché que la société évaluée. Même si elle est complexe à mettre en œuvre, l'utilisation de la méthode fondée sur les transactions est justifiée. Elle demeure toutefois délicate à interpréter car les prix payés sont souvent difficiles à analyser. Ils comportent notamment des primes de contrôle explicables par les synergies attendues par l'acquéreur, élément qui sont généralement confidentiels.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

KPMG Algérie retient ainsi un multiple moyen de 5,9 qui est appliqué à l'EBITDA, extériorisant une valeur par action comprise entre 10 et 92 dinars algériens.

b-5 Transactions récentes sur les titres NCA Rouiba :

Cette méthode consiste à analyser la valeur de la société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de la société.

KPMG Algérie a identifié une transaction postérieure à l'annonce du protocole conclu par la société avec BIH, qui constitue une référence de valeur de l'action NCA Rouiba, dans la mesure où cette dernière a été réalisée avec des parties non-liées à l'acquéreur.

Un contrat d'acquisition a ainsi été conclu le 24 janvier 2020. Il porte sur l'acquisition de l'intégralité des actions de la société mauricienne AfricInvest Ltd., détenant elle-même comme seul actif 1 258 879 actions NCA Rouiba, représentant 14,82% du capital.

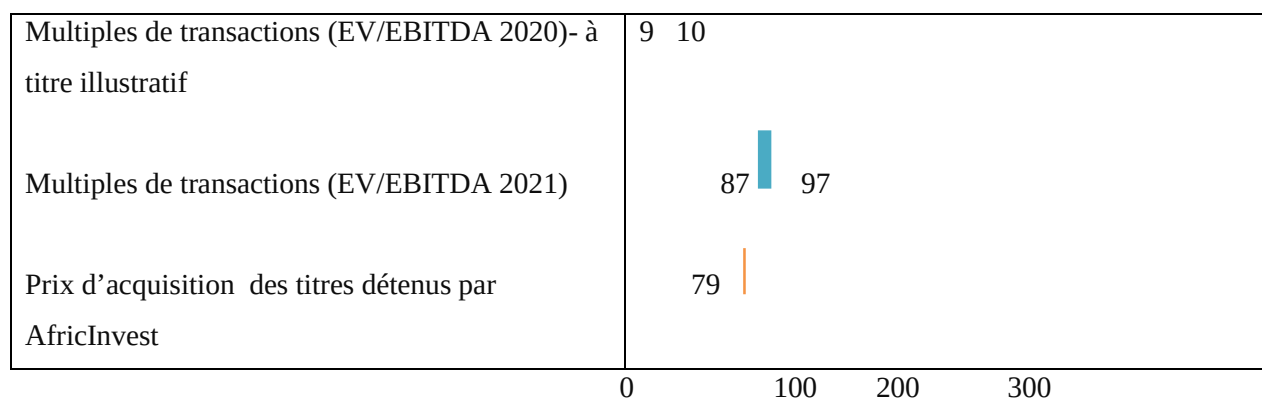
La valeur des fonds propres de la société extériorisée pour cette transaction s'élève à 615,1 millions de dinars algériens, soit une valeur par action NCA Rouiba de 78,7 dinars algériens.

b-6 Synthèse des valeurs par action :

Les différentes méthodes mises en œuvre conduisent aux fourchettes de valeur par action en dinars, ci-après :

Prix de l'OPR	258		
Cours de bourse au 31/12/2019 (à titre illustratif)	218		Méthode écartée
DCF au 31/12/2019	89	109	Méthodes retenues
Actif net réévalué au 31/12/2019		93	
Multiples de comparables cotés (EV/EBITDA 2020- à titre illustratif)	21	23	
Multiples de comparables cotés (EV/EBITDA 2021)		90 99	
	139	63	

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba



KPMG Algérie a considéré que la méthode par actualisation des flux de trésorerie est particulièrement pertinente, car elle permet d'exprimer la valeur de la société en fonction de ses perspectives de croissance et de rentabilité futures ainsi que son risque.

KPMG Algérie a également considéré les méthodes de l'actif net réévalué, des multiples boursiers et transactionnels. Ces dernières constituent des références permettant d'appréhender la valeur de marché de la société à titre corroboratif. Les valeurs centrales obtenues par les méthodes des multiples boursiers et de transaction se voient appliquer une variation de +/- 5%, permettant de déterminer une fourchette de valeur pour les années 2020 et 2021.

Enfin KPMG Algérie a tenu compte des transactions récentes et à venir (OPR, radiation et augmentation de capital réservée) sur le capital de la société.

b-7 Synthèse des primes par action :

Le prix offert est de 258 dinars algériens par action aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'OPR

On fait ainsi ressortir une prime comprise entre 164% et 228% selon la méthode d'évaluation retenue et, à titre indicatif, de respectivement 18% et 29% par rapport au cours de bourse au 31 décembre 2019 et au dernier cours de bourse avant sa suspension le 8 mars 2020 :

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Prime offerte par l'OPR :

	Valeur centrale	Valeur en % du prix offert de l'OPR
Cours de bourse au 31/12/2019 (à titre illustratif)	218	18%
Cours de bourse au 08/03/2010 (à titre illustratif)	200	29%
DCF au 31/12/2019	98	164%
Actif net réévalué au 31/12/2019	93	178%
Multiples de comparables cotés (EV/EBITDA 2021)	95	172%
Multiples de transactions (EV/EBITDA 2021)	92	181%
Prix d'acquisition des titres détenus par AfricInvest	79	228%

2-7/ Conclusion relative à la partie « retrait de la bourse » :

Compte tenu de la situation financière dégradée de la société en fin d'année 2019 et en l'absence d'adossement à un partenaire industriel, NCA Rouiba aurait été dans l'obligation d'arrêter ses opérations et d'apurer son passif. Dans ces conditions, la valeur des fonds propres de la société aurait été très faible et vraisemblablement inférieure à l'analyse de la valeur de l'ANR de 93 dinars algériens par action. En effet, une procédure collective, voir la liquidation de la société, aurait engendré des couts significatifs (couts des licenciements, vente dans des conditions désavantageuses,.... etc.), dont le montant aurait diminué la valeur de l'actif réévalué.

En tout état de cause, cette valeur aurait été inférieure au montant de 258 dinars algériens par action, offert aux actionnaires minoritaires concernés dans le cadre de l'OPR.

Dans un scénario de continuité d'exploitation, KPMG Algérie constate que le prix de 258 dinars algériens offert par NCA Rouiba est bien supérieur au prix payé par BIH dans le cadre de l'acquisition d'AfricInvest Ltd et aux résultats de l'application des autres méthodes d'évaluation mises en œuvre par KPMG Algérie.

Dès lors, l'actionnaire minoritaire concerné de NCA Rouiba, libre d'apporter ses actions à l'OPR, doit se forger sa conviction sur l'avenir de la société, en fonction notamment de la valeur des fonds propres de la société et de l'opportunité de liquidité offerte par la société :

- Le prix fixe de 258 dinars algériens est nettement supérieur à la valeur des fonds propres issue des travaux de KPMG Algérie ;
- L'OPR donne aussi l'opportunité de bénéficier d'une liquidité à un prix supérieur au cours de bourse sur les derniers mois qui précèdent l'annonce de la signature du protocole et extériorise une prime de 18% par rapport au cours de bourse du 31

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

décembre 2019 et de 29% par rapport au cours de bourse précédant la suspension de l'action NCA Rouiba à la Bourse des Valeurs d'Alger.

Ainsi, à l'issue des travaux de KPMG Algérie et au regard des termes et conditions de sa lettre de mission du 20 janvier 2020, ainsi que des affirmations de BIH et de la société, KPMG Algérie a considéré que le prix par action de 258 dinars algériens offert dans le cadre de l'OPR est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires minoritaires concernés de la société.

CONCLUSION GENERALE :

Au niveau de ce chapitre de notre travail de recherche, l'analyse effectuée (en s'appuyant aussi sur le contenu des chapitres 1 et 2) a principalement permis d'apprécier et de caractériser les différentes étapes, concernant autant le processus d'entrée en bourse que celui relatif au retrait de la bourse. L'étude a aussi relevé et approfondi le contenu des conditions réglementaires de recevabilité de toute demande initiée pour l'introduction en bourse, les coûts correspondants, et les conséquences d'une telle opération.

Ces conditions préalables à toute introduction peuvent paraître contraignantes, mais elles demeurent amplement justifiées, car elles fournissent une garantie et une protection aux futurs actionnaires. D'ailleurs, et à juste titre, ces exigences administratives et juridiques se retrouvent au niveau des diverses places boursières, s'agissant de toute constitution de dossier d'introduction en bourse

Par conséquent, il paraît indispensable de s'interroger sur l'attrait que peut avoir l'entrée en bourse sur l'entreprise, identifiable et principalement quantifiable par l'impact immédiat sur la santé financière de celle-ci, et quantifiable par les effets financiers post-introduction.

Par ailleurs, et d'après les informations couramment recueillies auprès des actionnaires ou des responsables des entreprises, on relève qu'il n'est nullement signalé que le coût de l'introduction ou la difficulté de constituer le dossier d'introduction, sont les causes de la réticence vis-à-vis de l'introduction en bourse en Algérie.

Ainsi, les réponses aux diverses interrogations pourront alors apporter des justifications rigoureuses, et expliquer le pourquoi du refus des entreprises performantes d'intégrer la bourse d'Alger, alors que dans le monde on observe une activité importante des places boursières.

Chapitre 03 – Analyse de la procédure d'introduction et de retrait de la bourse: Cas de l'entreprise NCA Rouiba

Ces réponses souhaitées peuvent être établies et confortées par une analyse du marché boursier en Algérie, tout en faisant en parallèle la comparaison avec les places boursières en Europe.

A cet effet, l'analyse globale qui sera présentée au chapitre 4 qui va suivre, s'intéressera aussi à exposer le comportement des entreprises, observé en Algérie et dans le monde, concernant les entrées ou sorties de la bourse, notamment durant ces dernières années.

A cela, s'ajoutera la présentation du comportement de certaines entreprises algériennes (NCA Rouiba et Alliance assurances, qui étaient prospères avant leur introduction), en les analysant avant et après introduction en bourse, tout en mettant en avant les décisions qu'elles ont été amenées à prendre après un parcours au niveau de la bourse d'Alger.

L'analyse proposée au chapitre 4 confirmera le malaise profond perceptible au niveau de la bourse d'Alger (très souvent signalé par de nombreux travaux scientifiques), et qui fait que cette dernière ne joue plus son rôle d'accompagnateur de l'entreprise sur le chemin de la prospérité et du développement.

Par conséquent, une fois l'analyse de la place boursière d'Alger effectuée, nous proposerons ensuite (au niveau des conclusions générales de ce mémoire) les lignes directrices urgentes à mettre en œuvre et les suggestions capables de remédier à cette situation de léthargie, qui n'est pas vécue sur les autres places boursières.

Chapitre 4

Analyse du Marché Boursier

Chapitre 4

Analyse du Marché Boursier

1-Introduction :

Les données consultées dans la littérature, afin d'essayer de situer clairement les processus d'entrée et de sortie de la bourse d'Alger (et l'incidence qui en découle sur l'entreprise concernée), dans le cadre de l'étude du cas de l'entreprise NCA Rouiba, ont principalement mis en relief deux conclusions fondamentales :

- 1- L'écrasante majorité des entreprises Algériennes ne voit pas un intérêt à intégrer la bourse, afin de disposer des financements nécessaires à leur fonctionnement et/ou le financement des projets relatifs à leur développement.
- 2- Parmi le nombre insignifiant d'entreprises Algériennes actuellement présentes en bourse, certaines ont procédé à un retrait de la bourse (notre cas d'étude : NCA Rouiba), et d'autres entreprises (ex : cas de l'entreprise Alliance Assurances) qui envisage le retrait de la bourse car sa présence en bourse a eu une incidence négative sur son fonctionnement usuel et sa promotion [03], [48], [91].

D'ailleurs, on retrouve un article cité dans la presse courant janvier 2020, où le PDG d'Alliance assurances affirme : « *La Bourse d'Alger manque terriblement de profondeur* » [91].

Ainsi, en complément au chapitre 3 ayant passé en revue le détail des deux mécanismes d'entrée et sortie de l'entreprise algérienne NCA Rouiba, et au vu de l'ensemble des éléments identifiés ci-dessus, il nous paraît indispensable de faire une analyse précise de la situation de la place boursière. Cette évaluation et ce diagnostic concernent, d'une part la situation dans les principales places boursières étrangères (estimation des flux IPO et OPR), et d'autre part l'évolution de l'état de la bourse d'Alger (particulièrement en ce qui concerne les années 2020 et 2021). Cette démarche permettra alors d'effectuer une comparaison entre l'état de la bourse d'Alger, et l'état des bourses étrangères.

Une attention particulière sera aussi accordée à l'analyse (cf. travaux disponibles dans la littérature scientifique) de l'effet et des conséquences visibles de l'introduction en bourse,

sur le comportement de l'entreprise concernée.

L'ensemble de ces éléments d'analyse permettront d'appréhender les difficultés rencontrées par les entreprises algériennes, et de suggérer les leviers d'action pouvant être mis en œuvre pour rendre la bourse attractive vis-à-vis des entreprises.

En conclusion, la finalité de l'analyse effectuée au chapitre 4 sera donc de recenser des propositions pertinentes, à même de donner à la bourse d'Alger l'image d'une institution plus attractive, qui pourra induire les points suivants :

- rendre la bourse attrayante, on aura alors un nombre de plus en plus importants d'entreprises qui seraient intéressés à intégrer la bourse d'Alger (augmentation du nombre d'IPO)
- Veiller à la pérennité des entreprises déjà introduites en bourse, en diminuant le risque que celles-ci soient amenées à quitter la bourse (OPR), du fait de disfonctionnements et/ou difficultés rencontrées dans leurs parcours post-introduction

2- Etat de la bourse à l'échelle mondiale, et analyse de l'effet des mécanismes d'entrée (ou de sortie) :

2-1/ Evaluation concernant l'année 2020 :

Malgré les conditions difficiles observées durant l'année 2020, celle-ci a été caractérisée à l'échelle mondiale sur les marchés boursiers, par un nombre record d'introductions en bourse (IPO : Initial Public Offering) avec 1322 IPO, principalement selon les divers secteurs suivants (selon une étude du cabinet d'audit EY) :

- Le secteur des technologies a drainé le plus grand nombre d'introductions en bourse (324 IPO réalisées pour un montant de 89,1 milliards de dollars).
- Le secteur des industries (243 IPO pour un montant de 31,4 milliards de dollars),
- Le secteur de la santé (235 IPO pour un montant de 50,4 milliards de dollars).

De plus, il est à remarquer que :

- *pour confirmer ce nombre record d'IPO, à l'échelle mondiale, on peut noter que la bourse canadienne a progressé de 11% au mois de novembre 2020, ce qui représente son meilleur mois en plus de 20 ans.*
- *A titre d'information, on peut signaler à l'opposé, que concernant la France, elle n'a enregistré que 9 IPO réalisées en 2020 pour un montant total de 435 millions de dollars*

(contre 10 IPO réalisées en 2019 pour un montant total de 3,5 milliards de dollars).

En synthèse, pour mieux visualiser les données principales concernant le marché mondial des introductions en bourse 2020, on présente successivement les deux illustrations [40] ci après, (tableau 4-1 et figure 4-1) :

- La première, relative au marché mondial des introductions en bourse 2020 (aperçu donné par région)
- La seconde, traduisant l'évolution du marché mondial des introductions en bourse depuis 2013

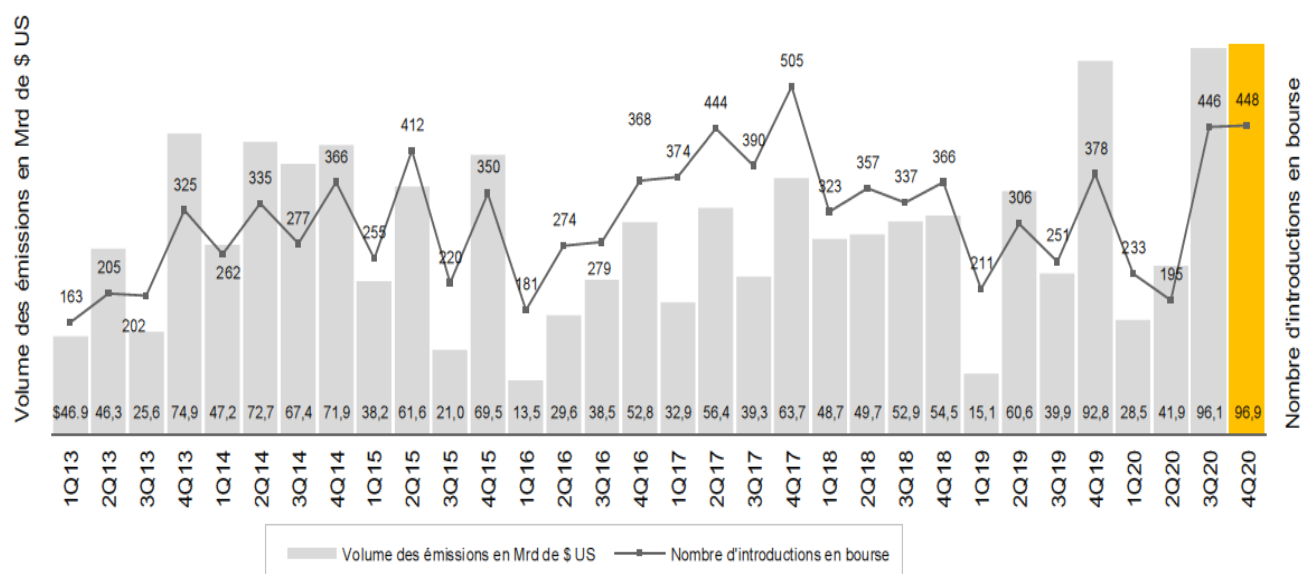
Tableau 4-1: Marché mondial des introductions en bourse 2020: aperçu par région

Monde	2020	2019	Évolution en %
Volume des émissions (en Mrd de \$ US)	263,4	208,3	26%
Nombre d'introductions en bourse	1322	1146	15%
Europe			
Volume des émissions (en Mrd de \$ US)	27,3	25,1	9%
Nombre d'introductions en bourse	176	151	17%
Chine (avec Hong Kong)			
Volume des émissions (en Mrd de \$ US)	115,6	76,8	51%
Nombre d'introductions en bourse	514	365	41%
États-Unis			
Volume des émissions (en Mrd de \$ US)	85,9	50,7	69%
Nombre d'introductions en bourse	222	168	32%

(Source : Ernst & Young)

Figure 4-1 : Evolution du marché mondial des introductions en bourse depuis 2013.

(Source : Ernst & Young)



(Source : Ernst & Young)

2-2/ Evaluation et projection concernant l'année 2021 :

2-2-1/ Analyse du marché financier :

La bonne santé du marché financier est aisément perceptible sur le tableau (4-2) ci après, présentant l'analyse de l'évolution des marchés financiers, fournie au premier trimestre 2021.

Tableau 4-2 : Analyse de l'évolution des marchés financiers au premier trimestre 2021.

Indice boursier	Évolution T1 2021	Évolution T4 2020	Évolution 2020	Évolution 2019
<i>Source : IDMidCaps</i>				
CAC 40	+9,3%	+15,6%	-7,1%	+26,4%
CAC Mid&Small	+8,2%	+14,7%	-1,3%	+19,0%
CAC All-Tradable	+8,7%	+16,5%	-3,1%	+25,1%
CAC Mid 60	+7,5%	+13%	-2,8%	+19,7%
CAC Small	+11,9%	+24,4%	+7,2%	+15,2%
Euronext Growth	+10,2%	+19,8%	+31,2%	+3,5%
EuroStoxx 50	+10,3%	+11,2%	-5,1%	+24,8%
MSCI World	+4,5%	+13,6%	+14,1%	+25,2%
S&P500	+5,8%	+11,7%	+16,3%	+28,9%
Dow Jones DJIA	+7,8%	+10,2%	+7,3%	+22,3%
Nasdaq	+2,8%	+12,9%	+47,6%	+35,2%

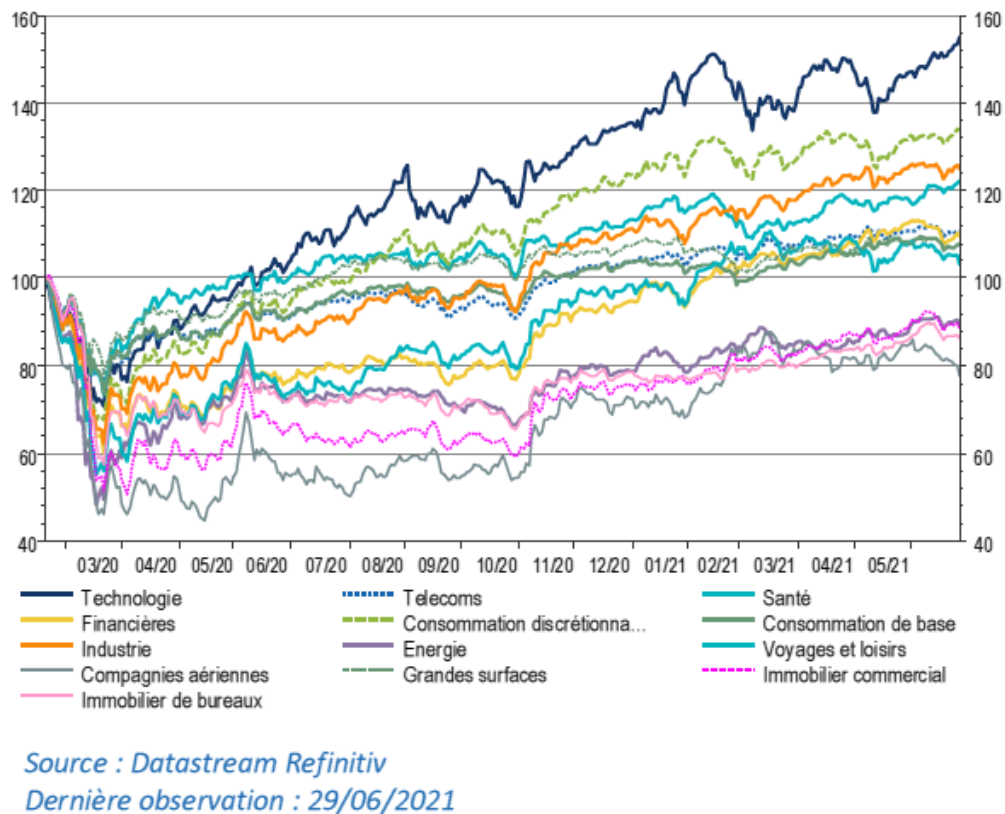
(Source : Ernst & Young)

Dans la majorité des secteurs économiques, et concernant les valorisations boursières, on constate que celles-ci sont restées dans la croissance durant l'année 2020, et ont gardé la même tendance de progression durant le premier semestre de l'année 2021.

Les seuls secteurs n'ayant pas suivi cette tendance sont les secteurs du transport et des voyages-loisirs (secteurs ayant été affectés, en ayant eu à subir les mesures sanitaires imposées par les différents pays, afin d'éviter la propagation du coronavirus dans le monde).

Cette constatation est bien mise en évidence sur la figure (4-2) ci-dessous.

Figure 4-2 : Évolutions boursières par secteur au niveau mondial. (Source : Ernst & Young)



2-2-2/ Les introductions en bourse courant 2021 :

a- Au titre du premier trimestre de l'année 2021 :

On évalue à 430 le nombre de nouvelles introductions en bourse identifiées à l'échelle mondiale [38], celles-ci enregistrées pour un montant de 105,6 milliards de dollars à l'échelle mondiale (**des chiffres jamais réalisés depuis vingt ans**), comme l'indique une étude récente (réalisée par le cabinet EY) [36].

Par ailleurs, on a constaté, que l'afflux de liquidités et d'investisseurs particuliers sur les marchés, mais aussi la montée en puissance des entreprises technologiques ont fait bondir le nombre d'introductions en Bourse (IPO) dans le monde au premier trimestre 2021, selon une étude du cabinet EY.

b- Au cours du premier semestre 2021 :

- On aboutit finalement à 1.070 entreprises ayant accédé aux marchés financiers dans le monde, durant le premier semestre 2021, selon l'étude du cabinet EY [37] (en drainant un montant 222 milliards de dollars).
- Pour l'Europe de l'ouest, on peut mettre en évidence (Annexe 14) que le premier semestre 2021 a été exceptionnel.

- A titre d'exemple, on peut citer aussi (source : AP - Mark Lennihan) le nombre d'introductions en Bourse à Wall Street sur les six premiers mois de 2021, qui n'a pas d'équivalent depuis la fin des années 1990.

D'ailleurs, et comme mentionné par une étude d'évaluation réalisée [39], cette bonne santé boursière peut surprendre.

En effet, et pour conforter ce constat, Alexandre Baradez [39], qui assure la responsabilité des analyses marchés pour le cabinet de conseil financier IG France, rappelle que :

“Généralement, un an après le déclenchement d'une crise majeure comme celle du Covid-19, on assiste à la tendance inverse. Ainsi, le marché des introductions en Bourse avait atteint son plus bas historique en 2009, après le début de la crise des subprimes.

c- Identification des introductions en bourse par secteurs :

On constate qu'au niveau mondial (au vu des résultats des enquêtes effectuées), les deux secteurs ayant concentré le plus grand nombre d'IPO sont les suivants :

- le secteur des technologies avec 111 IPOs réalisées pour un montant de 46,1 milliards de dollars,
- le secteur de la santé avec 78 IPOs pour un montant de 14 milliards de dollars

Cette dynamique des introductions en bourse à travers le monde devrait garder la même amplitude durant toute l'année 2021, en raison des facteurs suivants :

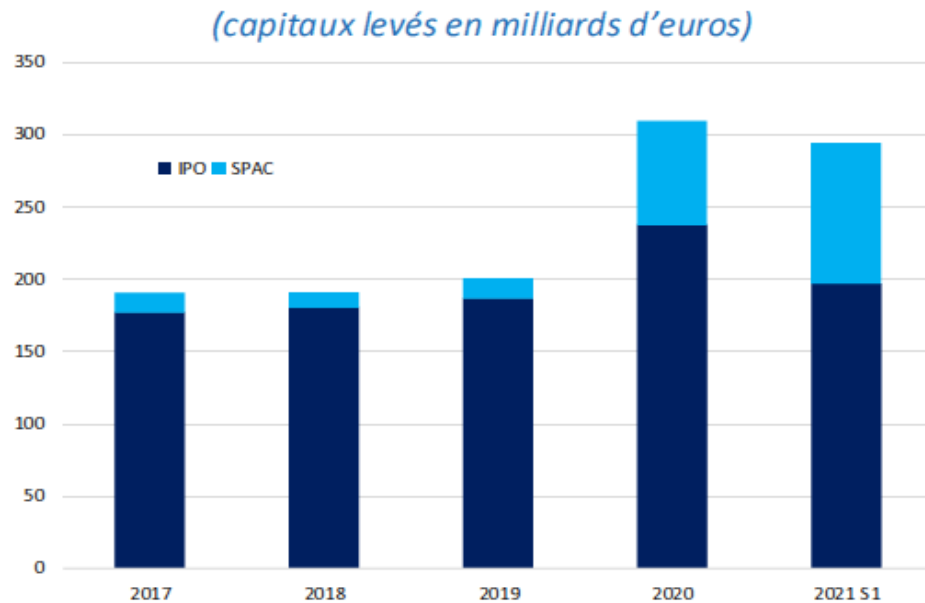
- la poursuite de la relance budgétaire,
- l'abondance de liquidité
- et surtout l'optimisme des marchés suite aux différentes campagnes de vaccination en cours dans la majorité des pays.

Dans la suite des IPO très attendues durant l'année 2021, on identifie surtout les nouvelles entreprises technologiques, et les des plateformes d'échanges de cryptomonnaies.

d- Estimation des capitaux levés :

L'estimation des capitaux levés (en milliards d'euros), faisant suite aux introductions en bourse au niveau mondial sont illustrées sur la figure (4-3) ci-après. En effet, cette figure donne des informations très précises sur les capitaux correspondant aux années 2017 à 2020 et le premier semestre (légende S1) de l'année 2021 [40].

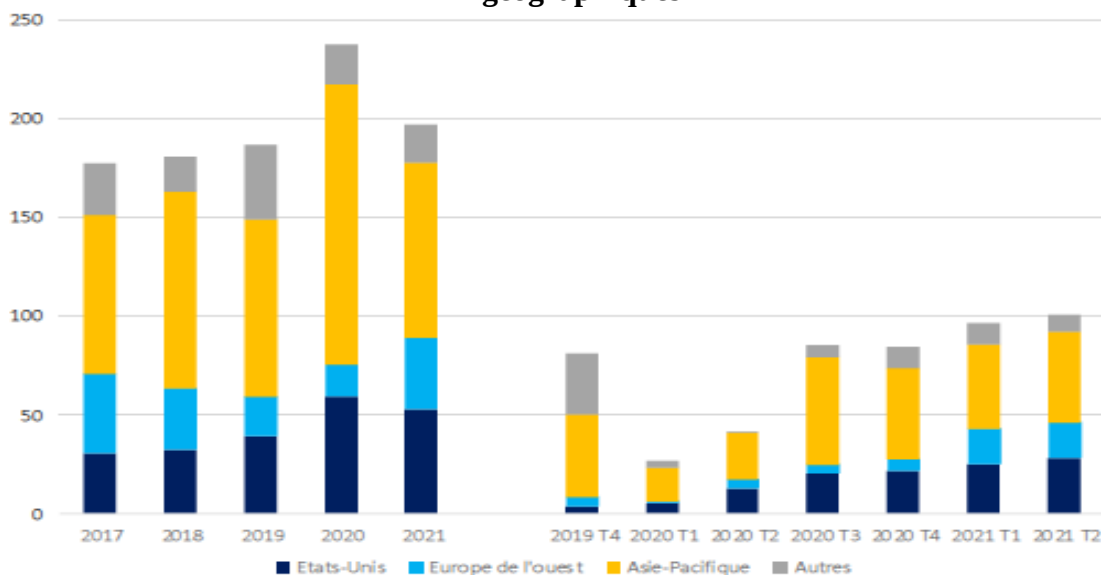
Figure 4-3 : Estimation des capitaux levés en milliards d'euros - (Années 2017 à 2020 et le premier semestre 2021)



Source : Bloomberg

Pour la période susmentionnée, la répartition de ces capitaux (en milliards d'euros) selon les diverses zones géographiques [40], pour les années 2017 à 2020 et le premier semestre (légende T1 et T2) de l'année 2021 est détaillée sur la figure (4-4).

Figure 4-4 : Répartition des capitaux (en milliards d'euros) selon les zones géographiques



Source : Bloomberg

L'analyse de la figure (4-4) relative à la répartition des capitaux levés, concernant les diverses zones géographiques, permet de mettre en évidence que l'introduction en bourse eu Europe a été remarquable.

En effet, on peut constater que les montants levés sur les six premiers mois de l'année 2021 en Europe, ont pratiquement doublé par rapport à ceux enregistrés sur l'ensemble de l'année 2020.

3/ Bilan de la bourse d'Alger. Situation actuelle et projection sur les années à venir

Malgré le nombre très important d'entreprises actives en Algérie, la bourse d'Alger ne compte actuellement en 2021 en son sein, qu'un nombre insignifiant d'entreprises (identifiées dans le tableau 4-3 ci-dessous), surtout après la sortie de l'entreprise NCA Rouiba.

Tableau 4-3 : Identification des entreprises présentes en bourse

Code Bourse	Libellé Valeur	Secteur/Catégorie	Nombre d'actions
ALL	ALLIANCE ASSURANCES	ASSURANCE	9 287 217
AUR	EGH EL AURASSI	HOTELERIE	6 000 000
SAI	SAIDAL	PHARMACEUTIQUE	10 000 000
BIO	BIOPHARM	PHARMACEUTIQUE	25 521 875

(source : COSOB)

Pour tenter d'apporter une légère amélioration à cette situation, le président de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) a communiqué courant Juillet 2021, une information relative à une introduction prochaine au niveau de la bourse d'Alger de 06 PME relevant du secteur privé (information non concrétisée en septembre 2021).

3-1/ Un état des lieux de la bourse :

Le rapport annuel établi par la COSOB au titre de l'année civile 2020 [41] a permis de mettre en évidence un certain nombre de constats qui donnent des indications sur la santé financière de la bourse.

Ces informations permettent, d'une part d'apprécier les difficultés actuelles de la bourse d'Alger, et d'autre part d'identifier les lacunes qui subsistent dans son fonctionnement, la rendant très peu attractive envers les acteurs potentiels :

- La capitalisation boursière globale de la bourse d'Alger s'élève à 42,881 milliard DZD au 31 décembre 2020. Comparativement à la même période de l'année 2019, la bourse d'Alger a perdu en une année 4,23% de sa capitalisation.

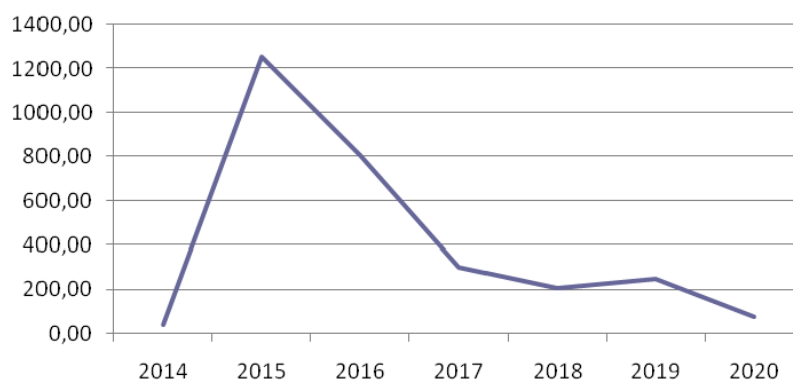
- Comparativement au PIB, la capitalisation boursière représente environ 0,1% du PIB en 2020, ce qui dénote d'une contribution très faible de la bourse d'Alger dans le financement de l'économie Algérienne
- La valeur des échanges en Bourse a connu un recul de l'ordre de 68,50% en 2020 comparativement à 2019, en raison de la pandémie de Covid-19, de la radiation du titre NCA Rouiba, et du manque flagrant d'attractivité de la bourse d'Alger
- Un nombre de transactions en nette diminution, au fil des années. L'évolution de ce nombre de transactions est illustrée et résumée ci-dessous :

Tableau 4-4 : Evolution du nombre de transactions 2014-2020. (Source COSOB)

Année	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nombre de transactions	251	256	339	438	440	434	179

En corrélation avec ce tableau, l'évolution de la valeur des transactions (en millions de DA) peut mieux être appréciée en l'illustrant sur la figure (4-5) ci après :

Figure 4-5 : Evolution de la valeur des transactions (en millions de DA).

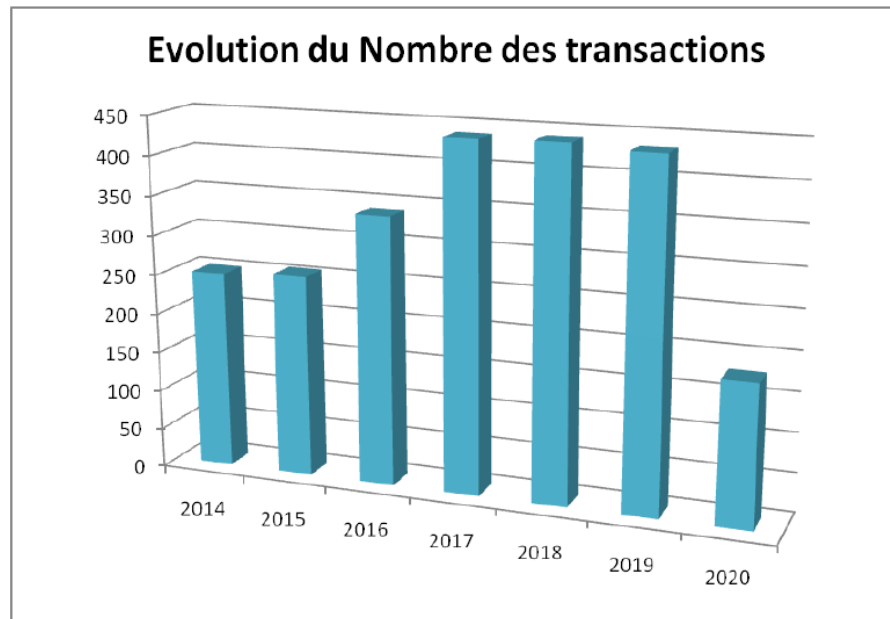


(Source : COSOB)

- Le graphique 4-6 ci-dessous illustre quant à lui l'évolution du nombre des transactions effectuées à titre indicatif de l'année 2014 à l'année 2020.

Cette illustration permet de mieux apprécier cette tendance croissante jusqu'à l'année 2017, qui stagne ensuite de 2017 à 2019, et qui chute considérablement durant l'année 2020. Cette chute brutale en 2020 trouve son origine dans la situation sanitaire difficile à cause de la pandémie, mais elle est aussi liée aux difficultés de la bourse dans son fonctionnement global, à cause du désengagement de la majorité des entreprises qui ne voient pas l'utilité de leur présence future en bourse, et qui de plus n'assimilent pas correctement l'interaction devant exister en permanence entre l'entreprise, la bourse et la santé économique et financière du pays.

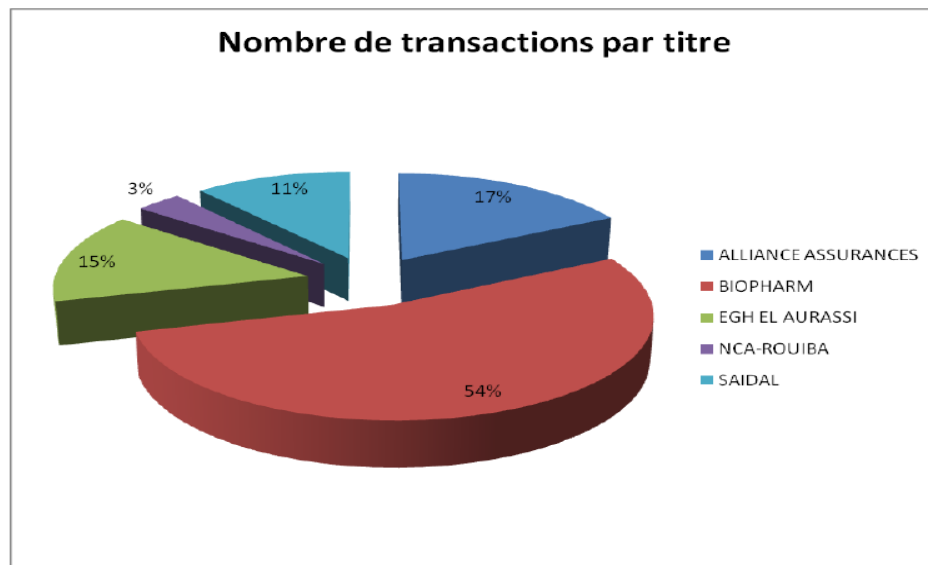
Figure 4-6 : Estimation du nombre de transactions par année.



(source : COSOB)

Pour les entreprises cotées en bourse, la répartition du nombre de transactions par titre se résume ci après (figure 4-7). On peut y confirmer la contribution très faible de NCA Rouiba devant les autres entreprises présentes en bourse. Cela confirme une fois de plus les grandes difficultés (particulièrement d'ordre financier) de l'entreprise NCA Rouiba, mais aussi le peu d'engouement manifesté envers cette entreprise par tous les investisseurs potentiels

Figure 4-7 : Répartition du nombre de transactions par titre.



(source : COSOB)

3-2/ Propositions et suggestions majoritaires énoncées par les experts financiers :

De nombreuses recommandations sont suggérées par de nombreux experts financiers, en vue d'une part d'améliorer le fonctionnement de la bourse et d'autre part de redynamiser les entreprises Algériennes.

3-2-1/ la contribution du président de la COSOB :

A titre d'exemple, on peut citer la contribution du président de la COSOB, consignée dans une interview rapportée par la presse nationale en date du 16 décembre 2020 [42].

En effet, dans une intervention de haute qualité, le directeur général de la COSOB suggère une ouverture importante du capital des entreprises Algériennes de renommée établie, dans un seuil dépassant même les 40%. Sa proposition est confortée par le vécu actuel difficile de nombreuses entreprises étatiques dont le rendement a grandement diminué (à cause d'énormes difficultés financières), alors que celles-ci rayonnaient sur l'économie nationale dans un passé récent.

A cet effet, il suggérerait aussi au gouvernement de mettre en bourse une partie du capital des entreprises publiques, et de concrétiser rapidement la mise en application de l'ouverture du capital d'entreprises déjà identifiées (au nombre de huit entreprises publiques). La démarche susmentionnée serait ensuite soutenue par la poursuite de cette initiative bénéfique, afin d'atteindre la cinquantaine d'entreprises devant suivre la même voie d'ouverture de capital, d'une part dans une échéance de dix années au maximum, et d'autre part avec une ouverture plus importante du capital (qui dépasserait le niveau des 40%).

D'ailleurs, pour abonder dans le même sens, à savoir stimuler les présences en bourse des entreprises nationales, la loi de finance 2021 a prévu un article réglementaire. En effet, à compter du 01 janvier 2021, le législateur a prévu une réduction de l'impôt sur l'IBS valable sur cinq années, pour toutes les sociétés dont les actions ordinaires sont cotées en bourse.

3-2-2/ Contribution de l'expert Abderrahmane Mebtoul [43], relativement au manque de dynamisme de la bourse d'Alger :

Dans sa contribution pertinente, l'auteur analyse l'état actuel de la bourse d'Alger, en notant la léthargie profonde qui y règne, et qui est l'une des causes majeures dans la diminution du rôle capital qui devrait être le sien envers la santé de l'économie du pays.

L'analyse effectuée permet de faire simultanément le diagnostic sur l'état de la bourse d'Alger, mais surtout d'identifier les causes de cette dégradation pour faire ensuite un ensemble de propositions de remise à niveau de la bourse d'Alger.

Le premier constat mis en évidence est capital, car l’auteur signale à juste titre que la léthargie caractérisant l’état actuel de la bourse est principalement du au nombre très réduit d’entreprises fiables introduites en bourse, dont la présence est censée assurer le dynamisme de la bourse. De plus, il est à noter que pour remédier à cette situation, l’action élémentaire qui aurait dû être effectuée c’était de veiller à l’introduction des deux grands groupes Algériens (Sonatrach et Sonelgaz), ainsi que d’autres groupes privés de renommée établie.

Les leviers principaux nécessaires à mettre en œuvre afin de redynamiser la bourse d’Alger, se résumeraient prioritairement dans les actions suivantes :

- a) Une rénovation appropriée et urgente du système bancaire
- b) Imposer aux divers acteurs, la réalisation de comptabilités claires et transparentes, qui permettent aux actionnaires de situer de manière rigoureuse et claire les centres de coûts.
- c) Initier en urgence une action transitoire de privatisation partielle d’un nombre réduit de groupe d’envergure internationale (Cosider, BEA, CPA....).

En mettant en bourse un certain pourcentage (environ 10%) de ces groupes, cette démarche pourrait permettre de constituer un indice boursier consistant en volume et en qualité, pouvant être le catalyseur du vif intérêt de nombreux opérateurs privés. Les fonds en présence pourraient accompagner les nombreuses sociétés éligibles à la Bourse.

3-2-3/ Contribution de Slim Othmani, PDG de NCA Rouiba [44] :

Durant le dernier trimestre 2019 et concernant le cas de NCA Rouiba, une des entreprises les plus dynamiques du secteur agroalimentaire en Algérie, “La situation est très délicate”, révèle le président du conseil d’administration de l’entreprise, Slim Othmani.

Le patron de l’entreprise économique NCA Rouiba évoque dans sa contribution une crise multi dimensionnelle au courant de l’année 2017, à caractère économique et politique. La situation induite a eu une incidence négative sur les entreprises, notamment l’entreprise qu’il dirige (difficultés évidentes pour NCA Rouiba, déjà à partir du premier trimestre 2017).

De son analyse, il en ressort principalement :

- *Comme conséquence logique de la situation, Il évoque surtout une très grande hausse d’impayés de la part des clients, ce qui a un impact négatif sur la trésorerie de l’entreprise et donc son fonctionnement.*

Cette situation se répercute bien évidemment sur sa capacité d'endettement, et aussi sur la capacité de NCA Rouiba à honorer ses dettes envers ses fournisseurs locaux et étrangers, ce qui nuit grandement à l'image commerciale de l'entreprise.

- *L'autre point important qui est aussi signalé et qui mérite de trouver une prise en charge sérieuse, est la relation (efficacité et célérité dans le traitement des besoins des entreprises) qui doit être grandement renforcée entre les entreprises et les banques.*

En effet, les entreprises doivent être vues par les banques comme des partenaires indissociables. A ce titre, les banques doivent accompagner les entreprises autant dans les moments délicats (dettes...), mais aussi dans la mise en œuvre de projets de développement et de modernisation des entreprises

Aussi, dans la réalité du vécu des entreprises, on peut conclure que la Bourse d'Alger ne contribue pratiquement pas au financement de l'économie, car ce financement est essentiellement assumé par les banques, par le budget de l'État.

Le désintérêt des entreprises pour envisager l'introduction en bourse est prouvé par de nombreuses situations, telle que la décision prise en septembre 2013 par le Conseil des participations de l'État (CPE) et qui n'a jamais abouti, quant au projet d'introduction en Bourse d'un nombre important de nouvelles entreprises. L'introduction projetée à cette époque, concernait dix entreprises publiques (pour arriver ensuite à un total de à 40 entreprises publiques cotées à la Bourse d'Alger à la fin de l'année 2015) [45].

4/ Relation entre la performance de l'entreprise et l'introduction en bourse :

4-1/ Constatations concernant l'introduction à la bourse d'Alger :

Parmi les freins à l'introduction en bourse d'entreprises algériennes, on peut citer principalement le fait que le chef d'entreprise ne paraît pas convaincu de l'apport positif que peut réserver l'IPO pour son entreprise.

De nombreux travaux de recherche présents dans la littérature scientifique, mettent en relief d'autres conséquences visibles, post introduction en bourse.

Le constat qui revient le plus souvent dans les conclusions de nombreuses études, est que les difficultés majeures apparaissent majoritairement dès la première année qui suit l'introduction en bourse

Aussi, dans le cadre d'un travail de recherche mené par Bradai A [46], et dans le souci de conduire une analyse sur la performance post-introduction en bourse, l'auteur a analysé deux échantillons de réponses, concernant les entreprises NCA Rouiba et Alliance assurances.

Les résultats obtenus peuvent globalement se résumer ainsi :

a- Enquête post- introduction de l'entreprise NCA Rouïba :

Selon le président de NCA Rouïba, l'entrée en bourse avait eu un impact immédiat sur la performance de sa société, notamment sur le plan de la notoriété et de la gouvernance. Il signale néanmoins que l'entreprise a subi une déroute après sa première cotation, en raison d'une part d'une bourse qu'il juge peu animée (faible volume offre demande), et d'autre part d'investisseurs novices en culture boursière.

La conjugaison de ces deux points a constitué un obstacle majeur n'ayant pas permis le développement de son entreprise.

Pour visualiser la situation financière délicate **post-introduction** de NCA Rouïba, nous utilisons un ensemble de données financières consignées dans la notice d'information NCA Rouïba, établie dans le cadre de l'OPR la concernant en 2020 [47].

Toutes ces informations chiffrées sont exposées ci après, et permettent d'évaluer l'évolution de la santé financière de cette entreprise au fil des années :

a-1/ Le tableau [4-5] ci-dessous rapporte l'évolution de l'endettement de l'entreprise NCA Rouïba depuis 2014 (c'est-à-dire l'année suivant son introduction en bourse), ainsi que le ratio d'endettement de NCA Rouïba par rapport à ses capitaux propres.

On constate en toute évidence que le niveau d'endettement de la société n'a cessé de croître, pratiquement depuis son entrée en bourse (post-introduction)

Tableau [4-5] : Evolution de l'endettement de l'entreprise NCA Rouïba depuis 2014

Chiffres en million de dinars	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Dette bancaire à LM	2 677	3 117	2 904	2 487	1 585	1 245
Trésorerie passif	418	933	2 214	2 703	3 315	3 803
Disponibilités et assimilés	226	240	121	133	251	157
Endettement Net	2 869	3 810	4 997	5 057	4 649	4 891
Capitaux propres *	1 981	2 068	2 072	1 369	2 536	-540
Ratio d'endettement	1,45	1,84	2,41	3,69	1,83	-9,06
Capacité d'endettement	-888	-1 742	-2 925	-3 687	-2 114	-5 431

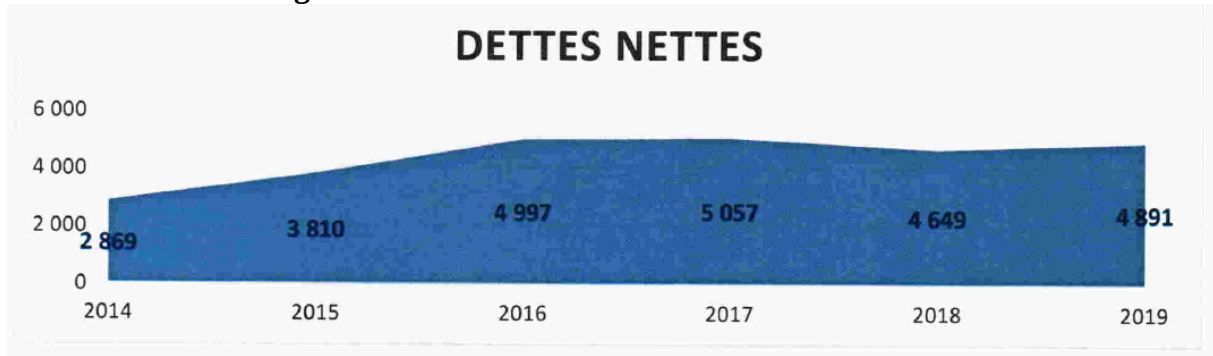
*Tenant compte de la réévaluation des actifs en 2018

(source : COSOB)

a-2/ En complément à ces données chiffrées relatives à l'endettement de NCA Rouïba, on présente les deux graphiques (Figures 4-8 et 4-9) ci-dessous qui traduisent, depuis 2014 :

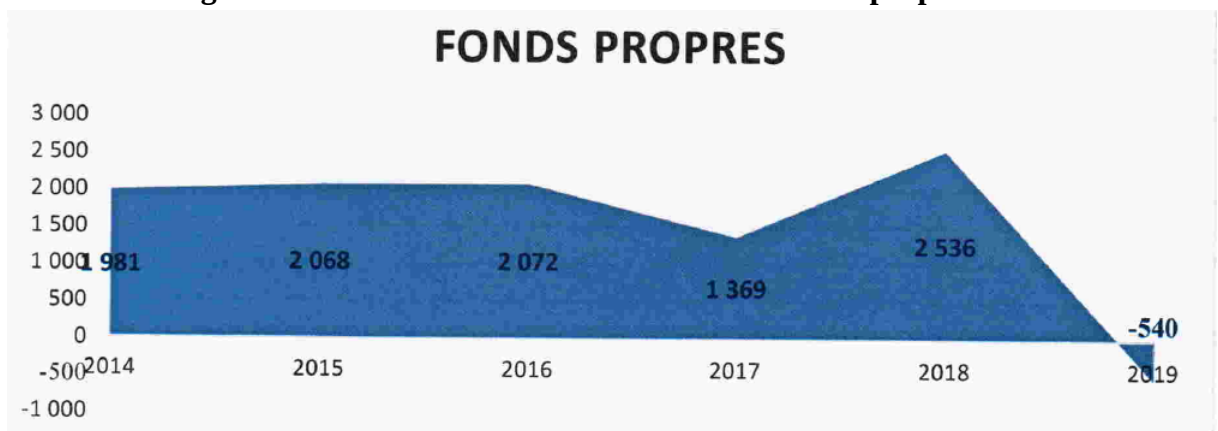
- L'évolution de la dette nette
- L'évolution des fonds propres

Figure 4-8 : NCA Rouiba - L'évolution de la dette nette.



(Source : COSOB)

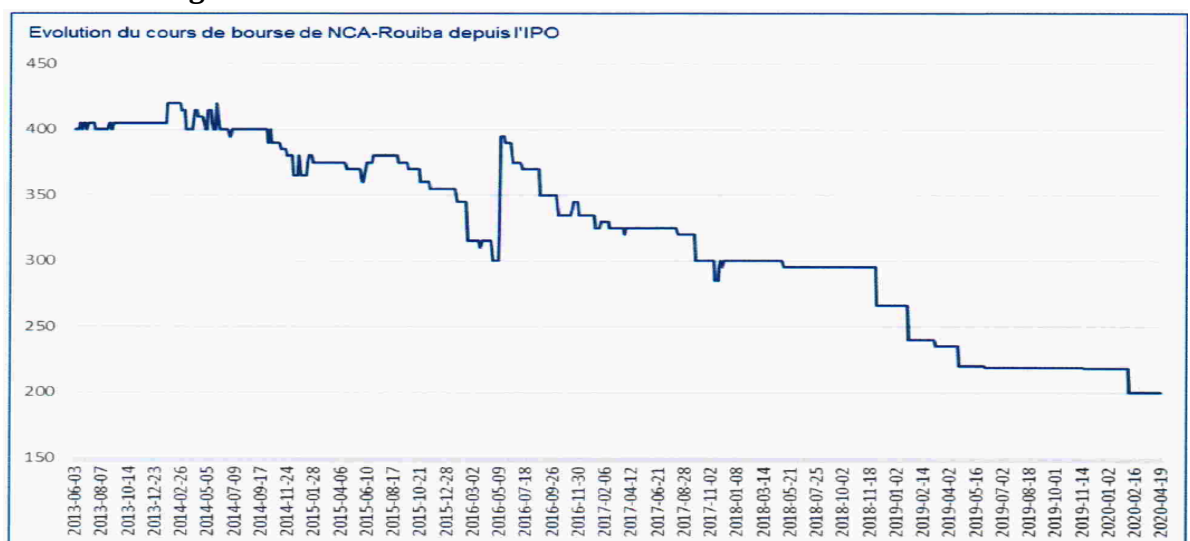
Figure 4-9 : NCA Rouiba - L'évolution des fonds propres.



(Source : COSOB)

a-3/ La figure [4-10] ci-dessous traduit l'évolution du cours de l'action de NCA Rouiba à la bourse des valeurs, depuis son introduction en bourse en juin 2013. On peut clairement voir que le cours de l'action de NCA Rouiba n'a cessé de baisser depuis l'introduction en bourse de cette entreprise.

Figure 4-10 : Evolution du cours de l'action de NCA Rouiba.



(Source : COSOB)

b- Enquête post- introduction de l'Entreprise Alliance assurances

Relativement à l'entreprise Alliance Assurance, les résultats à retenir et issus de l'enquête menée auprès d'un large échantillon représentatif (clients et employés) [46], permettaient de conclure en «une appréciation mitigée sur la performance post-introduction de l'entreprise ».

De plus il y était aussi noté une appréhension quant aux opérations boursières la concernant.

Une appréciation sur la présence de l'entreprise Alliance Assurances au niveau de la cotation de la bourse d'Alger [48] permet de déduire des conclusions qui caractérisent l'état dégradé de la bourse d'Alger, en particulier à cause du système de cotation incohérent et pénalisant pour cette entreprise.

En effet, à la lecture du rapport d'activité 2013 de la COSOB, on peut observer que le titre d'Alliance Assurances a connu une forte baisse, de l'ordre de 25% de sa valeur (valeur de 610 DA à fin 2013 contre 830 DA lors de son introduction).

Cette situation mentionnée du titre qui se déprécie, est en totale discordance en comparaison avec l'état de santé financière de l'entreprise, caractérisé par un chiffre d'affaires qui a progressé de 13,5% au titre de l'exercice 2013 en comparaison avec l'exercice 2012.

Cette performance n'avait pu être atteinte qu'après de grands efforts, pour remédier aux difficultés et aux différentes raisons n'ayant pas permis d'atteindre les prévisions de croissance 2011 et 2012, consignées et prévues établies dans sa notice d'information lors de son introduction en bourse.

L'introduction en bourse de l'entreprise alliance assurances (qui était la première entreprise privée à entrer à la Bourse d'Alger), aura ainsi induit à celle-ci de nombreux inconvénients durant son parcours en bourse, notamment par rapport à son image, alors que dans la réalité, cette entreprise se compte parmi celles qui sont prospères et les plus actives sur la place boursière.

Quelques années (environ 03 années) après l'introduction en bourse de cette entreprise (le 07 Mars 2011), son Directeur General dresse un diagnostic de la situation de son entreprise dans une interview [48] publiée le 23 juin 2014.

Son appréciation négative sur la bourse est clairement établie par son affirmation : « *le système de cotation à la Bourse d'Alger sert beaucoup plus à dévaloriser un titre qu'à le valoriser* ».

Il ajoute aussi : « *Plus on essaie d'animer la Bourse, plus le titre baisse. La valeur du titre Alliances assurances ne reflète pas la performance de l'entreprise* », ce qui fait que l'entreprise envisageait en toute logique un retrait de la bourse, car celle-ci dévalorise l'image de son entreprise.

Ses principales constatations inhérentes au fonctionnement de la bourse d'Alger, et les relations le liant à celle ci sont les suivantes :

- *l'entreprise Alliances assurances ne tire aucun avantage de son introduction en Bourse.*
- *le mécanisme de fonctionnement de la Bourse d'Alger présente de nombreuses incohérences*
- *le titre d'Alliance Assurances ne cesse de se déprécier à la Bourse d'Alger, malgré une croissance soutenue de son chiffre d'affaires et de son résultat net*
- *L'incompréhension d'observer le titre d'Alliance assurances baisser de 25% de sa valeur sans explication en seulement 4 séances*

L'ensemble des informations financières et boursières concernant Alliance assurances (et notamment l'évolution de l'action cotée en bourse) sont détaillées par les histogrammes figurant au niveau de l'annexe 12.

L'ensemble de ces données permettent d'avoir une indication précise sur les divers paramètres financiers significatifs à même de fournir les indications voulues sur l'état financier de l'entreprise, tout en suivant simultanément l'évolution du cours de l'action dans les années ayant suivi l'introduction en bourse

4-2/ Principaux constats relatifs à l'introduction au niveau des bourses étrangères :

On ne retrouve pas de relation générale, ou de conclusions exhaustives applicables aux divers pays, donnant un lien évident d'automaticité entre les performances économiques et boursières à long terme des sociétés introduites en bourse, les années suivant leur entrée en bourse.

Néanmoins, sur les nombreuses études sériées dans la littérature et que nous rapportons ci après, on peut signaler des résultats intéressants, dénotant une similitude de comportement avec l'entreprise Algérienne :

- Une étude [49] concernant la bourse Française, et portant sur un échantillon de 379 introductions en bourse réalisées en France entre 1990 et 2003,

Les résultats obtenus à partir de cette étude montrent que :

- les performances opérationnelles des entreprises françaises s'améliorent avant l'introduction en bourse puis se dégradent les cinq années post introduction.
- la diminution des performances opérationnelles dans les 3 années post introduction apparaît déterminer significativement la sous-performance boursière à 36 mois.

.

- Une tentative d'appréciation de l'évolution des performances économiques et boursières des sociétés introduites en bourse a suscité de nombreux travaux, dont ceux de Sentis [50], Chahine [51], Degeorge et Derrien [52], et Serve [53].

Les conclusions déduites de ces études, et énoncées par leurs auteurs respectifs cités ci-dessus, sont les suivantes :

- Travaux de Sentis [50] (2001) : une sur-performance des titres nouvellement cotés à un an, et une dégradation des performances économiques dans les deux ans post introduction.
- Travaux de Chahine [51] (2004) : un déclin des performances boursières à deux ans,
- Travaux de Degeorge et Derrien [52] (2001) : l'absence de performances boursières anormales
- Travaux de Serve [53] (2001) : Les travaux ont été conduits sur l'analyse d'un échantillon de 115 sociétés. L'auteur conclue à un déclin des indicateurs économiques de - 6,70% à - 10,7 1% sur l'intervalle [-1 ; +3] autour de l'année de l'introduction.

- Pour divers pays, de nombreuses autres études établissent un déclin des performances boursières après l'introduction en bourse. On peut citer les principales conclusions obtenues, mentionnées dans les travaux de MANSALI [49] :

- **sur le marché américain** : Sur un échantillon de 1 526 sociétés introduites sur le marché américain entre 1975 et 1984, Ritter (1991) trouve une rentabilité anormale cumulée moyenne de -29,10% à 36 mois.
- **en Europe** : Les titres admis à la cote en Europe connaissent également une dégradation de leurs performances à 36 mois, et qui est de :
 - a/ -21% en Finlande (travaux de Keloharju [54], 1993),
 - b/ -8,3 1% à -22,96% en Grande-Bretagne (travaux de Levis [55], 1993)
 - c/ -12,11% en Allemagne (travaux de Ljungqvist [56], 1997)

5/- Actions pouvant être suggérées afin de rehausser l'image de la bourse et susciter l'intérêt pour la bourse (IPO, investissement....) :

5-1/ Rappel sur les perceptions usuelles sur le rôle de la bourse d'Alger

Le constat effectué sur le rôle de la bourse et son image auprès des potentiels investisseurs et des chefs d'entreprises, montre le désintérêt total de ceux-ci envers la structure boursière.

Les raisons pouvant expliquer ce manque d'attractivité sont multiples, et on peut en citer certaines, notamment celles qui reviennent le plus souvent lors de questionnaires dédiés aux chefs d'entreprises, ou de discussions avec des personnes potentiellement intéressées à court terme par un investissement.

Parmi ces raisons à l'origine du **désintérêt pour la bourse**, on peut en citer certaines, surtout les principales raisons suivantes :

- ❖ La banque demeure le seul partenaire d'accompagnement identifié, pouvant assister l'entreprise dans tous les aspects financiers de l'entreprise, notamment ses projets d'investissement.

- ❖ Le caractère généralement familial des entreprises : La majorité des entreprises ayant souvent le caractère familial, celles-ci intègrent un certain nombre de facteurs dans la gestion globale de leurs entreprises.
Il s'agit tout particulièrement de garder confidentiel les principales données de fonctionnement de leur entreprise, d'une part pensant ainsi être protégé des concurrents, et d'autre part dans le souci particulier de ne pas divulguer involontairement des défaillances de leur gestion passée, notamment sur le plan comptable.
- ❖ Une absence totale de culture boursière : Le rôle de la bourse dans le cadre du partenariat d'investissement, pour le développement potentiel d'une entreprise est totalement ignoré, et on identifie même des cas, ou des chefs d'entreprises ignorent jusqu'à l'existence de la bourse.

Par conséquent, et au vu du diagnostic établi ci-dessus, on peut constater que la situation la plus fréquente qui est signalée et faisant consensus, est celle où les intéressés n'arrivent pas tout simplement à comprendre et assimiler le fonctionnement de la bourse, et son utilité.

Cette situation se justifie par la non maîtrise des informations réglementaires et des processus usuels de la bourse, tel qu'ils sont consignés avec les explications fournies (les procédures, les aspects financiers et juridiques) sur le site officiel de la COSOB.

Aussi, pour cette raison, nous souhaitons faire des suggestions simples et appropriées, à même de rendre l'image de la bourse la plus attractive possible, et permettre à des investisseurs d'assimiler la hiérarchisation des étapes de la procédure de partenariat avec la bourse, notamment l'entrée en bourse.

A cet effet nous proposons de reprendre certaines des informations usuelles fournies sur le site de la COSOB, particulièrement les données et explications gouvernant la méthodologie de la démarche d'entrée en bourse.

Pour envisager l'entrée en bourse d'une entreprise, il est important de mettre à disposition des concernés un outil inhérent au processus d'organisation de la démarche globale d'entrée en bourse. On peut donc en déduire que :

- a/ Cet outil permettra aux intéressés d'avoir la latitude de visualiser facilement les diverses étapes de ce processus boursier.*

b/ L'outil susmentionné pourra être combiné à un autre outil structuré, qui lui aura le rôle d'expliquer le processus d'évaluation d'une entreprises aux diverses étapes de son existence. En effet, l'évaluation rigoureuse de la valeur de l'entreprise est une démarche capitale, indispensable autant avant l'entrée en bourse mais aussi au cours de l'existence de l'entreprise.

5-2/ Visualisation du contenu des outils structurés proposés

Nous avons repris l'ensemble des informations données sur le site de la COSOB, relatives au processus d'entrée en bourse (conditions, démarche.....).

Reprises sous la version d'origine, ces informations ont été transcrites sous la forme d'un organigramme retraçant toute la démarche à suivre pour initier une introduction en bourse.

Nous la reproduisons globalement, ci-après (figure 4-11).

Enfin, il est important de noter, qu'à titre d'informations supplémentaires sur les bourses dans le monde, nous avons effectué une transcription similaire des informations données dans la littérature scientifique, concernant la bourse de Paris, pour une introduction en **bourse Euronext** (figure 4-13).

Les informations sont reprises notamment du contenu des références [57] et [73], et ont été ensuite transcrites sous forme d'un schéma organisant la démarche.

Figure 4-11 : Organigramme retraçant la démarche globale d'introduction en bourse (bourse d'Alger)

ETAPE 1 : Phase de pré-introduction

Décision de l'opération
(par une assemblée générale extraordinaire de la société)

Préparation juridique de la société et de l'actionnariat
(changements éventuels de statut, de forme juridique et de structure de capital)

Evaluation de l'entreprise (*)
(pour fixer le prix de vente ou d'émission de l'action) **Figure 4-13**

(*)Fig 4-13

Choix de l'IOB accompagnateur ou promoteur en bourse pour les PME
(désigner un IOB chef de file qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller)

Elaboration du projet de la notice d'information
(projet de « notice d'information » à remettre à la COSOB)

Dépôt du dossier d'admission :

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

Assurer une campagne marketing à travers différents médias

Visa de la COSOB
(dans un délai de 02 mois)

Adhérer au Dépositaire Central afin d'inscrire tout son capital, (dans le cas d'une émission d'actions), ou le montant de l'emprunt (dans le cas d'une émission d'obligations.)

ETAPE 2 : Phase d'introduction

Publication par la SGBV un avis dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC) indiquant la date de la première séance de cotation ainsi que le cours d'introduction du titre.

Les résultats de la première cotation sont rendus publics par la SGBV et publiés au BOC.

ETAPE 3 : Phase post-introduction

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

LE CONTRAT DE LIQUIDITE: il est signé entre la société et l'IOB; il a pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation.

L'émetteur doit veiller à porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres.

Diffuser dans le public et à déposer au niveau de la COSOB, de la SGBV et du Dépositaire Central des titres les rapports de gestion ainsi que les états financiers annuels et semestriels.

Par ailleurs, il est important de signaler, que dans le cadre de ses activités courantes d'animation scientifique, la COSOB avait présenté courant 2013 une communication [74] ayant pour intitulé « Introduction en bourse - Evaluation d'entreprise ».

A travers cette étude, on peut facilement assimiler le concept d'évaluation de l'entreprise s'introduisant en Bourse, et l'appréciation appropriée du prix d'introduction.

L'étude scientifique en question présentait essentiellement :

- a/ Le rappel des motivations d'entrée en bourse
- b/ La méthodologie (*) de mise en œuvre de deux approches usuelles d'évaluation d'entreprises [74] (Approche intrinsèque, Approche comparative)
- c/ Le schéma organisationnel de la démarche globale devant être suivie lors de la conduite d'un processus d'entrée en bourse

Nous avons regroupé (Figure 4-11) **la combinaison de :**

- **la méthodologie décrite** (Fig 4-12) **par la COSOB (point b), repérée par le symbole : (*)**
- **du schéma organisationnel énoncé par la COSOB (point c).**

Tel que formulé, cet **organigramme global** permet d'assimiler le processus décrit, sans nécessité d'avoir des connaissances très pointues dans le domaine de la finance.

De plus, la formulation du processus d'évaluation sous cette forme, peut être un attrait pour un chef d'entreprise ou un investisseur potentiel souhaitant avoir des éclaircissements sur l'évaluation de l'entreprise, dans le cadre d'un projet d'introduction en bourse.

Proposition : Aussi, l'un des **objectifs futurs pouvant être retenu**, c'est la conception d'un outil interactif, **un outil d'aide à la décision**, comme cela se pratique actuellement dans de nombreux domaines scientifiques.

Traduit en langage informatique, et via cet outil, tous les potentiels investisseurs pourront trouver des réponses **simples (facilement accessibles)**, et appropriées à leurs questions ou points incompris. Les concernés pourront ainsi prétendre effectuer toutes les simulations possibles quant à l'état actuel (notamment financier) ou projection future de leur entreprise.

Figure 4-12 : Evaluation Rigoureuse de l'entreprise dans un objectif d'introduction en bourse [*]

[74] « Introduction en bourse – Evaluation d'entreprise ». COSOB. Avril 2013

Adresse : <https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/01/4EVALUATIONENTREPRISECOSOB.pdf>

Remarque : Ces 07 points ordonnés [*]
correspondent au détail de l'étape :
Evaluation de l'entreprise
*(figurant au niveau de l'organigramme
de la Figure 4-12)*



4

CHOIX DES METHODES D'EVALUATION

Méthodes intrinsèques qui reposent sur des données issues de l'entreprise :

Méthode patrimoniale qui a pour but d'évaluer, à la valeur actuelle, les éléments d'actif et de passif de l'entreprise et de déterminer ainsi un actif net corrigé réévalué, auquel peut être ajoutée une valeur de fonds de commerce,

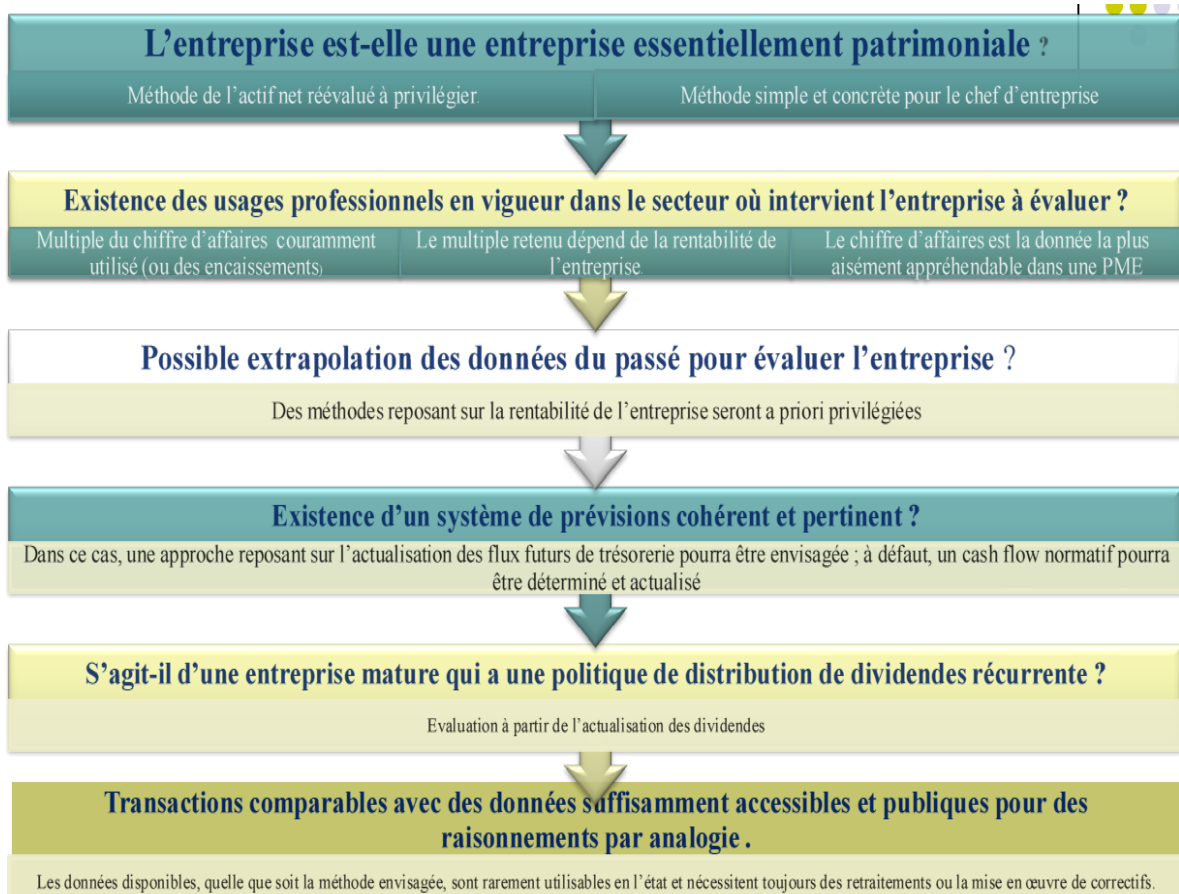
Actualisation des flux futurs de trésorerie nets (méthode des DCF- Discounted Cash Flows),

Capitalisation à l'infini d'un flux normatif, qui peut être assimilée à une simplification de l'actualisation des flux futurs de trésorerie nets,

Actualisation des dividendes.

Méthodes analogiques ou méthodes des comparables, qui consistent à déterminer la valeur de l'entreprise que l'on cherche à évaluer par référence à la valeur connue d'autres entreprises comparables. Il peut s'agir de sociétés ayant fait l'objet de transactions ou encore de sociétés cotées sur un marché ;

Autres méthodes:



5

MISE EN ŒUVRE METHODES D'EVALUATION

La mise en œuvre prend en considération, d'une façon générale, les points suivants :

- Contrôle, par épreuve, de l'exactitude des données historiques retenues ;
 - Appréciation de la vraisemblance des prévisions ;
 - Analyse de la cohérence des données entre elles ;
 - Correction et retraitement, si nécessaire, des données communiquées (sur la base des conclusions des diagnostics menés) ;
 - Mise en œuvre de tests de sensibilité (sur multiples et taux d'actualisation, détermination de la trésorerie nette, réflexion sur la prise en compte de certaines provisions pour risques et charges (indemnités de départ à la retraite/litiges et procès...) ;
 - Prise en compte des risques et points faibles identifiés (soit en termes de décote, soit à l'aide du coefficient β) ;
 - Chiffrage de l'impact des risques liés aux éléments hors bilan ;
 - Réflexion sur les synergies, sachant que la valeur intrinsèque n'inclut pas les synergies alors que le prix peut les inclure ;
 - Evaluation des éléments en cours de cession et actifs hors exploitation.
- * Utilisation d'expertises externes.

Evaluation d'entreprise

6

TRAVAUX FIN DE MISSION

- Questionnaire de fin de mission.
- Revue du dossier.
- Revue indépendante.
- Lettre d'affirmation
- Note de synthèse.

Evaluation d'entreprise

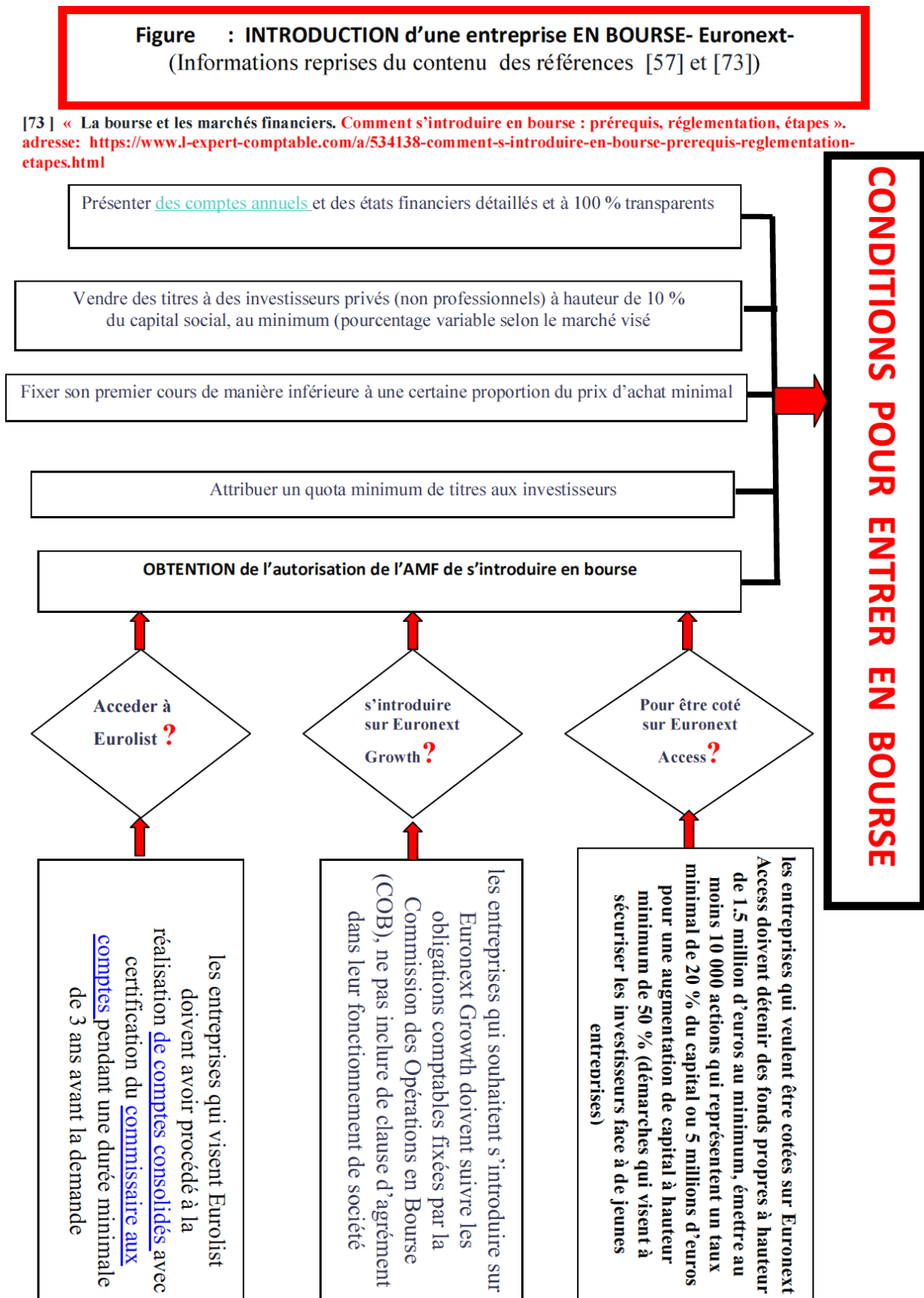
7

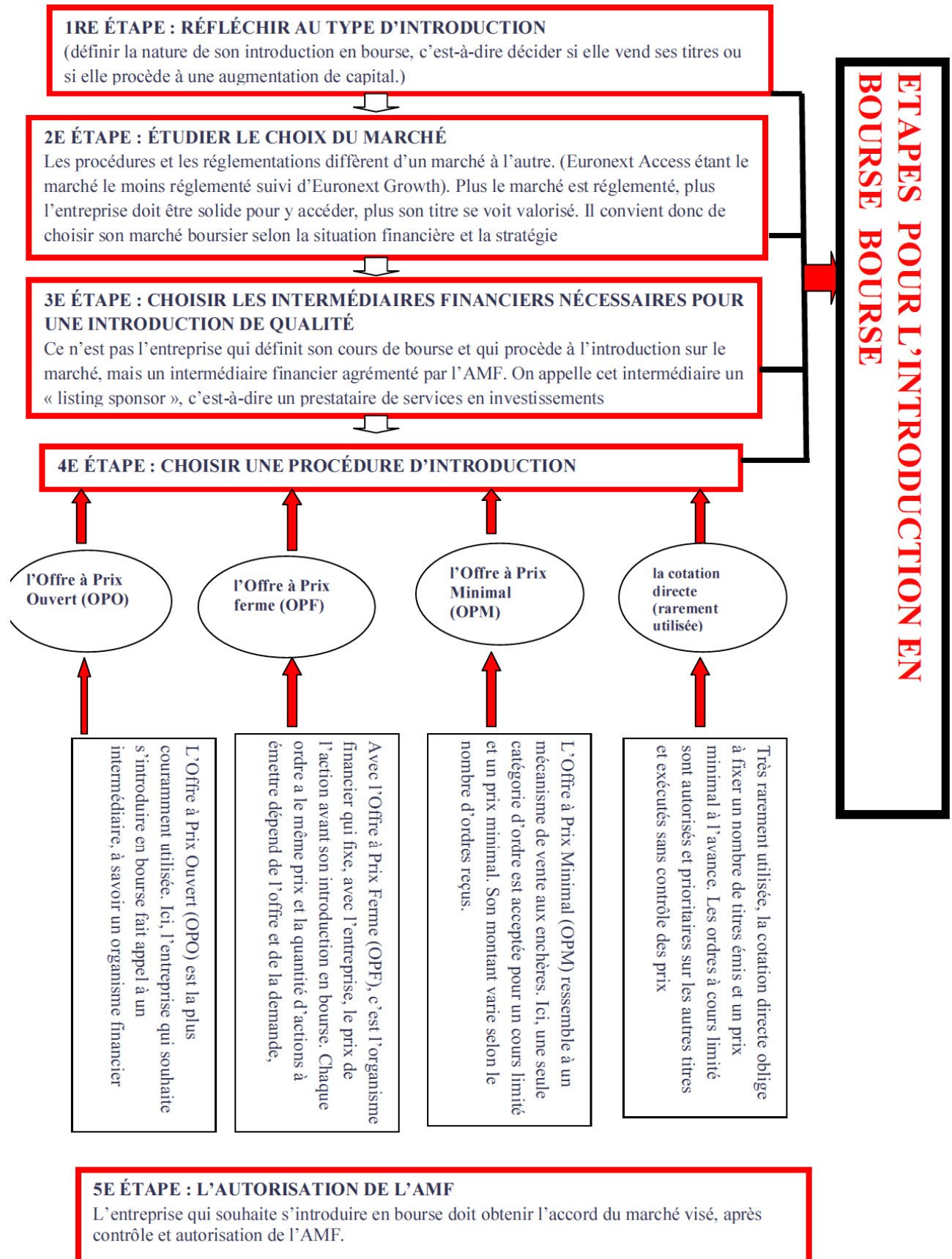
RAPPORT

- Exposé du contexte de la mission,
Présentation de la société
 - a. Identification
 - b. Situation juridique
 - c. Sites
 - d. Présentation du groupe (organigramme)
- Activité**
 - a. Description de l'activité
 - b. Marché
 - c. Concurrence
 - d. Clients
 - e. Moyens techniques et humains
- Éléments chiffrés**
 - a. Données historiques (généralement des trois derniers exercices)
 - b. Prévisions (plan d'affaires)
- Evaluation**
 - a. Synthèse des travaux et diagnostic, points forts et risques identifiés, recensement des ajustements
 - b. Appréciation des bases d'évaluation
 - c. Méthodes retenues
 - d. Approches de la valeur
 - e. Synthèse et fourchette des valeurs
- Conclusion**
 - Rappel du contexte (marché, risques, forces et faiblesses de l'entreprise évaluée), des difficultés rencontrées, des limites de l'évaluation, de la date à laquelle se situe l'évaluation ;
 - Conclusion sur la valeur.

Evaluation d'entreprise

Figure 4-13 : Introduction en bourse (EURONEXT)





CONCLUSION GENERALE

CONCLUSIONS

Le choix du thème du présent mémoire a été effectué avec un objectif précis, à savoir compléter l'ensemble des connaissances acquises durant notre formation Licence-Master en « finance d'entreprise ».

En effet, Il était important d'une part de nous initier au fonctionnement de la bourse, et d'autre part d'acquérir une compréhension et une maîtrise des mécanismes qui la gouvernent.

L'étude effectuée met en relief le rôle capital de la bourse dans la pérennité et le développement d'une entreprise, au vu du nombre d'avantages évidents que celle-ci peut offrir, principalement : une levée de capitaux, et surtout une opportunité de diversification de ses sources de financement.

Aussi, la présente étude nous a permis de maîtriser le fonctionnement des bourses dans le monde (et les mécanismes associés d'entrée ou de sortie de la bourse), et de comprendre avec précision le rôle dévolu à la bourse comme accompagnateur de l'entreprise dans son parcours et sa promotion, et qui est une démarche primordiale, car les richesses induites contribuent au développement d'un pays.

Ainsi, le travail de recherche réalisé a été structuré de manière chronologique et cohérente, en cernant en premier lieu (**dans le chapitre I**), le mécanisme de fonctionnement de la bourse d'une manière générale.

Nous nous sommes ensuite intéressées (**au chapitre II**) à synthétiser et assimiler les deux principaux mécanismes relatifs à la relation liant l'entreprise à la bourse, à savoir : l'introduction en Bourse ou IPO (Initial Public Offering), et l'Offre Publique de Retrait (OPR).

CONCLUSIONS

Il faut relever que cette partie de travail qui revêt un aspect général, a présenté avec détails les deux procédures sus mentionnées, permettant ainsi de comprendre ces deux leviers d'action dans la relation entre l'entreprise et la bourse sur les places boursières dans le monde.

Les avantages et les inconvénients de l'introduction ou de la sortie de la bourse sont aussi inventoriés et analysés, car ils permettent de bien maîtriser tous les enjeux en présence, les risques pour les entreprises, mais aussi les bienfaits usuels et les retombées courantes.

Ensuite, en continuité de cette analyse, et des conclusions générales qui en découlent, nous avons ensuite passé en revue la spécificité du cas de l'entreprise Algérienne NCA Rouiba, au niveau du **chapitre III** de ce mémoire.

Ce cas pratique est un cas d'étude très intéressant et riche en enseignements, comme en témoigne le nombre élevé de travaux mentionnés dans la littérature, faisant référence au cas de l'entreprise NCA Rouiba.

Ce chapitre expose l'entrée, puis la sortie de la bourse de cette entreprise, pour ensuite faire part d'appréciations sur la spécificité de ces deux volets. Ces analyses que l'on peut retrouver aussi en nombre important dans de nombreux articles et travaux, recensent aussi les difficultés rencontrées par NCA dans son parcours qui paraissait pourtant très prometteur lors de son entrée en bourse. Le constat établi est que l'entrée en bourse n'a pas été très bénéfique pour l'entreprise NCA Rouiba, et que ses difficultés inhérentes à sa présence en bourse, se sont ajoutées à des difficultés ayant d'autres origines.

Ces deux procédures d'introduction et de retrait détaillées et explicitées dans le mémoire, ont permis de comprendre le contenu des différentes étapes les constituant, en prenant connaissance des éléments juridiques qui les gouvernent.

On constate ainsi que le contenu de ces étapes est classique, et ne revêt aucune particularité contraignante pouvant représenter un frein autant dans la démarche d'introduction, que la démarche de retrait. Ces constats valables pour les entreprises liées à la bourse d'Alger sont similaires à ceux signalés dans la majorité des bourses étrangères.

A cet effet, on note que les enquêtes effectuées auprès des entreprises et aussi auprès des potentiels actionnaires, convergent vers un consensus sur le manque d'attrait de la bourse d'Alger, et aussi une fréquente incompréhension du rôle réel dévolu à la bourse, comme partenaire financier.

CONCLUSIONS

Enfin, dans le **chapitre IV**, pour valoriser les connaissances acquises après ce travail (en tenant compte des constats observés à travers l'étude pratique du cas NCA Rouiba), et après une lecture attentive de nombreux documents et travaux en relation avec la bourse, surtout dans la conjoncture sanitaire vécue durant l'année 2021, on peut prendre connaissance de l'état de la bourse dans le monde.

On a y a aussi présenté les principales conclusions sur la santé de la bourse à l'échelle mondiale au titre de l'année 2021, et aussi les prévisions des experts pour les années à venir concernant la situation économique dans le monde et la santé des places boursières.

Le résumé de l'activité boursière au titre des années 2020 et 2021 permet de mettre en évidence, d'une part une activité intense sur les principales places boursières (témoignant d'une très bonne santé de celles-ci), et d'autre part une léthargie totale au niveau de la bourse d'Alger (justifiant le peu d'attrait qu'elle offre aux nouvelles entreprises et le souhait de retrait pour celles qui y sont déjà présentes).

Justement, et concernant l'entreprise NCA Rouiba qui est le cas pratique d'étude ayant servi de support au présent travail de recherche, il est utile de relever certaines situations et étapes importantes ayant marqué le parcours de cette entreprise, et l'ayant amenée finalement vers un retrait de la bourse courant 2020 (après une entrée qui pourtant paraissait bénéfique en 2013), à savoir :

- La Nouvelle conserverie algérienne (NCA-Rouiba), avait été durant avril 2013, la seconde entreprise privée, après Alliance Assurances, à être cotée en Bourse, en y introduisant environ 25% de son capital.
L'offre publique de vente susmentionnée correspondait à 20% des parts du fonds d'investissement Africinvest, auxquelles s'ajoutent 5% provenant des avoirs détenus par les actionnaires.
- Des années plus tard, cette entreprise qui par le passé était prospère, a commencé courant 2019 à rencontrer des difficultés sur le plan financier, qui ont été mentionnées dans notre mémoire.

CONCLUSIONS

Ces grandes difficultés se sont accentuées au fil du temps, et elles ont amené l'entreprise à prendre la décision de quitter la cote de la bourse d'Alger, à travers l'offre publique de retrait déposée en 2020

Les raisons identifiées comme étant à l'origine de ces difficultés et de ces disfonctionnements d'origine financière, ont principalement plusieurs provenances, et peuvent être ci après :

- la mauvaise prise en charge de la gestion des créances, des dettes,...
- l'expansion démesurée du marché informel et du commerce sans factures, donc sans paiement des charges et des impôts, contrairement aux entreprises régulières qui s'en acquittent régulièrement.

A moyen terme, cette concurrence déloyale conjuguée à l'explosion des pratiques du commerce sans factures, a fragilisé grandement NCA Rouiba.

- tout particulièrement, la faible dynamique de la Bourse d'Alger.

Concernant ce dernier point, et dans une approche nécessaire de communication envers les entreprises Algériennes, et à plusieurs reprises, le Directeur général de la Bourse d'Alger avait essayé de les sensibiliser sur l'intérêt d'aller vers la bourse.

En effet, dans l'optique où les coûts des crédits vont augmenter avec le temps, il est préférable pour les entreprises qu'elles cherchent plutôt auprès de la bourse le soutien financier stable et approprié, et vital pour la santé de l'entreprise.

Ainsi, l'étude pratique menée sur le cas de NCA Rouiba, a conduit à mettre en évidence l'urgence de la nécessité de mise en œuvre de certaines actions primordiales, dans l'objectif de rendre la bourse d'Alger créatrice de ressources pour les entreprises, et redonner confiance à tous ses partenaires (à travers un travail de réforme devant être effectuée en profondeur au niveau de la bourse d'Alger). La démarche à initier devra débiter par un diagnostic profond de l'état actuel, en identifiant clairement les causes de cette situation.

Pour redonner à la bourse sa crédibilité, il s'agira ensuite de faire les suggestions nécessaires (comme réponses au diagnostic effectué), qui devront ensuite être obligatoirement traduites sous forme de textes réglementaires (et de modifications aux textes actuels).

CONCLUSIONS

Enfin, et en conclusion de ce travail de recherche, on a indéniablement constaté que la Bourse d'Alger, est une institution financière très modeste en termes de capitalisation (actifs équivalents à 0,2% du PIB), sans profondeur de capitalisation, et qui de plus opère actuellement dans un contexte économique très difficile. Par conséquent, il est évident que cette situation critique ne fera qu'amplifier le manque d'intérêt des investisseurs envers la bourse d'Alger.

Aussi, et pour remédier à cette situation de léthargie et qui ne présente aucun attrait pour les entreprises à intégrer la bourse d'Alger, on suggère qu'un ensemble de mesures appropriées soient rapidement prises (une fois toutes les difficultés et lacunes mises en évidence) afin de proposer les solutions appropriées, et permettre à la bourse de jouer son rôle de levier de développement de l'entreprise (financement de l'entreprise,...). Ces mesures retenues constitueraient le programme de redynamisation de la bourse.

Dans l'objectif de la synthèse des mesures suggérées et souvent citées, et qui constitueraient ce qu'on pourrait intituler « le programme de redynamisation de la bourse », on peut regrouper un ensemble de mesures et orientations habituellement retenues dans la littérature ([61], [63], [64]), énoncées selon les points suggérés suivants :

1- Augmenter l'offre de titres sur le marché [58] : Mener des actions de sensibilisation et de sollicitation auprès de différentes instances en vue d'augmenter le nombre de titres au niveau de la Bourse d'Alger, notamment auprès du Forum des Chefs d'Entreprises, ainsi qu'auprès des pouvoirs publics pour ce qui est de la sortie du Fonds National d'Investissement (FNI) du capital des sociétés dont il est actionnaire via la Bourse.

Il serait opportun de reconduire la démarche (initiée déjà par le passé) directement auprès des entreprises, ou auprès des structures réglementaires où elles sont regroupées.

2- Apporter les réformes et amendements appropriés à la réglementation en vigueur [58], pour l'ensemble des textes de loi en relation avec le marché financier, en y introduisant tous les aménagements actualisés capables de redynamiser la bourse d'Alger.

Des initiatives en ce sens avaient déjà été initiées par le passé, pour amender certains points contenus dans le code du commerce, ainsi que dans le décret législatif n° 93- 10 du 23 mai 1993, traitant de la bourse d'Alger.

CONCLUSIONS

- 3- Prendre les mesures appropriées pour stimuler les actions et projets d'investissements étrangers en Algérie, notamment en encourageant une diversification des investissements étrangers dans le pays [59]. Les entreprises potentielles pourraient alors favoriser de manière considérable le dynamisme de l'économie Algérienne, et ainsi contribuer au dynamisme et au renforcement de la bourse d'Alger.
- 4- Poursuivre le travail d'amélioration permanente des lois de finances, en les adaptant annuellement à la réalité du terrain, de sorte à fluidifier l'installation des entreprises nationales ou étrangères.

Relativement aux entreprises étrangères, il est impératif de supprimer toutes les entraves induites par les précédents textes traitant de l'investissement étranger en Algérie.

- 5- Redynamiser le Conseil national de l'investissement (CNI), instance chargée de veiller à la promotion et au développement de l'investissement.

Il est opportun de confier à cette structure une mission future de catalyseur actif de l'amélioration de l'économie algérienne, en lui attribuant la prérogative d'assurer le travail pédagogique envers les entreprises, afin qu'elles comprennent :

- le rôle précis de la bourse d'Alger, sa relation avec les actionnaires et l'entreprise
- l'apport que cette bourse peut offrir dans le cadre du développement futur de leurs entreprises, ainsi que dans la prise en charge de leurs projets de nature diverse.

- 6- Il faut persévérer dans l'objectif majeur de l'adhésion d'un maximum d'entreprises privées ou du secteur étatique, à travers un travail de sensibilisation et de vulgarisation à réaliser par les chambres de commerce et les diverses organisations patronales, relativement aux avantages et bienfaits de l'entrée en bourse d'une entreprise.

- 7- Faire un travail explicatif envers les entreprises, pour expliciter la source avantageuse de financement que peut être la bourse, comparativement aux banques, notamment dans la conjoncture économique actuelle.

Selon le président de la bourse d'Alger, le manque d'adhésion à la bourse est essentiellement dû à un « manque de culture boursière » chez les entrepreneurs, mais aussi à la méconnaissance des avantages majeurs que la bourse peut offrir à ces entreprises dans leurs activités futures (principalement *l'accès à des financements avantageux, comparativement à ceux obtenus usuellement par le canal bancaire classique*).

CONCLUSIONS

- 8- La refonte du système financier Algérien: selon A.Mebtoul [63], la dynamisation de la bourse passe sans nul doute par la refonte du système financier. En effet, une bourse doit impérativement être fondée sur un système bancaire rénové, ce qui est loin d'être le cas actuellement.
- 9-La refonte du système comptable : selon A.Mebtoul [63], une bourse des valeurs fiables exige l'élaboration et la présentation de comptabilités claires et transparentes calquées sur les normes internationales (pour déterminer clairement les centres de coûts pour les actionnaires). L'idéal serait de mettre aussi en place des outils réglementaires appropriés, de sorte que toutes ces comptabilités puissent être facilement consultées
- 10- Apporter des réponses pérennes et appropriées au problème de la dépréciation du dinar par rapport aux principales monnaies d'échange (dollar et euro) [63].
En effet, sans solution préalable et adaptée [63], il serait illusoire d'espérer attirer une quelconque épargne en ce sens d'un quelconque opérateur qui se présenterait en bourse, sachant que la valeur du dinar pourrait chuter considérablement dans deux à trois années, en dépréciant ainsi ses actifs
- 11- Prévoir diverses mesures incitatives pour les entreprises qui ont opté pour l'introduction en bourse, telles que la priorité d'accès aux marchés publics. Ces mesures viendraient s'ajouter aux mesures annoncées d'exonérations fiscales sur une durée de 05 années à compter du 01/01/2019 (IRG et TVA) au bénéfice des entreprises et des actionnaires [60].
Par ailleurs, parmi les nouvelles mesures introduites par la Loi de Finances 2021, relatives à la fiscalité des entreprises, on peut principalement relever la réduction de l'IBS au profit des sociétés cotées en bourse.
En effet, l'article 133 de la LF2021 modifie les dispositions de l'article 66 de loi de finances pour 2014, en prévoyant que les sociétés dont les actions ordinaires sont cotées en bourse, bénéficieront d'une réduction de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) égale au taux d'ouverture de son capital social en bourse, et ce, pour une période de trois (3) ans, à compter du 1er janvier 2021. Cette mesure vise à encourager les entreprises établies en Algérie à ouvrir leurs capitaux à l'épargne publique et à stimuler l'activité du marché boursier en Algérie [61].
- 12- Stimuler davantage l'accroissement considérable de la masse monétaire au niveau de la bourse. Cet objectif peut être atteint en relevant le défi de faire intégrer la bourse à un

CONCLUSIONS

nombre important d'entreprises, en créant tous les outils d'encouragements envers ces entreprises, et en veillant simultanément à éradiquer l'effet négatif du marché informel.

- 13- Rechercher d'autres mécanismes de financement, tel que réactivation des Fonds d'investissement, tel que suggéré par le DG de la Bourse d'Alger
- 14- Reprendre et concrétiser en urgence le projet d'introduction en bourse des entreprises publiques Algériennes.

Ce projet avait été évoqué a plusieurs reprises par le passé, mais n'a jamais vu le jour

N.B : On peut retrouver dans la littérature d'autres suggestions et recommandations permettant d'améliorer l'accès aux marchés financiers [65] (Tableau 2.5 - Annexe 13).

On peut notamment accorder une attention particulière aux recommandations **qui y sont surlignés en couleur jaune**, dont l'application serait possible (moyennant des adaptations adéquates pour la spécificité de l'économie et du marché Algérien), relativement à un processus d'amélioration du fonctionnement de la bourse en Algérie.

Références Bibliographiques

Références bibliographiques:

- [01] « Le factoring, pour répondre aux difficultés des PME en Algérie ? ». Cercle d'Action et de Réflexion autour de l'Entreprise – CARE
Site : <https://www.arabnews.fr/node/108741/%C3%A9conomie>
- [02], Slim Othmani, président du conseil d'administration de NCA Rouiba. « Nous commençons à réfléchir à une sortie de la Bourse ». Quotidien Liberté. le 22-09-2015
- [03] « Alliance Assurances désespère de la Bourse d'Alger ». Agenceecofin. Le 23-06-2014
- [04] « Le secteur bancaire en Afrique: financer la transformation sur fond d'incertitude ». Banque européenne d'investissement, Publication du Département Analyses économiques (BEI), 2020.
- [05] NEUVILLE Sébastien, « Droit de la banque et des marchés financiers », édition Puf droit, Paris, 2005, P24.
- [06] SPIESER Philippe « informations économiques et marché financier », édition Economica, Paris, 2000, P19.
- [07] Site Bourse d'Alger . SGBV – Bourse d'Alger. Site : <https://www.sgbv.dz/>
- [08] COISPEAU Olivier, « Dictionnaire de la bourse et des termes financiers », 5^{ème} édition, SEFI, Québec, 2006, p339.
- [09] BERTRAND Jacquillat, Bruno Solnik et Christophe Pérignat « Marchés financiers », 6^{ème} édition, Dunod, Paris, 2014, p18
- [10] <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/575495/obligations-remboursables-en-actions>
- [11] BRADLEY Xavier, DESCAMPS Christian, « Monnaie, Banque, Financement », Edition Dalloz, Paris, 2005, p16.
- [12] <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/produits-financiers/contrats-a-terme/>
- [13] Yves, SIMON, LAUTIER Delphine « Les 100 mots des marchés financiers », 9^{ème} Edition PUF, Paris, 2009,
- [14] Gerard Rouyer, Alain Choinel « La banque et l'entreprise-Techniques actuelles de financement ». Editions Eyrolles. 432 pages, parution le 01/09/1996
- [15] Philippe SPIESER, La bourse, édition Vuibert, 2^{ème} édition, Paris, 2004, page 243

Références Bibliographiques

- [16] MENNA Khaled « Entreprise Algériennes et marché financier : y'a-t-il une possibilité de réconciliation ? ». 2eme colloque international 'Mecanismes, instruments et role de l'état '. Alger 20-21 juin 2004.
- [17] REMIDI Djoumana « Le marché boursier algérien, contraintes et perspectives », mémoire de magister en sciences économiques, option : Monnaie Finance et Banque, Université deTizi Ouzou, 2013.
- [18] Algérie presse service. Site : www.aps.dz
- [19] Mebtoul Abderrahmane « La bourse d'Alger, le ministre des finances entre l'utopie et la réalité économique », le 18/09/2015. Site :<https://www.algerie360.com/bourse-dalger-le-ministre-des-finances-entre-lutopie-et-la-realite-economique/>
- [20] <http://fibladi.dz/actualit%C3%A9/economie/item/503286-pourquoi-la-bourse>.
- [21] BOUNOUA Chaib « Etat, Illégalisation de l'économie et marché en Algérie » Les cahiers du CREAD, n°50/1999
- [22] MEDDAHI Nouredine « Investir à la bourse des actions ». Maghreb Emergent (13/08/2017) disponible sur <https://www.tsa-algerie.com/une-contribution-de-nour-meddahi-investir-a-labourse-des-actions-dalger>.
- [23] « Démocratie, gouvernement, religion, partis, économie, citoyenneté..., Ce que pensent les Algériens ». Organisme de recherche Arab Barometer. Publié dans El Watan. le 17 - 01 - 2012
- [24] Site de la SGBV : www.SGBV.dz
- [25] « Guide d'introduction en Bourse ».
site :<https://www.sgbv.dz/commons/fr/document/document1278861979.pdf>
- [26] [D.M Ousseini](#) « L'ouverture du capital de l'entreprise familiale non cotée ». in : Variations autour des PME et entreprises de taille intermédiaire, pp 273 à 287, Année 2019.
- [27] C. Jaffeux, « Bourse et financement des entreprises », Entreprise, économie & droit, édition DALOZ. Décembre 1997
- [28] site : <http://www.edubourse.com> consulté le 30/06/21
- [29] « D'Alcatel-Alsthom au nouvel Alstom ». Quotidien Les Echos. 4 janvier 2006. Site : <https://www.lesechos.fr> > 2006 > 01.
- [30] Jay R.Ritter. «The costs of going public ». Journal of Financial Economics. Volume 19, Issue 2, December 1987, Pages 269-281.
- [31] [Jay R. Ritter](#). «The Long-Run Performance of initial Public Offerings». Pages: 3-27, The Journal of the American finance Association. John Wiley. March 1991.
- [32] M. Grinblatt, M. and S.Titman, « Financial Markets and Corporate ». Irwin McGraw-Hill, Année 1998

Références Bibliographiques

- [33] Jobard, J.P. Gestion financière de l'entreprise - 11ème édition -Sirey. 1996
- [34] Jacquillat B. « l'introduction en bourse, Que sais-je ? », PUF, 2^eédition, 127 p,1994
- [35] « offre-publique-de-retrait ». site : <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/650133/offre-publique-de-retrait>
- [36] « Marché mondial des introductions en bourse : un premier trimestre 2021 record ». Article du 16 avril 2021. Site : <https://www.ey.com/>
- [37] Franck Sebag « Marché mondial des introductions en bourse : la dynamique se poursuit à un rythme record au premier semestre 2021 ». site : <https://www.ey.com/>. Article du 16 juillet 2021
- [38] « En trois mois, 430 introductions en Bourse, du jamais vu depuis vingt ans ». Entreprises & Finance. Quotidien La tribune.fr- 16/04/2021.
- [39] « L'incroyable ruée vers les introductions en Bourse ». article paru sur le site : <https://www.france24.com/>. en date du 28 juin 2021.
- [40] « Marché mondial des introductions en bourse ». communiqué de presse cabinet d'experts EY. Zurich le 5 Janvier 2021
site : <http://republic-of-innovation.ch/wordpress/wp-content/uploads/2021/01/IPOS-1.pdf>
- [41] Rapport annuel de la COSOB. Année 2020
- [42] A.Berrah « Ouverture d'une partie du capital des entreprises publiques ». Quotidien national El-Watan. Edition du 16 décembre 2020
- [43] A. Mebtoul, « Comment dynamiser la bourse d'Alger et le Conseil de la concurrence ? ». Article paru dans revue Entreprise. Le 04 juin 2018
- [44] Slim Othmani «La situation des entreprises est très délicate » ANEXAL -Revue de Presse- 12 & 13 Octobre 2019
- [45] « La Bourse d'Alger signe un accord de coopération avec Euronext Paris pour se développer ». Agence ECOFIN. Article du 26/03/2014. Site: <https://www.agenceecofin.com/>
- [46] A. Bradai « Impact de l'introduction en bourse sur la performance de l'entreprise Algérienne ». Revue des Sciences Commerciales. Volume 16, Numéro 2, Pages 262-276
- [47] OPR NCA Rouiba. Visa de la COSOB en date du 22/04/2020. Site : <http://www.cosob.org>
- [48] « Algérie-Alliance Assurances n'exclut pas de se retirer de la Bourse d'Alger ». interview sur Maghreb Emergent. Article publié le 23 juin 2014
- [49] H. Mansali, F. Labegorre « Les performances économiques et boursières à long terme des sociétés introduites en bourse : le cas du marché français (1990-2003) ». " Revue Finance Contrôle Stratégie, revues.org, vol. 13(2), pages 67-106, Juin 2010.

Références Bibliographiques

- [50] P.Sentis, « Performances opérationnelles et boursières des introductions en bourse : le cas français 1991-1995 », Finance, vol. 22, n° 1, p. 87-118. Année 2001.
- [51] S. Chahine, «Long-Run Abnormal Return after IPOs and Optimistic Analysts Forecasts », International Review of Financial Analysis, vol. 13, n°1, p. 83-103. Année 2004.
- [52] F. Degeorge et F. Derrien, «Les déterminants de la performance à long terme des introductions en bourse : le cas français», Banque & Marchés, n° 55, p. 8-18. Année 2001.
- [53] S. Serve, «L’impact de l’admission à la cote sur les performances économiques des entreprises », Finance, vol. 28, n° 2, p. 79-120. Année 2007.
- [54] M. Keloharju (1993), « The Winner’s Curse, Legal Liability, and the Long-Run Price Performance of Initial Public Offerings in Finland », Journal of Financial Economics, vol. 34, n° 2, p. 251-277.
- [55] M. Levis (1993) «The Long-Run Performance of Initial Public Offerings: the UK Experience 1980-1988 », Financial Management, vol. 22, n° 1, p. 28-41.
- [56] A.P Ljungqvist (1997), « Pricing Initial Public Offerings: Further Evidence from Germany », European Economic Review, vol. 41 n° 7, p. 1309- 1320.
- [57] « Cartographie 2021 des marchés financiers et des risques». Autorité des marchés financiers AMF. Juillet 2021
- [58] « Rapport annuel – COSOB ». Autorité de régulation du marché financier. Année 2017
- [59] « Doing business 2020 - Comparing Business Regulation in 190 Economies». Rapport de la Banque mondiale. Année 2020. Site : <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32436/9781464814402.pdf>
- [60] « GUIDE PRATIQUE DU CONTRIBUABLE – Année 2021 ». Ministère des Finances - Direction Générale des Impôts - Direction des Relations Publiques et de la Communication. Site:https://www.mfdgi.gov.dz/images/pdf/guides_fiscaux/Guide_du_contribuable_fr_2021.pdf
- [61] « PwC Algérie – Revue des principales mesures de la Loi de Finances pour 2021 ». Janvier 2021
Site : <https://pwc.algerie.pwc.fr/fr/files/pdf/2021/01/fr-algerie-pwc-loi-de-finances-2021.pdf>
- [62] PricewaterhouseCoopers-PWC (Cabinet audit, expertise juridique et fiscale) « Les 100 premières entreprises mondiales atteignent des sommets records en Bourse depuis la baisse de 2020 ». Communiqué de presse. 09 juin 2021
- [63] A. Mebtoul « Les cinq conditions préalables au succès de la privatisation partielle via la bourse d’Alger ». Agence de l’actualité économique Africaine à Paris (AfricaPresseParis). 21 Décembre 2020.

Références Bibliographiques

- [64] N. Medahi « investir à la bourse les actions d'Alger? » Contribution parue sur le site <https://www.algerie360.com/investir-a-la-bourse-des-actions-dalger-contribution/>. Le 06 novembre 2017
- [65] « Gouvernement d'entreprise, Gouvernance d'entreprise dans la région MENA ». Données relatives aux marchés financiers ». Site : <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/1cd1860d-fr/index.html?itemId=/content/component/1cd1860d-fr>
- [66] Notice d'Information NCA-Rouiba spa. Visa COSOB n° 2013/ 01 du 06 février 2013
- [67] A. Boutouchent « NCA-Rouiba: L'équation gagnante de Slim Othmani ». Chaire de management - stratégie et sociétés. HEC Montréal. Site : <https://chairestrategie-societe.hec.ca/>
- [68] « NCA- Rouiba : la croissance à crédit ». Plateforme francophone dédiée à l'économie algérienne. Site : <http://bourse-dz.com/>
- [69] « NCA-Rouiba: Le chiffre d'affaire en baisse de 29% en 2017 ». Entretien avec Slim Othmani, président de NCA Rouiba, publié sur le quotidien Express, édition du 26/06/2018. (site : <https://www.express-dz.com/2018/06/26/nca-rouiba-le-chiffre-daffaire-en-baisse-de-29-en-2017/>).
- [70] O. Lamani et F. Cheriet « Analyse concurrentielle et positionnement d'une PME dans le secteur de la boisson en Algérie : Cas de NCA ». Cahiers du CREAD n°96/2011.
- [71] « NCA Rouiba : Le chiffre d'affaires en baisse de 40% en 2019 ». ALGERIE-ECO. Entreprises management. 12 avril 2020. Site : <https://www.algerie-eco.com/2020/04/12/nca-rouiba-le-chiffre-daffaires-en-baisse-de-40-en-2019/>
- [72] « Introduction en bourse – Evaluation d'entreprise». COSOB. Avril 2013
Adresse : <https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/01/4EVALUATIONENTREPRISECOSOB.pdf>
- [73] « La bourse et les marchés financiers. Comment s'introduire en bourse : prérequis, réglementation, étapes ».
adresse: <https://www.l-expert-comptable.com/a/534138-comment-s-introduire-en-bourse-prerequis-reglementation-etapes.html>
- [74] « Introduction en bourse - Evaluation d'entreprise». COSOB. Avril 2013
Adresse : <https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/01/4EVALUATIONENTREPRISECOSOB.pdf>
- [75] BOKA N'DJA. « Finances/ Marchés financiers : les places boursières et leur importance ». sur le site : developpementetpaix.net . 11 juillet 2019.
- [76] « Bourse d'Alger- NCA Rouiba fait son entrée ». Quotidien expression. 30 Mars 2013.

Références Bibliographiques

Site : <https://www.lexpressiondz.com/nationale/nca-rouiba-fait-son-entree-171466>

[77] « Portail actionnaires NCA Rouiba ». Site : <https://rouiba.com.dz/portail-actionnaires/>

[78] « règlement de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse d'Alger ». Site : <http://www.joradp.dz/FTP/jo-francais/2012/F2012041.pdf>

[79] Ministère de l'économie et des finances et de la relance. Euronext. Site : <https://www.economie.gouv.fr/facileco/nyse-uronext#>

[80] Autorité des marchés financiers. Site : <https://www.amf-france.org/fr>

[81] COSOB- Autorité de régulation du marché financier. Site : <https://www.cosob.org/>

[82] « La dynamisation de la bourse d'Alger : entre le rêve et la réalité ». Quotidien Algerie1. Edition du 21Mai 2015 . Site : <https://www.algerie1.com/la-dynamisation-de-la-bourse-d-alger-entre-le-reve-et-la-realite>

[83] « The Global Financial Centers Index 29 March 2021 ». Adresse: <https://business-booster-247.com/wp-content/uploads/2021/03/classement-mondial-centres-financiers-2021.pdf>

[84] D.Arnaud. « la bourse et les produits boursiers ». ed. Ellipses – Paris 2004.

[85] Guillaume BRIAN Vincent GONDARD. « Avantages et inconvénients de la cotation en bourse des fonds de Private Equity » - Mémoire de fin d'études HEC Paris. Mai 2007

[86] Y. Debboub « L'introduction d'une société en bourse : avantages, modalités et inconvénients ». Revue des Sciences Économiques de Gestion et de Commerce. N° 27 Vol 1, Année 2013

[87] Islam MISSAOUI et Raja ZAININE. « Evaluation des entreprises et introduction en bourse ». Maîtrise en finances. Faculté des sciences économiques et de gestion du Nabeul . Année 2009

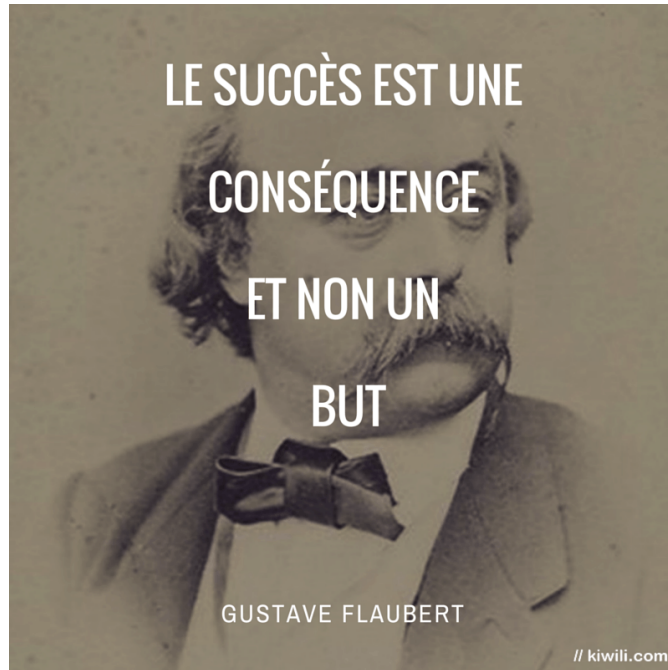
[88] « Pourquoi se faire coter en bourse ». Fiches pratiques gestion et finance. visible à l'adresse : <https://fiches-pratiques.chefdentreprise.com/>

[89] «L'agroalimentaire et ses réseaux de distribution en Algérie et au Maroc ». Site :http://www.bretagnecommerceinternational.com/voy_content/uploads/2021/01/presentation-webinaire-ii-semaine-maghreb-agroalimentaire-algerie-maroc-19-01-2021-bci-info.pdf

[90] «The global market and ownership landscape ». OECD Corporate Governance Factbook 2021. Site: <https://www.oecd.org/corporate/Corporate-Governance-Factbook-Chapter-1.pdf>

[91] « La Bourse d'Alger manque terriblement de profondeur ». Quotidien national liberté. 26/01/2020.

Site : <https://www.liberte-algerie.com/grand-angle/la-bourse-dalger-manque-terriblement-de-profondeur-332677>



Gustave Flaubert

« Le succès est une conséquence et non un but »



Bill Gates

« La meilleure des publicités est un client satisfait »

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI de TIZI OUZOU

**Faculté des Sciences Economiques, Commerciales
et des Sciences de Gestion**
Département : sciences financières et comptabilité



**Mémoire en vue de l'obtention
du diplôme de Master
Spécialité : Finance d'entreprise**

THEME :

**Analyse des procédures
d'introduction et de retrait
de la bourse.
(Cas de l'entreprise NCA Rouiba)**

ANNEXES

Présenté par :

M^{elle} HANNACHI Anais
M^{elle} SADOUDI Cilia

Dirigé par :

Mr MOULAI Kamel

Devant le jury composé de :

Mr GUENDOUZI Brahim Professeur.....Président
Mr TESSA Ahmed Professeur..... Examineur
Mr MOULAI Kamel Maitre de Conférences A.....Encadreur

Année universitaire 2020-2021

ANNEXE 1

NCA-Rouiba

LES DATES-CLES^[66]

N.B : Cette rubrique représente une synthèse d'informations disponibles, et de sources diverses : présentées lors de conférences, des interviews, des rapports d'évaluation et des articles de presse. L'utilisation globale de ces données a permis de retracer l'historique de NCA Rouiba depuis sa création, et les faits saillants ayant jalonné le parcours de cette entreprise.

Les données relatives à l'historique de NCA Rouiba, (figurant dans l'annexe 1), sont principalement issues des références bibliographiques listées ci-après.

-ANNEXE 1-

NCA-Rouiba – Les dates clés

[66] Notice d'Information NCA-Rouiba spa. Visa COSOB n° 2013/ 01 du 06 février 2013

[67] A. Boutouchent. « NCA-Rouiba: L'équation gagnante de Slim Othmani ». Chaire de management - stratégie et sociétés. HEC Montréal. Site : <https://chairestrategie-societe.hec.ca/>

[68] « NCA- Rouiba : la croissance à crédit ». Plateforme francophone dédiée à l'économie algérienne. Site : <http://bourse-dz.com/>

[69] « NCA-Rouiba: Le chiffre d'affaire en baisse de 29% en 2017 ». Entretien avec Slim Othmani, président de NCA Rouiba, publié sur le quotidien 'express', édition du 26/06/2018. (site : <https://www.express-dz.com/2018/06/26/nca-rouiba-le-chiffre-daffaire-en-baisse-de-29-en-2017/>).

[70] O. Lamani et F. Cheriet « Analyse concurrentielle et positionnement d'une PME dans le secteur de la boisson en Algérie : Cas de NCA ». Cahiers du CREAD n°96/2011.

[71] « NCA Rouiba : Le chiffre d'affaires en baisse de 40% en 2019 ». ALGERIE-ECO. Entreprises management. 12 avril 2020. Site : <https://www.algerie-eco.com/2020/04/12/nca-rouiba-le-chiffre-daffaires-en-baisse-de-40-en-2019/>

En 1966 :

- La Nouvelle Conserverie Algérienne (NCA) est créée par Salah Othmani sous la forme juridique d'une Société à Responsabilité Limitée ([SARL](#)), l'entreprise s'est spécialisée dans la production de concentré de tomates, d'Harissa et de confitures sous la marque Rouiba.
- Démarrage de la production et la distribution de conserves alimentaires en boîtes métalliques (Harissa, Tomates, etc.).

En 1973 :

L'Algérie connaît une vague de nationalisation, l'entreprise y échappe, car trop petite. La famille Othmani décide alors de faire évoluer l'entreprise et chacun s'occupe à son niveau de la gestion et des opérations.

ANNEXES

En 1978 :

- Entrée de nouveaux associés héritiers et ayants droit de Feu Mohamed Saïd OTHMANI.

En 1984 :

- Démarrage de l'activité de boissons à base de fruits (jus, nectars et boissons).
L'entreprise démarre l'activité de boissons à base de fruits, sous la marque Rouiba en référence à la ville où elle est implantée.

En 1989 :

- Acquisition des équipements pour le traitement et le conditionnement aseptique en carton, destiné à des boissons à base de fruits.
- Rouiba propose pour la 1^{ère} fois en Algérie un jus de fruits pasteurisé et conditionné sous emballage aseptique carton.

En 1990 :

- NCA Rouiba introduit pour la première fois sur le marché Algérien les emballages TetraPak. Ces emballages permettent de préserver aussi bien la valeur nutritive des jus, que leur goût

En 1991 :

Slim Othmani décide de rejoindre son père et ses oncles dans l'aventure NCA. Cette étape marque le début de la renaissance de l'entreprise familiale.

En 1994 :

NCA-Rouiba spa a été la première entreprise agroalimentaire à être certifiée ISO 9002 version 1994, (renouvelée en 2008 en système de management intégré ISO 9001 & ISO 14001, pour le management de la qualité et le management environnemental).

ANNEXES

En 1998 :

La productivité est en dégradation totale et la dette de l'entreprise est pratiquement égale au chiffre d'affaires. La situation engendre de plus en plus de conflits au sein de la famille.

En 1999 :

- Le 01 janvier 1999, Slim Othmani prend le contrôle total de la Nouvelle Conserverie Algérienne (NCA-Rouiba). Il met en place un plan d'action approprié afin de sortir l'entreprise du « gouffre financier » dans lequel elle se trouve
- Un changement est opéré au niveau de la gérance, à travers la désignation de Monsieur Salah OTHMANI au poste de Gérant et de Monsieur Slim OTHMANI au poste de Directeur général de la société.
- A compter de l'année 1999, l'entreprise commence à abandonner l'activité agroalimentaire (dans la conserve de fruits et légumes), pour des raisons d'ordre logistique, technologique et de localisation géographique (l'entreprise commençait à être en milieu urbain et ne pouvait plus recevoir facilement la matière première). Elle a alors basculé vers la production exclusive de jus et boissons aux fruits à partir de matières premières pré-transformées.

En 2000 :

- L'entreprise NCA abandonne l'activité ''conserves'' au début des années 2000. L'abandon de cette activité est justifiée par la situation du marché de l'agriculture et aux dégâts occasionnés par la TSA (La Taxe spécifique additionnelle), assortis d'une ingénierie financière de plus en plus complexe. Ainsi, ces contraintes ont eu raison de l'activité conserves de fruits et légumes. L'entreprise a de fait décidé de poursuivre son développement exclusivement dans l'activité jus qui était en pleine expansion.
- A partir de l'année 2000, l'entreprise est ainsi devenue productrice de boissons et jus de fruits.

ANNEXES

- Certification ISO 9002 (première entreprise algérienne à être certifiée).

En 2002 :

L'entreprise prend en charge l'aspect environnemental depuis 2002. Ainsi, pour une bonne gestion environnementale, NCA Rouiba prend en considération six volets importants. Il s'agit, de l'utilisation rationnelle des matières premières, du traitement des déchets, de la réduction de la consommation et du contrôle de la qualité de l'eau et de la protection contre les accidents, les substances dangereuses, les odeurs et les blessures.

En 2003 :

- En mars 2003, il est opéré un changement des statuts juridiques de l'entreprise, qui en effet passe d'une société à responsabilité limitée à une société par actions.
- Dégâts importants ont été occasionnés par le séisme de « Boumerdès », ce qui a conduit à la délocalisation de la distribution vers un nouveau site situé à Oued-Smar.
- lancement d'un nouveau concept tout à fait novateur pour le marché algérien, à savoir une cannette en carton d'une contenance de 25 cl

En 2004 :

- Démarrage de l'activité production de lait UHT (ultra haute température), et les boissons mixées lait et jus

En 2005 :

- Ayant atteint leurs limites avec les banques en terme de ratios d'endettements, Slim et son équipe se tournent vers les actionnaires afin de lever des fonds pour continuer à croître. Cependant, ces derniers ne peuvent aider l'entreprise.
- Suite à l'échec sus mentionné, Slim fait alors appel à un fonds d'investissement international : AfricInvest Fund Ltd.

ANNEXES

L'entrée de la société de capital investissement non résidente Africinvest Ltd dans le capital de la société permet la mise en place du comité stratégique qui adopte le programme de mise à niveau et de développement articulé autour des actions suivantes :

- Mise en place d'un ERP (MFG/Pro), logiciel intégré couvrant les différents volets opérationnels de la société ;
- Mise en place d'un programme de mise à niveau industrielle ;
- Arrêt de l'activité lait (suite à la forte hausse des prix de poudre de lait) et l'activité conserve alimentaire qui ne sont plus stratégiques pour l'entreprise
- Démarrage d'un plan de formation concernant l'ensemble des ressources humaines ;
- Construction d'une plateforme logistique aux normes internationales.

En 2007 :

- Le chiffre d'affaires de l'entreprise en 2007 a atteint les 2 milliards de dinars, avec une prévision de croissance en 2008, de l'ordre de plus 20%
- Mise en place d'un plan de restructuration financière à travers notamment la mobilisation d'un financement accordé par la Banque Européenne d'Investissement (BEI).
- Achèvement, avec succès, du 1^{er} programme de mise à niveau industrielle initié en 2005, et adoption d'un plan d'action centré autour des produits et de la marque.
- Certification ISO 14001.

En 2008 :

- Augmentation de capital social de la société de 792 195 000 DA à 849 195 000 DA réservée à Monsieur Slim OTHMANI, accompagnée d'un ajustement de la distribution des actions gratuites au moyen d'une réaffectation au profit de Slim OTHMANI de 8 725 actions ordinaires prélevées parmi les actions gratuites affectées initialement à Africinvest Ltd, à l'occasion de l'incorporation des réserves de réévaluation de l'actif dans le capital social.

ANNEXES

Remarque : Ce montant de 849 195 000 DA correspond au montant du capital social décliné au moment de l'émission (voir les données figurant sur le tableau faisant référence à l'actionnariat de la société NCA Rouiba au moment de l'émission).

- Slim Othmani (Président du Conseil d'Administration de NCA-Rouiba) et son équipe décident que l'entreprise ne pouvait avoir qu'une identité Algérienne, mais devait s'ouvrir au Maghreb. Ils décident alors de changer toute l'image de l'entreprise en passant par le changement du nom de Nouvelle Conserverie Algérienne, à NCA-Rouiba et le changement du logo et du packaging des produits de la marque
- Obtention le 28 juin 2008, du Prix National de l'Environnement délivré par les autorités nationales ;
- Au début de l'année 2008, et dans le cadre de son programme de modernisation, la Nouvelle Conserverie algérienne (NCA) Rouiba a signé un contrat de financement en monnaie locale de près de 3 millions d'euros avec la FEMIP (Facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat), un instrument qui regroupe l'ensemble des instruments d'intervention de la Banque européenne d'investissement (BEI) dans le sud et l'est du Bassin méditerranéen.

Ce montant fait partie du programme de développement que NCA Rouiba a prévu pour la période 2006-2009, et pour lequel une enveloppe budgétaire de l'ordre de 8,5 millions d'euros a été prévue, avec un apport de fonds propres de 1,6 million d'euros, soit un auto-financement. La partie restante sera assurée par des crédits locaux.

Le choix de cet établissement européen n'est pas fortuit, puisqu'il s'agit d'un crédit à long terme remboursable sur huit années, avec l'efficacité et la rapidité en ce qui concerne la mise en œuvre du crédit

En 2009 :

- Démarrage de la mise en œuvre du plan d'action marketing :
 - modernisation du Logo de la marque ;
 - L'adoption de nouveaux packagings ;

ANNEXES

- La dynamisation de la gamme de produits avec l'introduction des gammes Mon Energie, Fresh et Light ainsi que le lancement du projet Fruits Mixés en packaging PET (bouteilles en plastique) ;
- L'approbation d'un budget de communication et de promotion en adéquation avec les objectifs visés en vue de rapprocher davantage la société de ses consommateurs.

En 2010 :

- lancement d'un nouveau segment, le PET (Polytéréphtalate d'éthylène) avec tout un potentiel de succès et un nouveau record de 200 millions de packs produits en 2012.
- Démarrage de la production et de la distribution de la gamme Fruits Mixés en packaging PET ;
- Finalisation du plan d'action adopté en 2008 ayant permis de doubler le chiffre d'affaires entre 2007 et 2010 et adoption d'un programme de développement articulé autour des axes suivants :
 - le renforcement de gouvernance de la société par la désignation de Monsieur Salah OTHMANI comme Président d'honneur de la société, Monsieur Slim OTHMANI en qualité de Président du Conseil d'Administration et Monsieur Mohamed Sahbi OTHMANI en tant que Directeur Général ;
 - l'Adoption d'un code de bonne gouvernance et mise en place d'un comité d'audit et d'un comité de rémunération ;
 - la mise en place d'un second plan de mise à niveau industrielle et commerciale s'appuyant notamment sur la consolidation de l'outil de production et le renforcement de la plateforme de distribution ;
 - l'étude de la possibilité de développer l'exportation sur les pays du Maghreb et des modalités pour assurer l'introduction des produits Rouiba sur ces marchés
- Grace à son dynamisme et surtout à son savoir-faire, NCA Rouiba a pu obtenir son titre de leader de l'industrie agroalimentaire en Algérie.

On constate aussi que l'entreprise NCA Rouiba exporte vers le Maghreb, l'Afrique subsaharienne, la France, la Belgique, la Grande Bretagne et le Canada.

ANNEXES

Jouissant d'une capacité de production de plus de 60 millions de litres/an, NCA Rouiba tient à satisfaire les besoins de ses clients, tout en sélectionnant rigoureusement les meilleurs fruits, sans faire appel aux conservateurs, aux additifs, ou à la réfrigération.

- Les activités de conditionnement des produits de la Nouvelle Conserverie Algérienne s'exercent désormais au niveau de deux ateliers principaux:
 - l'atelier d'emballage métallique
 - et l'atelier d'emballage Tetra Pak. NCA a été la première société en Algérie à adopter ce type de conditionnement.
- Les investissements les plus importants ont été réalisés pendant la dernière décennie avec l'adoption du nouvel emballage Tetra Pack. La gamme de production NCA est régulièrement élargie par de nouveaux produits.
- Proposition unanime en vue de l'introduction dans un avenir proche de la société à la Bourse d'Alger.

En 2011 :

- L'introduction en Bourse de la Société NCA Rouiba est décidée le 27 mai 2011 par le Conseil d'Administration, et entérinée le 31 janvier 2012 par l'Assemblée Générale des Actionnaires.
- Démarrage de la mise en œuvre du programme de développement et d'amélioration de la qualité (et des performances), adopté en 2010 à travers les actions suivantes :
 - Aménagement de nouveaux locaux administratifs, élargissement des voies de circulation et extension de plateforme logistique en vue d'optimiser les espaces de stockage ;
 - Installation de la nouvelle ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed ;
 - Modernisation des packagings et du Logo de la marque Rouiba et optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme « Mon Energie » ;
 - Démarrage de l'activation des modules GPAO et GMAO de l'ERP ;

ANNEXES

- Initiation du processus de certification du système de sécurité alimentaire selon le référentiel ISO 22000.

En 2012 :

Poursuite du programme de développement adopté en 2010, et entamé en 2011 à travers les actions suivantes :

- Mise à niveau des ateliers de productions afin de se conformer aux exigences de la norme ISO 22000, à savoir :
 - le réaménagement des sols,
 - l'organisation des flux matières et du personnel,
 - l'audit documentaire (première phase) ;
- Installation d'une seconde ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed et mise à niveau industrielle de la ligne de conditionnement en bouteilles PET ;
- Initiation du processus de « Responsabilité sociétale des organisations et leur contribution au développement durable » selon le référentiel ISO 26000 ;
- Adoption du business plan de la société pour la période 2012-2016.
- Durant l'exercice 2012, suite à la décision de l'assemblée générale extraordinaire, le nombre d'action a été multiplié par 10, tandis que la valeur nominale de l'action est passée de 1000 à 100 dinars.

En 2013 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2013	40 913 225,00

Les principales orientations et actions stratégiques pour l'année 2013 se présentent comme suit :

ANNEXES

- Renforcement des capacités de conditionnement en carton via l'installation d'une troisième ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed;
- Remplacement de l'ancienne ligne de conditionnement en PET par une nouvelle ligne Aseptique;
- Optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme PET
- Certification ISO 22000;
- Acquisition de nouveaux terrains pour abriter de nouvelles plateformes logistiques;
- En avril 2013, la NCA-Rouiba procède à la cession de ses actions par une Offre publique de vente (OPV). Le montant de l'offre porte sur 25 % du capital social, soit 849 195 200 dinars algériens répartis en 8 491 950 d'actions.
- En juin 2013, la NCA-Rouiba réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse d'Alger, le titre de capital NCA-Rouiba Spa est introduit à la cote officielle le 3 juin 2013.
NCA-Rouiba fait ainsi son entrée en bourse sous la forme d'une Offre Publique de Vente de 25% du capital. Celle-ci fut un succès mitigé avec un cours d'introduction de 400 DZD.

En 2014 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2014	19 861 275,00

- L'entreprise NCA Rouiba affiche de très bonnes performances, ainsi qu'une bonne santé financière en relation avec des investissements appropriés et orientés principalement vers le développement et le marketing.

ANNEXES

En effet, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 7 milliards de dinars, en hausse de 17% par rapport à l'année 2013. C'est, du moins, ce qui ressort du rapport de gestion 2014 publié par la société. Le bénéfice net de l'entreprise a enregistré une croissance de 36% durant l'exercice 2014 par rapport à celui de l'année précédente. Il a atteint 310,8 millions de dinars.

Cette performance a pour origine l'élargissement de la gamme de produits vers le PET avec une croissance des ventes pour ce segment de plus de 82% .

On peut ainsi conclure, qu'avec des hausses annuelles d'un milliard de dinars en moyenne, NCA-Rouiba a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires de 24% entre 2012 et 2014.

Son résultat net a également enregistré une hausse de 36% entre 2013 et 2014. La société, qui maintient son leadership sur le marché algérien des jus de fruits, a produit 104,8 millions de litres en 2014 (260 millions d'unités en carton et PET), soit une hausse de 17% par rapport à l'année 2013.

- Injustement par rapport aux efforts considérables fournis par NCA, les bonnes performances de l'entreprise ne sont pas équitablement reflétées par une évolution réaliste du titre de l'entreprise à la Bourse d'Alger (cours des actions de NCA Rouiba qui est finalement de 365 DA au 31 décembre 2014).

Cette situation est essentiellement due au manque d'engouement des intermédiaires agréés (notamment des banques, pour la majorité publiques) pour contribuer à la promotion et à la mise en valeur du titre de NCA Rouiba.

Dans le cadre de leurs missions et objectifs, les entreprises rencontrent certaines difficultés qui représentent un frein quant à leur développement.

Parmi ces entraves, on peut principalement citer :

- une difficulté majeure et très pénalisante, qui est en relation avec les textes réglementaires en vigueur.

En effet, le code des investissements appliquées aux opérateurs étrangers ne permettait pas à une entreprise cotée en Bourse d'ouvrir son capital à un partenaire étranger, selon la règle 51/49%. La levée de cette mesure contraignante doit être rapidement effective et mise en application sur le terrain.

- la TAP (taxe sur l'activité professionnelle) destinée au financement des collectivités locales. En effet, sur la réalité du terrain, les enquêtes montrent

ANNEXES

qu'une part très importante de l'économie nationale est versée dans l'informel à cause de la TAP, qui représente 2% du chiffre d'affaires.

- En termes de perspectives, la compagnie prévoit d'injecter 22 millions d'euros dans son développement d'ici 2015.

Cette somme sera essentiellement consacrée à l'expansion de ses capacités de production et de sa logistique, au développement de nouveaux produits et au renforcement de sa présence sur les marchés extérieurs.

- Il est important aussi de noter que NCA Rouiba a connu en 2014 des difficultés dans l'accès de sa production au marché tunisien, en raison notamment d'une reclassification par les douanes tunisiennes

- Les bourses de Paris (**Nyse Euronext**) et d'Alger vont renforcer leurs liens. En effet, Euronext Paris et la Société de la Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) ont signé courant Mars 2014 un protocole d'accord en ce sens, en vue notamment de "développer l'écosystème boursier sur leurs marchés respectifs et faciliter ainsi le financement des entreprises par la Bourse".

Hélas, on constate que le recours au marché financier par les entreprises algériennes est encore embryonnaire puisque seules 4 sociétés sont cotées sur le marché principal de la bourse d'Alger : le groupe pharmaceutique Sidal, l'assureur Alliances Assurances, le groupe agro-alimentaire NCA-Rouiba et le groupe hôtelier EGH EL Aurassi.

En 2015 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2015	36 550 590,00

- L'entreprise NCA Rouiba a été l'une des premières sociétés de production à s'engager dans la voie de l'exportation de ses produits outremer, ce qui lui a valu le prix national de meilleur exportateur en 2015.

ANNEXES

- En 2015, NCA-Rouiba, première entreprise familiale cotée en bourse, avait exporté ses produits vers plusieurs marchés extérieurs, notamment le marché tunisien pour une valeur dépassant un (1) million d'euro
- La COSOB décide d'annuler l'entrée de Cévital dans le capital de NCA Rouiba, indiquant que l'opération était suspendue, suite à la décision de l'état algérien d'exercer son droit de préemption.

En 2016 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2016	21 004 785,00

- NCA-Rouiba s'est investie dans la qualité des produits, leur traçabilité (en aval), mais aussi dans la création grâce à un centre de recherche et développement.
Les exercices 2015 et 2016 ont été marqués par une véritable offensive du PET (bouteilles en plastique), permise par les innovations permanentes de NCA-Rouiba sur ce compartiment
- Durant le premier semestre 2016, on a mis en évidence que l'activité à l'export de l'entreprise NCA-Rouiba a vu un accroissement remarquable estimé à 50% sur une tranche de temps d'un an.
Pour l'entreprise, accorder une attention particulière à l'export est un objectif stratégique, pour l'entreprise qui veut être « un acteur africain ». NCA-Rouiba est définitivement engagée dans cette voie, avec l'ambition de devenir « une multinationale africaine ».
- Dans son souci permanent de conquérir d'autres marchés, l'entreprise NCA Rouiba compte poursuivre le développement de ses activités d'exportation vers les marchés de

ANNEXES

l'Afrique subsaharienne et de l'Afrique de l'Est. Néanmoins, son dernier projet d'exportation initié vers le Bénin est resté en attente, en l'absence de réponse de la Banque d'Algérie quant à un soutien sur l'investissement nécessaire (un million d'euros).

- Le trophée de la meilleure entreprise algérienne exportatrice hors hydrocarbures pour l'exercice 2015 « Trophée Export 2015 », a été décerné à NCA Rouiba le 01 juin 2016. Cette compétition est organisée annuellement depuis 2003 par le World Trade Center Algiers (WTCA),
- NCA Rouiba a réalisé un chiffre d'affaires de 7,9 milliards DZD (72,16 millions USD) et dégagé un résultat net de 130 millions DZD (1,18 millions USD), soit un taux de rentabilité de 1,64% et une croissance de 6,75% comparativement à 2015.
On peut relever que l'entreprise tient ainsi un rythme constant de croissance (un rythme annuel moyen de 7% depuis 2011).
- L'entreprise fait désormais face à une grande concurrence. On relève que la diversification de son offre de jus ne lui a pas permis de tirer le meilleur de l'expansion du marché des boissons qui s'est pratiquement quadruplé entre 1995 et 2015. NCA Rouiba a ainsi dû s'endetter lourdement pour développer son outil de production.

En 2017 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2017	11 784 765,00

- Le chiffre d'affaire de NCA-Rouiba réalisé en 2017 a connu une baisse de 29% par rapport à l'exercice 2016, une décroissance expliquée par la conjoncture économique difficile d'une part, un taux d'inflation important suite à l'augmentation de la TVA et la dévaluation du dinar, d'autre part, selon le bilan financier de la société arrêté au 31 décembre 2017.

ANNEXES

- Relativement au bilan net de la société NCA Rouiba, ce dernier a connu baisse de moins de 7% soit -664 millions de DA par rapport au 31 décembre 2016, malgré l'entrée en exploitation de deux nouvelles lignes de production (TCA et Canette). Cette baisse s'explique essentiellement par la comptabilisation de l'amortissement relatif à la période, ainsi qu'à la baisse des créances clients pour une valeur de 570 millions de DA.

En 2018 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2018	3 299 660,00

- A la lecture du bilan financier de la société NCA Rouiba, on peut observer que celle-ci a réalisé un chiffre d'affaire de 5 936 615 369 DA en 2018 contre 5 659 391 237 DA en 2017, soit une évolution de 5%.
- La baisse enregistrée dans les comptes et « Réserves facultatives » correspond à l'absorption du résultat déficitaire de l'exercice 2017 décidé par l'assemblée générale ordinaire du 29 Juin 2018.
- Le titre NCA Rouiba a connu une longue période stable sans cotation, avec une tendance décroissante, notamment en fin de novembre où le titre a perdu 9,83% de sa valeur. En tout, le titre a perdu 11,33% en une année.
- L'Assemblée générale de NCA Rouiba, et pour la deuxième année consécutive, n'a pas versé de dividendes

ANNEXES

En 2019 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2019	4 424 715,00

- En novembre 2019, le président du conseil d'administration de NCA Rouiba a annoncé que la société « fait face, pour la première fois de son existence, à de graves soucis de trésorerie ».
- Le conseil d'administration du groupe avait passé en revue deux scénarios possibles de sortie de crise :
 - augmenter le capital de l'entreprise (actuellement de 849 195 000 dinars algériens, soit environ 6,4 millions d'euros),
 - ou bien l'ouvrir à un nouveau « partenaire stratégique et/ou financier » (depuis 2014 Cévital détient 15 % de l'actionnariat).
- Face à des difficultés financières qui s'aggravent considérablement d'année en année, NCA Rouiba décide de quitter la Bourse d'Alger, et la société décide finalement de changer de stratégie de financement et s'oriente préférentiellement vers un partenaire étranger, en cédant la majorité de ses actions à un nouvel actionnaire (suite à la conclusion d'un accord en décembre 2019) en l'occurrence la société Brasseries Internationales Holding (BIH), filiale du groupe français Castel. .
- Dans un premier temps, le groupe français devrait fournir un apport de 945 millions DA, dans le cadre du programme de financement en urgence de NCA Rouiba, mis en place le 30 décembre 2019, pour augmenter son capital. Ainsi, ce groupe aura par conséquent la majorité des actions et le contrôle managérial sur le conseil d'administration de NCA Rouiba.

Le changement dans la gouvernance de l'entreprise, se concrétisera avec la nomination de deux administrateurs appartenant à l'entreprise BIH, en remplacement de Slim

ANNEXES

Othmani (qui sera Directeur général de l'entreprise, par intérim, et également Président du conseil d'administration).

Avec ces changements, le profil de NCA Rouiba devait complètement évoluer.

- A titre de rappel chiffré, pour l'exercice 2019, le chiffre d'affaires de la Société NCA Rouiba est de 3 579 912 056 DA, en baisse de 40% par rapport à 2018 où il a atteint 5 936 615 369 DA, selon le bilan de l'exercice 2019 de la société présenté aux actionnaires lors de la tenue de l'assemblée générale ordinaire et de l'assemblée générale extraordinaire.

Durant l'exercice 2019 : la société a enregistré un déficit de 3 075 millions. La rentabilité a été impactée par la baisse du chiffre d'affaires de 40 % par rapport à 2018 et la constatation de dépréciation des comptes clients pour un montant de 2 003 Millions de dinars.

Au 31 décembre 2019 : la dette financière nette s'établit à (4 969) m DZD, et est composée principalement de dettes financières à moyen et court terme pour (2 845) m DZD et (2 050) m DZD respectivement.

Pour l'expert en management M.S Kahoul, étant donné que le marché que NCA Rouiba dominait sans partage est très exposé à l'informel et à la facturation fictive, il préconise comme solution de recourir à une augmentation et une diversification de l'offre, mais aussi à la mise en place d'une veille afin d'anticiper et de faire face à la concurrence.

En 2020 :

Montants annuels des transactions boursières sur les actions NCA ROUIBA :

U : DA

Année	NCA-ROUIBA
2020	1 379 000,00

- **Le 16 janvier 2020** : Slim Othmani annonce officiellement son intention de se retirer de la Bourse. Un retrait suivi de la radiation des actions de NCA Rouiba de la Bourse d'Alger.

ANNEXES

- **A partir du dimanche 22 mars 2020** : Selon le communiqué de la Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB). La suspension du titre de NCA Rouiba, s'étendra pendant tout le temps que durera l'instruction du dossier par les services techniques de la COSOB.
- **La radiation des titres de capital de NCA-Rouiba est effective à compter du 26-07-2020, selon l'avis n°43-20 de la SGBV :**
 - a/ Le producteur et distributeur de boissons et jus de fruits NCA Rouiba a émis une offre publique de retrait (OPR) portant sur le rachat de 2,1 millions de titres, soit 25,04 % de parts détenues par ses actionnaires minoritaires. Les actions seront rachetées au prix de 258 dinars algériens l'action.
 - b/ A l'issue de cette opération, sont retenues les points suivants:
 - les actions seront définitivement radiées de la cote officielle de la Bourse d'Alger.
 - Le producteur augmentera par la suite son capital d'un montant de 4,4 milliards de dinars algériens (34,1 millions de dollars). Cette ressource financière sera apportée par la société Brasseries Internationales Holding (BIH), filiale du groupe français Castel.
 - BIH deviendra le nouvel actionnaire majoritaire de NCA Rouiba avec une participation comprise entre 74,47 et 81,33 %. La société prévoit dès lors de soutenir le plan de redressement financier de l'algérien. Elle entamera des discussions avec les principaux créanciers pour parvenir à un rééquilibrage de la dette de NCA Rouiba.
- **Plan d'affaires 2020-2024 adopté par NCA , afin de remédier à la crise financière et sauver l'entreprise [71] :**

[71] « NCA Rouiba : Le chiffre d'affaires en baisse de 40% en 2019 ». ALGERIE-ECO.

Entreprises management. 12 avril 2020. Site : <https://www.algerie-eco.com/2020/04/12/nca-rouiba-le-chiffre-daffaires-en-baisse-de-40-en-2019/>

ANNEXES

Courant 2019, la situation financière de l'entreprise étant devenue très dégradée, cela a amené les responsables à mettre en œuvre en urgence un plan d'affaire [71] sur l'échéance 2020-2024.

A cet effet, les hypothèses relatives à ce plan d'affaires cité étaient principalement les suivantes [71] :

- Une croissance du chiffre d'affaires qui permettrait à la Société de revenir en 2023 à un niveau proche du chiffre d'affaires réalisé en 2016
- Une croissance de 2,2% entre 2023 et 2024.
- Une marge d'EBITDA qui se stabiliserait environ à 13% à horizon 2024

Aussi, la démarche de redressement de l'entreprise a conduit à la signature fin 2019, d'un protocole d'accord, de sorte que le groupe BIH dont la présence et l'apport financiersoutiendront financièrement l'entreprise, en lui garantissant la poursuite de son exploitation, à l'abri de difficultés financières tout au moins durant une tranche de temps d'une année.

Relativement au plan d'affaire susmentionné, une analyse affinée de celui-ci permet en effet de mettre en évidence que les engagements financiers qui y sont inclus ne pourront pas faire face à l'intégralité des difficultés financières établies de NCA Rouiba, pour les motifs principaux suivants [71] :

- une absence de recouvrement de certaines créances clients,
- la nécessité d'apurer les dettes fournisseurs
- des difficultés inhérentes à l'échéancier de remboursement des emprunts bancaires

Pour NCA Rouiba, l'ambition future visée consiste à ce que les deux partenaires puissent œuvrer durablement, afin que l'association de leurs efforts permette d'amener les réponses durables permettant de redresser la situation financière délicate.

Ainsi, l'offre publique de retrait (OPR) associée à l'augmentation de capital pourraient permettre à NCA Rouiba, notamment avec l'accueil de ce potentiel actionnaire. NCA Rouiba retrouvera une sérénité de fonctionnement, tout en faisant face sans trop de difficultés, à ses divers créanciers

ANNEXE 2

L'entreprise NCA Rouiba

- **Organigramme de fonctionnement de l'entreprise**
- **Informations sur le secteur d'activité où elle intervient**

ANNEXES

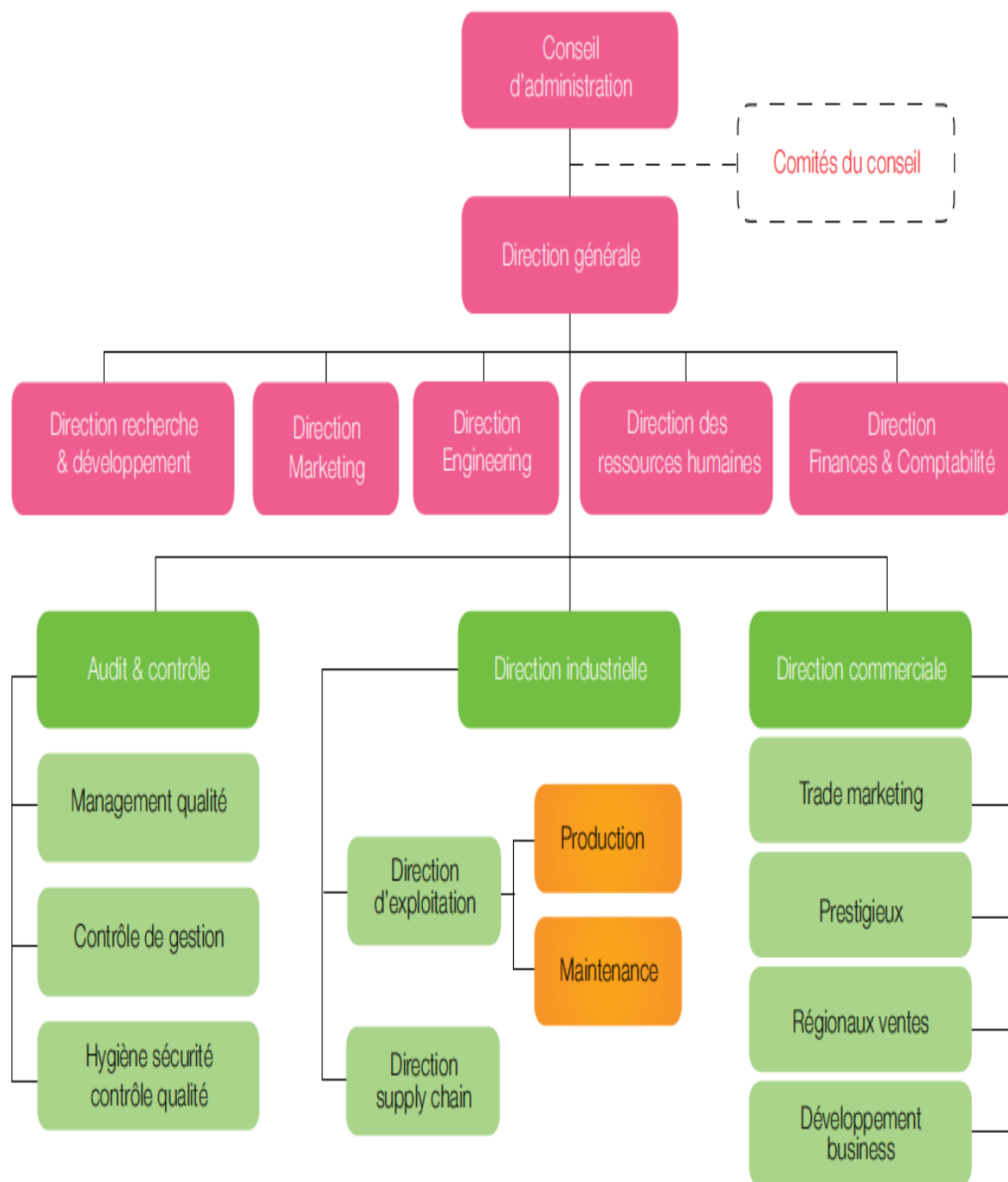


Figure 1- Organigramme de fonctionnement de NCA Rouiba

ANNEXES



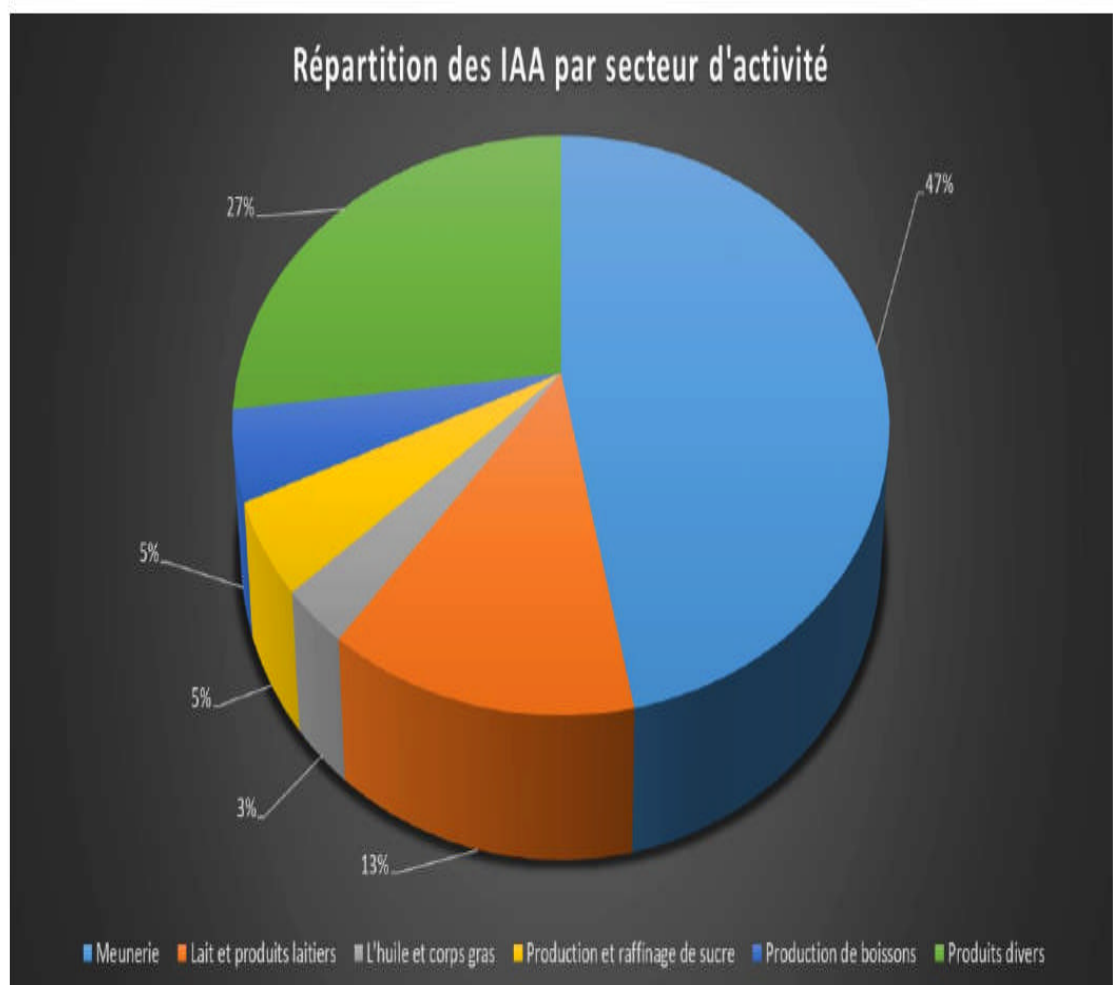
CHIFFRES SUR L'AGROALIMENTAIRE EN ALGERIE

[89] « L'agroalimentaire et ses réseaux de distribution en Algérie et au Maroc ».

Site : http://www.bretagnecommerceinternational.com/voy_content/uploads/2021/01/presentation-webinaire-ii-semaine-maghreb-agroalimentaire-algerie-maroc-19-01-2021-bci-info.pdf

Figure 2 : FILIERES CARACTERISANT L'INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE EN ALGERIE

Les Grandes filières caractérisant les industries agroalimentaires en Algérie et les principaux acteurs



ANNEXES

Figure 3 : PANORAMA AGROALIMENTAIRE EN ALGERIE

Données sectorielles générales

Indicateurs et chiffres clés

- ❑ 2^{ème} industrie du pays : **40%** du total du chiffre d'affaires des industries nationales hors hydrocarbures
- ❑ **13%** du PIB
- ❑ **23%** des emplois
- ❑ **47 200** entreprises forment le tissu agroalimentaire en ALGERIE, **95%** sont gérées par le secteur privé (**300** entreprises publiques)
- ❑ Un taux de croissance de **6.8%** en 2019 (en attente des chiffres de l'année 2020)
- ❑ **45%** des dépenses des ménages sont consacrées à l'alimentation
- ❑ 1^{er} pays importateur de denrées alimentaires du continent Africain : **La production locale** en Algérie subvient à **55%** de ses besoins en **lait**, entre **25** et **30 %** de ses besoins en **céréales**, **45%** de sa consommation de **viande bovine**
- ❑ Autosuffisance dans les secteurs des viandes blanches, viandes ovines, les Agrumes et les légumes

Figure 4 : LES CHIFFRES DE LA FILIERE EAUX ET BOISSONS (2021)

Filière Eaux et Boissons

- + de 800 entreprises actives dans cette filière.
- + de 50 producteurs d'eau en ALGERIE (90% sont issus du secteur privé)
- Forte consommation de boissons non-alcoolisées : 110 litres/an/Hab.
- Production annuelle estimée à 4.8 milliards de litres soit 89% des besoins nationaux.
- L'Algérie produit 98% des boissons et seulement 2% sont importés.
- Croissance de 8% chaque année.
- 85% du marché est détenu par les sociétés adhérentes à la plus grande organisation professionnelle du secteur : APAB (Association des Producteurs Algériens de Boissons)

Les principales sociétés par type de produits sont :

- **Limonades, sodas** : Coca Cola, Hamoud Boualem, Ifri, ATLAS BOTTLING CORPORATION (PEPSI), GROUPE CHREA.
- **Jus** : Nca rouiba (Castel ALGERIE), TAIBA FOOD COMPAGNY, N'GAOUS, TCHIN LAIT – CANDIA , TOUDJA.
- **Eaux** : Cevital (Lala Khedidja), Saïda, Ifri, Nestlé waters, El Goléa, Guédila, Sim/Mouzaïa, YOUKOUS.

La répartition géographique des entreprises :

- ✓ 39% des wilayas abritent 80% des entreprises.
- ✓ 80% des entreprises sont localisées dans les wilayas du nord du pays.
- ✓ La wilaya d'Alger se distingue nettement avec 26% des implantations.
- ✓ Trois bassins d'implantation industrielle se distinguent par la densité d'implantation industrielle : algérois, béjaïa-setif, oranais

ANNEXE 3

INVENTAIRE DES PLACES **BOURSIERES** **DANS LE MONDE**^[75]

[75] BOKA N'DJA. « FINANCES/ MARCHES FINANCIERS : les places boursières et leur importance ». sur le site : developpementetpaix.net . 11 juillet 2019.

ANNEXES

ANNEXE 3

INVENTAIRE DES PLACES BOURSIERES DANS LE MONDE

1/ Afrique :	2/ Amérique :
Bourse de Accra	American Stock Exchange (New York, USA)
Bourse d'Alger	Bourse de Boston
Bourse de Casablanca	Bourse de Buenos Aires
Bourse d'Égypte	Bourse de Caracas
Bourse de Johannesburg	Bourse de Chicago
Bourse de Maurice	Bourse de Colombie
Bourse de Nairobi	Bourse des îles Cayman
Bourse des Seychelles	Bourse de Kingston
Bourse de Tunis	Bourse de La Paz
Bourse régionale des valeurs mobilières	Bourse de Lima
Douala Stock Exchange	Bourse du Mexique
Nigeria Stock Exchange (NSE)	Bourse de Montréal
Bourse de Windhoek	Bourse de Philadelphie
	Bourse de Santiago
	Bourse de São Paulo
	Bourse de Toronto
	Bourse de Vancouver
	NASDAQ (New York, USA)
	New York Stock Exchange (New York, USA)

ANNEXES

3/ EUROPE :	4/ ASIE :
Bourse d'Almaty	Bourse de Séoul
Euronext Amsterdam	Bourse de Tôkyo
Bourse de Prague	Bourse de Riyadh
Bourse de Zurich	Bourse de Vientiane (LSX)
Bourse de Zagreb	Bourse de Tel-Aviv
Bourse de Vienne	Bourse de Téhéran
Bourse de Varsovie	Bourse de Taiwan
Bourse de Sarajevo	Bourse de Singapour
Bourse d'Athènes	Bourse de Shenzhen
Bourse de Moscou	Bourse d'Amman
Bourse d'Oslo	Bourse de Shanghai
Bourse de Bakou	Bourse de Palestine
Bourse de Minsk	Bourse de Muscat
Bourse d'Istanbul	Bourse de Manille
Bourse d'Islande	Bourse de Kuala Lumpur
Bourse de Belgrade	Bourse du Koweït
Bourse de Francfort	Bourse de Kathmandou
Bourse de Dublin	Bourse d'Hanoi
Bourse de Sofia	Bourse d'Abu Dhabi
Bourse de Budapest	Bourse de Bahreïn
Bourse de Barcelone	Bourse de Bangkok (SET)
Bourse de Milan	Bourse de Beyrouth
Bourse de Malte	Bourse de Dhaka
Bourse de Madrid	Bourse de Bombay
Bourse de Luxembourg	Bourse de Karachi
Bourse de Lisbonne	Bourse de Jakarta
Bourse de Kiev	Bourse d'Irak
Bourse de Bruxelles	Bourse de Hong Kong
Bourse de Bucarest	Bourse d'Ho Chi Minh Ville
Euronext Paris (Bourse de Paris] (France)	Bourse de Dubai
London stock Exchange (Bourse de Londres)	Bourse de Doha
Bourse de Chypre	
OMX (Bourse commune de Stockholm, Helsinki, Copenhague, Reykjavik, Tallinn, Riga, Vilnius).	

ANNEXE 4 :
Classement mondial des
places financières 2021

ANNEXE 4 :

Classement mondial des places financières 2021

N.B : Publié par Long Finance à Hong Kong, c'est le classement de référence des places financières mondiales.

[83] « The Global Financial Centers Index 29 March 2021 ». Adresse: <https://business-booster-247.com/wp-content/uploads/2021/03/classement-mondial-centres-financiers-2021.pdf>

ANNEXES

Classement Mars 2021 des plus importants centres financiers mondiaux

(avec les variations en comparaison à Septembre 2020).

Centre	GFCI 29		GFCI 28		Change in	
	Rank	Rating	Rank	Rating	Rank	Rating
New York	1	764	1	770	0	▼6
London	2	743	2	766	0	▼23
Shanghai	3	742	3	748	0	▼6
Hong Kong	4	741	5	743	▲1	▼2
Singapore	5	740	6	742	▲1	▼2
Beijing	6	737	7	741	▲1	▼4
Tokyo	7	736	4	747	▼3	▼11
Shenzhen	8	731	9	732	▲1	▼1
Frankfurt	9	727	16	715	▲7	▲12
Zurich	10	720	10	724	0	▼4
Vancouver	11	719	24	698	▲13	▲21
San Francisco	12	718	8	738	▼4	▼20
Los Angeles	13	716	11	720	▼2	▼4
Washington DC	14	715	19	712	▲5	▲3
Chicago	15	714	20	711	▲5	▲3
Seoul	16	713	25	695	▲9	▲18
Luxembourg	17	712	12	719	▼5	▼7
Sydney	18	711	32	682	▲14	▲29
Dubai	19	710	17	714	▼2	▼4
Geneva	20	709	14	717	▼6	▼8
Edinburgh	21	708	13	718	▼8	▼10
Guangzhou	22	706	21	710	▼1	▼4
Melbourne	23	705	27	693	▲4	▲12
Boston	24	703	15	716	▼9	▼13
Paris	25	699	18	713	▼7	▼14
Milan	26	698	38	670	▲12	▲28
Montreal	27	696	26	694	▼1	▲2
Amsterdam	28	695	22	701	▼6	▼6
Toronto	29	694	31	684	▲2	▲10
Stuttgart	30	689	37	672	▲7	▲17

Top 30 des principales places financières mondiales

ANNEXE 5 :

**Etapes de création et de
développement du marché des
capitaux en Algérie**

ANNEXE 5 :

Les étapes de la création du marché financier algérien

Année 1990

- En octobre 1990, le gouvernement a décidé, à travers l'assemblée générale des fonds de participation, de créer une bourse algérienne dont les missions sont semblables à celles des autres bourses dans le monde, en lui donnant une appellation provisoire de « Société des valeurs mobilières »

- La création de la Société de Valeurs Mobilières (SVM) sous forme d'une société par actions dont le capital social était de 320.000,00 DA détenu par huit fonds de participation.

Son capital social a été créé afin de mettre en place un marché de valeurs mobilières opérationnel, mais à cause de nombreux obstacles et lacunes telles que l'obscurité de sa mission et l'insuffisance de son capital social, elle n'a pas pu atteindre le but espéré. Pour remédier aux insuffisances de nouveau marché financier mis en place en 1990, trois décrets exécutifs ont été promulgués le 28/05/1991, ils se rapportent successivement à :

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

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

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

Année 1992

- Changement de la raison sociale de la Société des Valeurs Mobilières : la société des valeurs mobilières a pris officiellement la dénomination de « Bourse des Valeurs Mobilières » (BVM) et son capital social a augmenté, il est passé de 320.000,00 DA pour atteindre 9 320

ANNEXES

000,00 DA. En l'absence d'un cadre réglementaire précis, la Bourse de Valeurs Mobilières n'a pu exercer une activité adaptée aux règles de l'économie de marché.

Année 1993

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

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

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

Article 1 :

Il est institué une bourse des valeurs mobilières.

La bourse des valeurs mobilières est le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'Etat, les autres personnes morales de droit public ainsi que les sociétés par actions.

Article 3 :

La bourse des valeurs comprend :

- Une Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilières, et qui est désignée ci-après « la commission » ;

ANNEXES

- Une société de gestion de la bourse des valeurs ;
- Le dépositaire central des titres.

Article 4 :

Les négociations et transactions au sein de la bourse sont effectuées par des intermédiaires en opérations de bourse (IOB).

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

La SGBV est une société par actions dont les actions sont totalement détenues par les IOB agréés qui étaient constituées par les banques et les sociétés d'assurance :

- Errachad el Mali (constitué par la BEA, la CNMA et la CCR) ;
- SOFICOP (constitué par la BNA, la BDL et SAA) ;
- SOGEFI (constitué du CPA, de la CNEP et de la CAAT) ;
- SPDM (constitué par la BADR et la CAAR) ;
- Union Brokerage : IOB privé, (filiale de l'Union Bank).

Année 1995

- La loi 95-22 du 26 Août 1995 relative à la privatisation des entreprises publiques, modifiée et complétée par l'ordonnance 97-12 du 19 mars 1997 qui autorise la privatisation des entreprises publiques via la Bourse, a été introduite.

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

Année 1996

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

ANNEXES

- Mise en place de la COSOB comme étant l'autorité du marché.
- Agrément des banques publiques, des sociétés d'assurance, et des établissements financiers en qualité d'intermédiaire en opérations de bourse.

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).

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 titres de capital, (Erriad-Setif le 13 Septembre et Saidal le 21 Septembre).

Année 2001

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

Année 2003

- La promulgation de la loi 03-04 du 17 février 2003 a permis l'introduction d'Algérie Clearing comme un nouvel organe dans la composition de la Bourse des valeurs mobilières en qualité de dépositaire central des titres.

Cette loi qui est venue modifier et compléter le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières, a autorisé les banques et établissements financiers à exercer l'activité d'intermédiaire en opération de bourse en leur sein ou par le biais d'une filiale, ce dispositif a entraîné la liquidation de cinq sociétés IOB :

- ERRACHED EL MALI qui était composé de BEA, CNMA, CCR ;
- SOGEFI composé du : CPA, CNEP, CAAT ;
- SOFICOP composé de la : BNA, BDL, SAA ;
- SPDM composé de : BADR, CAAR ;
- UBBROKERAGE qui a été créée par UNION BANK.

ANNEXES

Année 2004

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

Année 2006

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

- Loi n° 06-05 du 20 février 2006 portant titrisation des créances hypothécaires.
- Loi n° 06-11 du 24 juin 2006 relatives à la société de capital investissement.

Année 2011

- Elaboration d'un règlement modifiant et complétant le règlement général de la Bourse d'Alger et permettant la création d'un marché dédié aux PME accompagnées de leur promoteur en Bourse.

Année 2012

- Marché réservé aux PME : 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.

Année 2014

- Euronext paris et la bourse d'Alger concluent un accord de coopération.

ANNEXE 6 :

Les étapes de l'itinéraire de NCA Rouiba

et

Caractérisation des opérations
d'introduction et de retrait de la bourse
(NCA Rouiba)

***L'itinéraire de l'entreprise
NCA Rouiba***

L'entreprise NCA Rouiba

NOTRE HISTOIRE

1966

Un jour de printemps 66, un père et son fils décident de créer une unité conserve. Elle portera en elle les rêves de grandeur d'une nation nouvelle et ainsi naquit : la Nouvelle Conserve Algérienne (NCA), affirmant de ce fait tout son savoir-faire dans la transformation de fruits.

1984

L'entreprise démarre l'activité de boissons à base de fruits. Elle se lance sous la marque **Rouiba** en référence à la ville où elle est implantée, mais également en symbole de reconnaissance pour la communauté à laquelle elle appartient.

1989

Rouiba entre dans l'histoire en innovant et en proposant pour la 1ère fois en Algérie un jus de fruits pasteurisé et conditionné sous emballage aseptique carton : C'est la conservation par Flash pasteurisation, dérivée de la pasteurisation inventée par Louis Pasteur, qui préserve encore mieux le goût des fruits et la vitamine C qu'ils contiennent.

2009

Après une croissance exceptionnelle d'année en année et une offre de produits de plus en plus large, NCA Rouiba franchit la barre des **120 millions de packs produits**.

2010

Lancement d'un nouveau segment, le PET (Poly Téréphtalate d'éthylène).

2012

Nouveau record : l'entreprise franchit le cap des 200 millions de packs produits.

2013

Introduction de NCA Rouiba en Bourse. Au-delà de la marque, c'est l'Entreprise avec tout son actif ainsi que les fruits de sa croissance future qui s'offrent aux algériens souhaitant y participer.

2020

La famille s'agrandit : NCA Rouiba intègre le groupe international Castel.

Le 03 Juin 2013,
Le président du Conseil d'Administration de NCA Rouiba, assiste à la cérémonie de première cotation officielle de l'entreprise à la bourse d'Alger



CASTEL
GROUPE INTERNATIONAL

**IMPOSANT ET DIVERSIFIÉ
EN AFRIQUE DU NORD**

MAROC
Groupe des Boissons du Maroc
1500 salariés
(brasseries, eau, vin, huile d'olive)
236 millions d'euros de revenus en 2018

TUNISIE
Société de fabrication des boissons de Tunisie (SFBT)
(bières, sodas, eaux minérales)

ALGÉRIE
Skikda Bottling Company (SBC)
Société des nouvelles boissons (SNB)
Société des boissons de l'Ouest algérien (SBOA)

jeuneafrique

Caractérisation des opérations
d'introduction et de retrait de la bourse
(NCA Rouiba)

L'introduction en bourse

IPO

Fiche technique de l'opération d'introduction en bourse NCA Rouiba

Raison sociale	NCA ROUIBA
Capital social	Société par actions au capital social de 849.195.000 DA
Nature de l'opération	Ouverture de 25% du capital social par OPV à prix fixe
Nature des titres	Actions ordinaires
Nombre d'actionnaires	22 actionnaires
Actionnaire majoritaire	Africinvest Fund Ltd
Opération réalisée	Emission de 2.122.988 actions ordinaires de 100 DA, émises à 400 DA
Période de l'offre	Du 07 avril au 25 avril 2013
Visa COSOB	N° 2013-01 du 06/02/2013
1ère Cotation	03/06/2013

La notice d'information de NCA Rouiba a reçue le visa de la Commission en date du 06 février 2013. Son introduction en bourse s'est effectuée par offre publique de vente (OPV). Cette dernière a porté sur un volume global de 2 122 988 actions (25% du capital social) réparti sur deux principaux segments :

► **Un segment A :**

Couvrant 4% de l'offre (soit 85 000 actions), dédié aux seuls salariés de la société qui ont bénéficié d'une bonification de 5% sur le prix de l'offre ;

► **Un segment B :**

Concernant 96% du volume global des titres de capital offerts (soit 2 037 988 actions) a été réservé aux investisseurs nationaux résidents au prix de l'offre fixé à 400 DA.

Le retrait de la bourse

OPR

ANNEXES



NCA-ROUIBA

Société par actions de droit algérien au capital de 849.195.000 dinars algériens
Zone Industrielle de Rouiba, Route nationale n°5 – BP55 – 16030 – Algérie
Registre de commerce numéro : 99 B 0008627

Q&A

C'est quoi l'OPR Radiation ?	Offre Publique de Retrait (OPR) : c'est une opération par laquelle la Société NCA Rouiba propose à ses actionnaires minoritaires de racheter leurs actions NCA-Rouiba pour les annuler (réduire son capital). Cette OPR sera suivie de la radiation de la totalité des actions NCA-Rouiba de la cote officielle de la Bourse d'Alger
Qui peut participer dans cette opération ?	Tous les actionnaires qui n'ont pas signé un accord de ne pas apporter leurs actions à cette OPR
Qui a décidé cette opération ?	L'OPR Radiation a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de NCA Rouiba réunis en date du 22 avril 2020. La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) a accordé son visa autorisant cette opération en date du 22 avril 2020 sous le numéro 2020/01
Est-ce que je peux acheter des actions auprès d'actionnaires avant la concrétisation de l'opération ?	Non, la cotation du titre NCA Rouiba a été suspendue
Quelles sont les conditions de participation ?	Etre détenteur de la pleine propriété des actions NCA Rouiba et que celles-ci soient librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, sûreté, droit de tiers ou autre restriction que ce soit restreignant le libre transfert de leur pleine propriété à NCA Rouiba
Dois-je apporter la totalité de mes actions ?	Tout actionnaire est libre d'apporter la totalité, une partie ou ne pas apporter du tout ses actions à cette OPR
Quel est le prix d'achat de mes actions ?	258 DA par action
Quelle est la période d'apport ?	Du 14 juin 2020 (inclus) au 14 juillet 2020 (inclus)
Quel est le nombre des actions à racheter ?	L'OPR porte sur un maximum de 2 126 265 actions, soit 25,04% du capital social
Où dois-je apporter mes actions ?	Auprès de l'agence bancaire de l'établissement qui gère votre compte titre, à savoir BNP Paribas El Djazaïr, BNA, BEA, CPA, BADR, BDL, CNEP Banque, Société Générale Algérie et Tell Markets
Qui achète mes actions ?	C'est la Société NCA Rouiba qui rachète les actions apportées à l'OPR.
Quels sont mes engagements si j'apporte la totalité ou une partie de mes actions ?	Vous vous engagez à ne procéder à aucune autre opération ou transaction, et de ne conclure aucun autre accord, contrat ou engagement, relativement aux actions apportées à l'OPR, et jusqu'à la date du règlement-livraison de l'OPR. Si vous n'apportez qu'une partie de vos actions à l'OPR, Vous vous engagez également à ne procéder à aucune opération ou transaction, et de ne conclure aucun accord, contrat ou engagement, relativement à vos actions NCA-Rouiba non-apportées à l'OPR, et ce jusqu'à la date de publication des résultats de l'OPR.
Où est ce que je peux trouver la documentation relative à cette opération ?	Les notices détaillée et simplifiée relatives à cette opération sont disponibles auprès de l'agence bancaire de l'établissement qui détient votre compte ou sur les sites de la société www.rouiba.com.dz de la COSOB www.cosob.org de la Bourse d'Alger www.sgbv.dz et du Chef de File BNP Paribas El Djazaïr www.bnpparibas.dz

ANNEXES



NCA-ROUIBA

Société par actions de droit algérien au capital de 849.195.000 dinars algériens

Zone Industrielle de Rouiba, Route nationale n°5 – BP55 – 16030 – Algérie

Registre de commerce numéro : 99 B 0008627

Que dois-je faire pour apporter mes actions ?	Prendre connaissance des notices détaillée et simplifiée relatives à cette opération, remplir le formulaire en cliquant sur le lien www.rouiba.com.dz en double exemplaire, le signer et le déposer auprès de l'agence bancaire domiciliataire de votre compte titre
Est-ce que toutes les actions apportées seront rachetées ?	Les actions apportées seront rachetées totalement ou partiellement, et ce en fonction du nombre total d'actions apportés par l'ensemble des actionnaires à l'OPR. Si ce nombre est inférieur ou égal au nombre maximum d'actions à racheter (2 126 265), l'ordre d'apport sera satisfait totalement, dans le cas contraire, le nombre d'actions apportées sera réduit selon la méthode de la réduction proportionnelle décrite dans la notice d'information
Est-ce que je pourrai apporter plusieurs ordres ?	Non, un seul ordre doit être apporté auprès de l'établissement bancaire qui détient votre compte. En cas de multiplicité des ordres, c'est l'ordre portant sur le nombre le plus élevé des actions apportées qui sera pris en compte
Est-ce que je pourrai modifier/annuler mon ordre ?	Les ordres apportés pourront être modifiés/annulés jusqu'à la date de clôture de l'OPR, soit le 14 juillet 2020, date à laquelle ils deviennent définitifs et irrévocables
Quand seront connus les résultats de cette opération ?	Le 26 juillet 2020
A quelle date le produit de la vente des actions sera mis à ma disposition ?	Le 29 juillet 2020 sous réserve de l'absence de toute éventuelle opposition des créanciers à cette date
Comment je serai payé des actions apportées ?	Le paiement se fera sur votre compte espèces ouvert auprès de l'établissement bancaire domiciliataire de votre compte titres.
Une fois la transaction réalisée que vaudront mes actions si je veux les céder et à qui je peux les vendre ?	Tout actionnaire n'apportant pas ses actions à cette OPR reste actionnaire de la Société. Le titre sera toutefois nominatif et non coté à la Bourse d'Alger et il n'y aura donc plus de cours de bourse des actions NCA-Rouiba. Par ailleurs, il est prévu qu'après l'opération, les statuts de NCA-Rouiba soient modifiés pour prévoir une clause d'agrément (ou similaires) aux termes de laquelle les transferts d'actions NCA-Rouiba seront soumis à un agrément préalable par la Société.

ANNEXE 7:

The Global Financial Centers Index 29

March 2021

Leading Centres

- New York retains first place in the index. London fell to only one point ahead of third place Shanghai.
- Globally, Asia/Pacific centres continue to perform well, with six centres in the top 10 globally.
- As in GFCI 28, centres in Western Europe had mixed fortunes in GFCI 29, with 12 centres rising in the rankings and 16 falling

ANNEXES

GFCI 29 Remaining Ranks And Ratings



The Global
Financial Centres
Index 29

Centre	GFCI 29		GFCI 28		Change in	
	Rank	Rating	Rank	Rating	Rank	Rating
New York	1	764	1	770	0	▼6
London	2	743	2	766	0	▼23
Shanghai	3	742	3	748	0	▼6
Hong Kong	4	741	5	743	▲1	▼2
Singapore	5	740	6	742	▲1	▼2
Beijing	6	737	7	741	▲1	▼4
Tokyo	7	736	4	747	▼3	▼11
Shenzhen	8	731	9	732	▲1	▼1
Frankfurt	9	727	16	715	▲7	▲12
Zurich	10	720	10	724	0	▼4
Vancouver	11	719	24	698	▲13	▲21
San Francisco	12	718	8	738	▼4	▼20
Los Angeles	13	716	11	720	▼2	▼4
Washington DC	14	715	19	712	▲5	▲3
Chicago	15	714	20	711	▲5	▲3
Seoul	16	713	25	695	▲9	▲18
Luxembourg	17	712	12	719	▼5	▼7
Sydney	18	711	32	682	▲14	▲29
Dubai	19	710	17	714	▼2	▼4
Geneva	20	709	14	717	▼6	▼8
Edinburgh	21	708	13	718	▼8	▼10
Guangzhou	22	706	21	710	▼1	▼4
Melbourne	23	705	27	693	▲4	▲12
Boston	24	703	15	716	▼9	▼13
Paris	25	699	18	713	▼7	▼14
Milan	26	698	38	670	▲12	▲28
Montreal	27	696	26	694	▼1	▲2
Amsterdam	28	695	22	701	▼6	▼6
Toronto	29	694	31	684	▲2	▲10
Stuttgart	30	689	37	672	▲7	▲17
Stockholm	31	688	23	700	▼8	▼12
Osaka	32	684	39	665	▲7	▲19
Madrid	33	683	28	692	▼5	▼9
Copenhagen	34	680	36	674	▲2	▲6
Chengdu	35	678	43	659	▲8	▲19
Busan	36	677	40	664	▲4	▲13
Brussels	37	676	30	686	▼7	▼10
Abu Dhabi	38	675	33	681	▼5	▼6
Jersey	39	673	55	637	▲16	▲36
Taipei	40	668	42	662	▲2	▲6
Tel Aviv	41	666	45	656	▲4	▲10
Qingdao	42	665	47	654	▲5	▲11
Hamburg	43	664	29	690	▼14	▼26
San Diego	44	663	60	605	▲16	▲58
Berlin	45	662	New	New	New	New
Wellington	46	660	44	657	▼2	▲3
Kuala Lumpur	47	652	41	663	▼6	▼11
Dublin	48	650	34	679	▼14	▼29
Munich	49	647	48	653	▼1	▼6
Lisbon	50	641	59	608	▲9	▲33
Liechtenstein	51	638	68	591	▲17	▲47
Rome	52	636	53	643	▲1	▼7
Casablanca	53	632	46	655	▼7	▼23
Vienna	54	629	54	640	0	▼11
Doha	55	628	56	627	▲1	▲1
Helsinki	56	620	65	594	▲9	▲26
Moscow	57	615	62	600	▲5	▲15

ANNEXES

Centre	GFCI 29		GFCI 28		Change in	
	Rank	Rating	Rank	Rating	Rank	Rating
British Virgin Islands	58	614	72	587	▲14	▲27
Bangkok	59	610	58	617	▼1	▼7
Monaco	60	609	75	580	▲15	▲29
Warsaw	61	607	57	618	▼4	▼11
Vilnius	62	606	76	578	▲14	▲28
Malta	63	603	73	586	▲10	▲17
Barbados	64	600	86	559	▲22	▲41
Mumbai	65	599	35	678	▼30	▼79
Bratislava	66	598	87	552	▲21	▲46
Santiago	67	597	93	546	▲26	▲51
Bahrain	68	596	83	562	▲15	▲34
Mexico City	69	595	70	589	▲1	▲6
Oslo	70	594	50	651	▼20	▼57
Calgary	71	593	51	649	▼20	▼56
Cayman Islands	72	592	78	575	▲6	▲17
Bahamas	73	591	69	590	▼4	▲1
Istanbul	74	590	64	595	▼10	▼5
Guernsey	75	589	79	574	▲4	▲15
Prague	76	588	66	593	▼10	▼5
Rio de Janeiro	77	587	85	560	▲8	▲27
Nur-Sultan	78	586	74	585	▼4	▲1
Manila	79	585	106	491	▲27	▲94
New Delhi	80	584	49	652	▼31	▼68
Glasgow	81	583	52	648	▼29	▼65
Cape Town	82	582	67	592	▼15	▼10
Kuwait City	83	581	103	524	▲20	▲57
Bermuda	84	580	61	601	▼23	▼21
Budapest	85	577	101	531	▲16	▲46
Isle of Man	86	576	77	577	▼9	▼1
Tallinn	87	575	88	551	▲1	▲24
St Petersburg	88	574	104	523	▲16	▲51
Mauritius	89	573	63	598	▼26	▼25
Johannesburg	90	572	90	549	0	▲23
Buenos Aires	91	571	94	543	▲3	▲28
GIFT City-Gujarat	92	568	82	563	▼10	▲5
Jakarta	93	567	81	568	▼12	▼1
Panama	94	566	91	548	▼3	▲18
Sofia	95	565	95	540	0	▲25
Tehran	96	564	102	528	▲6	▲36
Trinidad & Tobago	97	563	New	New	New	New
Cyprus	98	561	71	588	▼27	▼27
Gibraltar	99	559	84	561	▼15	▼2
Bogota	100	554	New	New	New	New
Almaty	101	553	99	536	▼2	▲17
Reykjavik	102	549	100	535	▼2	▲14
Athens	103	545	92	547	▼11	▼2
Sao Paulo	104	542	80	569	▼24	▼27
Riyadh	105	541	107	486	▲2	▲55
Nairobi	106	520	96	539	▼10	▼19
Baku	107	515	98	537	▼9	▼22
Hangzhou	108	501	109	463	▲1	▲38
Riga	109	493	97	538	▼12	▼45
Tianjin	110	492	108	477	▼2	▲15
Dalian	111	491	110	455	▼1	▲36
Xi'an	112	485	105	506	▼7	▼21
Nanjing	113	484	89	550	▼24	▼66
Wuhan	114	469	111	420	▼3	▲49

ANNEXE 8 :

Inventaire des plus grandes entrées en bourse de l'histoire

Source : Nasdaq -SMH-Capital- Fortune- Reuters
(établi en Octobre 2020)

Les plus grandes entrées en Bourse de l'histoire

Montant des plus grosses levées de fonds pour une introduction en Bourse dans le monde, en milliards de dollars



Inclut les levées de fonds issues de cessions d'actifs supplémentaires pouvant avoir lieu au cours d'une IPO.

* dernière prévision en date d'octobre 2020.

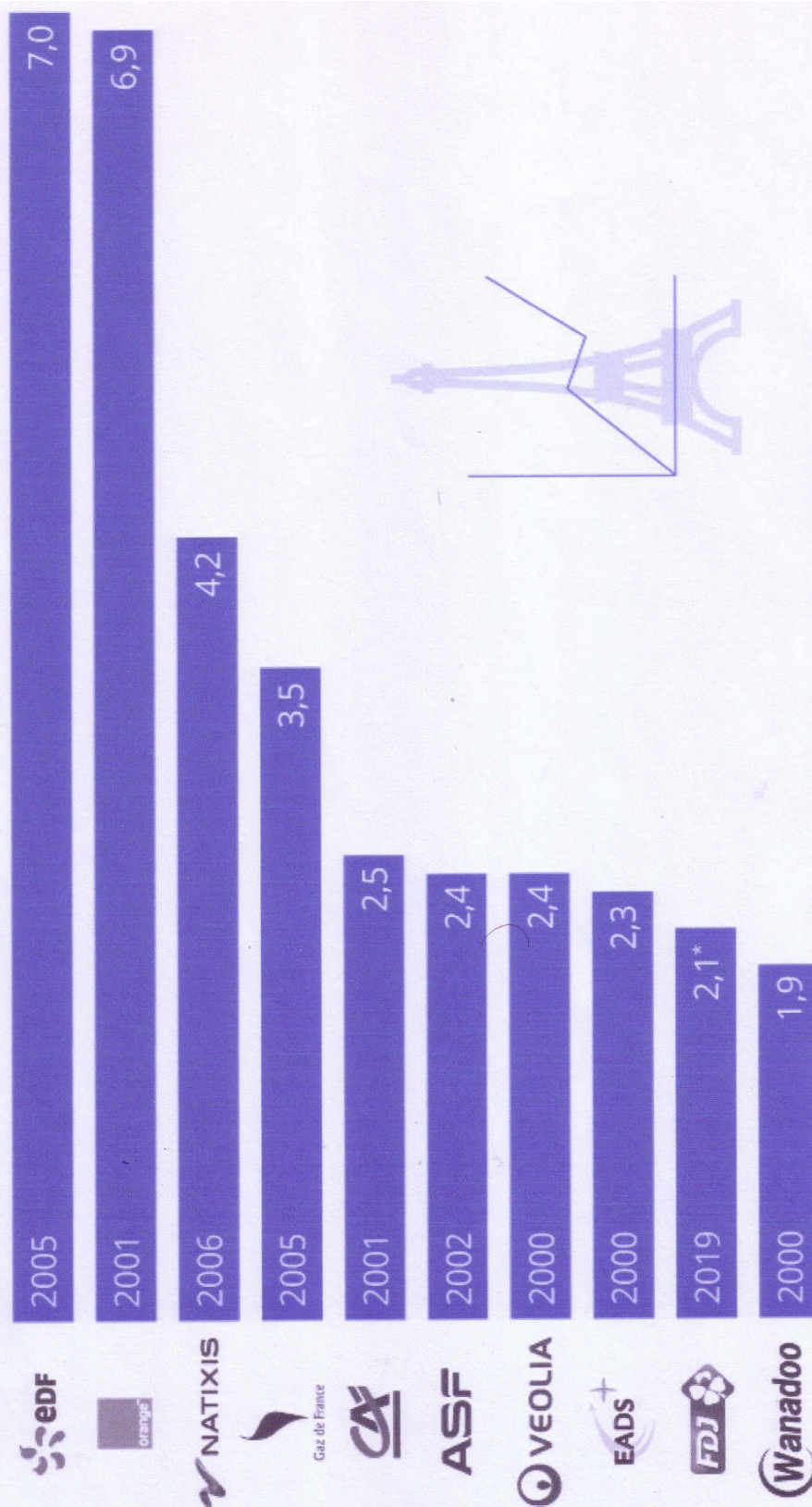
Sources : Investopedia, Nasdaq, Renaissance Capital, Fortune, Reuters, SMH

ANNEXE 9 :

Inventaire des plus grosses introductions
à la bourse de Paris

Les plus grosses introductions à la Bourse de Paris

Plus grosses levées de fonds lors de l'entrée en Bourse à Paris depuis 2000 (milliards d'euros)



* Introduction en Bourse le 21 novembre 2019, dernière estimation disponible à 12h.

Sources : Euronext, Boursorama

ANNEXE 10 :

Inventaire des Entreprises

cotées en bourse

les plus rentables au Monde

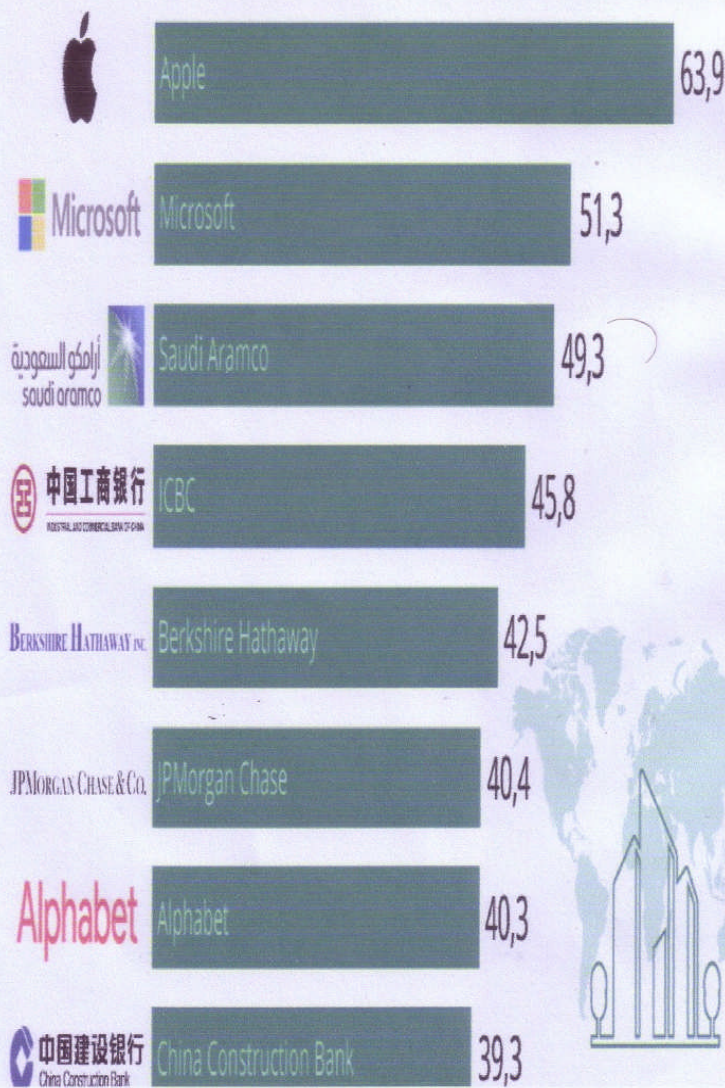
Source : FORBES GLOBAL 2000

(établi en Mai 2021)

Sauter au contenu principal

Les entreprises les plus rentables au monde

Entreprises cotées en bourse ayant réalisé les plus gros bénéfices nets en 2020, en milliards de dollars



Source : Forbes Global 2000



statista

DESCRIPTION

Ce graphique montre les entreprises cotées en bourse ayant réalisé les plus gros bénéfices nets en 2020.

ANNEXE 11 :

Capitalisation boursière des 100 meilleures entreprises à l'échelle mondiale

Source : Cabinet de conseil et d'audit PwC France-Maghreb

(établi en Mai 2021)

ANNEXES

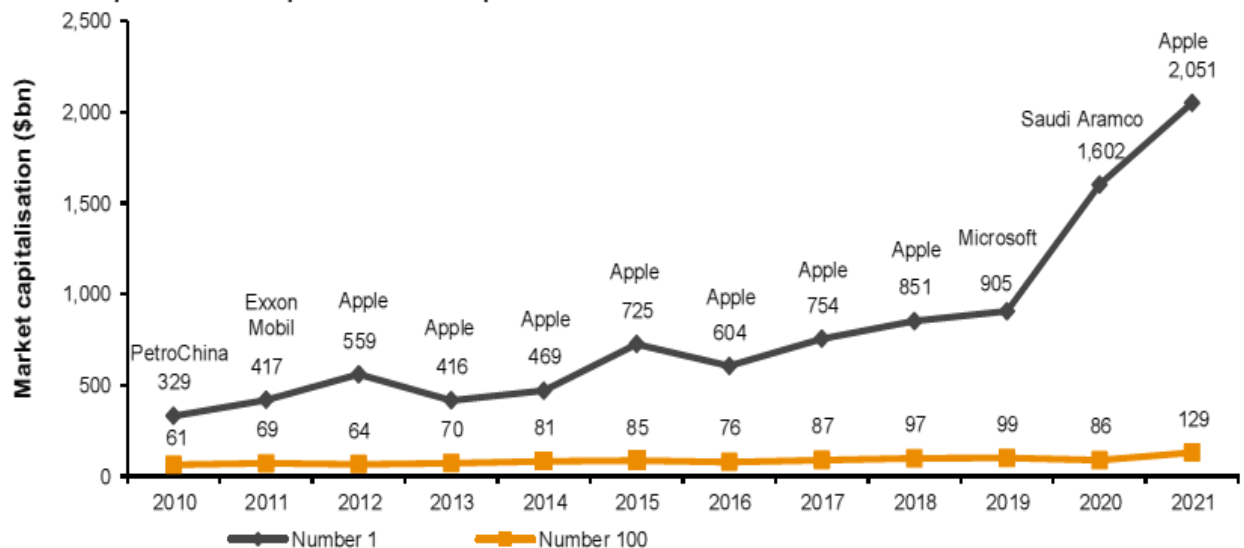


Global Top 100 companies by market capitalisation

May 2021

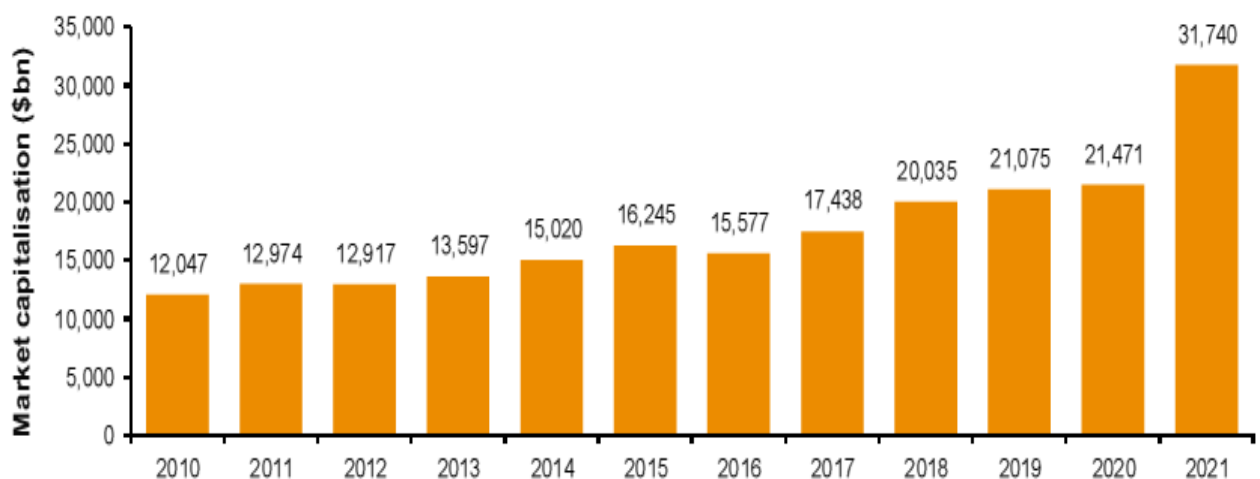
Total market capitalisation of the Global Top 100 companies

Market capitalisation of top and bottom companies



Source: Bloomberg with PwC analysis

Total Market Capitalisation of Global Top 100 companies as at 31 March



ANNEXE 12 :

Informations financières et boursières concernant AllianceAssurances

(Informations données sur le site BNP PARIBAS)



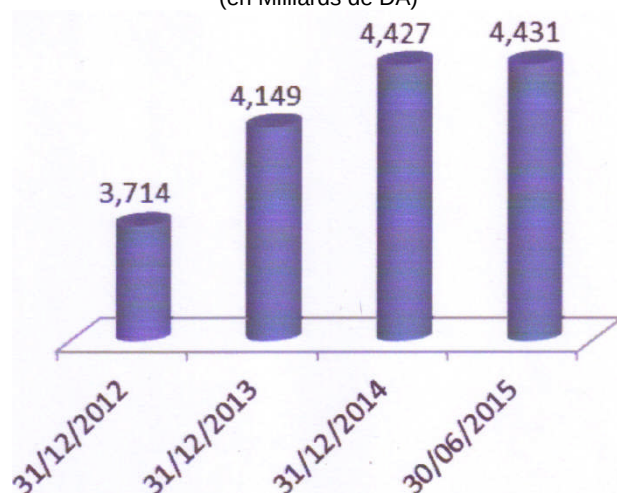
« Alliance Assurances - Informations financières »

Adresse : <https://www.bnpparibas.dz/lespace-bourse/la-bourse-dalger/alliance-assurances/>

ANNEXES

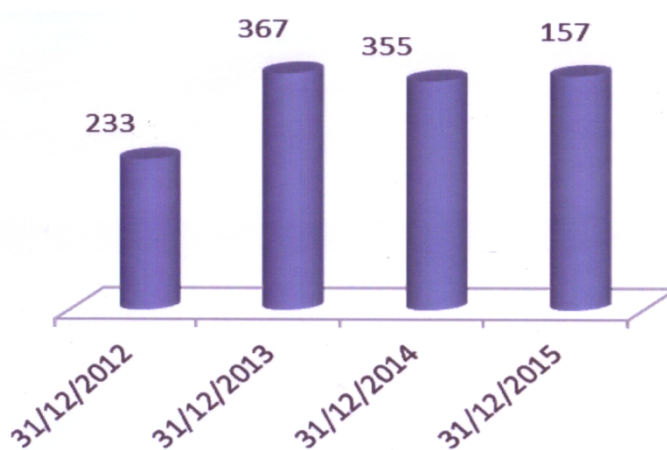
CHIFFRE D'AFFAIRES

(en Milliards de DA)

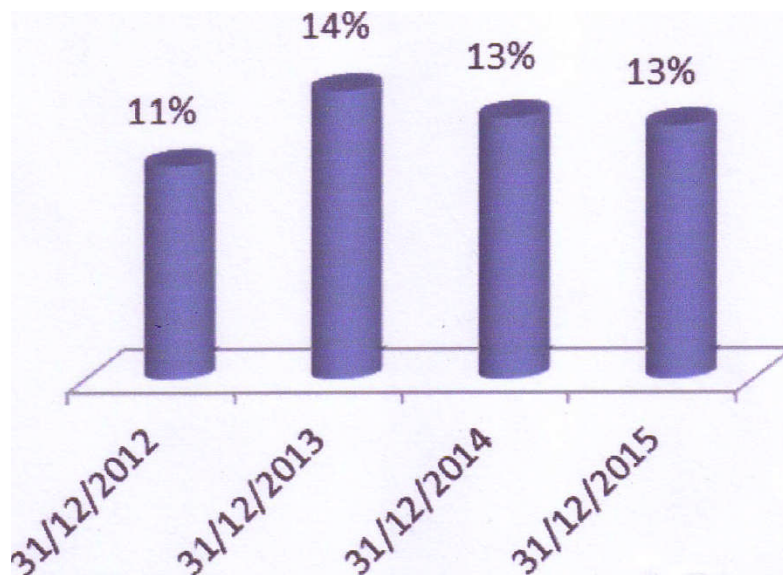


BENEFICE NET

(en Millions de DA)



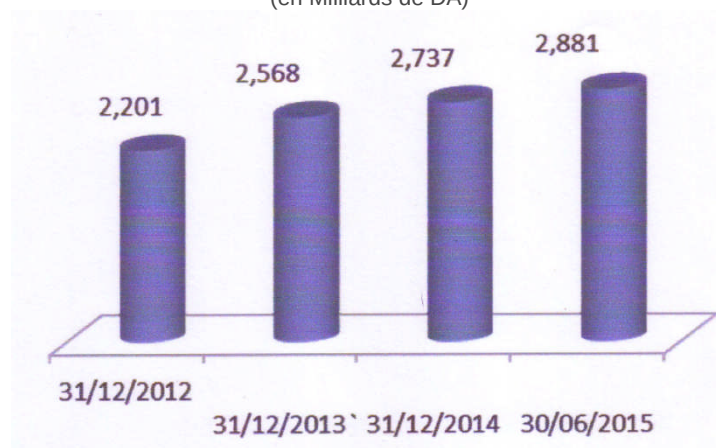
EVOLUTION du ROE



ANNEXES

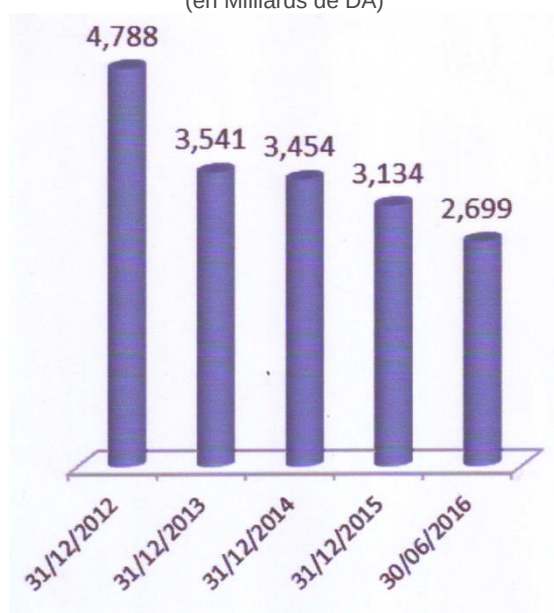
FONDS PROPRES

(en Milliards de DA)



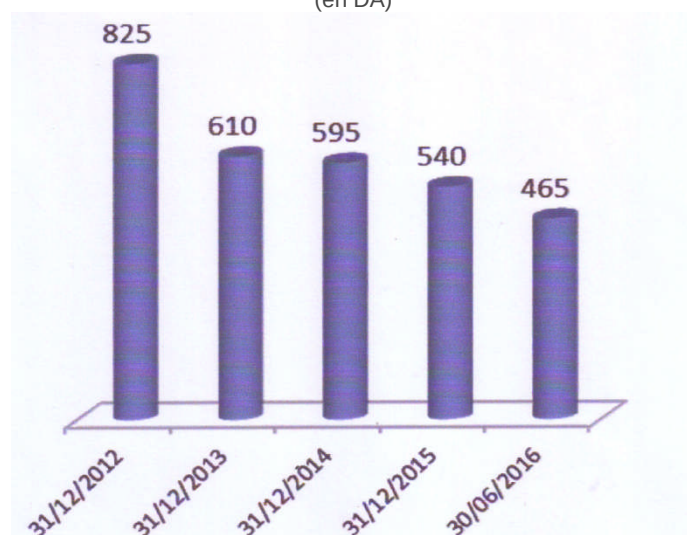
CAPITALISATION BOURSIERE

(en Milliards de DA)



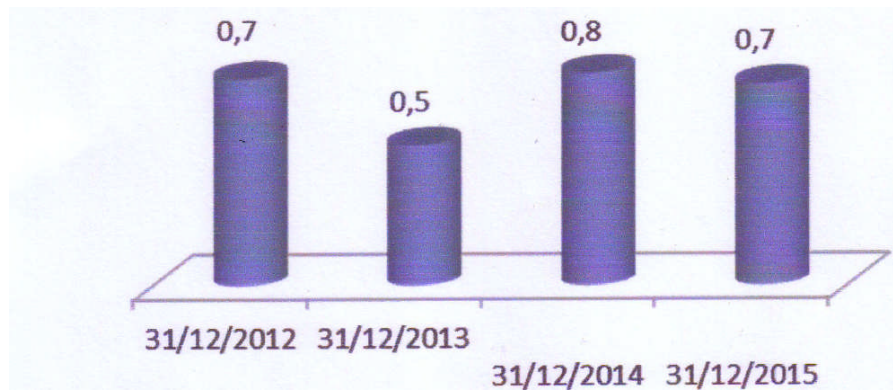
COURS DE L'ACTION

(en DA)

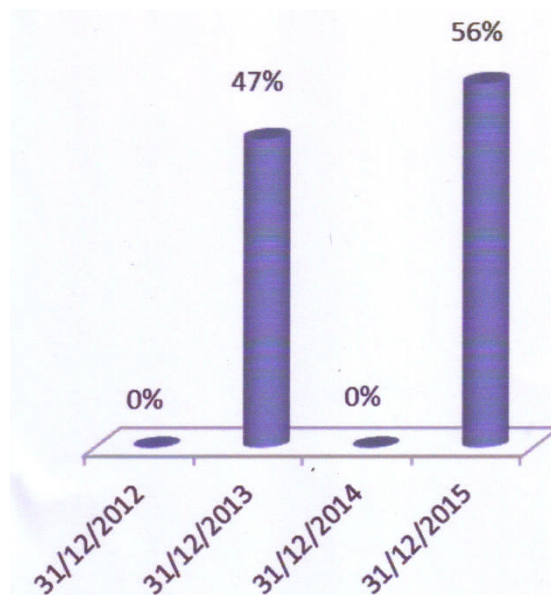


ANNEXES

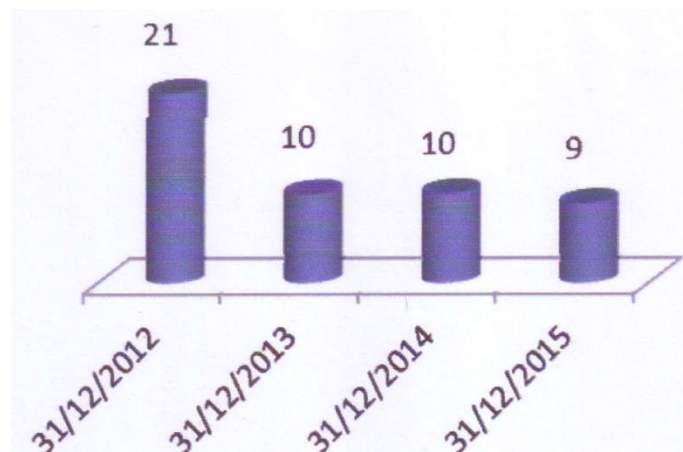
P/B RATIO



PAYOUT RATIO

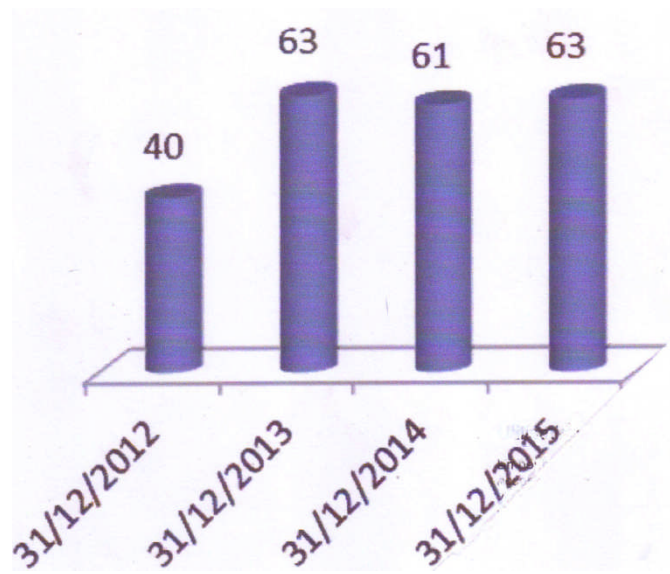


PER

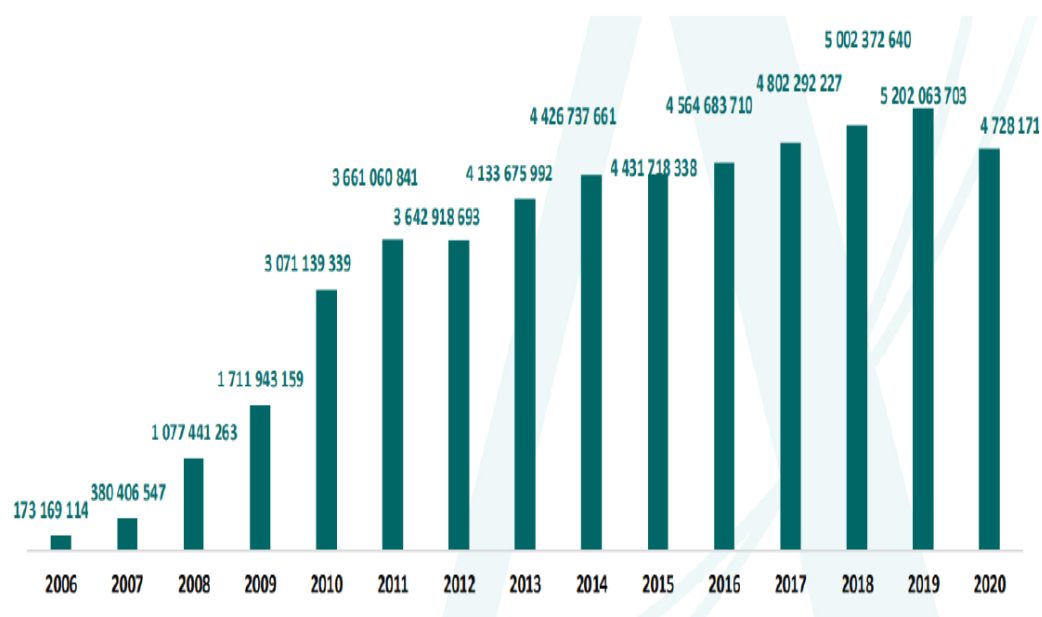


ANNEXES

BPA



ANNEXES



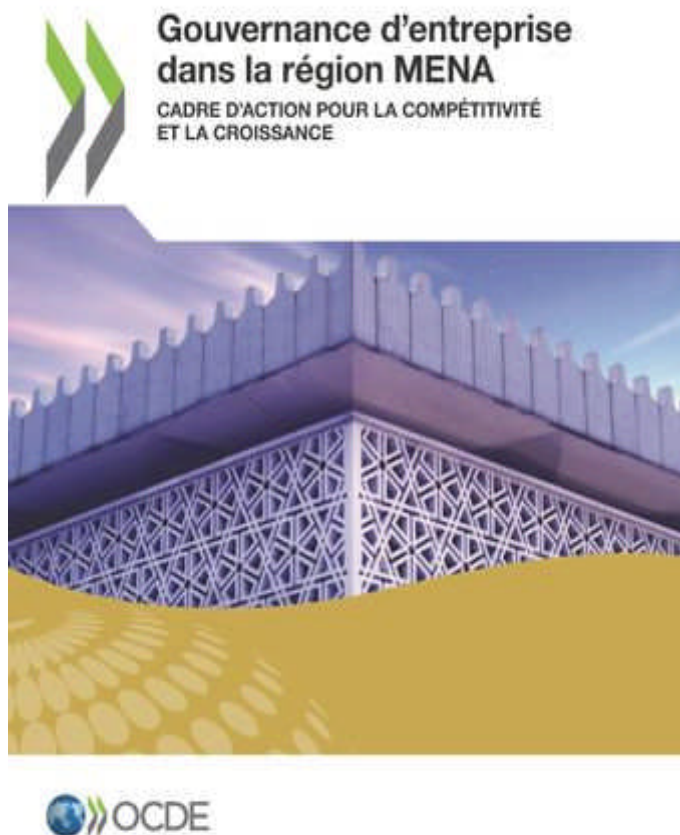
N.B : Informations données par Alliance Assurances « Rapport de gestion- exercice 2020 ».
(Adresse : https://allianceassurances.com.dz/wp-content/uploads/2021/04/PRESENTATION_RAPPORT_ANNUEL_2020.pdf)

ANNEXE 13 :

Données relatives aux marchés financiers

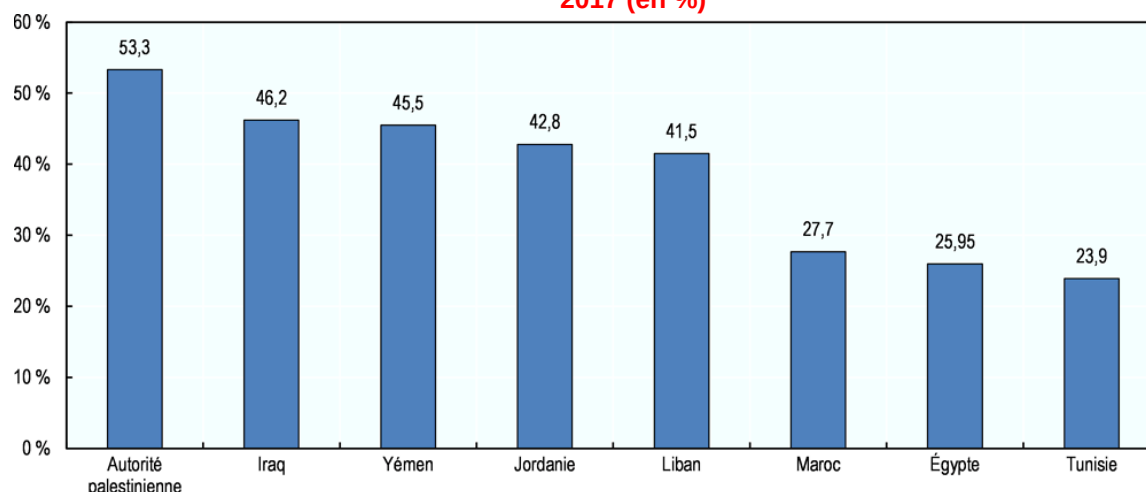
(Région MENA)

<https://www.oecd-ilibrary.org/sites/1cd1860d-fr/index.html?itemId=/content/component/1cd1860d-fr>



ANNEXES

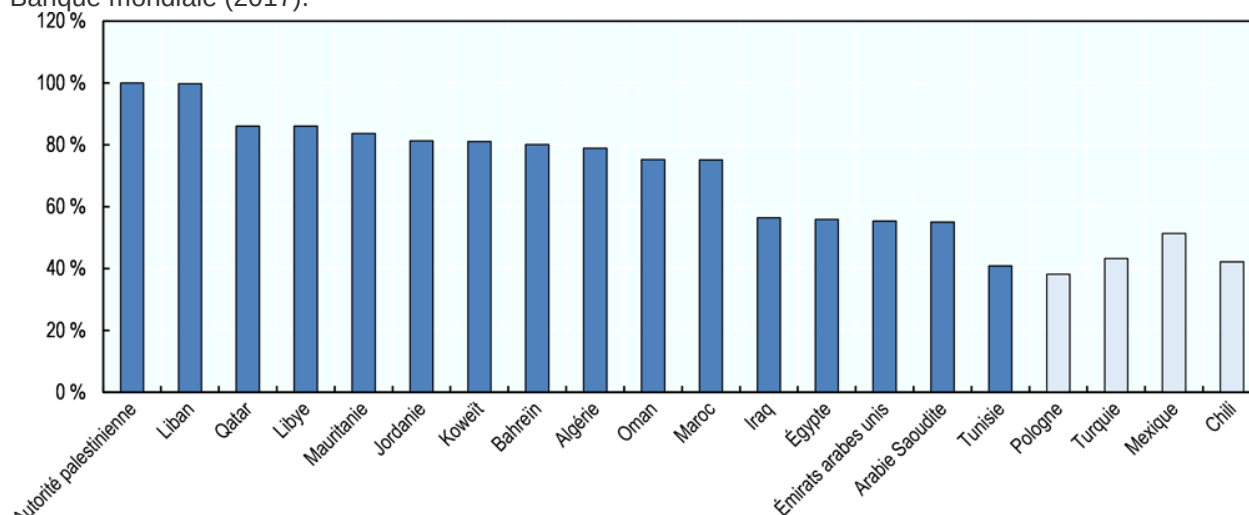
Graphique 2.1. Entreprises citant l'accès aux financements comme un obstacle majeur, de 2011 à 2017 (en %)



Graphique 2.2. Taux de concentration bancaire, 2015 (en %)

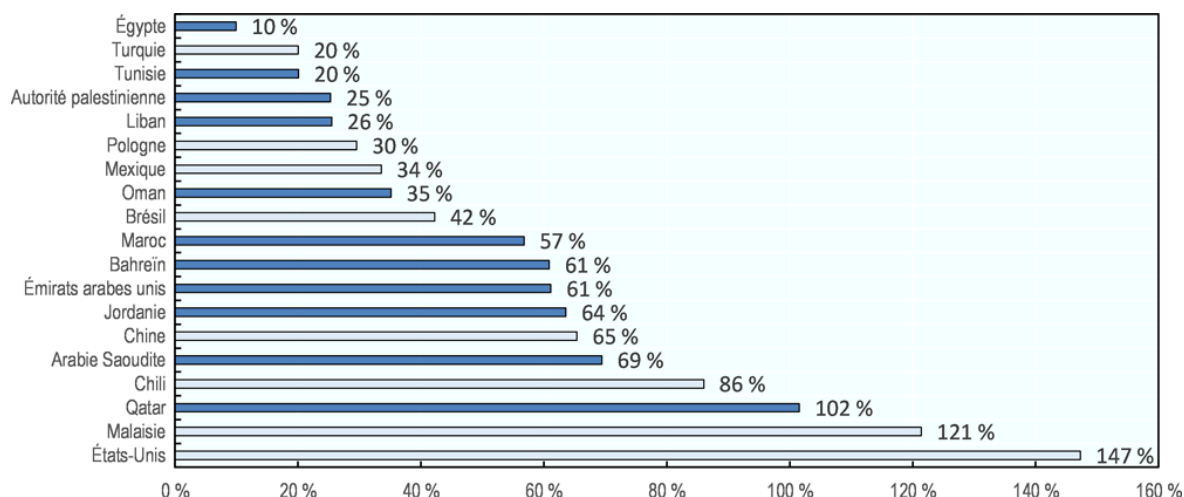
Note : Le taux de concentration bancaire mesure la part des actifs des trois plus grandes banques commerciales par rapport à la totalité des actifs bancaires commerciaux.

Source : Base de données *Global Financial Development* (Développement financier dans le monde) de la Banque mondiale (2017).



Graphique 2.3. Capitalisation boursière par rapport au PIB, 2016 (en %)

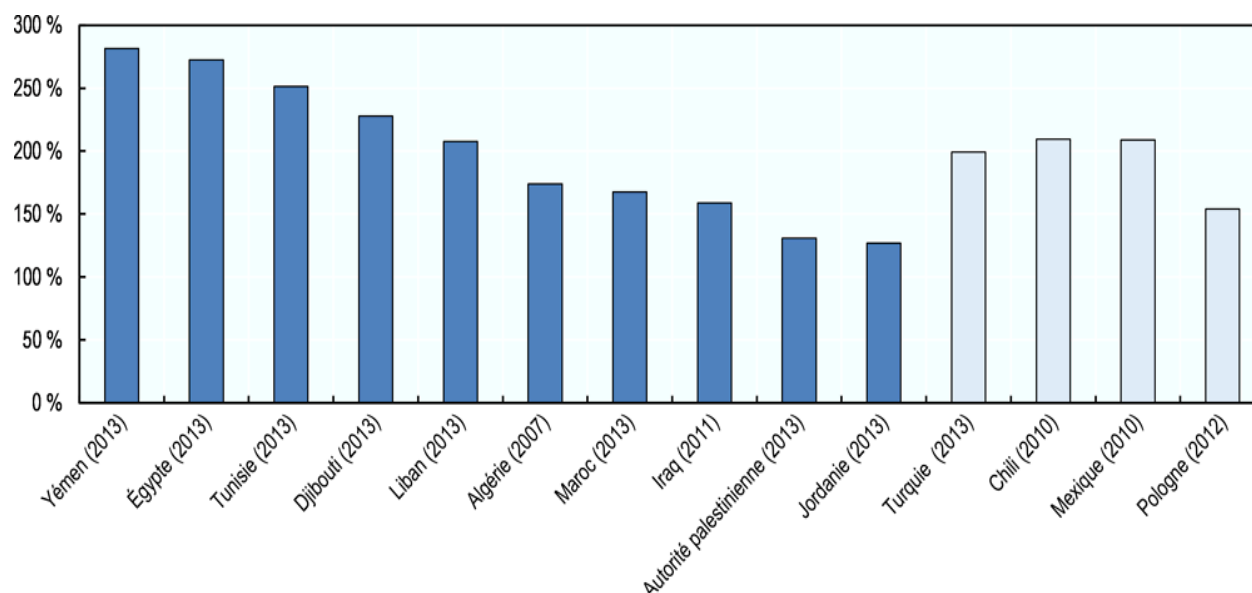
Source : Banque mondiale, Base de données des indicateurs du développement dans le monde (2017).



ANNEXES

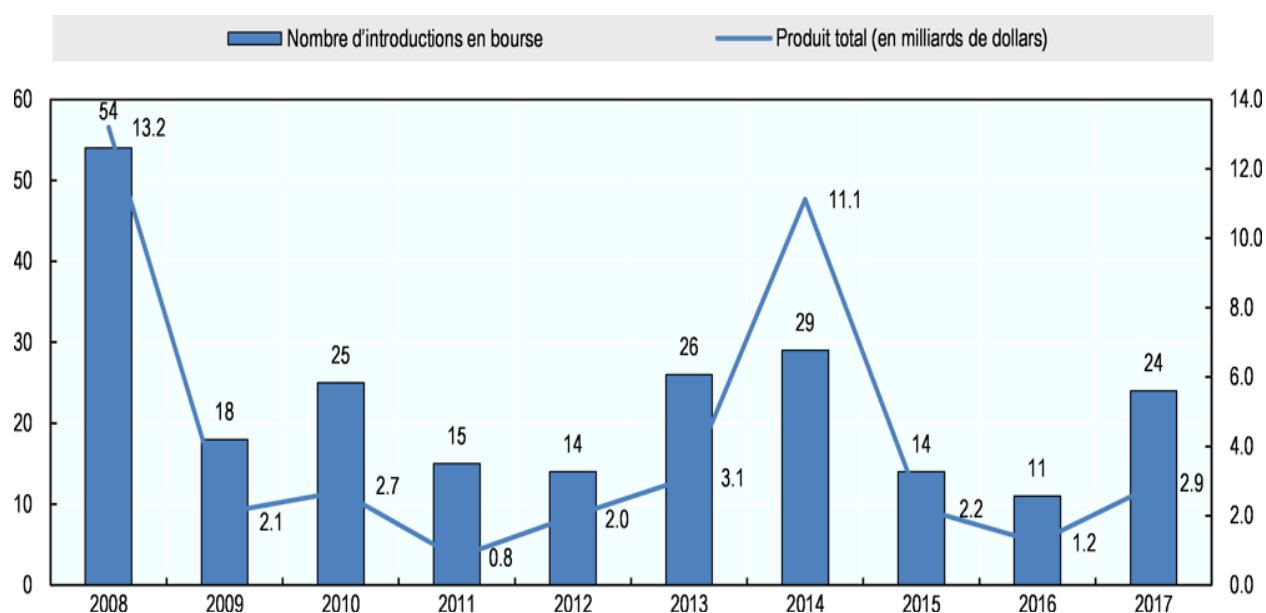
Graphique 2.4. Valeur de la garantie exigée pour un crédit (en pourcentage du montant du crédit)

Source : Enquêtes auprès des entreprises de la Banque mondiale (2017).



Graphique 2.5. Introductions en bourse dans la région MENA, 2008-2017

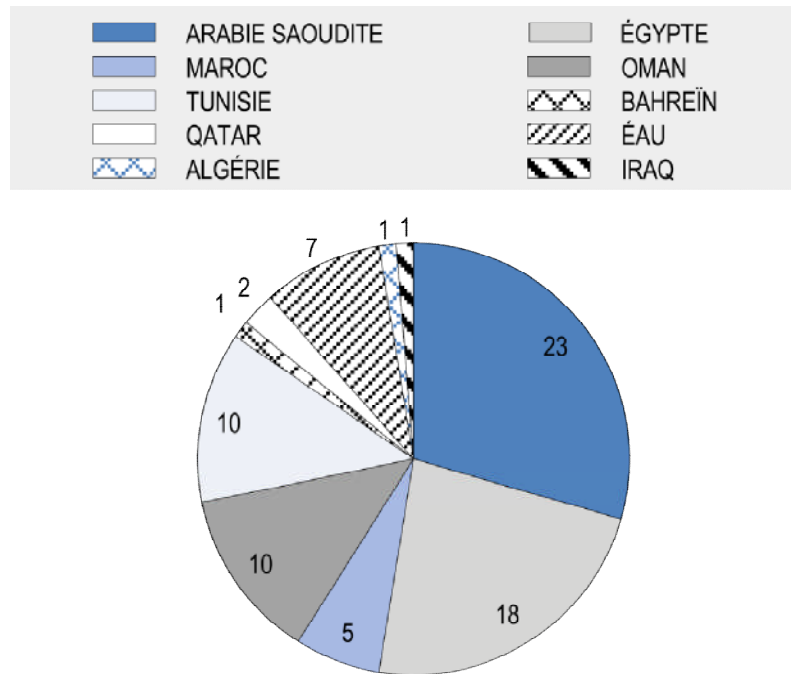
Source : Adapté des rapports d'EY sur les introductions en bourse dans la région MENA et des sites internet des places boursières.



ANNEXES

Graphique 2.6. Nombre d'introductions en bourse par pays, 2014-2017

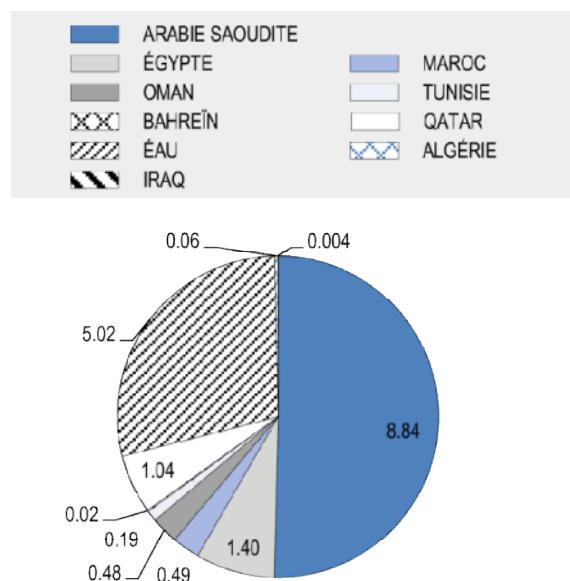
Source : Adapté des rapports d'EY sur les introductions en bourse dans la région MENA et des sites internet des places boursières.



Graphique 2.7. Valeur totale des introductions en bourse réalisées dans la région MENA, 2014-2017 (en milliards USD)

Source : Adapté des rapports d'EY sur les introductions en bourse dans la région MENA et des sites internet des places boursières.

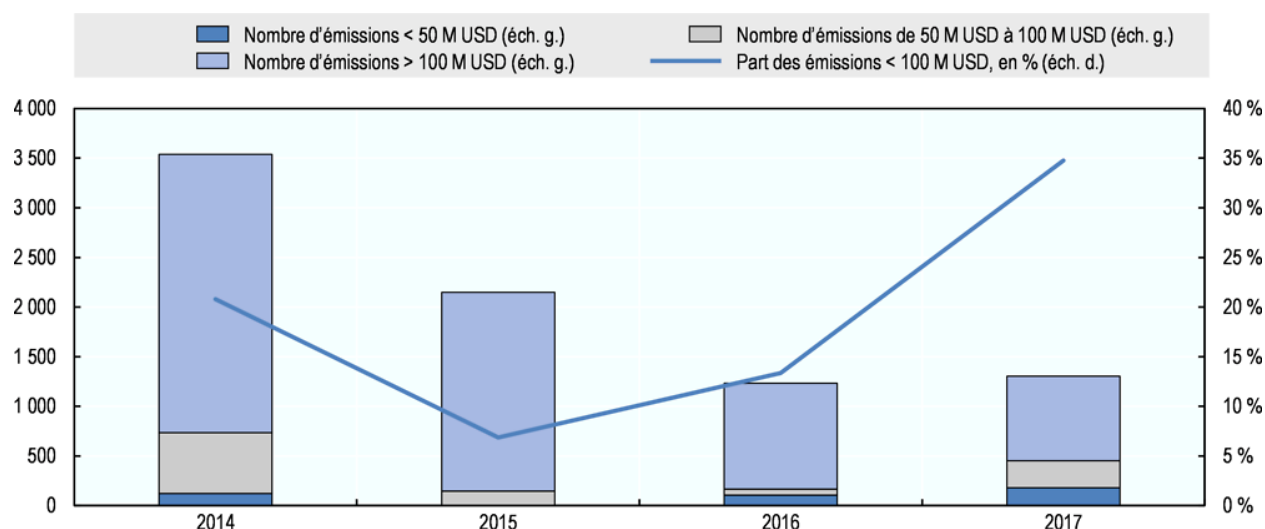
Le graphique 2.8 présente la taille des introductions en bourse d'entreprises du secteur non financier de la région MENA. Les introductions en bourse des entreprises en croissance de la région MENA ont rebondi en 2017, sans doute sous l'impulsion de l'augmentation des petites opérations de ce type réalisées sur le marché saoudien. Après le lancement du Nomu-Parallel Market à la bourse d'Arabie saoudite, les capitaux levés en 2017 ont atteint 169 millions USD, soit 37 % de la totalité du produit des introductions en bourse des entreprises en croissance de la région MENA.



ANNEXES

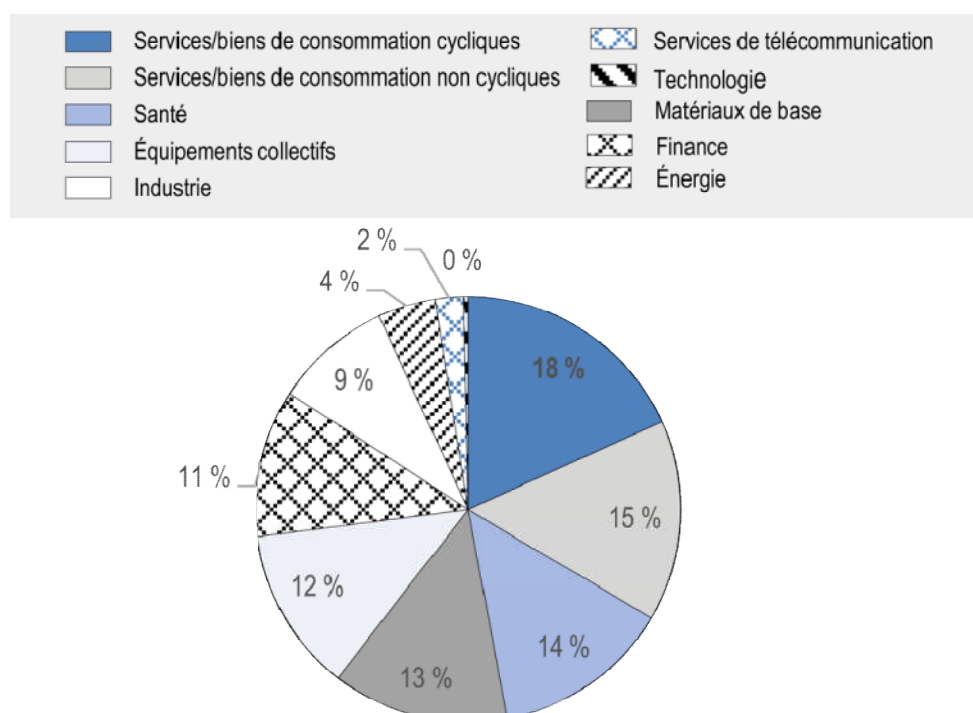
Graphique 2.8. Introductions en bourse d'entreprises non financières de la région MENA

Source : Adapté des rapports d'EY sur les introductions en bourse de la région MENA et des sites internet des places boursières.



Graphique 2.9. Répartition sectorielle des petites introductions en bourse dans la région MENA, 2014-2017

Source : Adapté des rapports d'EY sur les introductions en bourse dans la région MENA et des sites internet des places boursières. La classification des secteurs économiques reprend celle de Thomson Reuters.



ANNEXES

Tableau 2.1. Principales caractéristiques des places boursières de la région MENA, 2017

	Nombre de sociétés cotées	Capitalisation boursière des sociétés nationales cotées (en milliards USD)	Capitalisation boursière des sociétés nationales cotées (en % du PIB)	Actions négociées, valeur totale (en milliards USD)	Actions négociées, valeur totale (en % du PIB)	Actions négociées, taux de rotation des actions intérieures (en %)
Algérie*	5	0,37	0,2	-	-	-
Arabie saoudite	188	451	66	218	31,9	48,4
Bahreïn	43	22	62	0,56	1,61	2,6
Égypte	254	47	19,6	14,4	6,0	30,7
Émirats arabes unis	127	239	63	43,0	11,4	18
Iraq*	101	9	4,5	0,75	0,37	8,4
Jordanie	194	24	59	2,3	5,7	9,7
Koweït*	175	93	77	19,0	15,8	20,5
Liban*	10	11	22,3	0,76	1,4	6,6
Maroc	73	67	61	4,2	3,8	6,3
Oman	112	21	28,6	2,3	3,2	11,2
Palestine	48	4	29,0	0,46	3,5	12,1
Qatar	45	131	78	18,3	11,0	14
Tunisie*	81	9	22,1	0,97	2,4	11

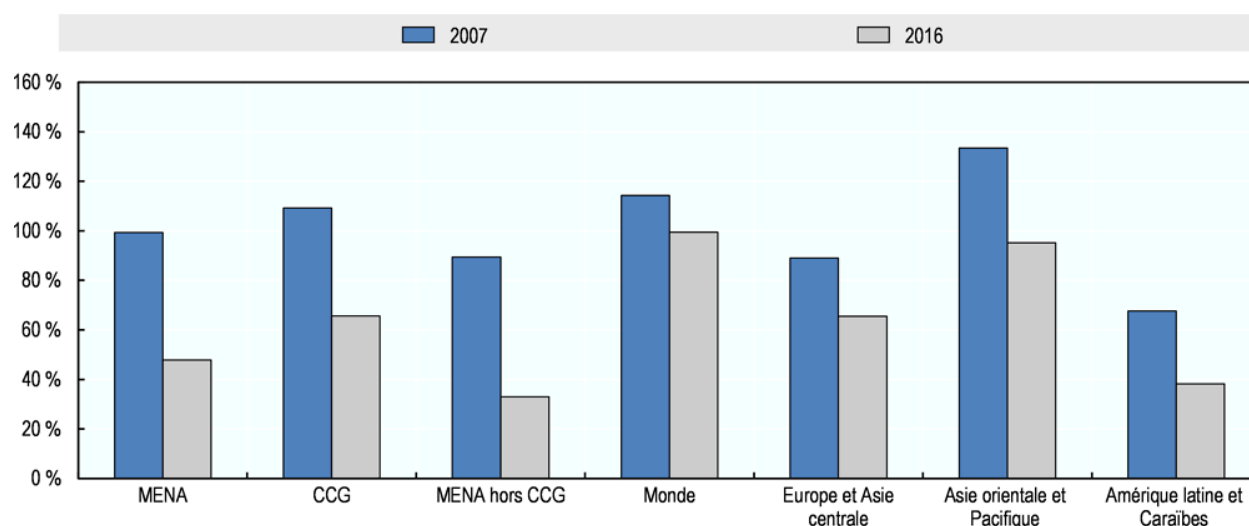
Note : Les économies suivis d'un astérisque (*) font partie de la Fédération des bourses arabes. La capitalisation boursière des sociétés cotées (en pourcentage du PIB) a été calculée manuellement à l'aide des indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Source : Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale (2018), Base de données des perspectives de l'économie mondiale du FMI (2018).

ANNEXES

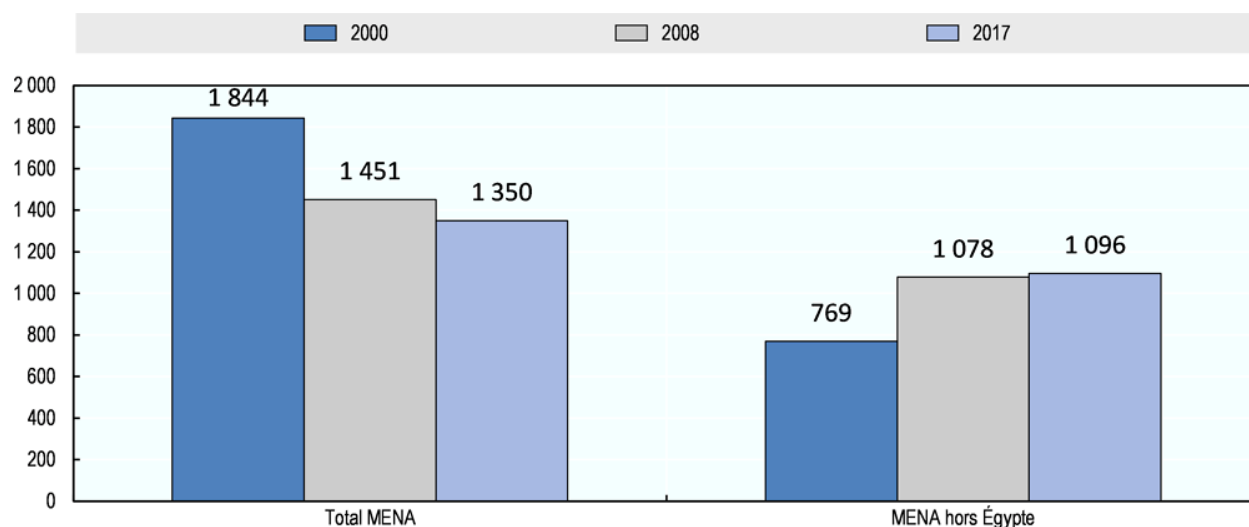
Graphique 2.11. Capitalisation boursière en pourcentage du PIB

Source : Banque mondiale, Base de données des indicateurs du développement dans le monde (2017) ; Rocha, Arvai et Farazi (2011).



Graphique 2.12. Nombre de sociétés cotées sur les places boursières de la région MENA.

Source : Base de données *Global Financial Development* (Développement financier dans le monde) de la Banque mondiale (2017), FMI et sites internet des places boursières.



Graphique 2.14. Principaux domaines d'action des pouvoirs publics pour améliorer l'accès aux marchés financiers

Ces actions envisageables essentielles sont résumées dans le Tableau 2.5 et explicitées ci-dessous. Toutes les recommandations ne s'appliquent pas à chacun des pays. Les moyens d'action possibles doivent être adaptés à la situation et aux besoins particuliers de chaque économie de la région MENA.

Toutefois, dans leur ensemble, les recommandations ont pour but d'assurer l'augmentation de l'importance relative des marchés financiers et de permettre aux entreprises en croissance de s'y financer. Par conséquent, elles devraient si possible être appliquées d'une manière globale dans le cadre d'un vaste programme de réformes adapté aux besoins de chaque économie.



ANNEXES

Tableau 2.5. Moyens d'action possibles pour améliorer l'accès aux marchés financiers

Objectif	Moyens d'action possibles
Élaborer des stratégies pour la croissance des marchés financiers	Voir si les conditions préalables à un développement sain des marchés financiers sont réunies
	Surveiller les mesures adoptées par les pouvoirs publics dans d'autres pays pour développer les marchés financiers et améliorer la gouvernance d'entreprise
	Préparer un plan d'action national, surveiller les résultats et le corriger régulièrement
	Garantir un régime de gouvernance d'entreprise efficace
Renforcer les moyens des principales institutions	Améliorer les moyens de contrôle et de coercition des régulateurs des marchés de valeurs mobilières
	Renforcer la coopération internationale pour bénéficier des possibilités de mutualisation des connaissances
	Accroître l'indépendance opérationnelle et la responsabilité des autorités de contrôle
Améliorer les autres modes de financement sur les marchés financiers	Offrir de nouveaux dispositifs pour émettre des titres et élargir les méthodes de financement sur les marchés financiers accessibles aux sociétés dans la région MENA
	Évaluer l'efficacité du régime d'émissions publiques
	Élaborer et appliquer des mesures garantissant la protection des investisseurs sans induire de coûts excessifs
	Envisager de mettre en place une procédure d'émission hybride et un régime de placement privé
Créer des marchés spécialisés pour les entreprises en croissance	Réaliser une étude de faisabilité pour trouver un modèle adéquat
	Favoriser une bonne gouvernance d'entreprise en intégrant des obligations de gouvernance dans les règles de cotation, en contrôlant le respect des règles et en appliquant des règles strictes de communication d'informations
Répondre aux réticences et aux craintes des émetteurs	Examiner les facteurs qui influent sur les décisions des sociétés en termes d'émission et de cotation
	Étudier et prévoir la proportionnalité dans le régime de gouvernance d'entreprise
	Lancer des programmes de sensibilisation aux marchés financiers pour les

ANNEXES

	investisseurs et les émetteurs potentiels
	Lancer des programmes de préparation aux introductions en bourse ciblant les entreprises en croissance pour accompagner leur développement culturel et organisationnel
	Étudier les solutions pour réduire le coût des émissions publiques et des cotations
Élargir la base d'investisseurs	Instaurer une culture des marchés financiers en accroissant les compétences financières générales et créer la confiance en garantissant des droits puissants des actionnaires minoritaires, une bonne gouvernance d'entreprise, davantage de transparence et une plus grande communication d'informations
	Envisager de durcir les exigences en matière de flottant
	Procéder aux privatisations prévues via des émissions publiques
	Mettre au point un cadre réglementaire propice à la multiplication des investisseurs institutionnels
	Adopter des mesures pour inciter les investisseurs institutionnels à jouer un rôle plus actif pour exiger une bonne gouvernance d'entreprise
	Évaluer les effets des restrictions de portefeuille sur les investissements sur les marchés financiers et envisager d'adopter des règles pour autoriser les investisseurs institutionnels à investir dans certains types de sociétés
	Renforcer la présence des fonds souverains en matière de développement des marchés financiers et de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise
	Assouplir les restrictions aux participations étrangères pour attirer des investisseurs institutionnels internationaux
Promouvoir un écosystème financier sain	Mettre sur pied les infrastructures réglementaires appropriées, y compris les incitations et obligations, pour permettre un fonctionnement efficace de tous les prestataires de service
	Imposer ou encourager la divulgation d'éventuels conflits d'intérêts touchant les prestataires de service
	Évaluer d'autres mesures pour améliorer le suivi par les analystes

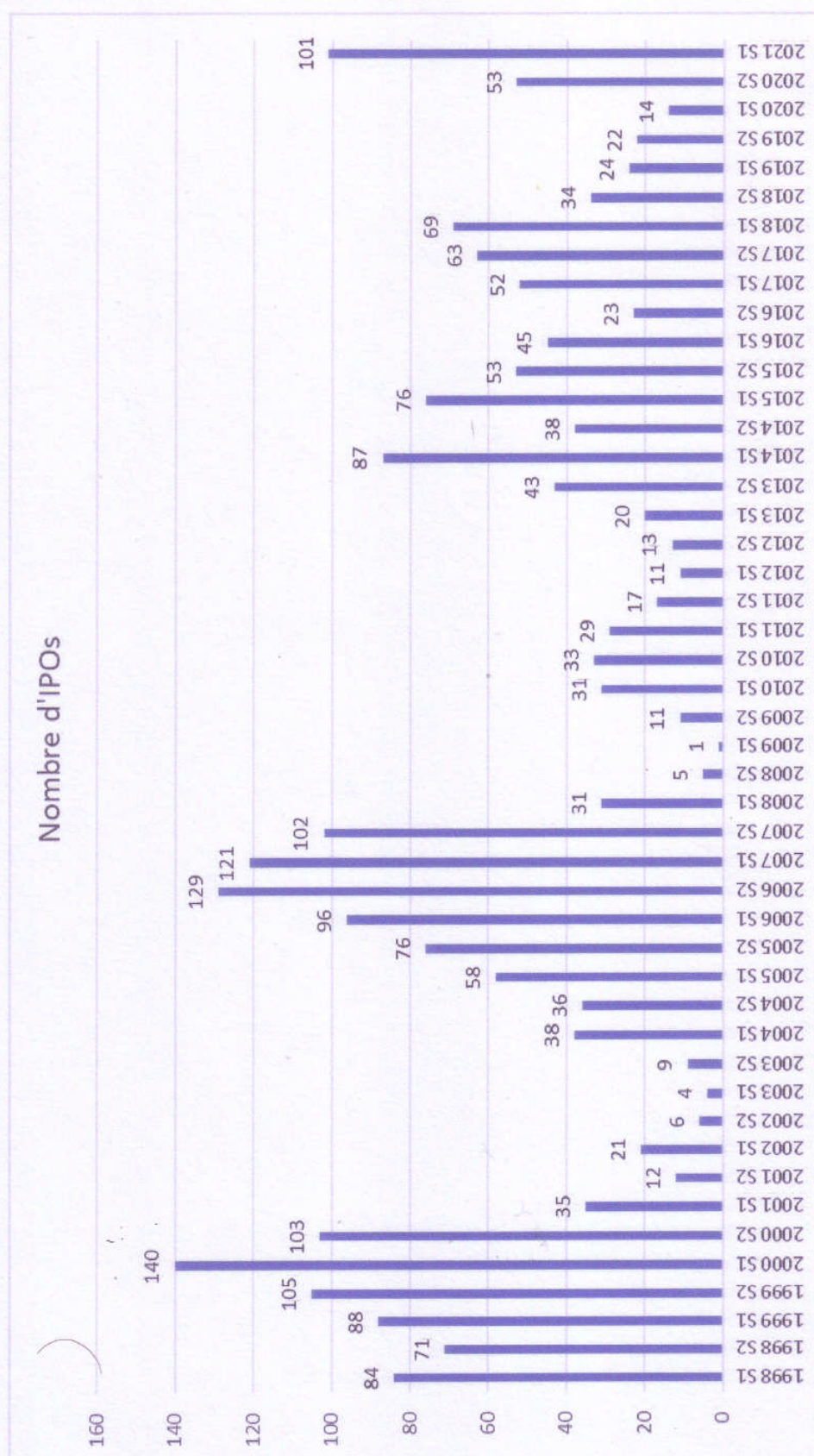
ANNEXE 14 :

Estimation des introductions en bourse en Europe de l'ouest (par semestres), depuis 1998,

Analyse des chiffres et données communiquées :

- Un nombre record de 101 IPOs (de plus de 50M€), pour le premier semestre 2021
- Depuis 1998, on n'a observé que 7 semestres uniquement ayant comptabilisé plus de 100 IPOs.
- ce record d'entrées en bourse du 1^{er} semestre 2021 n'a été égalé que durant le 1^{er} semestre 2007 (103 IPOs)

ANNEXES



Estimation des introductions en bourse en Europe de l'ouest, par semestre, depuis 1998, (avec plus de 50M€ levés, au 23 juin 2021). Source : Extraction de données Bloomberg

ANNEXE 15



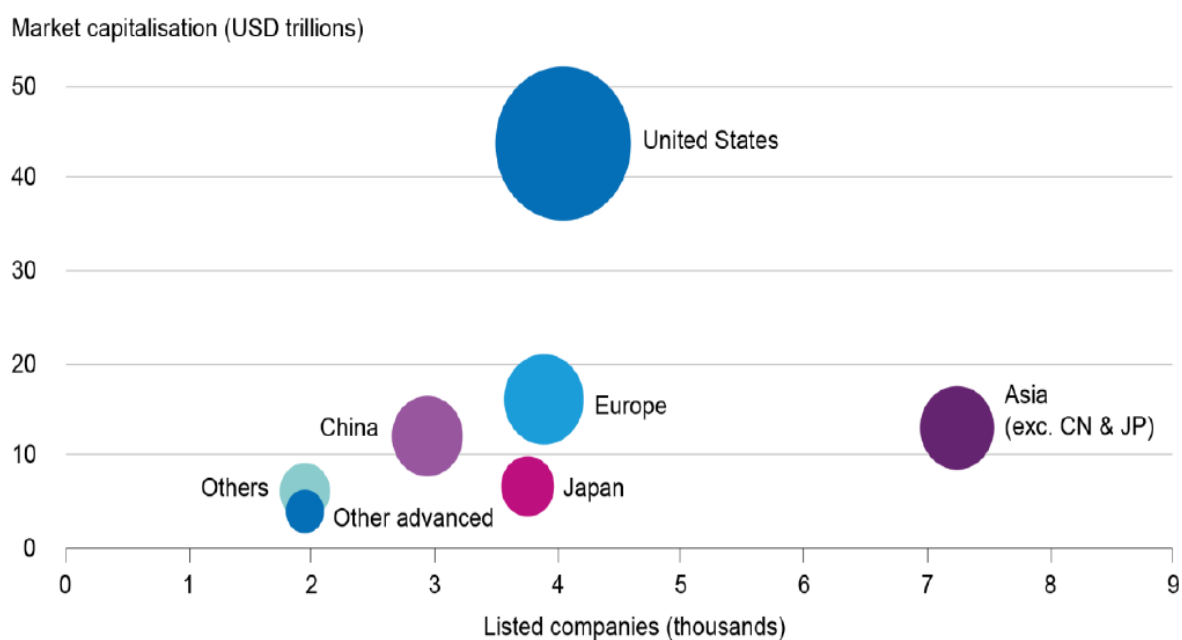
**Corporate Governance
Factbook 2021**

The global market and ownership landscape

<https://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm>.

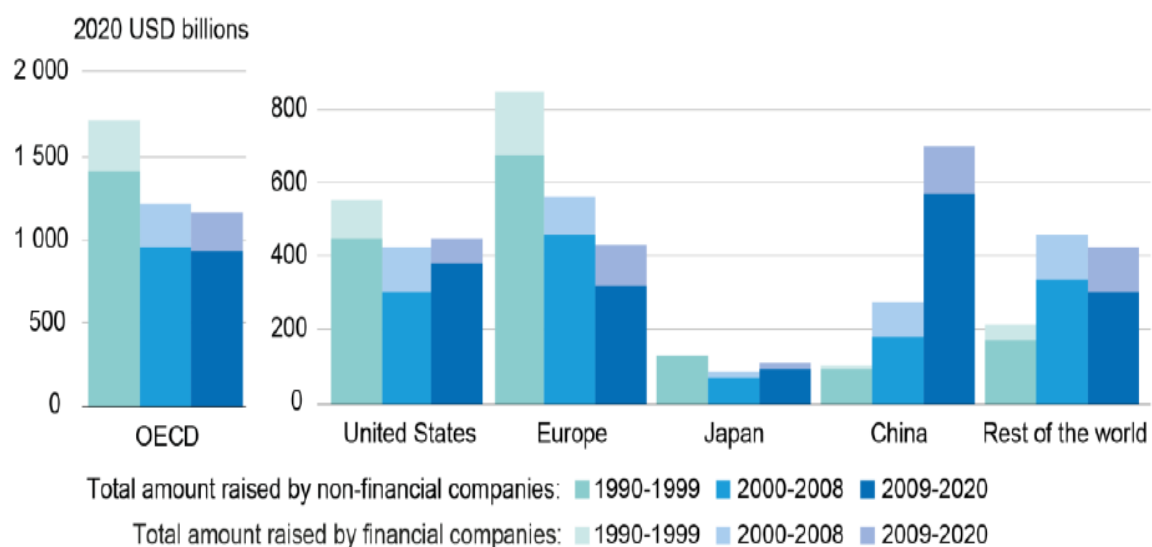
ANNEXES

FIGURE 1- Nombre d'entreprises recensées en bourse dans les principaux marchés (bilan actualisé à la fin de l'année 2020)



Note: The figure shows the market capitalisation and number of listed companies for 25 766 listed companies from 92 markets and the bubble size represents their share in global market capitalisation.

FIGURE 2- Bilan relatif aux introductions en bourses ou IPOs (Initial Public Offering) depuis 1990 (selon les divers domaines d'activités)



ANNEXES

FIGURE 3 : Bilan à l'échelle mondiale (2008-2019) des entrées (IPOs) et sorties de la bourse

Newly listed and delisted companies

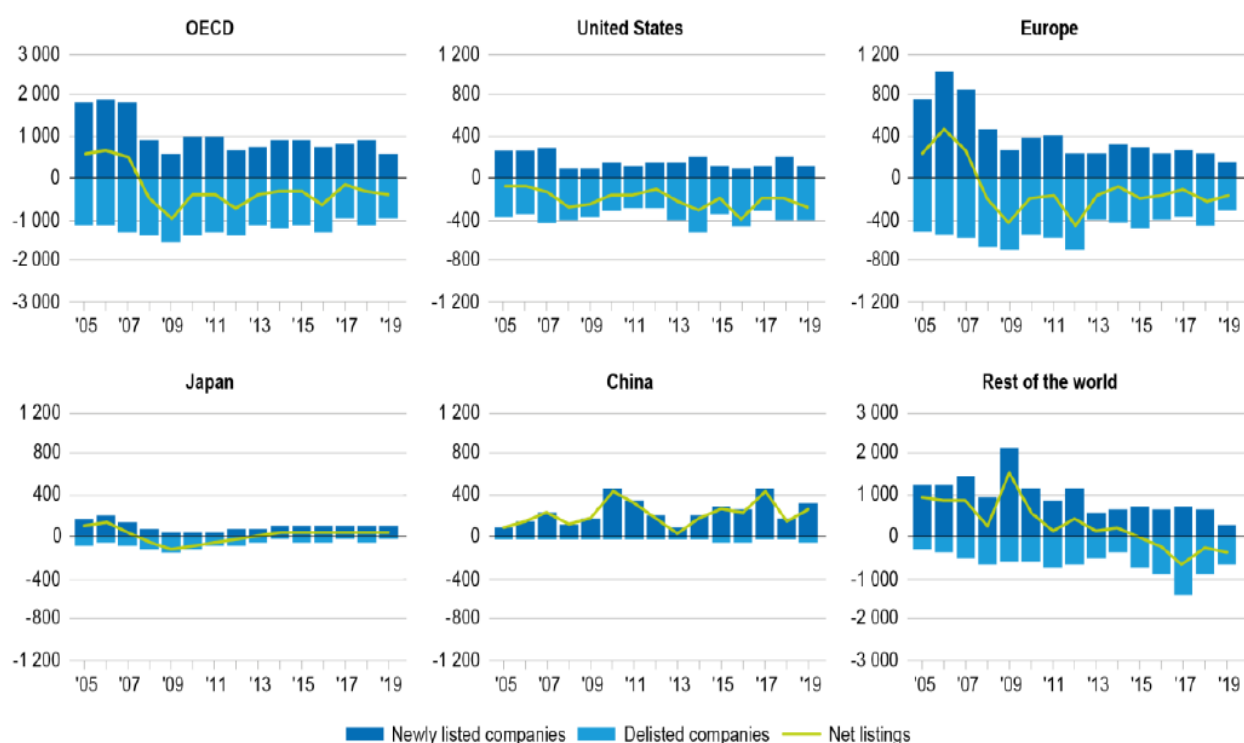
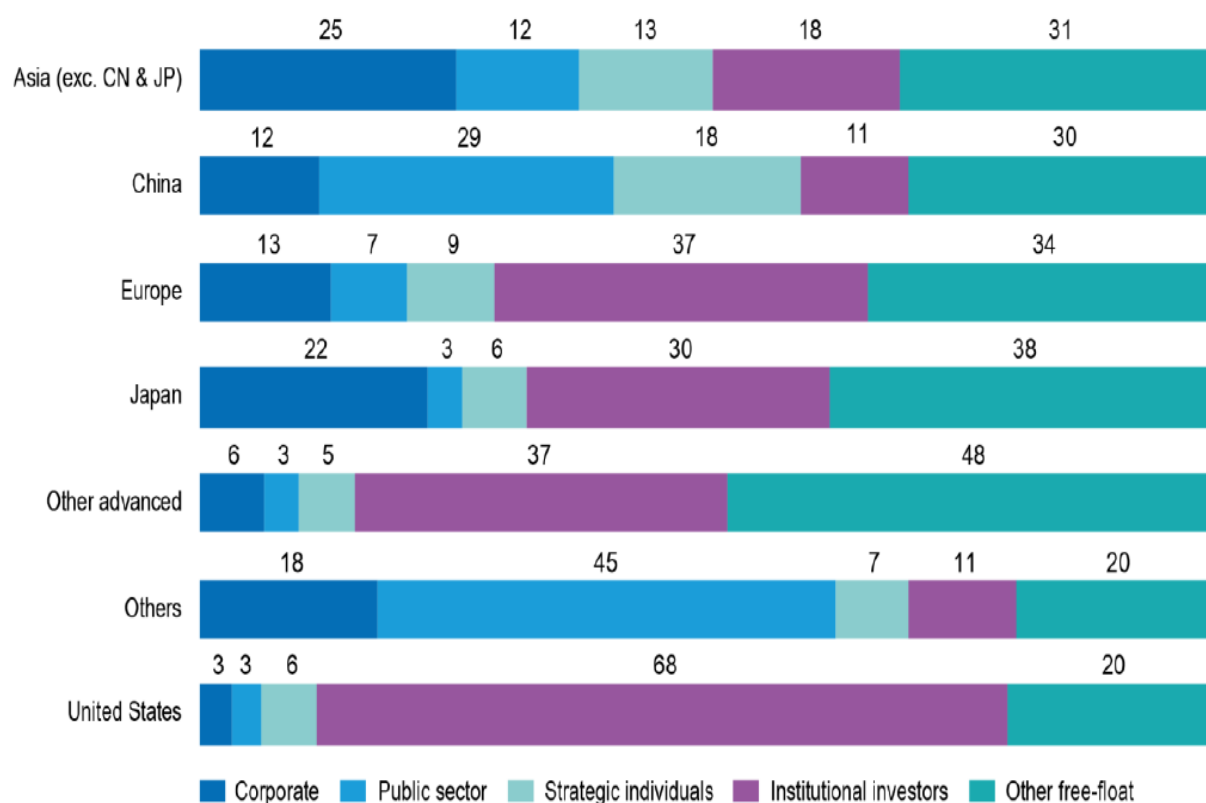


FIGURE 4 : Cartographie d'appartenance des entreprises (estimation en % selon les divers secteurs d'activité – voir légende ci-dessous)



ANNEXES

TABLEAU 1 : Données actualisées caractérisant les divers marchés au titre de l'année 2020.

Légende :

*Key: Ownership by investor category: IIs: Institutional investors; PS: Public Sector; SI: Strategic Individual; PC: Private Corporation; OFF: Other free float.

Jurisdiction	Market size		Ownership coverage		Ownership by investor category (%)*					Ownership concentration
	Total market capitalisation [USD-Million]	No. of listed companies	Total market capitalisation (%)	No. of listed companies (%)	IIs	PS	SI	PC	OFF	(% of companies where 3 largest shareholders own >50%)
Argentina	27 033	73	82	51	10	17	17	25	31	76
Australia	1 767 837	1 805	91	46	27	2	6	5	60	19
Austria	123 727	55	100	89	23	23	6	21	27	67
Belgium	347 993	108	96	74	35	3	7	26	29	55
Brazil	954 874	308	100	83	27	10	8	29	27	61
Canada	2 100 898	1 231	97	67	46	4	4	6	40	21
Chile	177 704	175	99	74	12	1	13	54	19	79
China	13 029 553	4 166	94	70	11	29	18	12	30	51
Colombia	103 894	48	98	71	16	35	3	32	15	74
Costa Rica	1579	6	-	-	-	-	-	-	-	-
Czech Republic	26 609	12	98	75	20	36	0	19	24	89
Denmark	616 909	123	100	71	36	10	2	10	42	41
Estonia	3 350	17	96	59	11	17	14	35	23	60
Finland	319 259	123	100	85	31	17	9	5	38	18
France	2 870 369	397	97	84	27	6	14	20	33	60
Germany	2 421 821	801	99	58	30	7	10	15	39	59
Greece	49 138	142	96	41	16	11	14	25	34	69
Hong Kong (China)	4 783 387	2 348	98	71	18	11	19	22	30	75
Hungary	27 073	33	99	64	32	5	6	21	37	62
Iceland	11 932	19	97	95	66	1	7	9	17	11
India	2 573 728	4 309	99	27	22	12	11	33	22	58
Indonesia	493 269	701	99	74	8	17	10	43	22	89
Ireland	94 015	24	100	92	49	8	4	6	33	23
Israel	210 435	398	94	51	31	1	19	19	30	72
Italy	730 529	227	100	87	29	11	11	13	36	69
Japan	6 778 005	3 815	100	99	30	3	6	22	38	27
Korea	2 173 366	2 364	98	77	18	10	10	23	38	36
Latvia	822	18	90	33	13	23	17	38	9	100
Lithuania	5 464	25	96	60	2	43	10	27	17	80
Luxembourg	16 695	10	92	70	24	1	7	44	25	86
Malaysia	436 929	923	96	53	10	35	10	25	20	56
Mexico	385 966	124	95	78	20	2	34	19	26	60
Netherlands	1 110 264	96	99	80	40	3	4	20	32	35
New Zealand	132 058	118	95	69	20	19	5	6	50	35
Norway	325 605	210	99	80	30	29	9	10	21	40
Peru	77 438	80	97	61	7	4	5	75	8	84

ANNEXES

Jurisdiction	Market size		Ownership coverage		Ownership by investor category (%)*					Ownership concentration (% of companies where 3 largest shareholders own >50%)
	Total market capitalisation [USD-Million]	No. of listed companies	Total market capitalisation (%)	No. of listed companies (%)	ILs	PS	SI	PC	OFF	
Poland	175 912	400	98	51	35	14	14	17	20	68
Portugal	85 155	38	100	76	22	13	10	37	19	69
Russia	686 884	203	92	66	11	31	17	18	23	91
Saudi Arabia	2 424 647	187	96	71	1	87	2	2	9	47
Singapore	448 603	567	98	49	12	11	11	30	36	71
Slovak Republic	3 169	22	92	18	0	-	4	85	11	100
Slovenia	8 949	32	91	38	8	34	0	14	44	42
South Africa	460 188	241	87	60	31	15	3	20	31	37
Spain	686 833	159	100	80	25	7	16	13	39	50
Sweden	1 053 344	555	99	56	38	6	12	12	32	22
Switzerland	1 933 137	233	98	89	33	6	6	6	49	40
Turkey	230 954	333	97	65	9	25	9	38	19	82
United Kingdom	3 195 019	1 424	98	81	60	6	4	6	25	19
United States	44 509 526	4 407	99	92	68	3	6	3	20	15