

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU

Faculté des sciences Economiques, commerciales et sciences de Gestion

Département des sciences Economiques

Master : Banque et Marchés Financiers



Mémoire de fin de cycle:

En vue de l'obtention du diplôme de Master

En Sciences Economiques

Option : Banque et Marchés Financiers

Thème :

La procédure d'introduction en bourse

Cas du groupe Biopharm, Alger

Réalisé par :

Melle. AKNIOUENE LAMIA

Melle. BEN BOUABDELLAH KARIMA

Encadré par :

Melle. Si MANSOUR. F

Devant le jury composé de :

Présidente : Mme AMIAR. L

Rapporteur : Melle Si MANSOUR. F

Examineur 01 : Melle BOUADI. S

Examineur 02 : Mr SADOUD. A

Soutenu le 15/12/2016

Année Universitaire 2015/2016.

REMERCIEMENTS

Nous remercions d'abord le bon dieu qui nous a aidés et qui nous a donnés le courage et la volonté pour réaliser ce modeste travail.

La réalisation de ce mémoire a été possible grâce à la participation de plusieurs personnes à qui, on voudrait témoigner toute notre reconnaissance.

Nous tenons à adressé toute notre gratitude et nos sincères remerciements à notre promotrice Melle SIMANSOUR Farida pour sa patience, sa disponibilité et surtout ses judicieux conseils, qui ont contribué à alimenter notre réflexion.

Et aussi à M^{me} MANSOURI RADIA Directrice d'études développement et opérations de marché, qui nous a facilité de faire nos stages pratiques au sein de la bourse d'Alger et à Biopharm.

Nos chaleureux remerciements vont aussi à M^{me} TALEB MERIEM chargée de mission, structure des opérations et développement du marché pour sa collaboration sincère et l'apport tant technique et humain pendant notre stage au sein de la bourse d'Alger.

A M^r ABDELLAOUI Lounis, juriste Senior au sein de Biopharm, qui a accepté de répondre à nos questions, nous avoir orientées et nous avoir aidés.

On désire aussi remercier tous nos enseignants qui nous ont fourni les outils nécessaires à la réussite de nos études universitaires. Tout au long de notre cursus universitaire et à nos camarades de notre promotion BMF 2015/2016.

Nous réservons ici une place particulière pour remercier vivement nos familles pour leur affection et leur soutien continu, et à tous ceux qui, d'une manière ou d'une autre, nous ont aidés et encouragés à la réalisation de ce modeste travail, ainsi que spécialement pour M^r BAHHA MOHAMMED pour son aide, et son support inestimable.

Dédicaces

Je dédie ce mémoire à ma mère,

“Tu m’as donnée la vie, la tendresse et le courage pour réussir.

Tout ce que je peux t’offrir ne pourra exprimer l’amour et la reconnaissance que je te porte.

En témoignage, je t’offre ce modeste travail pour te remercier pour tes sacrifices et pour l’affection dont tu m’as toujours entourée.”

A mon père,

“L’épaule solide, l’œil attentif compréhensif et la personne la plus digne de mon estime et de mon respect.

Aucune dédicace ne saurait exprimer mes sentiments, que Dieu te préserve et te procure santé et longue vie.”

A mes chers frères : MOUMOUH et IDRIS.

A mes chères sœurs :

NADIA et son époux SAMIR et leurs enfants :

YACINE, AMINE et NABIL.

NAIMA et son époux SALEH et leurs enfants :

GHILES, LINA SHAIMA et LEA YASMINE.

A ma chère petite sœur DJAHIDA.

A mes oncles paternels HOCINE et MOHEND et leurs petites familles.

A toute ma famille maternelle.

A tous mes amis en particulier à NABIL qui m’a beaucoup aidé et soutenu.

A ma chère copine et binôme KARIMA.

Que dieu vous garde

LAMIA.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail a ;

***Ma mère :** « aucune dédicace ne saurait exprimer l'affection et l'amour que j'éprouve envers toi ».*

Puisse ce travail être la récompense de tes soutiens moraux et sacrifices. Que dieu t'accorde santé et bonheur pour que tu restes la splendeur de ma vie.

***Mon père :** puisse ce travail constituer une légère compensation pour tous les nobles sacrifices pour assurer notre bien être et notre éducation.*

Qu'il soit l'expression de ma profonde gratitude et ma grande considération pour le plus dévoué des pères que tu es. Puisse dieu te prêter longue vie, santé et bonheur.

Mes chers frères : Rafik et sa fiancée ; Yanis.

Ma sœur Sihem, son époux Aziz et leur petite cérine.

Mon Fiancé Mohamed ainsi que toute sa famille


Toute ma famille paternelle et maternelle.

Tous mes amis.

Ma chère binôme LAMIA

Que dieu vous garde

Karima.



Liste des abréviations

Liste des abréviations :

- ABSA : Actions à Bon de Souscription d'Actions.
- ALC : Arab Leasing Corporation.
- ANSM : Agence Nationale française de Sécurité du Médicament.
- APE : Appel Public à l'Epargne.
- BAD : Banque Algérienne de Développement.
- BADR : Banque d'Agriculture et de Développement Rural.
- BDL : Banque de développement local.
- BEA : Banque Extérieure d'Algérie.
- BNA : Banque Nationale d'Algérie.
- BNP : Banque nationale de Paris.
- BOC : Bulletin Officiel de la Cote.
- BTAN : Bon du Trésor à Taux Annuel Normalisé.
- BTF : Bon du Trésor à taux Fixe
- BVM : Bourse des Valeurs Mobilières.
- CAAT : Compagnie algérienne des assurances de dommages et de personnes
- CCR : Compagnie Centrale de Réassurance.
- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital.
- CNEP : Caisse National de l'Epargne et de Prévoyance.
- CNMA : Caisse Nationale de Mutualité Agricole
- COSOB : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.
- CPA : Crédit Populaire d'Algérie.
- CPE : Conseil des participations de l'Etat.
- CRD : Centre de Recherche et de Développement.
- DA : Dinars Algérien.
- DCF : Discounted Cash-Flows
- DCT : Dépositaire Central des Titres.
- EBITDA: Earning Before Interest Taxes Deprecition.

- EGH : Entreprise de Gestion Hôtelière
- ENTP : Entreprise Nationale Des Travaux aux Puits
- EURL : Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée
- FCP : Fonds Commun de Placement.
- FNI : Fonds National d'Investissement.
- HHI : Human Health Information.
- IBS : Impôt sur le Bénéfice des Sociétés.
- IOB : Intermédiaires en Opérations de Bourse.
- IRG : Impôt sur le Revenu Global.
- NCA : Nouvelle Conserverie Algérienne.
- OAT : Obligation Assimilable du Trésor
- OBSA : Obligations avec Bon de Souscription d'Action
- OPA : Offre Publique d'Achat
- OPCVM : Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières.
- OPE : Offre Publique d'Echange
- OPF : Offre à Prix Ferme.

- OPM : Offre à Prix Minimal.
- OPR : Offre Publique de Retrait
- OPV : Offre Publique de Vente.
- PDG : Président Directeur Général.
- PEA : Plans d'Epargne Actions.
- P/B : Price-to-Book Ratio
- PER : Price Earning Ratio.
- PME : Petites et Moyennes Entreprises.
- PNUD : Programme des Nations Unies pour le Développement.
- SA : Société Anonyme.
- SAA : Société Algérienne d'Assurance.
- SARL : Société A Responsabilité Limité.
- SCF : Système Comptable et Financier.
- SGA : Société Générale Algérie.
- SGBV : Société de Gestion de la Bourse des Valeurs.
- SGP : Sociétés de Gestion des Participations
- SICAV : Société D'investissement A Capital Variable.
- SNC : Société en Nom Collectif
- SOFICOP : Société Financière En Conseil & Placement
- SOGEFI : Société Générale Financière
- SPA : Société Par Action.
- SPDM : Société de placement des valeurs Mobilières
- SRH : Société de Refinancement Hypothécaire.
- SVM : Société des Valeurs Mobilières.
- SVT : Société en Valeurs du Trésor.
- TCC : Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres.
- TPE : Très Petites Entreprises.
- USD: United States Dollar.

SOMMAIRE

Sommaire

| | |
|--|------------|
| Introduction générale..... | 10 |
| Chapitre I : Cadre général du marché boursier | 14 |
| Section 1 : Marchés des capitaux..... | 16 |
| Section 2 : Bourse des valeurs mobilières..... | 24 |
| Section 3 : Processus d'introduction en bourse..... | 36 |
| Chapitre II : La bourse d'Alger, présentation et processus d'introduction.... | 46 |
| Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger..... | 48 |
| Section 2 : Processus d'introduction à la bourse d'Alger | 59 |
| Section 3 : Facteurs de blocages et réformes du marché financier algérien... | 69 |
| Chapitre III : Etude de cas | 84 |
| Section 1 : Présentation du groupe BIOPHARM..... | 86 |
| Section 2 : Introduction de BIOPHARM en bourse..... | 93 |
| Section 3 : Résultats de l'OPV de BIOPHARM..... | 100 |
| Conclusion générale..... | 106 |



Introduction générale

Introduction générale

Le développement économique, passe avant tout par une bonne santé financière et la stabilité des agrégats macro-économiques sur une longue période. Ces deux conditions nécessitent une disponibilité de capitaux suffisante et une allocation optimale entre les différents opérateurs économiques. Pour obtenir ces capitaux, les entreprises doivent s'adresser aux établissements de crédits afin d'emprunter pour subvenir à leurs besoins de financement, ou recourir au marché financier pour mobiliser les fonds ou encore procéder à l'autofinancement.

Le champ de la finance englobe des marchés aux fonctions diversifiées, certains de ces marchés assument un rôle de financement. Ils constituent des marchés des capitaux, c'est-à-dire des lieux sur lesquels des agents qui ont des besoins de financement peuvent trouver en face d'eux des agents disposés à avancer des fonds excédentaires en contrepartie d'une rémunération appropriée : c'est le rôle que tient le marché.

En effet, le marché financier présente plusieurs fonctions économiques et stratégiques : c'est un instrument de libéralisation économique, de mobilisation de l'épargne, il favorise la mutation des structures de production à travers l'acquisition d'actifs ou par la prise de contrôle d'autres sociétés qui peuvent être financées par l'émission de titres sans faire appel à la trésorerie de l'entreprise. Les marchés avaient à l'origine une existence physique ; c'est de moins en moins le cas de nos jours. La plupart des marchés sont devenus électroniques. Les instruments financiers étaient des titres représentés par un papier. Ils sont aujourd'hui dématérialisés.

Le marché financier se présente donc comme une composante du marché des capitaux qui permet le financement de l'économie, c'est le lieu d'émission et d'échange des valeurs mobilières, principalement les actions et les obligations.

Le marché financier constitue un circuit de financement direct ce qui représente sa fonction de marché primaire, en outre, il assure trois fonctions ; celles de marché secondaire de valorisation des actifs financiers et de mutation des structures industrielles. Cette fonction de financement peut être appréciée au travers de l'évolution des émissions de valeurs mobilières et de la part qu'elles occupent dans le volume des investissements.

Depuis l'avènement de la société de marché, le marché boursier n'a cessé d'occuper les devants de la scène au cours des périodes les plus prospères mais aussi les plus instables de l'histoire.

En effet, le marché boursier permet d'employer l'épargne de manière productive en finançant les entreprises. Ainsi, l'introduction de ces dernières leur procure des avantages en termes de notoriété, celle-ci pourra se traduire sous forme de gain monétaire à travers un accroissement des ventes. Une entreprise bénéficie financièrement du marché au niveau du marché primaire par appel public à l'épargne qui peut se présenter sous forme d'accroissement du nombre des actions ou par émission d'obligations.

Introduction générale

Ainsi, l'opération d'introduction en Bourse est une décision stratégique de grande importance dans le cycle de vie d'une entreprise. Elle doit être murement réfléchie et décidée de manière conjointe par les actionnaires et dirigeants car elle présente de multiples inconvénients, parmi lesquels les coûts de l'opération sous leurs différentes formes.

L'introduction en bourse constitue une étape majeure dans la vie d'une entreprise, elle représente une réelle opportunité et offre de multiples avantages. Cette opération nécessite des connaissances spécifiques portant sur le processus à suivre, les textes légaux et réglementaires applicables, les intervenants et les travaux préparatoires.

Les pays Maghrébins ont lancé un vaste programme de réformes visant le passage d'une économie d'endettement à une économie de marché. L'un des principaux chantiers est la création de marchés financiers capables de drainer l'épargne aux emplois les productifs. En effet, le système financier des pays maghrébins, était, avant la première phase de libéralisation financière des années 90. Caractérisé par une certaine étroitesse, une faible profondeur et une non diversification.

Les pouvoirs publics Algériens ont engagé, depuis 1990, un programme de libéralisation et d'ajustement structurel visant à rétablir les mécanismes du marché, la libéralisation du commerce intérieur et extérieur, à encourager l'initiative privée et la privatisation des entreprises publiques évoluant dans les secteurs concurrentiels. Cette politique de libéralisation et d'ouverture suivie, depuis plus de vingt (20) ans commence à porter ses fruits. A cet égard, la bourse constitue pour l'entreprise la meilleure voie pour réaliser ces objectifs.

L'ouverture du capital au public présente d'incontestables avantages. Cependant elle exige un nouveau mode de comportement qui peu paraître contraignant pour les entreprises, puisque beaucoup d'entre elles n'ont encore qu'une idée vague de l'intérêt d'une introduction en bourse. Elles en mesurent mal les coûts.

Afin de bénéficier des avantages de l'introduction en bourse. L'entreprise doit, bien évidemment, fixer son cour de cotation pour répondre aux conditions d'admission à la cote de la bourse.

Malgré la réussite de toutes les opérations d'appel public à l'épargne réalisées via la Bourse d'Alger¹, le nombre des sociétés cotées reste modeste et les niveaux des échanges et de capitalisation boursière demeurent relativement faibles compte tenu du nombre colossal des émetteurs potentiellement éligibles au marché boursier et du niveau appréciable de l'épargne nationale que recèle l'économie Algérienne.

¹ La souscription de la cimenterie Ain elkbira a été, en effet, loin du taux minimum requis pour valider l'introduction qui est de 20%, soit de 5%.

1. Choix et intérêt du sujet :

Ce sujet porte un intérêt majeur puisqu'il s'inscrit dans le domaine du marché financier qui est un champ très développé. A cet égard, nous comptons attirer l'attention sur son importance.

Pour ce qui est de l'intérêt personnel, ce sujet s'inscrit dans le cadre général de notre formation. Sur le plan scientifique, ce sujet peut servir comme source de documentation, pour des recherches ultérieures dans le domaine.

2. L'importance de la recherche:

L'importance de ce travail de recherche apparait à travers:

- Le contexte actuel de l'économie algérienne : une économie en transition vers l'économie de marché ;
- L'importance et le rôle du marché des capitaux (marché monétaire et marché financier) dans cette mutation de l'économie;
- Manque des travaux universitaires sur le sujet ;
- Le traitement de ce sujet a comme objectif d'approfondir et d'enrichir nos connaissances dans le domaine.

3. Problématique de l'étude :

A l'heure de la mondialisation et de l'ouverture des frontières, dans un marché caractérisé par une concurrence accrue où il faut sans cesse conquérir de nouvelles parts de marché, cet objectif se heurte souvent à l'insuffisance des fonds propres, nécessaires à la mise en œuvre des stratégies de développement de l'entreprise.

L'introduction en bourse constitue en cela une réelle opportunité. Elle offre aussi de multiples autres avantages que ne perçoivent pas toujours les chefs d'entreprises et les actionnaires.

Tout au long de notre travail, nous tenterons d'apporter des éléments de réponse à la problématique suivante :

- Comment procède une entreprise pour mener à bien son introduction en bourse ?

A fin de guider notre réflexion, cette problématique est éclatée en plusieurs questions qui peuvent être formulées comme suit :

- Quel est le mode de fonctionnement et d'organisation d'une bourse des valeurs, quel est son rôle économique et quelles sont les procédures d'introduction en bourse ?
- Quel est le processus d'introduction à la bourse d'Alger ?

4. Les hypothèses :

Hypothèse 1 : La qualité de l'IOB et l'accompagnement des structures de la bourse seraient un gage de réussite d'une opération d'introduction en bourse.

Hypothèse 2 : La culture boursière au niveau des entreprises et du grand public est déterminante dans le développement de la bourse et dans la réussite des opérations qui s'y déroulent.

5. Méthodologie de la recherche :

Afin d'apporter des éléments de réponses à la problématique posée, et pour la collecte des données, nous avons jugé utile de recourir à la méthode descriptive, et cela dans le but de cerner quelques concepts théoriques relatifs au marché financier (les différents types de marchés, de la fonction de chacun d'entre eux et du processus d'introduction en bourse).

Pour les aspects théoriques, nous avons procédé à la recherche bibliographique (consultation des ouvrages, documents, rapports, internet, articles, mémoires et thèses) et les différentes études qui ont été réalisées au niveau international.

Concernant le cas pratique, nous avons utilisées des informations recueillies au niveau de la bourse d'Alger et de la société cotée (Biopharm), ainsi que dans des sites officiels et des bulletins, en ayant recours à des entretiens individuels.

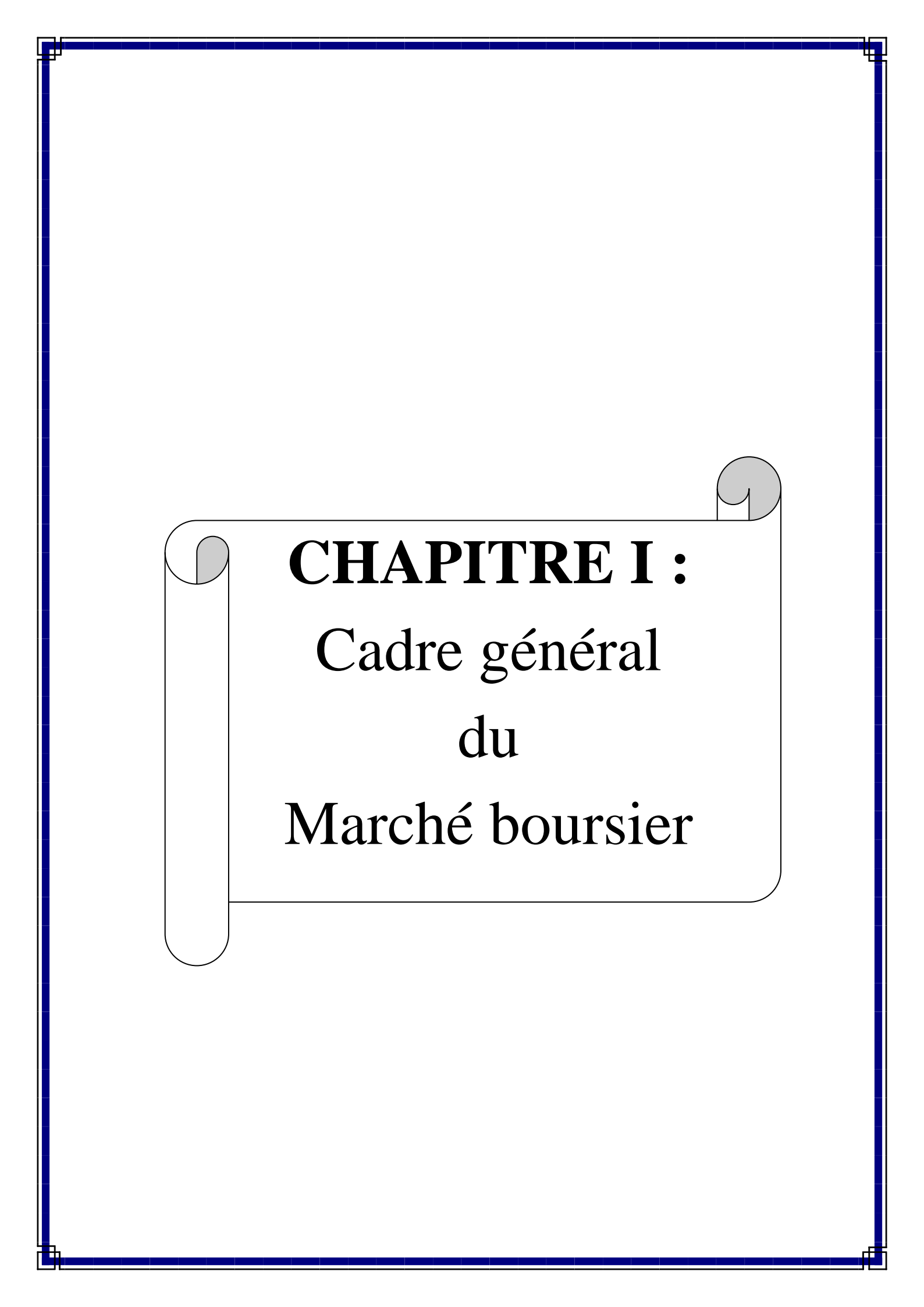
6. Structure de l'étude :

Nous avons structuré notre travail en trois chapitres qui sont subdivisés à leur tour en trois sections pour chaque chapitre.

Le premier chapitre est d'ordre théorique intitulé le cadre général du marché boursier, il est scindé, en trois sections, la première s'intitule le marché des capitaux, la seconde traite la bourse des valeurs mobilières et la troisième se nomme le processus d'introduction en bourse.

Dans le deuxième chapitre, nous présenterons la bourse d'Alger. La première section porte sur la création, l'évolution, l'organisation et le fonctionnement de la bourse d'Alger, la deuxième s'intitule le processus d'introduction à la bourse d'Alger, la dernière traite les facteurs de blocages, ainsi que les réformes et solutions proposées pour dynamiser le marché financier Algérien.

Le troisième chapitre fera l'objet d'un cas pratique, nous tenterons de mettre en exergue le processus d'introduction de Biopharm et les résultats obtenus de cette introduction



CHAPITRE I :
Cadre général
du
Marché boursier

Introduction

Durant les années 80, le processus de mondialisation des économies s'est accompagné d'un vaste mouvement d'intégration financière, aboutissant à une internationalisation des systèmes financiers. Ce que l'on a qualifié par la suite de globalisation financière, permet aux grandes entreprises, à vocation internationale, de pouvoir librement, à tout moment et dans tout pays, emprunter ou placer des fonds à l'aide de nombreux instruments financiers.

L'appel au marché des capitaux est l'une des alternatives de financement des entreprises. Le moyen de financement privilégié des entreprises est le financement interne, mais l'autofinancement n'est généralement pas suffisant pour couvrir tous les besoins de financement des entreprises. Pour réaliser leur équilibre financier les entreprises doivent alors recourir au financement externe à travers le recours au marché monétaire (marché des capitaux à court terme) et au marché financier (marché des capitaux à long terme) constituant tous deux des composantes du marché des capitaux.

C'est sur le marché primaire (composante du marché financier) que sont mis à la disposition des investisseurs les nouveaux titres. Il peut s'agir de titres nouvellement créés, on parle alors d'émission ou de la mise sur le marché de nouvelles sociétés, à travers l'introduction en bourse. Les titres sont par la suite échangés sur les marchés boursiers qui constituent le marché secondaire.

L'introduction en bourse ne va pas sans son lot de contraintes, c'est en effet une phase très importante dans le cycle de vie d'une entreprises, une étape qui engendre une restructuration juridique et organisationnelle afin de se conformer à certaines dispositions du marché d'une part, mais surtout pour affronter les exigences de sa vie boursière. Des entreprises pourraient ainsi modifier leur capital l'ouvrir ou encore changer de forme juridique. Les entreprises ont aujourd'hui le choix entre plusieurs plateformes de transactions boursières pour s'introduire sur les marchés. Chaque introduction poursuit ses propres objectifs qu'il convient d'étudier avec soin.

Ce chapitre est consacré aux généralités sur le marché des capitaux, il s'articule autour de trois sections traitant successivement, la description et la structure du marché des capitaux, la bourse des valeurs mobilières, et en fin le processus d'introduction en bourse.

Section 1 : Marchés des capitaux

Les nouvelles données de l'économie mondiale imposent à chacun des pays de disposer d'un marché des capitaux dynamique susceptible d'assurer l'attractivité suffisante pour les fonds nécessaires à son développement.

1.1. Définition des marchés des capitaux

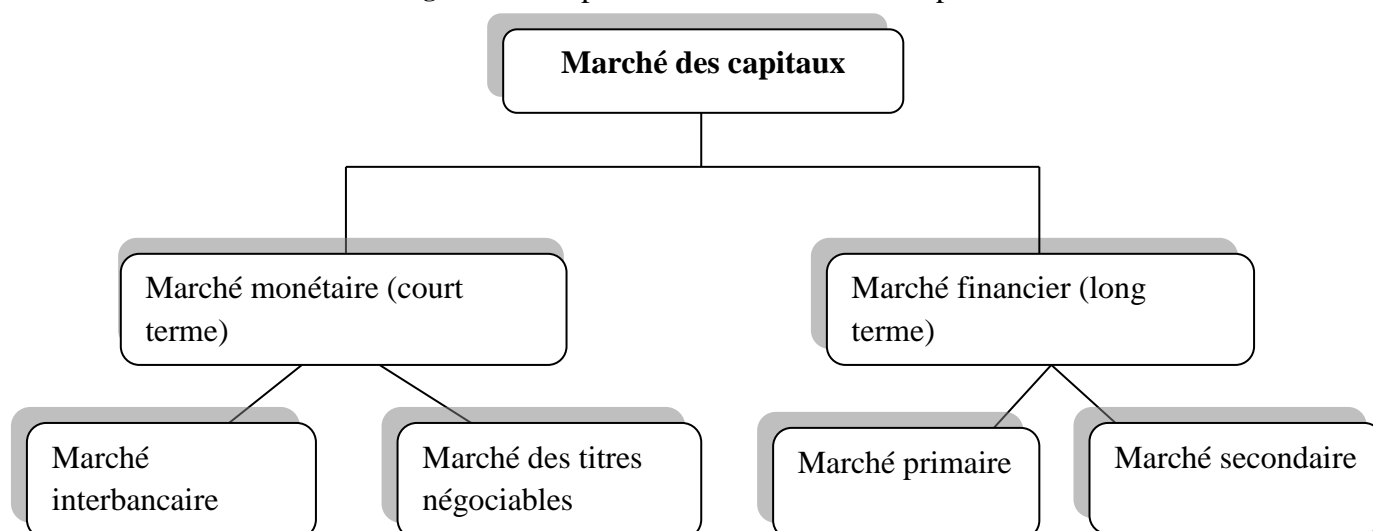
Le marché des capitaux est le marché où l'offre de fonds est allouée aux agents qui désirent emprunter. C'est la raison pour laquelle ce marché est également appelé marché des fonds prêtables. L'équilibre sur le marché des capitaux nécessite que l'épargne (l'offre des fonds prêtables) soit égale à l'investissement (la demande de fonds prêtables)².

Le marché des capitaux joue un rôle critique dans l'économie. Ainsi, il assure l'équilibre entre l'épargne et l'investissement au niveau du plein emploi, permettant d'égaliser l'offre et la demande des biens et services³. Il assure ainsi une confrontation directe entre la demande de capitaux des agents à besoin de financement et l'offre des capitaux des agents à capacité de financement.

1.2. Typologie des marchés des capitaux

Le marché des capitaux se subdivise en deux compartiments essentiels : le marché financier et le marché monétaire. Le marché financier se distingue du marché monétaire en ce sens que le marché financier est le marché des capitaux à moyen et long terme, le marché des actions et obligations, tandis que le marché monétaire est le marché des capitaux à court et très court terme. En d'autres termes, Le marché financier est le marché sur lequel sont émis et échangés les titres à moyen et long terme, comme les actions et les obligations à la différence du marché monétaire où sont émis les titres à court terme ou très court terme.

Figure 1 : Composition des marchés des capitaux



Source : <http://economiebacssaihi.blog.com>. Consulté le 28/09/2016 à 10h.

² Stiglitz, Joseph E, Carl E. Walsh, Principes d'économie moderne, 2^{ème} édition, Edition de Boeck Université, Bruxelles, 2004, P.550

³ Stiglitz, Joseph E, Carl E. Walsh, op. cit., P.557

1.2.1. Marché à court terme (marché monétaire)

Nous présenterons ici sa définition et ses compartiments

1.2.1.1. Définition du marché monétaire

Concernant la définition du marché monétaire, plusieurs définitions peuvent être recueillies, notamment celles des économistes et des financiers.

Les économistes définissent le marché monétaire comme étant le lieu où s'effectuent l'offre et la demande des capitaux à court terme, tandis que les financiers avancent que le marché monétaire est le lieu où s'échangent quotidiennement, pour des durées essentiellement courtes, des liquidités de la Banque Centrale contre des créances, permettant ainsi aux banques débitrices d'assurer la rentabilité optimale de leurs avoirs⁴.

Le marché monétaire est un marché financier où s'échangent des titres de courte durée contre des liquidités. Il est réservé aux institutions financières et entreprises qui peuvent prêter ou emprunter des liquidités sur des durées très courtes⁵

1.2.1.2. Compartiments du marché monétaire

Il existe deux compartiments du marché monétaire : le marché monétaire au sens étroit, ou marché interbancaire, sur lequel les banques échangent des liquidités et la Banque Centrale exerce sa fonction de régulation monétaire ; le marché monétaire au sens large inclut les transactions sur les titres de créances négociables avec les agents non financiers.

A. Le marché interbancaire

Appelé aussi « marché de dépôt », le marché interbancaire est un compartiment du marché monétaire réservé aux banques et à quelques organismes financiers. Les agents en déficit de trésorerie peuvent y emprunter auprès des agents en excédent de trésorerie⁶, c'est un marché délocalisé où s'échangent les capitaux entre les investisseurs institutionnels seulement (les banques et sociétés d'assurance). Il permet un financement à court terme.

Le marché interbancaire permet aux banques de redistribuer entre elles leurs déficits et leurs excédents de liquidité:

Lorsqu'une banque prête de l'argent, une partie de cet argent va être stockée auprès d'autres banques, on trouve donc des banques ayant un besoin de financement et d'autres ayant des liquidités en excédent. Il est donc intéressant pour certaines banques de prêter de l'argent et pour d'autres, d'en emprunter. Ces opérations se font sur le marché interbancaire.

Le marché interbancaire permet aussi aux banques de couvrir certains risques, tels que les risques de taux, les risques de liquidité ou encore les risques de change.

⁴ MPERE BOY MPERE, Cours d'économie monétaire générale, G3 FASE, UPC, Kinshasa, 2007.

⁵ <http://www.ammc.ma/espace-epargnants/marche-monetaire->

⁶ <http://ladocumentationfrancaise.fr/revues-collection/problèmes-économiques/marché-interbancaire.com>, consulté le 1/10/2016 à 12h

Sur ce marché Les taux d'intérêt se forment selon la loi de l'offre et de la demande. Les transactions s'accomplissent de gré à gré entre les intervenants qui entrent en relation soit directement ou bien indirectement à l'aide d'intermédiaires.

B. Le marché des Titres de Créance Négociables

C'est le marché des actifs monétaires facilement transformables en liquidité. Sur ce marché interviennent à la fois des emprunteurs financiers (Trésor Public, Etablissements de crédits) et emprunteurs non financiers (entreprises). C'est le lieu où se refinancent à court et moyen termes les opérateurs économiques.

Les titres échangés sur ce marché sont de trois types :

- a. **Les valeurs de Trésor** : Ce sont des titres à maturité relativement courte ayant pour émetteur exclusif : l'Etat ;
- b. **Les billets de trésorerie** : Comme leur nom l'indique, ce sont des instruments de créance permettant à leurs émetteurs (personnes morales non bancaires ayant le statut de société par actions) de financer leurs besoins momentanés en trésorerie.
- c. **Certificats de dépôt** : Ce sont des instruments d'emprunt émis par des banques.

1.2.2. Marché à long terme (marché financier)

Nous présenterons sa définition et ses types

1.2.2.1. Définition du marché financier

Le marché financier est à l'origine, un marché de valeurs mobilières qui constituent, à partir du siècle dernier, une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant. Celles-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créanciers, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs.

Plusieurs définitions sont attribuées au Marché Financier, d'après Jacquillat, B. Solnik, B: « Les marchés financiers permettent la confrontation de l'offre et de la demande de capitaux. In fine, la demande de capitaux émane des entreprises pour le financement de leurs investissements, de l'Etat et de collectivités locales pour les mêmes raisons et pour la couverture des déficits publics, tandis que l'offre de capitaux émane essentiellement des ménages qui assurent leur consommation future par l'épargne qu'ils constituent et qu'ils apportent au système financier »⁷.

Selon A. Choinel, G. Rouyer, « Le marché financier est un marché de capitaux de longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscriptions au capital social des entreprises et des placements à long terme »⁸. D'après Jean SAINT-GEOURS : « le marché financier est l'espace où sont vendus et achetés chaque jour des produits financiers. Ils sont quotidiennement plus nombreux, ce sont généralement des titres de créances (qui représentent des dettes pour celui qui s'est

⁷ Jacquillat B., Solnik B., « *Marché financier : Gestion de portefeuille et des risques* », 3e édition, Dunod, Paris, 1998, p.5.

⁸ Choinel, Alain, Gérard Rouyer, « *Marché financier, Structures et Acteurs* », 6ème édition, Collection banque, Paris, 1988, p. 35.

engagé), principalement sous forme de valeurs mobilières »⁹.

De ces définitions, nous pouvons déduire que le marché financier est un segment du marché des capitaux qui permet la rencontre entre des agents à capacité de financement (les ménages généralement) et les agents à besoin de financement (les entreprises, l'Etat...). On parle à ce niveau de financement direct ce qui fait du marché financier un marché de l'épargne longue.

1.2.2.2. Typologie des marchés financiers

On distingue plusieurs types des marchés financiers.

A. Le marché primaire

Le marché primaire est celui sur lequel sont émis et souscrits de nouveaux titres financiers appelés valeurs mobilières ; ces dernières représentent la contre partie d'une levée des fonds sur le marché primaire qui est qualifié de marché du « neuf ».

L'émission sur le marché primaire se réalise soit par appel public à l'épargne soit par placement privé. Le marché primaire permet donc de transformer l'épargne des agents économiques en ressources longues en contrepartie et l'émission de valeurs mobilières qui concerne, en premier lieu, les actions « valeurs à revenu variable » qui permettent de percevoir une partie des bénéfices (dividende), et en deuxième lieu, les obligations ou « valeurs à revenu fixe » qui rapportent un intérêt. Il faudrait également y ajouter les titres hybrides¹⁰. Une fois l'émission placée, les titres sont cotés sur le marché secondaire.

Figure N° 02: Présentation d'un marché primaire



Source : <http://www.guide-finance.ch.fr>. Consulté le 28 /09/2016.

B. Le marché secondaire

Contrairement au primaire, le marché secondaire n'apporte pas de fonds nouveaux à l'entreprise cotée. Le rôle du marché secondaire est d'assurer la liquidité des actifs financiers. La liquidité est l'aptitude d'un bien à être transformé en monnaie, rapidement et sans perte de valeur. Le marché secondaire liquide est le seul moyen de passer en un instant de la dette publique ou d'une action à un remboursement en liquide. Le marché secondaire joue un autre rôle encore plus important : il assure l'évaluation des actifs financiers à laquelle on doit faire référence pour émettre de nouveaux titres sur le marché

⁹ SAINT-GEOURS. Jean, « Les marchés financiers », 2^{ème} édition, Flammarion, Paris, 1996, P12.

¹⁰ Les titres hybrides sont des produits financiers qui combinent les caractéristiques de plusieurs types de valeurs mobilières.

primaire¹¹. Ce marché compte quatre principaux compartiments communs à tous les marchés financiers développés à quelques exceptions près, et repartis selon l'importance des sociétés émettrices.

a. La cote officielle : Elle représente l'essentiel de l'activité boursière et est réservée aux entreprises de grande taille et à capitalisation boursière assez importante.

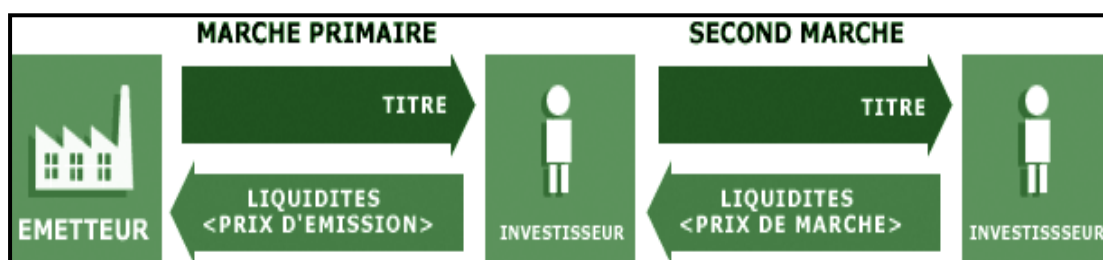
b. Le second marché : Il est créé afin de répondre aux besoins de développement des entreprises de dimension moyenne (PME).

c. Le nouveau marché : Il désigne un marché particulier adressé aux entreprises jeunes, pas forcément très rentables, mais à grand potentiel de croissance et d'innovation.

d. Le marché hors cote : C'est un marché non réglementé, ouvert à tous les instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché réglementé.

Ce point sera plus détaillé dans la deuxième section là où on va parler du marché secondaire (La bourse).

Figure N°03 : Présentation d'un marché secondaire



Source : <http://www.guide-finance.ch.fr> Consulté le 28/09/2016.

Par conséquent, les deux compartiments du marché financier sont complémentaires. Un agent économique ne va acheter des titres « neufs » que s'il a la garantie de pouvoir les revendre en cas de besoin immédiat de liquidités. En effet, si les agents qui ont acquis des titres n'avaient pas la possibilité de les vendre avant le terme, ils n'en achèteraient pas.

Tableau n°1 : Fonctions du marché primaire et du marché secondaire

| Fonctions | Marché primaire | Marché secondaire |
|---------------------|--|--|
| Création de titres | Oui | Non |
| Vendeurs de titres | Entreprises, Etat, collectivités locales, etc. | Investisseurs |
| Acheteurs de titres | Investisseurs | Investisseurs |
| Intérêt du marché | Placement de l'épargne en bourse | Placement de l'épargne Liquidité des titres |

Source : Peyrard .J, La bourse, 8^{ème} édition, Ed Vuibert, Paris.1999, p58.

¹¹ Michel FLEURIET, Yves SIMON, « BOURSE & MARCHES FINANCIERS », 2^{ème} édition, Ed ECONOMICA, Paris, 2003, page 27.

C. Le marché gris

Le marché gris est une sorte de trait d'union entre le marché primaire et le marché secondaire. Il apparaît en même temps que le marché primaire et est obligatoirement terminé dès qu'ouvre le marché secondaire, c'est-à-dire dès que les premières cotations officielles en bourse sont effectives. Il peut se définir comme une sorte de marché secondaire, uniquement de gré à gré, entre professionnels et pour de gros montants. Il ne fonctionne donc que pendant quelques jours. Le marché gris permet aux professionnels d'échanger entre eux des titres en cours d'émission, soit en cédant ceux qu'ils n'arrivent pas à placer auprès de leurs clients, soit en achetant ceux dont ils ont besoin pour répondre à leur demande. Par ailleurs, ce marché temporaire permet de disposer d'une cotation informelle avant les cotations officielles.

D. Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré

Le marché réglementé ou organisé se distingue par l'existence d'un règlement général de marché édicté et appliqué par une entreprise de marché généralement agréée par les pouvoirs publics ou les régulateurs. L'objet affiché de la réglementation est la protection des souscripteurs et des investisseurs. Sur un tel marché, l'établissement financier est un intermédiaire agissant pour le compte de son client. Leurs intérêts sont alignés. Le marché réglementé fait intervenir donc l'épargne publique et donne un label (qualité, sécurité, garantie).

A l'inverse, le marché libre ou de gré à gré se caractérise par l'inexistence d'un règlement général des opérations réalisées. Il n'y a pas d'autres clauses que celles qui figurent sur le contrat qui lie les deux parties. Les opérations sont faites sur mesure pour le client et les négociations sont réalisées par téléphone ou par ordinateur. Toutefois, il existe des organismes qui essaient d'imposer des règles engageant les différents intervenants.

E. Marchés régis par les ordres et marchés régis par les prix

Cette classification repose sur la qualité de l'intermédiation au niveau du marché.

a. Les marchés dirigés par les ordres

Les marchés dirigés par les ordres appelés également marchés d'agence ou marchés d'enchères sont des marchés où l'intermédiation est assurée par de simples agents de change qui, une fois sur le marché, placent les ordres de leurs clients avant que les prix ne soient déterminés. Sur les marchés dirigés par les ordres, les deux modes de cotation (fixing / continu) peuvent exister. En effet le fixing, est de nature, dirigé par les ordres. Tandis qu'en mode continu les ordres peuvent être exécutés soit dans un système de carnet d'ordres totalement automatisé selon des règles prédéterminées, soit à la criée après que les deux courtiers se soient entendus sur le prix d'échange. La Bourse de Paris, la Bourse de Tokyo et la Bourse de Toronto sont des exemples de marchés dirigés par les ordres. Les échanges sur ces marchés sont totalement automatisés.

b. Les marchés dirigés par les prix:

Ce sont des marchés de contrepartie, les investisseurs adressent obligatoirement leurs ordres (au prix du marché) à des contreparties appelés 'Market Makers' (Teneurs de marché) qui affichent en permanence une fourchette de prix sous forme de prix d'achat (BID) /prix de vente (ASK). Les market makers sont rémunérés soit par la différence entre le cours d'achat et le cours de vente ou en spéculant sur le marché. Par ailleurs, les teneurs de marché sont tenus de détenir un stock important de titres afin qu'ils puissent réguler les flux d'ordres pour que le marché reste en équilibre.

Tableau 2 : Comparaison entre les marchés dirigés par les prix et les marchés dirigés par les ordres.

| | Dirigé par les prix | Dirigé par les ordres. |
|--------------------------------|--|---|
| Liquidité | <ul style="list-style-type: none"> - Exécution immédiate et sans risque pour l'investisseur (grâce au teneur de marché). - Fourchette de prix : indicateur de liquidité: plus large sur marché gouverné par les prix. - Concurrence entre market makers moins forte qu'entre investisseurs. | <ul style="list-style-type: none"> - Pas d'incitation à se porter offreur de liquidité par offre à court limité. - Risque d'avoir à acheter un titre quand il devient surévalué. - Risque d'anti-sélection : les agents informés, sachant que l'actif est surévalué, en profitent au détriment de ceux qui ont placé l'ordre à cours limité. - Risque de non exécution. |
| Découverte du prix d'équilibre | <ul style="list-style-type: none"> - Possibilité de prix de gros (attire les investisseurs institutionnels). - Moins transparent | <ul style="list-style-type: none"> - Plus adapté aux investisseurs individuels - Plus transparent. |

Source : Etabli par nos soins.

F. Le marché en continu et le marché au fixing**a. Marché en continu**

Sur les marchés continus, les valeurs sont cotées et transigées sans interruption, pendant toute la séance de bourse par un système informatique de la Bourse. Les transactions sur un marché continu sont bilatérales c'est-à-dire que les ordres sont exécutés lorsqu'il y'a une contrepartie disponible à un moment donné. La formation du prix, se fait à chaque transaction et correspond au prix proposé, par la contrepartie, ce qui engendre une fluctuation du cours pendant la séance de bourse, puisque les transactions peuvent avoir lieu à différents prix. Le processus de la cotation en continu repose sur la confrontation électronique de tous les ordres au fur et à mesure, de leur arrivée et de leur enregistrement par la société gestionnaire. La détermination d'un cours pour chaque valeur cotée est instantanée c'est-à-dire dès qu'une contrepartie accepte l'échange.

Une séance de cotation en continu se déroule en trois grandes phases principales :

- La première est la pré-ouverture.
- La seconde est l'ouverture.
- La troisième représente la séance de bourse.

Les cours d'ouverture et de clôture sont établis à partir d'une cotation au fixing.

b. Les marchés de fixing

Dans un marché de fixing, le processus de fixation du cours d'équilibre se déroule comme suit : les intervenants introduisent les ordres dans leurs systèmes de négociation, ces ordres s'accumulent pendant un certain temps, à la fin de cette période un cours d'équilibre est fixé. Toutes les transactions se transigent à ce prix unique déterminé de façon à équilibrer les ordres d'achat et de vente transmis au marché. Les transactions réalisées sur ce marché sont multilatérales et les cotations de titres financiers s'effectuent de manière discontinue à des intervalles réguliers (une à deux fois par jour).

Après la détermination du prix d'équilibre, ce dernier s'applique pour tous les intervenants (acheteurs et vendeurs). Seulement les ordres de ceux qui ont soumis des ordres au mieux ou qui ont placé leurs ordres à un prix limite supérieur au prix d'équilibre, en cas d'achat, et/ou un prix limite inférieur au prix d'équilibre, en cas de vente, sont satisfaits. Les autres ordres ne sont pas exécutés.

Tableau 3: Comparaison entre les marchés continus et les marchés de fixing.

| | Continu | Fixing |
|--------------------------------|---|--|
| Liquidité | - Risque d'avoir de faibles quantités à l'offre et à la demande à un moment donné | - Consolidation temporaire des ordres : plus d'acheteurs / vendeurs. |
| | - Exécution rapide. | - Fréquence de transactions espacée. |
| Découverte du prix d'équilibre | - Prix déterminé, reflétant plus rapidement les nouvelles informations. (transparence) | - Prix établis par l'offre et la demande. |
| | - Marchés continus structurés, autour d'un carnet d'ordre, permettant un fonctionnement proche d'un marché Walrassien | - Fonctionnement similaire du marché Walrassien (avec un risque de comportement non concurrentiel) |
| Volatilité | - Plus volatil | - Moins volatil |

Source : Etabli par nos soins.

G. Marché au comptant, marché à terme, marché conditionnel

Sur les marchés au comptant le paiement du prix et la livraison de l'instrument coïncident avec la date de négociation. En principe du moins, car il y a encore un délai pour le traitement de l'opération, en général de un à trois jours. Sur les marchés à terme le paiement et la livraison sont repoussés à une échéance fixée par les parties. Sur les marchés conditionnels (ou marchés d'options) se négocient des options. Les marchés à terme et conditionnels sont des marchés dérivés.¹²

¹² Michel FLEURIET, Yves SIMON, « BOURSE & MARCHES FINANCIERS », 2^{ème} édition, Ed ECONOMICA, Paris, 2003, page 30.

Section 2 : Bourse des valeurs mobilières

La bourse des valeurs est l'espace où s'échangent les valeurs mobilières, c'est-à-dire l'ensemble des titres financiers négociables. Elle constitue un lieu de financement des entreprises qui y trouvent les capitaux nécessaires pour alimenter leur trésorerie, ainsi que des gouvernements centraux ou des collectivités locales qui souhaitent combler leur déficit. Elle est aussi un lieu de placement pour les investisseurs qui espèrent effectuer un gain financier à court, moyen ou long terme.

La bourse des valeurs n'est pas accessible directement aux particuliers, qui doivent passer par des intermédiaires financiers comme les sociétés de bourse ou les banques. Les titres financiers échangés peuvent prendre de multiples formes : actions, obligations, warrants, bons de souscription, options, stock-options, certificats d'investissement, titres de créances négociables, parts d'OPCVM, etc...

2.1. Présentation de la bourse

2.1.1. Définition de la bourse

La bourse, connue aussi comme le marché boursier ou le marché des actions, est l'un des secteurs vital de l'économie de marché. Il s'agit d'un lieu où s'échange toute la panoplie de titres dits financiers. Le marché boursier offre aux entreprises un accès aux capitaux et aux investisseurs, appelé actionnaire, qui détiennent une part (une action) dans une dite société leur offrant des gains potentiels (dividendes) en fonction des performances de la société.

2.1.2. Genèse de la bourse

Les bourses des valeurs sont des marchés officiels où se négocient des valeurs mobilières, cette institution répond à une nécessité fondamentale de la vie économique dans un système fondé sur la libre entreprise.

L'institution des bourses des valeurs remonte à des temps très anciens. Les romains connaissaient déjà la COLLEGIA MERCATORUM (marché d'effet de commerce et de devises). Au moyen âge, c'est la ville de « Brugge » qui a légué le terme de bourse. Le marché de change se tenait dans l'hôtel de la famille VANDER BURSE, l'époque des grandes découvertes vit naître des sociétés de capitaux à l'image de la grande compagnie des Indes.

La première bourse moderne s'ouvrit en France au 17^{ème} siècle à Lyon avec l'avènement de la monarchie affairiste du temps de LAW et les heurts célèbres de la rue Quincam Poix, Paris devient le centre attiré des transactions sur valeurs.

Les arrêtés du conseil du Roi en 1720 et 1724 établirent les premières règles de commerce des changes et des valeurs mobilières.

Au début du 20^{ème} siècle, et plus exactement en 1903 à Wall Street (bourse de New York) s'installait définitivement ce qui allait devenir et rester la première bourse du monde.

2.1.3. Evolution de la bourse

La bourse joue un rôle important dans toutes les économies des pays industrialisés en permettant aux entreprises publiques et privées, aux collectivités locales et à l'Etat de se procurer des capitaux pour leurs investissements. Elle a été, au cours des années récentes, l'objet de réformes d'organisation et de fonctionnement.

2.1.3.1. Les nouvelles techniques

Elles consistent à remplacer les cotations réalisées par la voix (à la criée) ; le geste et les inscriptions à la criée sur un tableau noir sont remplacés par des écrans reliés à des systèmes automatisés et informatisés, par conséquent la bourse peut être délocalisée et dans le même temps les titres en papiers sont remplacés par écriture informatique. C'est la dématérialisation.

2.1.3.2 Internalisation

Elle s'inscrit dans un mouvement mondial il y a une internationalisation grandissante des marchés qui sont désormais tous liés entre eux par les moyens de transmission moderne et par la disparition des barrières juridiques comme le contrôle des changes.

Par conséquent, la libre circulation des capitaux entre les différents pays et les différentes places financières tendent à édifier un marché mondial de capitaux.

La bourse a profondément changé au cours des dernières années. Son organisation a été considérablement modifiée, les intervenants sur les marchés sont différents, les produits sont multiples, le nombre d'actionnaires croît rapidement. Pour placer leurs épargnes, les investisseurs doivent bien connaître les marchés, leur fonctionnement ainsi que les nouveaux produits et savoir les apprécier avant de prendre les décisions d'achat ou de vente.

2.1.4. Le rôle et les missions de la bourse

2.1.4.1. Le rôle de la bourse

A) La bourse comme lieu d'échange financier

La bourse est le lieu idéal pour accueillir des fonds en proposant différents types d'investissements. En outre l'avantage, c'est qu'il n'y a aucun favoritisme. Petit actionnaire ou multinationale, tout le monde paiera l'action achetée au même prix.

B) La bourse source de financement

L'entreprise a le choix. Elle peut emprunter une somme d'argent sur le marché en proposant aux investisseurs des obligations, elle peut aussi vendre des actions.

C) La bourse et la participation à la vie d'une entreprise

L'acheteur devient actionnaire et, à ce titre, il obtient un droit de vote aux assemblées générales et un droit à l'information. Il peut aussi prétendre, si l'entreprise dont il est actionnaire s'enrichit, à percevoir des dividendes

D) La bourse et la prise de contrôle d'une entreprise

Si les entreprises lèvent des capitaux et trouvent des financements, Elles peuvent ainsi parfois acquérir une grande partie des actions d'une société et en prendre le contrôle. Cela ne se fait pas toujours avec l'assentiment de l'entrepris rachetée... mais c'est la loi du marché.

2.1.4.2. Les missions de la bourse

Les bourses de valeurs ont pour missions d'assurer le financement de l'économie par la voie de l'appel public à l'épargne, en organisant la négociation des valeurs mobilières. Ce faisant, elles constituent un moyen essentiel de financement de l'économie nationale, aux côtés des crédits bancaires. La mise en œuvre de cette mission de financement de l'économie nationale s'effectue au travers de trois rôles dévolus aux bourses de valeurs ; assurer la cotation des valeurs, organiser la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché, et concrétiser les transactions en organisant des paiements en espèces et le transfert des titres entre les différents investisseurs.

2.1.5 Les acteurs du marché boursier**2.1.5.1 Les investisseurs**

L'un des développements importants qui ont marqué l'évolution des marchés boursiers depuis le début des années 80 a été la croissance du poids relatifs des investisseurs institutionnel. Elle est due tout à la fois à l'augmentation de la taille de ces organismes, et à l'orientation croissance de leurs investissements en direction des marchés financiers. Du point de vue des bourses de valeurs, elle a signifié non seulement une modification des attentes des investisseurs- l'appréciation de la liquidité du marché prenant une importance plus grande qu'auparavant, mais également l'irruption d'un concept jusque-là inconnu : celui de la mise en concurrence des prestations d'intermédiation boursière.

Il existe trois grands types d'investisseurs institutionnels : les organismes de placement collectif (SIVAC et FCP), les organismes de retraite (fond de pension, caisse de retraite, etc.), et les compagnies d'assurance. Ces trois catégories d'organismes ont en commun le fait d'être des véhicules d'épargne et de placement financier, ce qui les conduit à investir les capitaux qui leur sont confiés de façon exclusive (cas des organismes de placement collectif), prioritaire (cas des organismes de retraite), ou importante (cas des compagnies d'assurance), sous forme d'instruments financiers.

2.1.5.2 Les émetteurs

L'émetteur est celui qui fait appel public à l'épargne. Une société qui s'introduit en bourse ou lance une augmentation de capital par émission d'action est un émetteur, de même que celui qui lance un emprunt obligataire. Une émission est une opération qui consiste à créer des instruments financiers (actions et obligations) pour rechercher des capitaux.

2.1.5.3 Les intermédiaires boursiers

Ce sont des personnes physiques et morales chargées de l'enregistrement et de la négociation des valeurs mobilières à la bourse. En effet, un particulier ne peut pas intervenir directement sur le marché, il doit obligatoirement transmettre ses ordres à un intermédiaire financier (société de bourse, établissement financier).

A. Les négociateurs

Ce sont les sociétés de bourse et les établissements de crédits qui ont adhéré au marché pour y exécuter les ordres d'achat et de vente, que ces ordres proviennent de leurs clients directs ou qu'ils soient transmis par les intermédiaires collecteurs et transmetteurs d'ordres. Les entreprises d'investissement, effectuent les opérations de paiement des titres vendus et la livraison des titres qui résultent de l'exécution des ordres.

B. Les collecteurs d'ordres

Il s'agit des établissements financiers (banques, ...) non membre de la bourse, ils collectent des ordres auprès des épargnants, se chargent de les transmettre à un négociateur évitant ainsi à leurs clients toute démarche supplémentaire.

La mission fondamentale des intermédiaires boursiers est la transmission des ordres d'achat et de vente de titres de leur clients à la bourse, mais ils peuvent aussi se livrer à d'autres activités telles que :

- Le conseil et le démarchage financier ;
- La gestion des portefeuilles individus ou collectifs ;
- Le placement des valeurs mobilières ;
- La garantie de bonne fin des émissions ;
- La contrepartie, la tenue de marché et le portage d'actions ;
- L'assistance des entreprises lors des introductions en bourse.

2.1.5.4 Les organes de régulation

Ce sont des organismes publics, dotés de la personnalité morale et disposant d'une autonomie financière. Ils ont pour missions de veiller :

- à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne ;
- à l'information des investisseurs ;
- au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

2.1 .5.5 Les transmetteurs d'ordre

Les prestataires des services d'investissement ne sont pas habilités à ouvrir des comptes ni à recevoir des titres ou des espèces. Ce sont des transmetteurs d'ordres qui transmettent les ordres aux négociateurs.

2.1.5.6 Les OPCVM

Les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) sont des sociétés détentrices des valeurs mobilières, qu'ils gèrent pour le compte de leurs actionnaires ou détenteurs de parts qui sont les véritables épargnants. Ainsi, les organismes de placement collectifs des valeurs mobilières jouent un rôle primordial dans la collecte de l'épargne. Gérés par des spécialistes, les OPCVM permettent une plus grande division des risques.

Les OPCVM, peuvent se présenter sous la forme de :

A. SIVAC (société d'investissement a capital variable)

Elle procède pour le compte de ses actionnaires à l'acquisition et à la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Les actionnaires peuvent acheter et vendre tout les jours des actions de la SIVAC sur la base de la valeur réelle de l'actif qui détermine la valeur de l'action (valeur liquidative).

B. FCP (fond commun de placement)

C'est une copropriété de valeurs mobilière gérée par une société de gestion pour le compte des porteurs de parts. Le FCP ne dispose pas de la personnalité juridique. L'établissement chargé de la gestion des FCP est distinct de celui dépositaire.

Tableau n°4 : La différence entre les SIVAC et FCP

| | SIVAC (société d'investissement a capital variable) | FCP (Fonds commun de placement) |
|------------------------------|--|---------------------------------------|
| Formes juridique | Société anonyme (SA) qui a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilière | Copropriété de valeurs mobilière |
| Qualité des souscripteurs | Actionnaires | Porteurs de parts |

Source : Etabli par nos soins.

C. Les principales catégories d'OPCVM

Afin de proposer un choix vaste aux épargnants, les banquiers ont multiplié l'offre en OPCVM et on en trouve plusieurs milliers. Pour les distinguer, un premier classement par catégories est effectué ci-dessous. Les produits y sont classés par nature d'actifs financiers qu'ils recèlent dans leur portefeuille :

a. Les OPCVM « court terme » :

Elles permettent aux investisseurs de réaliser des opérations de courte durée sans être pénalisés dans leur rendement par l'incidence du courtage. On y distingue :

- **Les OPCVM « monétaire » :** Elles sont sans risque en capital, dont l'objectif de gestion est corrélé avec un ou plusieurs indicateurs du marché monétaire.
- **Les OPCVM « régulière » :** Elles ont comme objectif de gestion de donner la priorité à la régularité de la valeur liquidative.

- **Les OPCVM « sensibles »** dont l'objectif de gestion est de maximiser la performance tout en acceptant les variations inhérentes à l'aléa boursier (risque de marché).

b. Les OPCVM « obligations moyen et long terme »

Ce sont des produits qui ont pour justification la difficulté de gérer un portefeuille sans prendre au moins un risque sur le rendement, même si l'on conserve les titres jusqu'à leur maturité. Les détenteurs de tels OPCVM sont déchargés du souci de la gestion, bénéficient d'une liquidité de tous les instants qu'ils n'obtiendraient pas toujours dans les conditions satisfaisantes avec un portefeuille direct et, le cas échéant, reçoivent leurs coupons avec une périodicité trimestrielle, rythme qui peut être intéressant aux petits épargnants.

c. Les OPCVM « actions »

L'OPCVM est en permanence investi et/ou exposé à hauteur de 60% au moins sur le marché des actions. L'exposition au risque de marché doit rester accessoire. Ces produits intéressent les investisseurs qui recherchent la réalisation de plus-value tout en acceptant le risque de pertes dues aux fluctuations du marché.

d. Les OPCVM « actions et obligations diversifiées »

Les OPCVM diversifiés sont investis dans un portefeuille de valeurs mobilières très variés, tant sur le plan géographique que sur le plan sectoriel. La performance et le risque attachés à un OPCVM diversifié peut varier fortement en fonction de ses objectifs de gestion et de la composition de ses actifs.

e. Les fonds profilés

A la différence des catégories d'OPCVM que nous avons recensées précédemment ; les mêmes fonds profilés sont des produits qui intègrent divers instruments financiers et dont le risque est échelonné.

Classiquement, on rencontre 3 types de fonds profilés : « prudent », « équilibre » et « dynamique ». Chacun est adapté à un style d'épargne, que ce soit en terme de risque ou en terme de détention du placement pour que son rendement soit optimal.

En règle générale, plus un OPCVM contient d'actions, plus le risque est élevé. Cependant, c'est un gage de performance supérieure. Pour lisser ce risque, il est conseillé de garder ces placements un certain nombre d'années afin d'éviter les fluctuations importantes de la bourse. Après avoir déterminé un profil donné, les établissements financiers pourront proposer des OPCVM qui correspondent à une politique d'investissement d'une personne donnée. Ainsi un retraité n'aura pas les mêmes objectifs qu'un jeune actif ou qu'un père de famille. Chacun aura un horizon de placement et une aversion au risque différente.

2.1.5.7. Les trackers

Egalement appelés Exchange Traded Funds, ce sont des OPCVM cotés en bourse et reproduisant la performance d'un indice ou d'un panier d'actions.

2.1.6. Les types de bourse : Il existe trois types de bourse :

2.1.6.1. Bourse des marchandises

Commerce de métaux précieux et des matières premières - coton, café, blé, cacao, cuivre, étain, etc.etc.), La bourse des marchandises est réservée aux spécialistes, tels que producteurs, industriels, marchands, commissionnaires, courtiers et spéculateurs.

2.1.6.2. Bourse des devises

C'est le marché sur lequel les devises dites convertibles sont échangées et cotées l'une contre l'autre, Ou avoir libellé en monnaies étrangères.

2.1.6.3. Bourse des papiers valeurs (titres)

La bourse des valeurs touche directement davantage de monde (ménages et entreprises). Son rayonnement dépasse le domaine des courtiers et autres spécialistes.

2.1.7. Les différents types de valeurs mobilières

Il existe deux types de valeurs mobilières a savoir les actions et les obligations

2.1.7.1. Les actions titres de propriété (titres à revenu variable)

Les actions son des titres représentatifs d'une prise de participation dans une société, l'actionnaire est un associé de l'entreprise. Les actions composent le capital social des sociétés, leur valeur est liée aux résultats de l'entreprise et l'évolution des actifs de la société.

A) Les actions de capital

Ce sont des titres ordinaires qui ont été souscrits en numéraire, au moment de la création de la société, l'augmentation du capital lors de la distribution d'actions gratuites.

B) Les actions d'apports

Ce sont des actions attribuées aux personnes ou aux sociétés qui ont fait des contributions matérielles à l'entreprise, les actions d'apports ont les mêmes droits que les actions de capital.

C) Les actions de priorité ou action privilégiées

Ces actions ont le droit d'antériorité sur les bénéfices, en cas de liquidation, elles attirent un pourcentage plus important de bénéfices et elles peuvent jouir d'une majoration de dividendes par rapport aux actions ordinaires.

D) Les actions à dividendes prioritaires

Elles reçoivent un dividende prioritaire sur le bénéfice distribué, prélevé avant la constitution des réserves légales, ce type d'actions est privé de droit de vote et offre en principe un dividende plus élevé que les actions ordinaires.

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

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

Le volume de ces actions ne peut dépasser le quart du capital social et elles ont le droit de vote lorsque le dividende ne peut être servi pendant trois exercices.

E) Les actions de jouissance :

Ce sont des actions dont le montant est entièrement remboursé au moyen d'un prélèvement sur les bénéfices ou sur les réserves et privent l'actionnaire du droit en premier dividende et au remboursement de sa valeur nominale.

F) Les actions à bon de souscription d'actions (ABSA) :

Elles sont assorties d'un ou de plusieurs bons qui permettent à leurs détenteurs de souscrire ultérieurement, dans un délai de 6 à 7 ans généralement, à d'autres actions à un prix convenu à l'avance, le bon de souscription ou Warrant est coté de façon distincte.

G) Les actions de sociétés holdings ou sociétés de portefeuilles :

Les sociétés holdings sont des sociétés détentrices d'actions d'autres sociétés, les décotes des holdings sont relativement importantes, elles sont en moyenne de 30%. La décote est constatée lorsque le cours en bourse d'un titre est inférieur à sa valeur théorique).

H) Les autres titres à revenu variable :

Ils ont été créés récemment et sont composés de :

- Certificats d'investissement ;
- Les titres participatifs.

a) Les certificats d'investissement

Ces titres représentent une fraction du capital de la société et donnent droit à la perception des dividendes, comme les actions ordinaires, mais ne permettent pas de voter, ni de participer aux assemblées générales des actionnaires.

b) Les titres participatifs

Ces titres ne sont pas remboursables, donc les sociétés peuvent les considérer comme des fonds propres, leur émission est réservée aux banques, aux entreprises publiques et aux variables, et une partie liée à l'activité ou, aux résultats de l'entreprise.

I) Les droits des actionnaires

Les actions confèrent à leurs titulaires plusieurs droits¹³.

¹³ Olivier Picon, la bourse, DELMAS édition, Paris, 2000, PP182 -185

a) Les droits à caractère pécuniaire

-Droit au dividende : Les actions sont des titres à revenu indéterminé et variable, selon le choix des dirigeants une partie ou la totalité des bénéfices réalisés par la société.

-Droit de réception des actions gratuites : Les revenus versés aux actionnaires augmentent lorsqu'il y a distribution d'actions gratuites et coupon sur les nouveaux titres, ce qui permettra au marché d'être plus liquide.

Droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles, aux obligations convertibles et aux obligations avec bon de souscription d'action (OBSA). Le droit de se disposer de ses actions.

b) Les droits à caractère extra patrimonial

Le droit à l'information : Les actionnaires ont le droit de communiquer à chaque instant des statuts de la société et des documents sociaux relatifs aux trois derniers exercices, ils peuvent également consulter les comptes annuels (bilan, compte de résultats, annexe...etc), l'inventaire des éléments d'actifs et de passif de la société, et le rapport des commissaires aux comptes et le rapport du conseil de l'administration ;

-Le droit de vote : aux assemblées générales ordinaires et extra ordinaires ; qui est proportionnel au nombre d'actions possédées ;

-Le droit à l'exercice de certaines actions en justice : si la mauvaise gestion de la société par ses administrations entraîne un préjudice pour les actionnaires, ces derniers peuvent les poursuivre en justice ;

-Le droit de remboursement éventuel de la valeur nominale de l'action en cas de liquidation de la société, si la société est en liquidation, l'actionnaire subit une perte au plus égale au montant de ses actions.

2.1.7.2. Les obligations, titres de créances

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

A) Typologie des obligations**a) Les obligations à taux fixes**

C'est un titre donnant droit à son détenteur un taux annuel en principe fixe, et ceci ne dépend pas des cours de l'obligation sur le marché, jusqu'à son remboursement final. L'obligation à taux fixe est considérée comme la plus classique et la plus ancienne forme de créance cotée en bourse.

b) Les obligations à taux variables ou flottants

Elles sont émises à un taux qui varie selon un indice de référence et qui n'est connu que peu de temps avant le détachement du coupon, ceci permet d'éviter les fluctuations de cours dues aux évolutions de taux minimal ; le taux minimal est généralement garanti.

c) Les obligations convertibles

Elles sont émises à un taux qui varie selon un indice de référence et qui n'est connu que peu de temps avant le détachement du coupon, ceci permet d'éviter les fluctuations de cours dues aux évolutions de taux minimal ; le taux minimal est généralement garanti.

d) Les obligations à Warrant ou les bons de souscriptions

Ce sont des obligations qui permettent d'obtenir ultérieurement des obligations de même type mais avec un taux d'intérêt inférieur à celui du marché. Le marché obligataire est moins connu par le grand public que le marché des actions.

B) Les droits des obligataires

L'obligataire dispose des droits suivants :

a) Droit au coupon (intérêt fixe ou variable)

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

b) Droit au remboursement de l'obligation

Le remboursement de l'obligation doit être effectué à la fin de la durée de l'obligation ou selon une méthode d'amortissement différente indiquée au moment de l'émission.

2.1.8 Les différentes opérations boursières

Le marché boursier enregistre plusieurs opérations qui sont les suivantes : OPA, OPV, OPE, OPR.

2.1.8.1. L'offre publique d'achat (OPA)

Une offre publique d'achat est une procédure qui vise à prendre le contrôle, ou à augmenter substantiellement une participation dans le capital d'une société cotée, sans avoir recours à des achats successifs en bourse ou à une cession de bloc d'action.

L'offre publique d'achat se caractérise par la durée de validité d'achat, le prix proposé et le nombre de titres demandés.

A) La durée de validité de l'offre

Elle est déterminée à l'avance. Elle varie de cinq à huit semaines pendant cette période, les actionnaires qui veulent vendre leurs actions transmettent leurs ordres qui peuvent être révoqués à tout moment sauf pendant les neuf jours précédents la clôture, et c'est à la société de bourse d'assurer la centralisation des titres offerts.

B) Le prix d'achat proposé

Il est automatiquement supérieur au cours de bourse.

C) Le nombre de titres demandés

Le nombre minima de titres sollicités doit être précisé dès l'origine. Ce nombre dépend des possibilités financières de la société acquérante et de ses objectifs, et de la répartition du capital de la société visée. Les résultats de l'OPA sont rendus publics dans un avis à la cote officielle.

2.1.8.2. Les offres publiques d'échanges (OPE)

L'OPE consiste à échanger auprès du public des titres émis antérieurement par la société qui fait l'offre. Le plus souvent, les titres sont échangés contre des titres de nature différente, dont les caractéristiques s'accordent mieux aux conditions du marché c'est-à-dire, tous les porteurs qui ont acceptés l'offre étant traités sur les mêmes pied d'égalité, au même prix et après réduction proportionnelle s'il y'a lieu et cela lors de la réalisation de l'opération qui s'effectue sous la forme d'une transaction en bourse.

2.1.8.3. L'offre publique de vente (OPV)

L'OPV consiste pour le détenteur d'une fraction significative du capital d'une société à proposer publiquement à la vente ses titres à prix déterminé, après accord des autorités boursières.

Pour être recevable, cette OPV doit porter sur une quantité de titres représentant au moins 10% ou 15% du capital de la société concernée.

L'OPV est admise comme l'une des procédures d'introduction en bourse, elle est aussi considérée comme une technique de privatisation.

2.1.8.4. L'offre publique de retrait (OPR)

L'OPR peut être lancée par une société lorsque plus du tiers du capital est détenu par un même actionnaire.

Cette offre permet aux actionnaires minoritaires d'exiger le lancement d'une OPR, c'est-à-dire la possibilité de vendre leurs actions qui vont être acquises obligatoirement par les actionnaires majoritaires.

- La contre partie :

La contre partie peut se définir comme l'intervention d'une société de bourse ou d'un intermédiaire boursier sur le marché d'une valeur pour son propre compte et ses risques et périls, en concurrence avec la clientèle spontanée du marché

- Publicité des cours :

Les cours officiels de l'ensemble des valeurs cotées sont publiés par le conseil de bourse des valeurs après chaque séance de bourse. C'est un document qui fournit toutes les indications utiles sur la définition des valeurs, les cours pratiqués sur les différents marchés, des événements marquants de la vie des titres et les décisions et avis de la société de bourse.

2.2. Les conditions de fonctionnement de la bourse

Pour que l'activité boursière puisse s'effectuer de la meilleure façon possible, un certain nombre de conditions est nécessaire à doubles niveaux internes et externes.

2.2.1. Les principes exogènes

2.2.1.1. L'environnement de confiance

Pour effectuer ses placements en valeurs mobilières, l'épargnant doit avant tout, avoir confiance en l'économie de son pays c'est-à-dire une stabilité économique. Une fois l'épargnant rassuré sur ce point, il consentira aux jeux de la bourse et ira investir dans les valeurs les plus rémunératrices.

2.2.1.2. Les conditions liées aux valeurs traitées

Les valeurs mobilières doivent remplir impérativement deux critères :

A) Le critère de fongibilité : Les valeurs mobilières doivent être fongibles, cela signifie qu'au moment de l'émission, ces valeurs revêtent les mêmes caractéristiques c'est-à-dire elles doivent avoir les mêmes avantages et procurent les mêmes droits à leurs détenteurs.

B) Le critère de rentabilité : Le marché boursier veille à n'accepter que les titres en principe rentables ce qui entraîne des conséquences bénéfiques. D'une part il force les entreprises à chercher des niveaux de rentabilité de plus en plus élevés, d'autre part il rassure ainsi l'épargnant investisseur.

a) Un rendement positif : C'est-à-dire un taux de rendement supérieur au taux d'inflation autrement dit, si l'investisseur s'enrichit en terme réel, cela signifie que :

$$\text{Taux de rendement} - \text{Taux d'inflation} = \text{Taux d'enrichissement réel.}$$

b) Un rendement compétitif : Il est plus élevé que les autres taux de rendement offerts par les autres formes de placement disponible, il n'est donc pas forcément positif.

2.2.2. Les principes endogènes

Il existe trois principes endogènes :

2.2.2.1. Le principe de transparence : Il consiste à donner et à garantir au public épargnant en général une information exhaustive, fiable et accessible aussi bien sur les valeurs traitées, les conditions de leur traitement, les sociétés émettrices...etc.

2.2.2.2. Le principe de fluidité et de liquidité : Un marché est fluide lorsqu'il n'y a aucune restriction à l'entrée ou à la sortie c'est-à-dire la libre circulation des titres où l'achat et la vente sera facile. La liquidité des titres est par définition, sa capacité de se transformer rapidement et sans difficulté au moyen de paiement liquide.

2.2.2.3. Le principe d'atomicité : Pour être efficace un marché doit préserver ses caractéristiques, mettant en présence un grand nombre d'acheteur et de vendeur de façon à ce que les cours des produits négociés représentent toujours la vérité économique.

Cette multitude d'acheteur et de vendeur permet une véritable concurrence dans les deux sens. Une rareté d'acheteurs pénalisera les vendeurs et vice versa, la rareté des vendeurs pénalisera les acheteurs.

Section 3 : Processus d'introduction en bourse

Une introduction en Bourse est une opération financière destinée à lever des fonds sur un marché boursier.

3.1. Les modalités d'introduction en bourse

3.1.1. Définition de l'introduction en bourse

Une introduction en Bourse est une opération financière destinée à lever des fonds sur un marché boursier. Selon le profil et les objectifs de la société, trois situations peuvent se présenter :

- L'entreprise souhaite réaliser de nouveaux investissements sans faire appel à ses actionnaires actuels ou à ses banquiers.
- L'entreprise désire réduire son endettement Dans ces deux premiers cas, l'entreprise émettra de nouveaux titres sur le marché.) afin d'augmenter sa capacité de financement. Il s'agit d'une introduction par augmentation de capital.
- L'entreprise peut décider d'ouvrir son capital afin d'y faire entrer de nouveaux investisseurs Dans ce dernier cas, l'entreprise n'émet pas de nouvelles actions (ou d'autres titres). Ce n'est donc pas une introduction par augmentation du capital mais par cession de titres. Une introduction en Bourse permet également de renforcer la crédibilité de l'entreprise vis-à-vis des nombreux intermédiaires avec lesquels elle assure le développement de son activité (fournisseurs, clients, banques, etc.).

Tous ces facteurs contribuent à la croissance interne de l'entreprise, en y développant de nouveaux métiers par exemple, et à sa croissance externe (ouverture à de nouveaux marchés, rencontre de nouveaux partenaires commerciaux, etc.).

3.1.2 Les avantages et les inconvénients de l'introduction en bourse

3.1.2.1 Les avantages de l'introduction en bourse

A. L'élargissement du cercle des actionnaires de l'entreprise par son introduction en bourse permet une meilleure répartition des risques et une diversification des sources de financement.

B. La bourse et le marché financier en général offrent l'opportunité de lever des capitaux sous formes de fonds propres ou d'emprunt à des conditions plus avantageuses en comparaison avec les sources classiques de financements.

C. La bourse évalue quotidiennement le cours de l'action compte tenu de plusieurs facteurs qui tiennent compte de la valeur comptable de la société mais surtout des anticipations sur ses perspectives de croissance et de développement futurs.

D. La bourse offre à l'entreprise un label de prestige car l'entreprise cotée en bourse verra rapidement son image et sa crédibilité s'affirmer auprès des banquiers, et la location en bourse se révèle ainsi pour l'entreprise, un moyen privilégié de communication et de publicité.

E. La bourse, facteur de pérennité de l'entreprise : l'introduction en bourse facilite l'entrée de nouveaux actionnaires dont la société pourrait avoir besoin au cours de son développement, ces derniers pourront par la suite sortir à leur guise par la bourse.

3.1.2.2 Les inconvénients d'une introduction en bourse :

A. Sacrifices en termes de coût et de temps

L'introduction en bourse évoque tous les sacrifices qu'il faudrait consentir au cours de l'opération. D'une part, toute l'équipe dirigeante serait mobilisée par l'introduction et il serait difficile de faire autre chose une fois le processus lancé. D'autre part, l'introduction serait extrêmement coûteuse, en effet l'entreprise nouvellement introduite dépenserait de 15% à 20% du produit de l'introduction pour payer les banques du syndicat d'émission, les comptables, et les conseillers juridiques. Il y aurait également le risque que des problèmes imprévus, sur les marchés financiers ou dans l'entreprise, viennent interrompre le processus après que l'entreprise nouvellement cotée ait déjà engagée de fortes sommes.

B. Le manque de confidentialité

Les entreprises cotées doivent pratiquement tout dévoiler. Les informations sur les ventes de la société nouvellement cotée, ses marges, ses salaires, ses projets d'avenir seraient accessibles à tous. Cela signifie que ses concurrents, clients, fournisseurs, et employés aurait accès à découler de cette situation.

C. Perte du contrôle dans la gestion de l'entreprise

Les dirigeants de la société nouvellement introduite ne possèdent généralement que 60% de la société. Une offre publique d'importance normale ramènerait probablement ce pourcentage à 15%. Les autres actionnaires voudraient sûrement être représentés au conseil d'administration et pouvoir intervenir dans la gestion de cette entreprise.

D. Perte de flexibilité dans les affaires

Avec un conseil d'administration élargi et en raison de la surveillance, les dirigeants seront obligés de mettre en place d'importants systèmes de contrôle et d'autorisation. De ce fait, il est difficile d'imaginer qu'un conseil d'administration plus important et plus hétérogène, exposé au regard critique du public, pourra gérer l'entreprise.

E. Une pression accrue sur les résultats à court terme

L'aspect le plus frustrant de l'introduction en bourse serait d'importance accordée par les actionnaires aux performances à court terme. L'entreprise cotée serait obligée de communiquer des résultats trimestriels et annuels. Les marchés financiers ainsi que les banques d'affaires et les actionnaires seraient très déçus si l'effet ne fera ressentir que plus tard. L'entreprise cotée enregistrerait un mauvais trimestre et le ferait savoir. Ceci peut être d'autant plus frustrant que la baisse des résultats trimestriels ou annuels peut résulter des décisions intelligentes et stratégiques d'investissement à long terme, dont les effets ne feront ressentir que plus tard. Les membres de l'équipe dirigeante ne pourraient empêcher

cette pression d'influencer en permanence leur gestion, en les forçant à garder l'œil sur les résultats du trimestre.

3.1.3 L'intérêt de la bourse pour l'épargnant

- Facilite le développement d'un partenariat d'entreprise en permettant aux actionnaires d'entrer et de sortir librement du capital.
- Gagner de l'argent pour réaliser des revenus.
- Gagner de l'argent sous forme de plus value, et de revenus (dividendes) s'il souscrit des actions ; sous forme d'intérêt s'il achète des obligations.
- Mobilité de son placement : Trouver une parfaite mobilité de son placement, il peut décider à tout moment de se dégager d'une action pour en acheter une autre. Généralement l'erreur de gestion consiste à rester trop longtemps « fidèle » à la même valeur ; il faut être donc capable de prendre son bénéfice au bon moment en essayant de reporter son argent sur une nouvelle valeur.
- Liquidité des titres : Trouver l'assurance d'une parfaite liquidité de son agent : l'épargnant peut dans l'urgence récupérer son capital grâce au fait qu'à tout moment de la journée se vendent et s'achètent des centaines de milliers d'actions en bourse.
- L'investissement adapté : Trouver un investissement adapté par rapport à ses moyens financier : en bourse, il n'ya pas de minimum exigé pour ouvrir un compte et placer donc capital.
- Une série d'exonération, d'abattements : Trouver une série d'exonérations ou d'abattement, bref une fiscalité avantageuse et très intéressante. A titre d'exemple, on peut souscrire des plans d'épargne actions (PEA) et des contrats d'assurance vie. etc....¹⁴

3.2. Les procédures d'introduction en bourse

Le rôle principal d'un marché boursier est de permettre, par une confrontation d'une offre à la demande, d'établir le prix auquel pourront effectivement se réaliser les transactions. Cependant, il faut mentionner que l'accès des entreprises est soumis à une réglementation précise et de même pour les différentes procédures d'introduction.

Il existe trois modalités d'introduction en bourse :

3.2.1. La procédure ordinaire

Les introductions proposent un prix d'offre qui va être public à la date prévue pour la première cotation.

Si, à ce prix, ou avec un écart maximal indiqué à l'avance, il n'est pas possible d'obtenir un pourcentage raisonnable des demandes (en principe 5%), il est procédé à une nouvelle offre le lendemain sur une base de prix plus élevé, et ainsi de suite jusqu'à ce qu'on puisse au moins coter la demande réduite.

Cette procédure n'est utilisée que sur le hors cote et sur le second marché quant au marché officiel, elle n'est utilisée que dans trois cas :

¹⁴ http://www.comprendrelabourse.com/Initiation/init_5.htm consulté le 3/10/2016 à 9h.

- Dans le cas d'un transfert de marché ayant précédemment donné lieu à des transactions régulières au moins était cotée.
- Lorsqu'il y a une introduction d'une nouvelle valeur étrangère.

3.2.2. La procédure de l'offre publique de vente (OPV)

Cette procédure implique la vente de tous les titres réservés à l'introduction en une seule fois et au même prix (prix unique) publié à l'avance.

Les acheteurs éventuels sont assurés d'être tous servis au même cours, qu'ils connaissent, et non à un ou plusieurs cours.

L'OPV peut être remise de quelques jours et formulée à un cours plus élevé lorsque le déséquilibre du marché exigerait une réduction anormale des ordres.

Malgré ces précautions les sociétés modestes introduites au second marché ne sont tenues d'apporter que 10 % de leur capital, et quand la demande excède 100 à 200 fois l'offre qu'après plusieurs semaines d'ajournement, les acheteurs sont servis à moins de 1% de leurs demandes avec un cours différent par rapport au prix d'offre initial.

C'est pour cela, que sur le second marché, il est nécessaire de commencer par la procédure ordinaire pour permettre aux introducteurs d'avoir une idée plus précise du prix que le marché est disposé à payer.

3.2.3. La procédure de mise en vente

Cette procédure repose sur les modalités suivantes :

- Deux semaines avant la date fixée pour l'introduction, un avis public à la cote officielle précise, le nombre de titres mis à la disposition du marché par les introducteurs et le prix minimal auquel ceux-ci sont disposés à les céder.
 - Le jour de l'introduction, les sociétés de bourse doivent remettre les ordres dont elles sont depositaires.
 - La société de bourse de valeur n'accepte que les ordres à cours limités mais refuse les ordres assortis d'une limite anormalement élevée.
 - Les autorités boursières exigent aux acheteurs de payer par avance les titres demandés (pour éviter toute spéculation).
- La cotation du cours d'introduction et la répartition des titres mis en vente sont assurées dans les conditions suivantes :
- 25% environ du nombre des titres mis à la disposition du marché sont réservés aux meilleurs demandes, en principe sans réduction mais en cas où le nombre total des demandes présentées à la limite la plus élevée ne peut être servie au moyen de ce contingent.
 - Le solde des titres disponible est attribué aux meilleures demandes qui suivent.
 - Le cours coté de l'introduction est celui de la limite atteinte par le dernier titre servi.
 - L'annonce du cours coté de l'introduction s'accompagne de la publication des coefficients de réductions appliqués aux diverses limites qu'il a été possible de servir.

3.3. Les ordres de bourse

3.3.1. Les ordres de bourse

Les ordres de bourse sont des instructions données par toute personne physique ou morale qui désire acheter ou vendre en bourse des valeurs mobilières.

Il existe plusieurs ordres de bourse qui sont :

3.3.1.1. L'ordre à cours limité

L'ordre de bourse le plus fréquemment utilisé est l'ordre à cours limité. Il est assorti d'un prix maximal en cas d'achat ou d'un prix minimal en cas de vente.

Exemple 1 : Le client donne l'ordre de ne pas vendre ses actions à moins de 150,5USD alors l'intermédiaire exécutera l'ordre dès que le cours sera égal ou supérieure au cours limité¹⁵.

Exemple 2 : Le client donne l'ordre de ne pas acheter à plus de 153,5 USD dans ce cas, l'intermédiaire exécutera l'ordre dès que le cours sera égal ou inférieur au cours limité¹⁶. Cet ordre limite les risques liés à la volatilité des cours et offre donc une grande sécurité à l'investisseur.

3.3.1.2. L'ordre au mieux

C'est un ordre d'acheter ou de vendre des titres au meilleur cours possible. Contrairement à l'ordre à cours limite, l'ordre au mieux laisse l'initiative totale à l'intermédiaire de choisir le moment où il exécutera l'ordre.

3.3.1.3. L'ordre au prix du marché

En l'absence d'indication prix, les ordres sont automatiquement au prix du marché, alors ils seront exécutés quel que soit le cours.

3.3.1.4. L'ordre à tout prix : C'est un ordre intégralement exécuté quelque soit le prix, dès la première cotation suivante son enregistrement dans le système de négociations.

3.3.1.5. L'ordre « tout ou rien »

Le donneur d'ordre demande que son ordre soit intégralement exécuté ; à défaut d'être totalement servi, il refuse toute exécution. Il évite ainsi les exécutions partielles.

3.3.1.6. Les ordres « à seuil de déclenchement »

Ces ordres ressuscitent les « stop » de temps en temps, réclamés par une partie de la clientèle qui cherche à se protéger d'un retournement de tendance ou pratique les méthodes dites « graphiques »

Pour ce type d'ordre, le cours spécifié doit être supérieur au dernier cours de la veille pour un achat, ou inférieur au dernier cours de la veille pour une vente.

¹⁵ Olivier Picon, la bourse, DELMAS édition, Paris, 2000, P95.

¹⁶ Ibid.

En savoir plus sur Après avoir profité d'une hausse, ces ordres sont utilisés pour essayer d'éviter de subir un retournement à la baisse, en renouvelant chaque jour le cours stipulé, il est possible de suivre une hausse et vendre rapidement si la tendance se renverse.

- Dans le cas du « seuil », l'opérateur donne une seule limite.
- Dans le cas de « plage », l'ordre stipule une fourchette de cours.

3.3.1.7. Les autres ordres

A. L'ordre soignant ou sans forcé : Les opérateurs demandent à leurs intermédiaire d'acheter ou de vendre un certain nombre de titres en faisant preuve de doigté, c'est-à-dire sans influencer les cours et par conséquent en étalant l'opération.

B. L'ordre « aux environ de » : Dans ce cas l'opérateur est prêt à acheter à condition que l'intermédiaire soit capable de procurer à son donneur d'ordre des titres au tour d'un prix qu'il juge raisonnable, c'est-à-dire cet ordre laisse la limite de cours à l'appréciation de l'intermédiaire.

C. L'ordre lié : C'est un ordre prévoyant l'achat de certain titres, et la vente d'autres titres à condition que les deux opérations puissent être effectuées dans la même séance.

D. Les ordres cachés : Est un ordre passé pour une grande quantité de titres, mais en ne divulguant qu'une partie du volume total de la transaction. Cette première partie est divulguée et inscrite au carnet d'ordre. Une fois qu'elle est exécutée, la partie suivante apparaît automatiquement au carnet d'ordre, mais en dessous des autres ordres à la même limite. Et ainsi de suite.

E. Les ordres à révocation : S'il n'y a pas d'annulation expresse, les ordres donnés restent exécutables. Jusqu'à la fin du mois calendaire, si l'ordre porte sur des volumes cotés au comptant, au second marché ou hors cote.

Jusqu'au jour de liquidation si l'ordre porte sur des valeurs cotées sur le marché à règlement mensuel.

3.4 Les indices boursiers

3.4.1. Définition d'un indice boursier

Un indice boursier « est une mesure calculé à partir du regroupement des valeurs des titres de plusieurs entreprises. Il est le résultat de calculs, dont les règles sont stables dans le temps, et combinant les cours des sociétés cotées »¹⁷. Un indice est un échantillon composé d'un nombre de titres fixé à l'avance et stable. Il permet d'évaluer, l'ampleur et le sens, de l'évolution de cours de titres cotés à partir d'un panier de titres jugé significatif. Plusieurs indices boursiers peuvent mesurer la performance d'une bourse (indice principal mesurant la performance globale de la bourse, indice sectoriels mesurant la performance d'un sous-ensemble de compagnies ayant des caractéristiques semblables). Il existe des indices pour tous les marchés financiers.

¹⁷ Didier DAVYDOFF, « Les indices boursiers », édition Economica, Paris, 1998, P11.

3.4.2 Le rôle des indices boursiers

L'indice reflète la tendance générale d'une bourse ou d'un échantillon de titres car il est composé soit de tous les titres cotés de la bourse soit d'un nombre représentatif de valeur. Chaque pays a une bourse (exception des Etats Unis, NYSE et NASDAQ ainsi que la Chine) alors l'indice peut refléter la situation économique d'un pays. Quand L'échantillon est composé des actions des entreprises les plus compétitives, il est intéressant pour une action de faire partie de cet échantillon car cela aura pour conséquence la hausse de son cours. En effet, les gestionnaires vont automatiquement l'acheter, puisque gérant leurs portefeuilles de façon à avoir une composition identique à celle de l'échantillon de l'indice.

Les indices sont très utiles en ce qu'ils renvoient une image synthétique de la situation de marchés, souvent extrêmement complexes et jouent également un rôle d'étalon des différentes valeurs mobilières. Ils permettent ainsi aux investisseurs de comparer les performances des différents secteurs de l'économie ou celles de différentes sociétés à l'intérieur d'un même secteur. Bien que le rôle principal des indices financiers soit d'aider les opérateurs des marchés financiers, ce sont aussi d'importants indicateurs économiques. Ils révèlent la confiance des marchés dans certains secteurs aussi bien que dans l'économie tout entière. Cependant, les indices généraux sont les mieux adaptés pour les tendances globales de l'économie, car plus l'indice est basé sur un grand nombre de valeurs, moins les fluctuations de l'une de ces valeurs aura de l'influence.

3.4.3. Typologie des indices boursiers

La diversité des indices se manifeste par l'existence pour toute bourse, d'un grand nombre d'indices que l'on peut ranger soit par catégories, ou par zones géographiques (par pays).

3.4.3.1 Les indices par catégories

La production d'indices est caractérisée par un courant d'innovations permanentes. Cependant il est possible de dégager cinq grandes catégories d'indices que l'on retrouve dans la plus part des pays.

A. Les indices de Blue chips : Les indices de très grandes valeurs (indices phare), constitués de sociétés dont le poids dans la capitalisation boursière des marchés est important. Ils captent donc une grande part de la valeur globale du marché.

B. Les indices de valeurs : Ils sont largement détenus par des investisseurs nationaux et étrangers. Ce sont des indices intermédiaires de grandes valeurs à forte diffusion internationale cotes en continu d'où même l'indice est calculé et diffusé en continu. La capitalisation des titres est juste inférieure à celle des Blue chips¹⁸

C. Les indices larges : Appelés aussi les indices globaux, ils sont sensés mesurer la

¹⁸ Blue chips: Terme anglo-américain désignant des actions de sociétés d'envergure internationale (+50% de leurs bénéfices hors pays de siège social). A l'origine, ce mot signifie : éclat de diamant.

performance du marché dans son ensemble. Ils représentent donc un pourcentage très élevé de la capitalisation du marché (exception du SP 500 New York, qui ne couvre qu'une partie relativement faible du marché américain). Les indices larges sont par nature assez lourds puisqu'ils impliqueraient un suivi en temps réel d'un nombre élevé de valeurs. Les autorités boursières choisissent alors d'espacer leur remise à niveau. L'actualité de l'indice est donc moins bonne alors que sa représentativité est supposée optimale.

D. Les indices de petites et moyennes capitalisations : Les valeurs moyennes présentent une demande croissante des investisseurs y compris les ménages, car elles mobilisent une épargne de proximité (les particuliers détiennent souvent des actions d'entreprises moyennes de leurs pays, voire de leurs régions). Des fonds et des SICAV spécialisés ont été créés sur ce segment de marché, afin de tirer avantage d'un comportement boursier, et d'un couple rendement-risque différent des grandes valeurs.

Les promoteurs des marchés d'actions ont tendance à s'intéresser, de plus en plus, à la création d'indices sur ces valeurs, qui peuvent bénéficier plus que les grandes valeurs de l'effet de « coup de projecteur » sur les sociétés de l'échantillon.

La spécificité des sociétés des petites et moyennes valeurs est qu'elles sont moins internationalisées, ont une plus grande sensibilité à la conjoncture économique nationale, et qu'ils portent généralement sur des biens de consommation. Il y a une faible corrélation entre les indices de valeurs moyenne et plus large.

Ces caractères donnent une plus grande lisibilité aux investisseurs, dans la mesure où les données de leur environnement économique sont moins complexes, moins nombreuses tandis que leurs réactivités à la conjoncture peut aussi provoquer des accidents non anticipés.

E. Les indices propres à un compartiment de marché : Certains indices ont pour objet de refléter les évolutions d'un compartiment du marché, en utilisant les cours de toutes ses valeurs, ou ceux d'une grande majorité d'entre elles.

Ces indices sont souvent, soit exhaustifs, soit très large, ils ont presque toujours un échantillon « ouvert », c'est-à-dire de taille variable. Le problème posé par ce type d'indices est l'extrême hétérogénéité de ses constituants, la pondération par capitalisation boursières a pour conséquence d'écraser la grande majorité des valeurs, de taille beaucoup plus faibles.

3.4.3.1 Les indices par couverture géographique : On distinguera les indices mondiaux, et régionaux (les indices européens) :

a. Les indices mondiaux : Les indices mondiaux sont généralement produits et diffusés par des banques ou des organes de presse et d'informations boursières à vocation international.

Exemples :

CAC 40 (FRANCE), Dow 30 (USA), Nasdaq (USA), DAX (ALLEMAGNE), FTSE 100 (Grande BRETAGNE), Tadawul All Share (ARABIE SAOUDITE).¹⁹

¹⁹ <http://fr.investing.com/indices/major-indices> consulté le 18/11/2016 à 21h

b. Les indices régionaux (européens)

Un indice boursier européen est un indicateur composé d'une sélection des valeurs les plus représentatives de l'activité économique mesurant la performance globale du marché boursier européen. Trois familles d'indices sont axées sur le noyau dur des pays participant à l'union monétaire : le Dow Jones Euro STOXX, le FT-SE Euro bloc et le MSCI Euro. Les autres indices boursiers européens englobent également des pays qui n'appartiennent pas à la zone euro ou portent sur un nombre d'États plus restreint.

3.4.4 L'intérêt des indices boursier**3.4.4.1 Pour l'investisseur**

Les indices boursiers constituent une référence pour évaluer les performances d'une bourse ou d'un secteur. Ils permettent également aux investisseurs d'apprécier la pertinence des placements effectués par les gestionnaires de portefeuilles.

3.4.4.2 Pour l'émetteur

L'indice peut être un facteur de notoriété pour l'émetteur. En effet pour une entreprise qui a émis des actions, l'intégration de celle-ci dans un indice prestigieux est un facteur de notoriété.

3.4.4.3. Pour les concepteurs

Les concepteurs d'indices sont divers et appartiennent à plusieurs catégories :

- Des groupes de presse, par exemple Dow Jones & Co,
- Des bourses,
- Des agences de notation
- Des sociétés financières.

Ainsi la création d'indices qui parviennent à devenir des références aux yeux des investisseurs présente pour leurs concepteurs un triple intérêt.

En premier lieu, elle attire sur les places financières concernées des capitaux qui vont s'investir sur les actions entrant dans la composition des indices. Les transactions supplémentaires rapportent aux bourses des produits financiers directs (les commissions de négociation) et indirects (à travers l'augmentation du prix de vente des sièges de membres du marché).

Ensuite, elle est une source de notoriété pour les concepteurs. En effet chaque jour, toutes les radios, toutes les télévisions, tous les journaux assurent gratuitement une publicité planétaire du concepteur.

Enfin, elle permet d'offrir aux gestionnaires qui veulent répliquer l'indice, d'avoir de nombreux produits dérivés dont ils constituent le sous-jacent.

Conclusion :

Le champ de la finance englobe des marchés aux fonctions diversifiées, certains de ces marchés assument un rôle de financement .Ils constituent des marchés de capitaux, c'est-à-dire des lieux sur lesquels des agents qui ont des besoins de financement peuvent trouver en face d'eux des agents disposés à avancer des fonds excédentaires en contrepartie d'une rémunération appropriée : c'est le rôle que tient le marché financier pour des financements à long terme.

Le marché financier se présente donc comme une composante du marché des capitaux qui permet le financement de l'économie, c'est le lieu d'émission et d'échange des valeurs mobilières, principalement les actions et les obligations. Cette fonction de financement peut être appréciée à travers l'évolution des émissions de valeurs mobilières et de la part qu'elle occupe dans le volume des investissements.

Le marché financier constitue un circuit de financement direct : c'est sa fonction de marché primaire. En outre, il assure trois fonctions ; celles de marché secondaire de valorisation des actifs financiers et de mutation des structures industrielles.

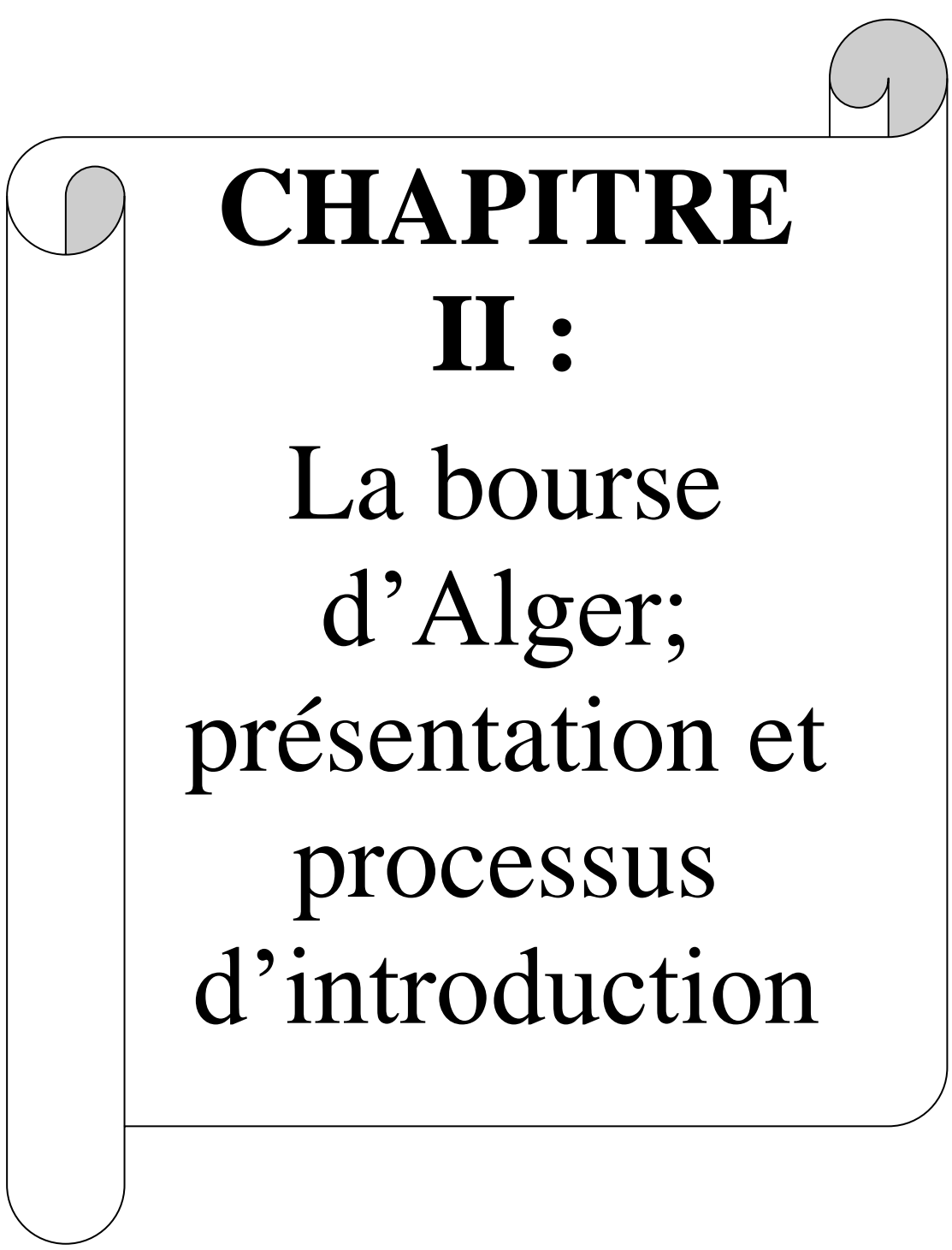
Le marché primaire, la bourse permet de transformer l'épargne des ménages en ressources longues pour le compte des collectivités publiques et privés.

Le marché secondaire, le marché financier assure la liquidité et la mobilité de l'épargne, il a déjà été affirmé que sans le marché financier, les valeurs mobilières ne seraient qu'un piège dans lequel l'épargnant pourrait être sans pouvoir en sortir lorsqu'il le désire.

Le marché financier permet la valorisation des actifs financiers qui y sont cotées, chaque actif financier a un prix qui dépend des anticipations des investissements sur les revenus futur qu'il peut rapporter.

En effet, l'introduction en bourse constitue un acte important dans la vie de l'entreprise. Seule la bourse assure l'ouverture du capital au public, elle présente d'incontestables avantages à savoir sa célébrité et son financement. Cependant elle exige un nouveau mode de comportement qui peut paraître contraignant pour les sociétés, puisque beaucoup d'entreprises n'ont encore qu'une idée vague de l'intérêt d'une introduction en Bourse.

Vu que l'introduction en bourse a une grande importance dans la vie de l'entreprise, elle suppose une minutieuse préparation au bout de laquelle cette dernière sera prête à s'ouvrir au grand public d'où elle suppose au préalable une bonne évaluation de sa valeur dans le but d'estimer son prix sur la bourse et pour prendre des décisions stratégiques.

A decorative graphic of a scroll with a grey shadow, framing the text. The scroll is positioned in the center of the page, with its top edge slightly curved and its bottom edge also curved. The text is centered within the scroll's frame.

CHAPITRE
II :
La bourse
d'Alger;
présentation et
processus
d'introduction

Introduction

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

En Algérie, le trésor public et l'intermédiation bancaire ont été le support unique dans le financement de l'économie nationale, dans le cadre d'une gestion administrée où ils se contentaient d'exécuter les décisions prises par un pouvoir centralisé, une gestion qui a abouti à des conséquences néfastes pour l'économie en général et un endettement très lourd supporté par les entreprises publiques.

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

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

Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger

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

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

1.1. Historique et cadre juridique de la bourse d'Alger

Les premières réformes du marché financier ont porté, par ordre chronologique, sur les mesures suivantes que nous présenterons successivement dans les points suivants :

1.1.1 Les années 1990 à 1999

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 ». Cette dernière (SVM) est créée sous forme d'une société par actions dont le capital social était de 320.000,00 DA détenu par huit fonds de participation.

En 1992, la société de Valeurs Mobilières, change sa dénomination alors devenue la Bourse des Valeurs Mobilières « BVM » avec l'augmentation du capital social de celle-ci, qui est passé de 320.000,00 à 9.320.000,00. En l'absence d'un cadre réglementaire précis, la Bourse des Valeurs Mobilières n'a pu exercer aucune activité adaptée aux règles de l'économie de marché

La publication officielle « 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, 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 ». ²⁰

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 publication officielle du décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 publié au *Journal Officiel* n° 34 du 2+3 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières, qui institue et définit la Bourse ainsi que les organismes qui la composent. Ces textes

²⁰ Mabrouk HOCINE, Code Boursier ALGERIEN – Textes d'application et textes, Edition Houma, Alger, 2010, P5

législatifs et réglementaires ont régi l'activité boursière en Algérie, notamment les articles 1, 3 et 4 de ce décret²¹.

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 avec la mise en place de la COSOB comme étant l'autorité du marché et l'agrément des banques publiques, des sociétés d'assurances, et des établissements financiers en qualité d'intermédiaires en opérations de bourse.

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

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

1.1.2 Les années 2000 jusqu'à nos jours

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.

La promulgation de la loi 03-04 du 17 Février 2003 a permis l'introduction d'Algérie Clearing comme un nouvel organe dans la composition de la Bourse des valeurs mobilières en qualité de dépositaire central des titres.

Cette loi qui est venue modifier et compléter le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 2003 relatif à la bourse des valeurs mobilières, a autorisé les banques et établissements financiers à exercer l'activité d'intermédiaire en opération de bourse en leur sein ou par le biais d'une filiale, ce dispositif a entraîné la liquidation de cinq sociétés IOB :

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

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.

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 relative à la société de capital investissement.

Durant l'année 2008, il y a eu la promulgation du décret exécutif n° 08-56 du 11 février, qui fixe les conditions d'exercice de l'activité de la société de capital

²¹ Voir annexe n°1

investissement ; et l'arrêté du 27 décembre 2008 portant critères de compétence et de professionnalisme des dirigeants de la société de capital investissement.

En 2011, il y eut l'élaboration d'un règlement modifiant et complétant le règlement général de la Bourse d'Alger et permettant la création d'un marché dédié aux PME accompagnées de leur promoteur en Bourse.

En 2012, deux décisions sont prises qui portent comme suit :

- **Décision n° 01-12** : portant règles de gestion des séances de négociation des Obligations Assimilables du Trésor au niveau de la Bourse d'Alger ;
- **Décision n° 02-12** : portant règles de négociation des titres de capital cotés au niveau du Marché des PME de la Bourse d'Alger.

Enfin, le dernier changement en matière de réglementation boursière est celui qui concerne la COSOB du 15 avril 2015 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse (IOB)²².

1.2. Organisation et structure de la bourse d'Alger

Afin d'assurer sa durabilité et son bon fonctionnement, la bourse doit être dotée d'une structure organisationnelle efficace en terme de règlement et de contrôle.

1.2.1. Les intervenants sur le marché boursier Algérien

Il existe deux catégories d'intervenants au niveau du marché boursier algérien : les institutions du marché boursier Algérien et les professionnels du marché financier Algérien.

1.2.1.1. Les institutions du marché boursier algérien

Elles représentent le cadre institutionnel chargé de rendre possible toutes les transactions sur le marché financier algérien, ces institutions sont au nombre de trois à savoir :

A. La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse(COSOB) :

- a. Présentation de la COSOB** : Elle est l'autorité du marché financier en Algérie, instituée par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993. Son champ d'intervention s'étale aux valeurs mobilières émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne, qu'elles soient cotées sur l'un des marchés de la bourse d'Alger ou non admises à la cotation. Aussi, la SGBV, le dépositaire central, les IOB et les OPCVM exercent leurs missions sous le contrôle de la COSOB.

²² Voir annexe n°2

b. Les missions de la COSOB :

- L'Organisation et l'encadrement des activités liées au marché financier ;
- La surveillance du marché ;
- La protection des investisseurs ;
- La délivrance des agréments des I.O.B ;
- L'habilitation des T.C.C ;
- L'octroi des visas d'émission.²³

B. La Société de Gestion des Valeurs Mobilières (SGBV) :**a. La présentation de la SGBV :**

Créée par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 et constituée le 25 mai 1997, la Bourse d'Alger est le compartiment secondaire réglementé et organisé du marché financier national. C'est l'espace institutionnel de négociation et d'échange des valeurs mobilières (actions et obligations) émises par les sociétés par actions éligibles. C'est aussi un mécanisme d'ouverture des sociétés au grand public, un moyen de démocratisation de l'acte d'investir et une voie de mobilisation de l'épargne investie en valeurs mobilières.

Pour rejoindre le capital social de la SGBV, les IOB (Intermédiaires en Opération de Bourse) doivent acheter leurs sièges en participant au capital de la société à hauteur de 2.000.000 de dinars minimum comme stipulé dans le règlement de la COSOB N°97-01 du 18 novembre 1997 relatif à la participation des Intermédiaires en Opération en Bourse au capital de la SGBV.

b. Les activités de la SGBV :

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

Toutes les missions de la SGBV sont exercées sous le contrôle de la COSOB, ainsi cette société peut décider le report à une date ultérieure de l'introduction d'une valeur mobilière²⁴.

C. Le Dépositaire Central des Titres (Algérie clearing) :

Institué par la loi 03-04 du 17 février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n°93-10, Algérie Clearing est le dépositaire central national des titres financiers.

Il a pour rôle :

- La conservation et l'administration des titres pour le compte des TCC et SVT ;
- Le suivi des mouvements des titres ;
- L'exécution des opérations sur titres initiés par les émetteurs ;
- La codification des titres selon les normes internationales ISIN ;

²³ Documentation interne

²⁴ Ibid

- Le dénouement des opérations et transactions boursières ;
- La publication d'informations.

1.2.1.2 Les professionnels du marché financier algérien

A. Les Intermédiaires en Opération de Bourse (IOB)

a. La présentation des IOB

Ce sont des personnes morales agréées par la COSOB parmi les Banques et établissements financiers ainsi que les sociétés commerciales ayant comme activité principale le commerce des valeurs mobilières. Les IOB ont le monopole de la négociation des valeurs mobilières à la Bourse d'Alger.

Présentement, neuf Intermédiaires en Opérations de Bourse agréés animent le marché boursier national. Il s'agit des banques publiques : BNA, BEA, CPA, BADR, BDL, CNEP-banque et de deux banques privées à capitaux étrangers BNP Paribas El Djazaïr, et Société Générale Algérie (SGA). En 2015, Tell Markets spa a eu son agrément d'intermédiaire en opération de bourse²⁵.

b. Le rôle des IOB :

- L'accompagnement des sociétés souhaitant s'introduire en bourse ;
- Le placement des valeurs mobilières émises ;
- L'acheminement et l'exécution des ordres de la clientèle (routage des ordres) ;
- La gestion sous mandat des portefeuilles des clients et la gestion des avoirs propres ;
- Le conseil.

B. Les Teneurs de Comptes-Conservateurs de Titres (TCC) :

a. Présentation des TCC :

Ils sont habilités par la COSOB parmi les Banques, établissements financiers et les Intermédiaires en Opérations de Bourse. Les TCC sont aussi au nombre de huit et représentent les institutions ayant la qualité d'IOB précédemment énumérés.

b. Les missions des TCC:

- Assurance de la garde et l'administration des titres dématérialisés inscrits en comptes de leurs clients investisseurs ;
- Exécution des instructions reçues de la clientèle ;
- Application des opérations sur titres ;
- Information des titulaires sur l'exécution de leurs instructions et sur les mouvements de leurs comptes²⁶.

²⁵ Documentation interne

²⁶ Ibid

C. Les promoteurs de la bourse :

a. Présentation des promoteurs de la bourse:

Un promoteur en bourse peut être soit un IOB-conseillé soit une société de conseils financiers inscrite auprès de la COSOB dont la mission est d'accompagner toute société qui envisage de s'introduire sur le marché PME de la bourse d'Alger²⁷.

Les promoteurs en bourse interviennent en amont et en aval de l'introduction d'une société à la cote, ils jouent des rôles spécifiques avant et après l'introduction :

b. Le rôle des promoteurs en bourse :

➤ Avant l'introduction en bourse :

- Préparer l'introduction sur le marché des PME ;
- Effectuer les diligences nécessaires ;
- Prodiguer des conseils à la société qui veut s'introduire en bourse et l'aider à préparer son dossier.

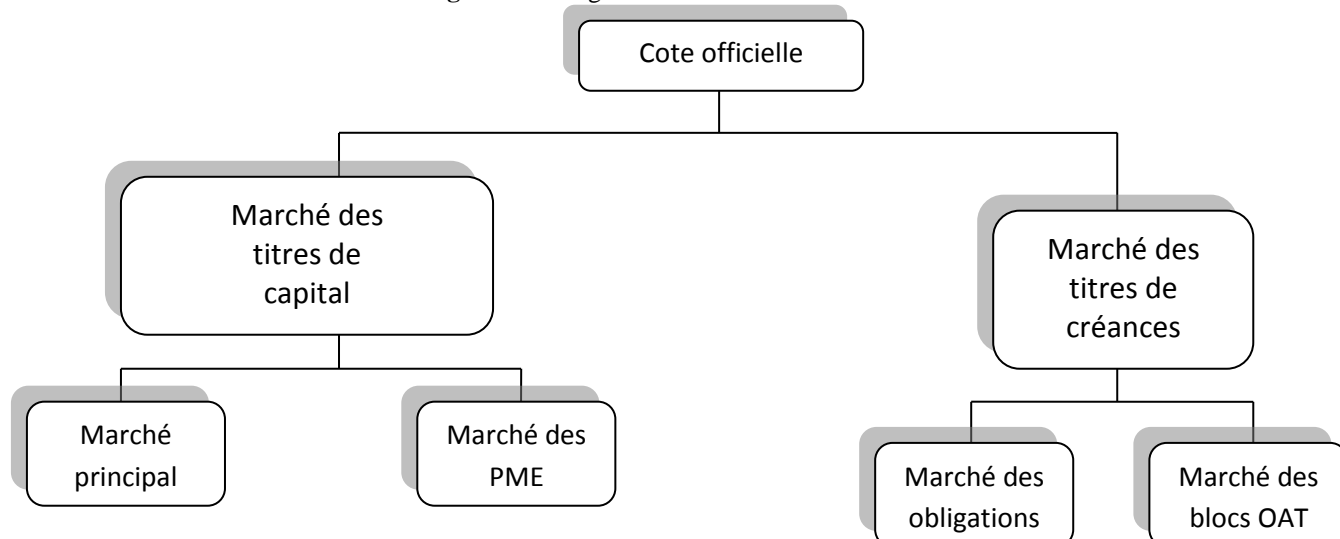
➤ Après l'introduction en bourse :

- De contrôler en permanence l'aptitude de l'entreprise à remplir ses obligations en terme de transparence ;
- D'informer la COSOB des éventuels manquements de la société à ses obligations et d'y remédier.

1.2.2. Les compartiments de la bourse d'Alger

Le règlement général de la Bourse d'Alger n°01-12 du 12 janvier 2012 a réorganisé la cote de la Bourse d'Alger en l'élargissant aux petites et moyennes entreprises.

Figure n°4: Organisation de la cote officielle²⁸



²⁷ Guide COSOB, intervenants du marché financier Algérien, Aout 2013

²⁸ Guide du marché PME.

1.2.2.1 Marché des titres de capital

Il est composé d'un marché principal destiné aux grandes entreprises et d'un marché PME pour les petites et moyennes entreprises.

A. Marché principal

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

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

B. Marché PME

Il est dédié au financement et à la cotation des petites et moyennes entreprises. Le marché des PME a été lancé en 2012 et ne compte, pour le moment, aucune entreprise et cela malgré les conditions d'accès qui ont été assouplies par rapport au marché principal.

1.2.2.2 Marché des titres de créances

Ce marché composé d'un marché des titres de créances émises par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'État ; et d'un marché de blocs des obligations assimilables du trésor (OAT) émises par l'État.

A) Marché de blocs pour les OAT

Le marché de bloc OAT compte actuellement 27 lignes cotées englobant près de 350 milliards de dinars²⁹. Les Obligations Assimilables du Trésor présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans sont négociées par l'entremise des Intermédiaires en Opérations de Bourse et les compagnies d'assurances ayant le statut de Spécialistes en Valeurs du Trésor à concurrence de cinq (5) séances par semaine³⁰.

B) Marché des titres de créance

Ils concernent les emprunts obligataires émis par les SPA :

- En 2003 le lancement de 02 emprunts obligataires au profit de la Société de Refinancement Hypothécaire (SRH) et de SONATRACH respectivement juillet et décembre 2003.
- ENTP en mars 2005 ;
- Sonelgaz en mai 2006 et Algérie télécom en 2006 ;
- Air Algérie en 2007 ;
- SPA DAHLI : cotée officiellement le 11 janvier 2009 (titre de créance).

²⁹<http://www.sgbv.dz> consulté le 09/10/2016.

³⁰ Guide du marché PME.

S'ajoutent à cette liste quatre (04) emprunteurs du secteur privé, à savoir le groupe CEVITAL (agro-alimentaire), EEPAD TSP (secteur télécommunications) et l'ARAB LEASING CORPORATION (ALC) (secteur financier), un établissement financier à capitaux majoritairement tunisiens récemment installé en Algérie.

Dans le cas de l'Algérie, le marché boursier 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.

1.3. L'appel public à l'épargne

L'Appel Public à l'Epargne (APE) est une technique de financement par le marché qui permet de lever des capitaux importants, pour la société, grâce à la participation d'investisseurs. L'appel public à l'épargne est une procédure réglementaire régie par le code de commerce et encadrée par la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilière. Par conséquent, les sociétés sont soumises à de nombreuses obligations, notamment d'information.

Sont réputées faire appel public à l'épargne, les sociétés dont les titres sont admis aux négociations en Bourse, à dater de leur inscription, ou qui pour le placement de leurs titres quels qu'ils soient, ont recours soit à des banques, des établissements financiers ou des intermédiaires.

Toute société par actions ou établissement financier qui émet des valeurs mobilières en faisant appel public à l'épargne est tenue de publier une notice d'information et un prospectus destinés au grand public.

La notice³¹ porte sur des informations nécessaires à l'opérateur économique (épargnant et investisseur) pour pouvoir prendre une décision de souscription en toute connaissance de la société émettrice, son activité, ses résultats et les caractéristiques de l'opération projetée.

Le prospectus³² est un document synthétisé résumant les informations les plus significatives et avec un vocabulaire simple pour le rendre accessible à un large public.

1.4 Les condition d'admission et d'introduction à la bourse d'Alger

1.4.1. L'admission des titres aux négociations

L'admission des valeurs mobilières aux négociations de bourse doit répondre à des conditions définies par le règlement général de la COSOB n° 97-03, et elle doit publier une notice à l'information soumise au visa de la commission dans les conditions prévues

³¹ Voir Annexe n° 3.

³² Voir Annexe n°4.

par le règlement de la COSOB n° 96-02 relatif à l'information à publier par les sociétés faisant appel public à l'épargne.

Un émetteur de valeurs mobilières qui demande l'admission de ses titres aux négociations en bourse doit désigner un intermédiaire en opérations de bourse chargé de suivre les procédures d'admission et qui doit s'assurer que l'émetteur remplit les conditions d'admission.

L'intermédiaire en opérations de bourse qui agit en qualité de conseiller de la société émettrice devra aviser la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières (SGBV) de son intention d'introduire une demande d'admission de valeurs mobilières aux négociations.

Cette demande doit être introduite dans un délai minimum de 60 jours avant la date visée de cotation en bourse.

L'admission des valeurs mobilières aux négociations en bourse donne lieu à une décision de la COSOB ; la décision est prise dans les 2 mois suivant sa date de réception ou, si la COSOB demande une information complémentaire dans un délai d'un mois suivant la date de réception de cette information complémentaire. Elle est transmise à la SGBV aux fins de la publication au bulletin officiel de la cote.

La durée de validité d'une décision d'admission est de 4 mois, à la demande de la société requérante, la COSOB peut prolonger cette durée.

La société demandant l'admission de titres additionnels dans la même catégorie que ceux déjà inscrits à la cote doit soumettre une notice d'information au visa de la COSOB et introduire une demande d'admission accompagnée d'un dossier simplifié.

La société dont les titres sont inscrits à la cote s'engage à respecter les conditions de divulgation d'informations définies dans les règlements de la COSOB.

Toute modification d'un élément constitutif du dossier d'admission survenu entre la date de dépôt du dossier et la notification de la décision de la COSOB doit être portée à la connaissance de cette dernière par la société requérante.

1.4.2. Les conditions d'admission en bourse d'Alger

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 :

- 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.
- Avoir un capital de valeur minimale de 100.000.000 DA ;

Une fois ces conditions remplies par la société requérante la COSOB va accorder le visa d'admission en bourse et pour s'introduire en bourse il lui faut respecter d'autres conditions³³.

1.4.3. Conditions d'introduction en bourse

On a 4 marchés et chacun d'entre eux a ses propres conditions.

1.4.3.1 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.

1.4.3.2 Marché des obligations

L'encours des titres de créance 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.

1.4.3.3 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.

1.4.3.4 Marché des Blocs OAT

Les obligations assimilables du Trésor sont admises de droit.

1.5 L'organisation des échanges à la Bourse d'Alger

La Bourse d'Alger est un marché réglementé qui fonctionne dans le cadre d'un contrôle du marché et des intermédiaires financiers. Les ordres d'achat et de vente sont centralisés dans le carnet d'ordre. La cotation et le règlement /livraison sont également centralisés.

1.5.1- Mode et horaire de cotation

La SGBV est un marché dirigé par les ordres, c'est-à-dire que les ordres d'achat et de vente des investisseurs sont confrontés directement. Sur ce marché, il n'y a pas de *MarketMakers* qui assurent la liquidité puisque celle-ci est assurée par les ordres à cours limités soumis par les investisseurs. Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) ont le monopole d'exercer l'activité d'intermédiation en opérations de bourse et à transmettre les ordres soumis par leurs clients. L'activité de contrepartie est très restreinte sur le marché algérien.

Une fois l'ordre réceptionné par l'IOB, il est présenté à la bourse pour exécution. Les séances de bourse s'effectuent au niveau du parquet de la bourse les lundis et les

³³ Guide COSOB, marché des OAT

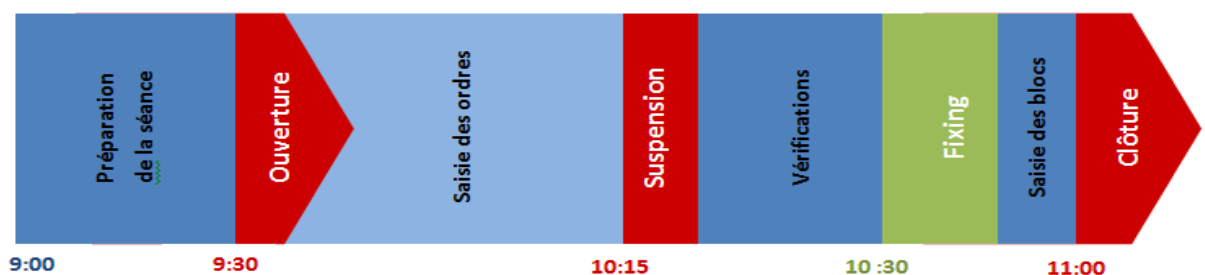
mercredis de 9h30 à 11h00, pour les actions et les obligations corporatives, et du dimanche au jeudi pour les OAT. Les négociations se font automatiquement par le biais d'un système de cotation électronique avec la méthode du fixing.

La cotation au fixing consiste en l'application d'un seul cours coté à l'ensemble des transactions pour chaque titre lors d'une séance de négociation. Ce cours permet de :

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

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

Figure n°5 : Le déroulement d'une séance de cotation



Source : <http://www.sgbv.dz/#>, Consulté le 29/10/2016 à 12h59.

1.5.2 Système de règlement/livraison

Le marché boursier Algérien est un marché au comptant, ce qui signifie que l'acheteur doit verser immédiatement les sommes correspondantes à l'ordre d'achat qu'il a passé et le vendeur doit disposer des titres correspondants à l'ordre de vente qu'il a transmis.

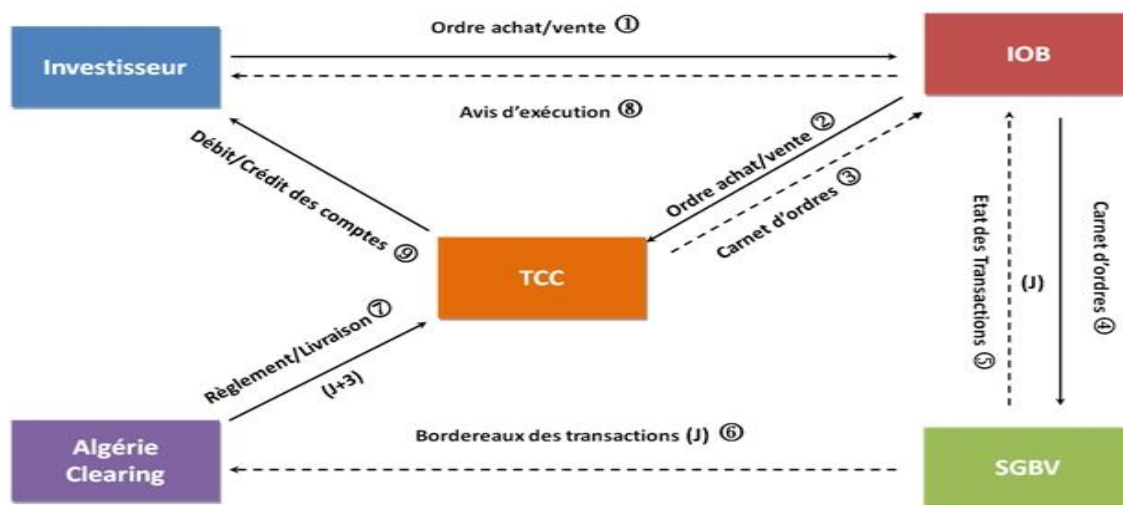
Une fois la séance close, la SGBV publie les résultats de la séance de bourse au niveau de son parquet, à la télévision et sur son site internet afin d'informer le public. Après l'exécution de l'ordre, le transfert des titres vendus et le règlement des titres achetés est opéré. Les deux opérations s'effectuent de manière simultanée par le système d'Algérie Clearing à J+3 pour les valeurs mobilières et à J+1 pour les OAT.

Depuis la mise en place d'Algérie Clearing, les valeurs mobilières sont dématérialisées. Elles sont inscrites en comptes titres et gérées par les Teneurs de Comptes-Conservateurs (TCC).

Il est important de signaler que l'IOB doit s'assurer que le donneur d'ordre dispose des titres ou des fonds pour la couverture de l'opération qu'il veut effectuer. En cas de

défaut de livraison des titres dans les délais prescrits l'IOB est déclaré en défaut. La SGBV peut, dans ce cas, procéder au rachat des titres en défaut de livraison sur le marché³⁴.

Figure N°6 : Schématisation de l'acquisition et / ou la vente de titres via la bourse



Source : <http://www.sgbv.dz/#>. Consulté le 29/10/2016 à 13h11.

Pour conclure, la concrétisation du marché financier algérien a été instituée par le décret législatif N°93-10 du 23 mai 1993 dans le but de répondre aux besoins accrus en matière d'investissement et soutenir la mise en œuvre du processus de privatisation des entreprises programmées par les Pouvoirs Publics.

L'organisation de la Bourse d'Alger ne diffère pas beaucoup de l'organisation des autres bourses, cela pour différentes causes ; la plus essentielle est que les marchés remplissent tous les mêmes rôles et missions. La seule différence, est le degré de mutation et de développement de ce dernier.

³⁴ Documentation interne

Section 2 : Processus d'introduction à la bourse d'Alger.

L'introduction en bourse comprend trois phases importantes :

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

2.1 Phase de pré-introduction

C'est la phase qui précède l'introduction en Bourse et la première étape que doit suivre tout émetteur qui fait appel public à l'épargne.

2.1.1. Décisions qui sont à l'origine de l'opération

Seule une assemblée générale peut décider d'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.

2.1.2. Préparation juridique de la société et de l'actionnariat

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

2.1.3. Choix de l'établissement accompagnateur

2.1.3.1. Sur le marché principal et marché des obligations

L'entreprise, qui demande l'admission de ses valeurs aux négociations sur le marché principal ou sur le marché des obligations, est tenue de désigner un IOB accompagnateur qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction.

Outre la fonction de conseil et d'assistance, l'IOB accompagnateur 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 critères objectifs ou subjectifs.

A. Critères objectifs

- a. **L'efficacité** : L'entreprise se renseigne sur la capacité de son accompagnateur à l'assister à travers sa réputation et son expérience en matière d'introduction en Bourse.
- b. **Le coût** : C'est un critère déterminant dans le choix de l'entreprise car l'introduction en Bourse est une opération dont les coûts sont relativement élevés, l'entreprise cherche à minimiser ses charges tout au long du processus.

B. Critères subjectifs

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

2.1.3.2. Sur le marché des PME

L'entreprise candidate à une introduction sur le marché des PME a pour obligation de choisir un promoteur en Bourse qui va l'accompagner lors de son processus d'admission et tout au long de son parcours sur ce marché, 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, il est également, chargé de contrôler la PME et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

2.1.4. Elaboration d'un calendrier d'introduction

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

2.1.5. 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 sauf membre de cette dernière. Cette évaluation servira à fixer le prix de cession des titres.

2.1.6. Elaboration du projet de notice d'information et de prospectus

Toute société qui émet des valeurs mobilières, en faisant publiquement appeler l'épargne, est soumise à l'élaboration d'une notice destinée à l'information du public. Cette notice, soumise au visa de la COSOB, doit contenir les 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 projetée³⁵.

³⁵ Documentation interne de la SGBV

2.1.7. Dépôt du dossier d'admission

L'admission des titres en Bourse doit faire l'objet d'une demande d'admission auprès de la COSOB, 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.

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 par un représentant de l'émetteur ou par un intermédiaire financier.

Lorsque le projet est présenté par un intermédiaire, il doit comporter l'indication du responsable avec lequel les services compétents de la COSOB peuvent prendre contact auprès de la société.

Si un élément constitutif du dossier d'admission a été modifié, entre la date de dépôt du dossier et la notification de la décision de la COSOB, la modification doit être, immédiatement, portée à la connaissance de la COSOB par la société requérante³⁶.

2.1.8. Visa de la COSOB

2.1.8.1. Les conditions à suivre pour le projet de la notice :

- Utilisation du projet de notice avant attribution du visa

Sur demande de l'émetteur, la COSOB peut autoriser l'utilisation du projet de notice d'information avant d'y apposer 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 ;
- Le projet de notice d'information contient, en première page, une mention indiquant la forme provisoire de la notice, ainsi que la mise en garde suivante: « Un exemplaire du présent projet de 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

³⁶ Documentation interne

engagement avant que la Commission n'ait apposé son visa sur la notice d'information dans sa forme définitive » ;

- L'utilisation du projet de notice d'information est faite sans publicité.

2.1.8.2. 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.

2.1.8.3. Attribution du 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.

2.1.8.4. Signification du visa

Le visa de la COSOB ne comporte aucun jugement et ne peut, en aucun cas, être assimilé à une quelconque appréciation sur l'opération projetée ou une recommandation de souscription des titres proposés.

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.

2.1.8.5. Validité du visa

Si l'opération projetée n'est pas réalisée dans un délai de douze (12) mois, à compter de la date d'octroi du visa, l'émetteur est tenu de solliciter de nouveau le visa de la COSOB.

2.1.8.6. Refus de visa

La COSOB peut refuser son visa pour les raisons ci-après :

- 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, en temps voulu, l'émetteur et peut se prononcer à nouveau en fonction des nouvelles données fournies par l'émetteur.

2.1.9. Adhésion au Dépositaire Central des Titres (DCT)

La société qui demande l'admission de ses titres aux négociations en Bourse doit, préalablement à l'introduction en Bourse, justifier du dépôt de ses titres auprès du dépositaire central des titres.

2.1.10. Etablissements de contrats et conventions

L'introduction en Bourse fait intervenir plusieurs acteurs (IOB, Promoteur, Syndicat de placement, SGBV, Dépositaire,...). A cet effet, il est nécessaire d'établir des contrats et des conventions pour définir les obligations de chacune des parties.

2.1.11. Campagne marketing et road show

Afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne de publicité en utilisant tous les médias (radio, télévision, journaux,...) et en distribuant ses prospectus et ses notices d'information à travers tous le réseau d'agences bancaires participant à l'opération.

Aussi, le road show est la période durant laquelle les dirigeants d'une société sont mobilisés pour de nombreuses réunions avec les investisseurs; ces réunions 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. Elle permet aussi de récolter les intentions de participation des investisseurs à la souscription du titre.

2.1.12. Période de souscription (Période de l'offre)

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

Sans préjudice des sanctions prévues par la législation en vigueur, 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.

En cas de changement important par rapport à l'information présentée, une modification de la notice d'information et du prospectus doit être établie, 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 sont portées à la connaissance du public par un communiqué de presse de la COSOB.

2.2. Phase d'introduction

C'est la phase où démarre la procédure d'introduction, après que l'entreprise ait obtenu l'autorisation par la COSOB d'effectuer son entrée sur le marché. Elle peut être réalisée, selon la nature de l'opération, par l'une des procédures suivantes³⁷ :

2.2.1. 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.

2.2.2. 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.

2.2.2.1. OPV à prix minimal

La procédure d'offre publique de vente à prix minimal est la procédure qui consiste à mettre 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.

2.2.2.2. OPV à prix fixe

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

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 introducteurs peuvent prévoir que les ordres d'achat émis, en réponse à l'offre publique de vente à prix fixe, soient répartis en différentes

³⁷ <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/11/Introduction.pdf>, consulté le 29/10/2016 à 21h45

catégories. Ces catégories 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, autres ...).

La SGBV arrête, en concertation avec les introducteurs, le résultat de l'offre et fixe, le cas échéant le taux de réduction applicable aux ordres en présence.

2.2.2.3. Déroulement de l'OPV

Après la clôture de la période de souscription et la centralisation des ordres d'achat émanant des IOB, la SGBV procède dans un premier temps à leur validation de façon à détecter les ordres d'achat non conformes.

La SGBV, après vérification de la satisfaction des conditions d'introduction 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, l'offre est déclarée infructueuse, la SGBV refusera l'introduction du titre en Bourse.

2.2.2.4. Divulgence 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 procédera 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).

2.2.2.5. 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.

2.2.3. 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.

2.2.4. Cérémonie de première cotation

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

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

En perpétuant une vieille tradition du parquet de la Bourse, l'émetteur célébrera la cotation de son entreprise, en sonnant la cloche à l'ouverture de la séance de 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 qu'à son fichier de contacts presse.

C'est uniquement à partir de cette date que l'entreprise est considérée comme étant une société cotée.

2.3. 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.

2.3.1. Engagement de l'émetteur à la publication de l'information

Toute société cotée en bourse doit :

- Porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres.
- 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 portent sur le dernier exercice et sont 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 qui 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 auprès de la COSOB et de la SGBV, un rapport annuel contenant les états financiers annuels, le rapport du (ou des) commissaire(s) aux comptes et autres informations requises par instruction de la COSOB, au plus tard (30) jours avant la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.
- 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 de 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.

2.3.2. Fonctionnement du contrat de liquidité

Afin d'éviter toute dépréciation intempestive du titre nouvellement coté, les intermédiaires-introducteurs exercent souvent une activité de soutien des cours, consistant 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 la liquidité 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 pas 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.

2.4. Les Frais d'une introduction en bourse

Tableau n°5 : les frais d'une introduction en bourse.

| Entité | Redevance et commissions |
|---------------------|--|
| COSOB | Visa de la notice d'information La redevance versée à la COSOB est fixée à 0,075 % du montant de l'émission ou de l'offre publique, plafonnée à cinq (05) millions de dinars |
| SGBV | Admission en bourse Le taux de la commission perçue par la SGBV est fixé à 0,05 % du montant nominal admis. Le montant de cette commission ne peut être supérieur à 2 500 000 DA. Les frais d'inscription d'un titre à la cote • Inscription initiale..... 400 000 DA • Inscription additionnelle 100 000 DA • Substitution et modification 100 000 DA Les frais de maintien à la cote : 200 000 DA pour les actions 300 000 DA pour les obligations Les frais d'organisation d'OPV • Partie fixe : 1 000 000 DA • Partie variable : 100 000 DA par tranche de 1000 ordres traités. |
| Dépositaire central | Les frais d'adhésion au dépositaire central des titres Le taux est fixé à 0,01 % du capital social ; le minimum de la perception est de 20 000 DA et le maximum est de 200 000 DA. |
| IOB chef de fil | Frais liés aux prestations réalisées par l'IOB accompagnateur et par les autres banques constituant le syndicat de placement (commission de placement). |

Source : <http://www.cosob.org/> consulté le 23/11/2016 à 19h

2.5. La fiscalité

Certaines dispositions fiscales sont à relever :

- les produits et les plus-values de cession des actions et titres assimilés réalisés dans le cadre d'une opération d'introduction à la bourse sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS).

Les opérations portant sur les opérations d'introduction à la bourse sont exemptées des droits d'enregistrement.

- Réduction de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) pour les sociétés dont les actions ordinaires sont cotées en Bourse égale au taux d'ouverture de son capital social en bourse pour une période de cinq (5) ans, à compter du premier janvier 2014.
- Les produits et les plus-values de cession des actions et titres assimilés cotés en bourse ainsi que ceux des actions ou parts d'organismes de placement collectifs en valeurs mobilières sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), pour une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2013 ;
- Les produits et les plus-values de cession des obligations, titres assimilés et obligations assimilés du Trésor cotés en bourse ou négociés sur un marché organisé sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) d'une échéance minimale de cinq (5) ans émis au cours d'une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2013 ;
- Les opérations portant sur des valeurs mobilières cotées en bourse ou négociées sur un marché organisé sont exemptées des droits d'enregistrement, pour une période de cinq (5) ans, à compter du 1er janvier 2013.³⁸

³⁸ Voir Annexe n°5

Section 03 : Facteurs de blocages et réformes du marché financier Algérien.

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

Le non développement du marché boursier algérien est associé à la coexistence de plusieurs facteurs qui font obstacle à son émergence, et cela dans différents domaines : économique, politique, juridique, socioculturel, financier...

Pour remédier à cette situation, le gouvernement algérien a déclaré la nécessité de la mise en place de réformes. L'année 2011, est l'année où des plans de réformes pour redynamiser le marché financier algérien ont été proposés par la signature d'un projet de réforme avec le PNUD. Ces réformes qui ont été faites restent toujours insuffisantes pour arriver à un degré de développement comme celui des pays voisins (Maroc et Tunisie).

3.1. Les facteurs de blocage de la bourse d'Alger

Les facteurs responsables du blocage de la Bourse d'Alger sont de deux (02) sortes : internes et externes.

3.1.1. Les facteurs internes

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

3.1.1.1 La privatisation des entreprises publiques via le marché financier

La mise en œuvre du processus de privatisation après la promulgation de l'ordonnance de 2001, a reconfiguré le système productif public algérien. Cette reconfiguration porte sur 1337 entreprises, dont 75% sont affiliées aux sociétés de gestion de participation. Les entreprises affiliées aux SGP sont toutes éligibles à la privatisation. Toutefois, 381 seulement des entreprises publiques économiques sont considérées comme viables alors que 611 connaissent des difficultés tant financières qu'organisationnelles.

Le nombre des privatisations via la Bourse, est réduit vu que le choix des pouvoirs publics s'est porté beaucoup plus sur la recherche de partenaires, mettant ainsi en exergue l'indifférence et le désintéressement total de leur part à l'égard de cette institution qui est censée être l'emblème de l'économie du marché.

La bourse d'Alger a ouvert ses portes, en premier lieu à ERRIAD Sétif (13 septembre 1999), SAIDAL (20 septembre 1999) puis plus tard à l'EGH El AURASSI (14 février 2000), Alliance Assurances (7 mars 2011), NCA Rouiba (7 avril 2013) et enfin le groupe Biopharm (le 13 mars 2016). L'expérience s'est arrêtée là, avortée par les nouvelles orientations politico-économiques du pays.

3.1.1.2 Le manque de fluidité dans la circulation des titres

La plupart des cours des titres d'entreprises cotées en Bourse d'Alger baissent à la fin du contrat de liquidité, signé entre l'entreprise émettrice et l'IOB chargé de l'animation du titre, ce qui entraîne des pertes considérables en capital pour les investisseurs en ces titres.

3.1.1.3 La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la Bourse

En Algérie, les activités d'intermédiation en opérations de Bourse IOB, qui englobent le conseil, l'orientation et la conformité avec la réglementation lors de l'introduction en bourse, sont peu développées. De plus, hormis BNP Paribas El Djazair, la première banque privée agréée par la COSOB, l'IOB est essentiellement pratiquée par les banques publiques.

Le nombre limité des intermédiaires en opération de bourse et l'absence totale d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) freinent l'animation, la dynamique et la liquidité du marché.

3.1.1.4 Les critères d'éligibilité

Les entreprises susceptibles d'être cotées ne répondent souvent pas aux exigences d'une entrée en Bourse. Autrement dit, une grande partie des entreprises algériennes ne remplissent pas les conditions nécessaires à l'admission à la cote de la Bourse d'Alger, notamment les critères liés à la taille et à la transparence comptable et fiscale.

3.1.1.5 La fiscalité applicable aux entreprises cotées

Bien que les exonérations fiscales soient allouées aux investisseurs en valeurs mobilières, le système fiscal algérien n'a rien prévu de similaire pour les entreprises qui espèrent s'introduire en Bourse. C'est la raison qui expliquerait le manque de ces derniers pour la Bourse. Il n'existe aucun avantage fiscal, aucune motivation qui inciteraient les entreprises algériennes à se lancer dans la Bourse.

3.1.1.6 L'étroitesse du marché

La Bourse d'Alger dispose d'une faible capitalisation boursière qui est estimée à 13 267 744 130 DA (environ 133 millions d'euros)³⁹ et un volume réduit de transactions dus au faible nombre de sociétés qui y sont cotées. Depuis son début d'activité, elle n'a accueilli que cinq entreprises à sa cote, ce qui réduit le choix des investisseurs en valeurs mobilières.

3.1.1.7 Un marché réservé uniquement aux grandes entreprises

La bourse d'Alger connaît l'introduction des grandes entreprises seulement, aucune PME n'est introduite au compartiment des PME de la Bourse d'Alger. Ces dernières reconnaissent un rôle non négligeable dans la production nationale, et un rôle moteur dans l'économie algérienne.

³⁹ http://www.econostrum.info/Le-niveau-de-capitalisation-de-la-Bourse-d-Alger-augmente-de-62_a4141.html?com consulté le 23/11/2016 à 21h

3.1.1.8 Défaillance de communication

La défaillance en matière de communication envers les actionnaires, non seulement de la part des entreprises, dont la publication des états financiers et des résultats se fait souvent dans un langage financier hermétique, inaccessible au simple épargnant.

3.1.1.9. Le système d'information et informatique en place ne permet pas la prise en charge des besoins de développement du marché

L'application informatique à la bourse d'Alger n'assure que la négociation d'un nombre limité de titres, selon le seul mode du fixing. Il n'est pas adossé à la garantie de marché et ne permet que la négociation de produits classiques (actions et obligations).

3.1.2. Les facteurs externes

Parmi les facteurs externes responsables du blocage de la bourse d'Alger, nous pouvons citer ce qui suit :

3.1.2.1 Le facteur macroéconomique

A. Le caractère familial des entreprises :

Le caractère familial des entreprises ne reste pas sans effets, car c'est souvent une affaire familiale, ce qui pousse les chefs des entreprises à refuser une introduction en Bourse puisque cette opération n'est rien d'autre qu'une ouverture du capital au public et l'intégration de nouveaux actionnaires qui peuvent contrecarrer leur liberté de décision et d'action, et donc la perte de contrôle de l'entreprise.

«Nombreuses sont les entreprises familiales qui n'ont pas conscience des valeurs ou de la méthode de fonctionnement de la Bourse et qui par conséquent n'ont pas la confiance et les connaissances nécessaires pour faire leur entrée sur le marché boursier»⁴⁰ dira le PDG de la Bourse d'Alger, Yazid BENMOUHOUB dans un article de presse.⁴¹

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

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

Selon le *Family Business Network*, 95% des entreprises familiales « ne survivent pas au-delà de la troisième génération de propriétaires, souvent par manque de discipline et manque de préparation des générations suivantes, face aux exigences d'une concurrence et

⁴⁰<http://www.algerie360.com/algerie/ils-se-focalisent-sur-le-financement-bancaire-les-managers-algeriens-ignorent-la-bourse/> , Consulté le 22/10/ 2016 à 11h13.

⁴¹ <http://www.lexpressiondz.com/actualite/215841-les-managers-algeriens-ignorent-la-bourse.html> consulté le 2/11/2016 à 21h

d'une activité croissantes et face à l'impératif d'une gouvernance plus formalisée, plus étendue et moins conservatrice»⁴².

B. Le Fond National d'Investissement (FNI)

En 2009, les Pouvoirs publics ont décidé de la création d'un Fonds National d'Investissement issu de la restructuration de la Banque Algérienne de Développement (BAD) à l'effet de promouvoir de nouveaux instruments indispensables à l'intervention de l'Etat dans le financement du développement. Cette action entre dans le cadre du parachèvement du processus de réformes du secteur financier et bancaire engagé par l'Etat. Le fonds aurait une stratégie tournée essentiellement vers l'investissement national sur le long terme et s'inscrirait dans le cadre de la politique industrielle de l'Algérie.

Il est instauré par le ministère des Finances, pour soutenir le développement économique et social national par le renforcement des fonds propres des entreprises d'une façon à structurer des projets.

Ce fond constitue alors un concurrent direct qui menace le développement du marché financier algérien.

C. La fiscalité

Pour financer le déficit budgétaire, l'Etat a fait pression sur les agents économiques et ménages en augmentant les taux d'impôts et taxes. Cette pression fiscale entraîne chez les entreprises un dysfonctionnement financier dans la gestion de leur trésorerie. Elle pousse les entreprises au recours à la fraude fiscale, en ne déclarant pas certaines transactions afin de réduire l'assiette et obtenir un résultat voulu.

Les ménages sont également touchés par la contrainte fiscale car, non seulement l'inflation vient réduire leur revenu mais en plus ne peuvent pas échapper au paiement d'impôt sur le revenu mensuel puisqu'il est prélevé à la source automatiquement après le paiement des salaires. Alors, ces ménages n'auront pas la possibilité d'épargner.

Nous déduisons donc que le système fiscal algérien n'encourage guère les ménages à épargner.

D. L'inflation

L'inflation est caractérisée d'une augmentation systématique des prix des biens et services. En Algérie, elle est due à plusieurs facteurs essentiellement aux:

• **Déséquilibre entre la masse monétaire et la contrepartie en productivité** : la masse monétaire en Algérie est très importante car les ménages ont une préférence pour les liquidités. Par ailleurs, il n'existe pas une contrepartie qui est la productivité et ce, à cause de la mauvaise gestion et du sureffectif. Ces déséquilibre entre la masse monétaire et la productivité génère une inflation.

⁴²<http://www.liberte-algerie.com/actualite/lentreprise-familiale-au-menu-205364>, Consulté le 30/10/2016 à 20h.

• **La dépréciation du Dinar** : C'est le principal facteur qui provoque l'inflation. La chute de la parité du taux de change du dinar accélère l'inflation et augmente l'émission monétaire. Ceci entraîne une fuite de capitaux vers les marchés étrangers stables.

E. Le marché informel : Le marché informel est le marché parallèle. Sur ce marché sont négociés des produits rares à des prix très élevés et dont la livraison et le paiement se font immédiatement.

Le marché parallèle en Algérie, notamment les marchés de devises étrangères et de l'or attirent les entreprises et les ménages, car ils y trouvent leurs intérêts. Les ménages transforment leur épargne en monnaie fiduciaire étrangère ou en métaux précieux, tandis que les entreprises réalisent des gains très importants car leurs revenus, issus des transactions effectuées sur ces marchés, ne sont pas déclarés aux autorités fiscales.

Le marché parallèle en Algérie empêche les ménages et les entreprises d'investir leur épargne dans des actifs financiers, vu qu'il absorbe une grosse partie de leurs revenus et ce à cause de la pénurie et des prix exorbitants. Ceci dit, ils les poussent à investir dans des actifs plus surs, comme l'immobilier, les métaux précieux et les biens de consommation durable.

Il apparaît donc clair que le marché parallèle est une véritable entrave au développement du marché boursier.

3.1.2.2 Absence d'une culture boursière

L'un des facteurs déterminants qui explique les réticences des entreprises algériennes envers la bourse est le manque ou même l'absence d'une culture managériale chez les dirigeants et les chefs d'entreprises (potentiels émetteurs) et le manque de culture boursière chez les ménages algériens (potentiels investisseurs).

A. Les conditions contraignantes à l'introduction

La bourse des valeurs n'introduit en son sein, pour les négociations des valeurs mobilières, que les entreprises performantes ayant, au moins les deux derniers exercices bénéficiaires.

Après l'indépendance, l'appareil productif était dominé par les entreprises publiques qui détenaient 80% des investissements. Ces entreprises demeuraient déficitaires jusqu'à ce que les autorités algériennes, décidant de passer vers l'économie de marché, aient appliqué des mesures d'assainissement financier. En effet, la politique de privatisation menée jusque-là par les différents gouvernements, en Algérie n'ont pas donné de résultat probable puisque seulement 400 entreprises ont été privatisées sur 1200 entreprises publiques, et la plupart privatisées en dehors de la bourse (par appel d'offre ou par gré à gré).

La faible performance financière des entreprises publiques, mêmes celles qui sont passées à l'autonomie financière n'ont pas encore retrouvé leur équilibre financier, fait que ces dernières n'arrivent pas à se coter en bourse ou s'y maintiennent difficilement et finissant par se retirer (le cas de l'entreprise ERIAD Sétif).

B. Le facteur juridique

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

Pour l'ancien ministre des Finances M. Karim Djoudi, « *la contrainte (pour le marché des actions) est que les opérateurs hésitent à aller vers ce marché car ils n'ont pas le statut juridique voulu (SPA) et il y a aussi la contrainte de transparence et du niveau d'ouverture du capital* »⁴³.

C. Le facteur religieux

Le facteur religieux a son importance, car les ménages, appliquant la charia islamique qui estime que l'intérêt représente une usure prohibée, orienteront leurs épargnes vers des institutions financières islamiques, ou simplement vers la thésaurisation.

Ces facteurs de blocages ont poussé le gouvernement algérien à entamer de nouvelles réformes afin de redynamiser le marché financier algérien.

3.2. Vers une redynamisation d'un marché financier algérien

Afin de dynamiser la Bourse d'Alger et propulser ses activités, plusieurs actions ont été entreprises par le Ministère des Finances, la place financière a conduit une réflexion globale sur la modernisation et le développement du marché financier en Algérie qui a abouti à une démarche en deux phases.

3.2.1. Phase I : Evaluation et conception du marché financier Algérien

La première phase a fait l'objet d'un document de projet intitulé «Réforme du marché financier en Algérie : Phase I évaluation et conception», signé le 11 mai 2011 entre le gouvernement algérien et le PNUD (Programme des Nations Unies de Développement).

Ce projet a pour objectif de concevoir le schéma d'organisation et le fonctionnement cible du marché financier en Algérie. Il reprend et décline en résultats les cinq domaines prioritaires au secteur identifiés par la place financière d'Alger, à savoir :

- Emission de nouveaux titres d'actions et d'emprunts dans un nouveau cadre légal et réglementaire complet, moderne et incitatif, pour stimuler le marché et lui donner un nouvel essor ;
- Adoption d'un nouveau schéma directeur d'organisation et de fonctionnement des institutions de marché (règles de gouvernance des institutions du marché, formalisation des relations et des instruments mis à leur disposition);
- Elaboration d'une stratégie bancaire de développement et de professionnalisation des services d'investissement ;
- Modernisation des systèmes d'information et de technologie boursière : définition des procédures, outils et élaboration d'un cahier des charges pour l'acquisition d'un

⁴³<http://www.liberte-algerie.com/actualite/vers-louverture-du-capital-dentreprises-publiques-a-travers-la-bourse-95295/print/1>, consulté le 30/10/2016 à 23h.

système d'information sécurisé, efficace/ et intégré (négociation, compensation, règlement – livraison et supervision) ;

- Plan marketing visant à informer les investisseurs potentiels (grand public, investisseurs étrangers) pour améliorer l'image de la bourse et la rendre attractive (incitants).

3.2.2. Phase II : Mise en œuvre du marché financier Algérien

L'évaluation et la conception du « plan de modernisation et de Développement du marché financier » appelé à jouer un rôle plus important dans le financement de l'économie, la COSOB a pris un certain nombre de mesures et initié des actions susceptibles de stimuler le marché des valeurs mobilières. Il s'agit principalement de l'actualisation des conditions d'admission :

L'objectif est de réorganiser :

-Un marché principal réservé aux grandes entreprises dont les conditions d'admission ont été modifiées comme suit :

- La société qui demande l'admission de ses titres de capital à la négociation doit avoir un capital minimum libéré d'une valeur de cinq cent millions de dinars (500 000 000,00 DA) et non de cent millions de dinars (100.000.000,00 DA) comme exigé auparavant ;

- Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimum de 150 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction et non plus de 300 actionnaires.

-Dans le marché des obligations de sociétés par actions, des organismes publics et des titres de créances de l'Etat les conditions d'admission des titres de créance aux négociations ont également été modifiées, l'encours des obligations cotées a été porté à cinq cent millions de dinars (500 000 000,00 DA) au lieu de cent millions de dinars (100 000 000,00 DA) et l'exigence de 100 détenteurs, au plus tard le jour de leur introduction, a été supprimée.

3.2.2.1. Ouverture du parquet de la bourse d'Alger aux PME et OAT

La création de deux (02) nouveaux compartiments de négociation qui sont dédiés respectivement aux valeurs du Trésor (Obligations Assimilables du Trésor) et aux Petites et Moyennes Entreprises.

3.2.2.2. Création d'un marché dédié aux petites et moyennes entreprises

Le marché des PME est un marché nouvellement créé, par le règlement COSOB n°12-01 du 12 janvier 2012 modifiant et complétant le règlement 97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs. Il a été mis en œuvre, le 07 avril 2013, par la Décision SGBV n° 02/2012 portant règles de négociation des titres de capital cotés au marché PME de la Bourse d'Alger, offrant ainsi les conditions pratiques permettant au marché PME de fonctionner. Ce marché ne connaît pas encore d'activité.

Il répondra aux besoins de soutien des objectifs du plan quinquennal 2010/2014 à travers des conditions favorables au développement de la PME, à savoir le lancement d'un vaste programme de mise à niveau des PME ; l'existence d'investisseurs institutionnels et de gestionnaires d'actifs suite à la création, par des banques, de sociétés de capital investissement, ainsi que des mesures fiscales encourageant l'introduction en bourse et aux multiples avantages qu'offre un tel compartiment.

Par ailleurs, la création d'un compartiment dédié aux PME offre à celles-ci de multiples avantages :

- Un accès à des ressources stables destinées au financement du haut du bilan ;
- Un financement direct qui complète le financement bancaire ;
- Un accès simplifié et à moindre coût à la bourse ;
- Assurer leur survie et leur pérennité par la voie de la transmission des titres ;
- Des opportunités d'investissement et de sortie pour les sociétés.

Le marché dédié au PME se caractérise par la création d'une fonction essentielle, à savoir l'accompagnateur en bourse, dénommé « promoteur en bourse », est l'innovation principale qui va caractériser ce marché.

Pour ce faire, des aménagements du règlement général de la bourse des valeurs mobilières ont été opérés pour définir les conditions d'admission de PME. Les nouvelles dispositions précisent que la société qui demande que ses titres soient admis à la négociation doit :

- Avoir publié les états financiers certifiés des deux derniers exercices. Les conditions de bénéfice et de capital minimum ne sont pas exigées ;
- Procéder à une ouverture de son capital social à un niveau minimum de 10%, au plus tard le jour de son introduction, qui peut se faire par augmentation de capital, par OPV ou par un placement préalable à la cotation ;
- Répartir ses titres auprès, soit de 50 actionnaires, soit auprès de trois (03) investisseurs institutionnels représentant au moins 10% de capital ;
- Enfin, désigner un « promoteur en bourse » dont la mission est de la conseiller, l'accompagner et la contrôler en vue de s'assurer qu'elle remplit ses obligations d'informations périodiques.

3.2.2.3. Création d'un marché de blocs dédié aux Obligations Assimilables du Trésor (OAT)

Le marché répond aussi bien aux exigences du Trésor en matière de transparence qu'aux besoins des investisseurs institutionnels et dont les règles de fonctionnement, adaptées aux particularités du marché des valeurs du Trésor, sont fixées par la COSOB.

C'est ainsi que les transactions de blocs sur les OAT sont négociées, hors carnet central, mais en bourse par cotation directe entre les Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) et les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB).

3.2.2.4. Nouvelles dispositions relatives aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

Dans ce cadre, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse, a décidé d'apporter des modifications au règlement 9704- du 25/1997/11/, relatif aux OPCVM, portant sur :

- La consécration du principe de la délégation de gestion des OPCVM au profit de sociétés de Gestion professionnelles ;
- L'assouplissement de certaines dispositions relatives aux règles prudentielles et aux frais de gestion ;
- La définition des missions de contrôle exercées par le dépositaire.

3.2.2.5. Autorisation du Conseil des participations de l'Etat (CPE) pour l'introduction en bourse de huit sociétés publiques éligibles

Au cours de l'année 2013, la COSOB, tout en s'inscrivant dans le plan d'action du gouvernement consistant à poursuivre et approfondir la réforme du secteur financier à travers la diversification de l'offre de financement, a soumis au Conseil des Participations de l'Etat (CPE) une présentation relative des entreprises publiques du secteur économique éligibles à l'ouverture de capital par introduction en bourse. Ce choix d'entreprises a été mené en concertation avec les départements ministériels concernés et les responsables des Sociétés de Gestion des Participations (SGP). Après examen, le CPE a donné son accord pour l'introduction en bourse de huit sociétés publiques dont une banque publique, une compagnie d'assurance et trois cimenteries.

Parmi elles la Cimenterie de Ain El Kbirra qui a été déclarée infructueuse, l'échec essuyé dans cette opération constitue une première pour la bourse d'Alger depuis sa création. Toutefois, la non- introduction en bourse de cette cimenterie était prévisible au grand du rythme de souscription qui est resté faible, pour ne pas dépasser les 5%. La souscription de la cimenterie a été, en effet, loin du taux minimum requis pour valider l'introduction qui est de 20%.

3.2.2.6. Autorisation de constitution d'une société commerciale en qualité d'IOB

L'année 2014 a enregistré la délivrance d'une autorisation de constitution d'une société commerciale en qualité d'IOB, il s'agit de la société «Tell Markets, SPA», qui est un projet de société commerciale de l'intermédiation en opérations de bourse, sous forme d'une société par actions. La place financière compte actuellement huit (08) IOB à savoir : la BNA, la BDL, la BEA, la BADR, la CNEP Banque, le CPA, la BNP Paribas El-Djazair et la Société Générale Algérie.

3.3. Solutions proposées pour développer le marché financier algérien

Afin de d'améliorer le marché financier algérien, nous allons essayer de proposer quelques pistes de réflexions.

3.3.1. Instauration d'une culture boursière

Ce facteur est très important à instaurer dans notre société. La plupart des ménages ne connaissent pas l'existence d'une Bourse des valeurs mobilières en Algérie. Il est nécessaire de vulgariser les notions de marchés financiers en ayant recours aux médias de masse pour diffuser l'information concernant l'existence de la Bourse d'Alger. Il faudra commencer à titre d'exemple par :

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

Une culture boursière est de nature à favoriser la prédisposition des agents économiques à investir leur épargne en valeurs mobilières.

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

3.3.2. Le recours à une privatisation majoritaire des entreprises

Pour les entreprises publiques, il s'agit d'accélérer le rythme de privatisation. Le marché boursier ne peut pas évoluer sans la privatisation des entreprises car :

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

La privatisation constitue par conséquent une mesure incontournable si l'on veut réellement encourager et développer un marché boursier algérien. Autrement dit, l'instauration d'un marché boursier efficace représente une condition de réussite de la privatisation.

Donc, on remarque qu'il y a effet de réciprocité entre le marché boursier et la privatisation.

3.3.3. Inciter les entreprises à adhérer à la cotation

Une entreprise publique ou privée, doit être encouragée à introduire ses titres en bourse. Pour les entreprises privées, étant donné que la plupart est constituée sous forme de

SARL ou EURL, il serait opportun de les inciter à se constituer en SPA. Faut-il encore atteindre le capital requis pour se faire admettre en bourse et qui est de 500.000.000 DA⁴⁴, ce niveau de capital paraît énorme pour les nombreuses « SARL à 100.000 DA du secteur privé ».

Donc, il serait peut être judicieux qu'au moins durant les premières phases du développement du marché financier caractérisées par la non familiarité d'intervenants potentiels aux normes d'accès, de fonctionnement et de sanction du marché financier, de le segmenter en marché officiel, second marché et hors cote selon le principe d'hierarchisation des normes d'accès/sorties.

Cette hierarchisation permettrait d'ailleurs aux PME dynamiques n'ayant pas encore la dimension nécessaire pour accéder immédiatement à la cote officielle, de faire leurs premières armes en matière d'apprentissage boursier. Il serait également nécessaire d'avoir des coûts de transactions faibles pour le démarrage de ce marché, une hausse démesurée des couts de transaction constitue un puissant facteur de blocage du développement du marché.

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

Pour l'investisseur, ces coûts se limitent à la rémunération de la prestation de service rendu par l'IOB.

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

Pour les entreprises publiques, il s'agit d'accélérer le rythme de privatisation. En effet, le marché de la bourse des valeurs mobilières est avant tout le marché des actions.

3.3.4. Le renforcement de l'IOB pour accompagner les entreprises

«L'introduction en Bourse est un processus long, compliqué, risqué, qui implique une décision stratégique sur l'ouverture du capital, sur l'adhésion aux règles de transparence, de gouvernance» explique Yann Christin (consultant international et spécialiste des marchés financiers)⁴⁵.

En dépit de cette insuffisance, les professionnels du secteur sont unanimes, cette activité connaîtra incontestablement un développement rapide. Lies Kerrar (expert en finance et P-DG de *Humilis Corporate Finance Advisory*), souligne à cet égard : « Le marché financier algérien doit être développé, car l'épargne y est abondante. Pour cela, il faut des intermédiaires en Bourse ».⁴⁶

⁴⁴<http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/11/Introduction.pdf>, consulté le 30/10/2016 à 23h27.

⁴⁵<http://www.lepointeco.com/algerie/huit-entreprises-publiques-entreront-en-bourse-prochainement/>, consulté le 28/09/2015 à 21h39.

⁴⁶ <http://www.hakimabedouanikernane.com/article-etats-des-lieux-du-marche-financier-120402594.html> consulté le 30/10/2016 à 14h

Humilis Investissement vient de recevoir l'autorisation de la COSOB pour la création d'une société d'intermédiation boursière, la première société indépendante sur le marché algérien. D'autres établissements financiers comme les banques privées Société Générale Algérie et BNP Paribas El Djazair ont également eu leurs agréments d'intermédiaire en opérations de bourse (IOB) auprès de la COSOB.

3.3.5. Encourager l'investissement en valeurs mobilières

Par la mise en place d'une politique active de mobilisation de l'épargne en offrant des produits financiers variés (par exemple les produits dérivés pour la couverture contre les risques), concurrentiels et suffisamment rémunérateurs par la mise en confiance de l'investisseur, en vue de couvrir les gisements d'épargne potentiels.

3.3.6- Inciter à la création d'OPCVM

Les SICAV et FCP, du fait des avantages qu'ils présentent en matière de diminution des risques et d'augmentation des rendements, constituent un moyen permettant d'encourager l'investissement en valeurs mobilières.

La mise en place d'un OPCVM, notamment les SICAV, constitue un véritable instrument catalyseur de l'activité boursière particulièrement durant les premières années de son démarrage.

En raison de son caractère spécifique, la SICAV constitue une assurance pour les épargnants d'une part, par son aptitude à diminuer le risque et d'autre part, grâce aux bons rendements qu'elle permet de réaliser. A ce titre, elle constitue l'une des conditions essentielles de promotion de la Bourse d'Alger.

Le marché des OPCVM demeure toujours réduit à une seule SICAV, la SICAV Célim, agréée depuis 1998 qui a été créée à l'initiative de la SAA en partenariat avec la BNA et la BDL.

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

Cette fiscalité doit être progressive. En effet, dans un premier temps (durant la phase de démarrage) il serait plus opportun d'attirer les investisseurs et non les spéculateurs vers le marché boursier, il faudra donc, exonérer totalement les revenus variables (dividendes) et les revenus fixes (intérêts). Par ailleurs, pour décourager la spéculation, il faudra soumettre les plus-values, issues de la cession des titres, à un taux d'impôt assez élevé.

Il faut également penser à réduire les taux d'impôts sur les revenus issus de l'activité des OPCVM, à imposer faiblement les IOB afin d'attirer les intervenants sur ce marché.

3.3.8. La maîtrise de l'environnement macroéconomique

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

- La maîtrise de l'inflation ;
- La stabilité politique ;

- La lutte contre l'économie parallèle.

3.3.9. Basculer vers un système de cotation continue

Du point de vue historique, la plupart des bourses ont adopté à leur début le fixing comme mode de cotation. En effet, par la suite avec le développement de leurs marchés boursiers, des systèmes de cotation et d'échanges continus et informatisés ont été mis en place pour remplacer l'ancien système. La cotation continue ne s'avère nécessaire que lorsqu'il existe un certain dynamisme de l'activité de marché et elle participe activement à l'amélioration de la liquidité du marché.

3.3.10. Création d'un indice boursier

La privatisation de quelques entreprises publiques amorcent le mouvement et la création de fonds de *private Equity* (Les fonds d'investissements « *PrivateEquity* » ont pour objectif d'investir dans des sociétés qu'ils ont sélectionné selon certains critères) pour sélectionner quelques entreprises privées en vue de leur introduction ultérieure en bourse. On pourrait mettre en bourse : 10% du capital de Sonatrach ; 10 à 15% de BEA; 15% de Cosider et 15% de CPA⁴⁷. Cela permettrait de constituer un indice boursier consistant en volume et en qualité amorçant le cercle vertueux et attirant des opérateurs privés.

Dans son intervention sur une chaîne TV⁴⁸, ce conseiller technique à la Bourse d'Alger BOULEHDOUR Nizam, affirme: «*Qu'avec quatre titres cotés à la Bourse on ne peut pas créer cet indice boursier mais si les 40 entreprises signalées par le Conseil des participations de l'Etat dans une optique de dynamisation du marché des capitaux vont s'introduire dans les prochaines années, il aura une possibilité de création d'un indice boursier* ».

3.3.11. L'intégration boursière

La bourse d'Alger pourra fusionner des bourses maghrébines, méditerranéennes, ou même africaines à l'image d'Euronext, Toronto-Montréal, NYSE Euronext... cette consolidation sera avantageuse pour la liquidité de la Bourse d'Alger. Cette dernière bénéficiera également de l'expertise, de la professionnalisation de Bourse et du transfert technologique.

3.3.12. Un produit comme solution à la contrainte de religion

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

Pour conclure, nous avons pu constater que la Bourse d'Alger a connu une évolution considérable sur les plans structurels et réglementaires durant la dernière

⁴⁷Le journal Le matin d'Algérie, édition 12/02/2015.

⁴⁸Dzair TV.

décennie. En effet, son infrastructure est devenue beaucoup plus proche des normes internationales, une organisation de marché nettement améliorée, et une réglementation plus exhaustive.

Néanmoins, la position du marché boursier algérien par rapport à d'autres expériences comparables, notamment à l'expérience marocaine et tunisienne, relève plusieurs insuffisances qui confirment les hypothèses de l'illiquidité structurelle du marché boursier algérien, ses carences en matière de volatilité, d'efficacité, d'étroitesse et de concentration du marché.

L'insuffisance de liquidité sur le marché boursier algérien est un problème complexe et délicat impliquant plusieurs aspects de la vie boursière en Algérie.

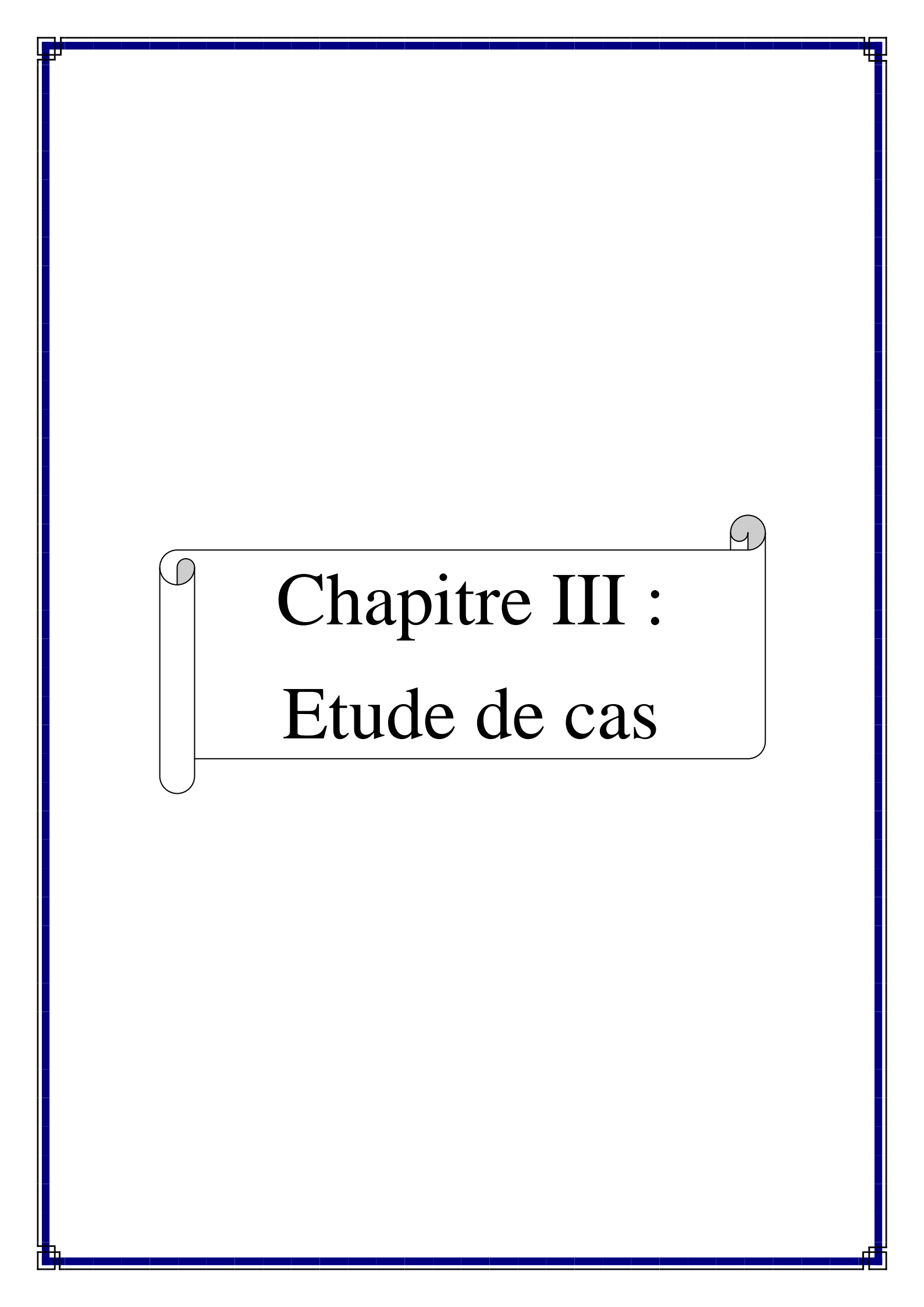
Néanmoins, les autorités publiques et boursières en sont parfaitement conscientes et cherchent à y remédier à travers des actions correctives et des programmes de développement et de modernisation ambitieux qui permettraient à la Bourse d'Alger d'accomplir sa vocation initiale qui demeure essentiellement le financement de l'économie et la diversification des moyens de financement.

Conclusion :

La Bourse demeure, depuis sa création en 1997, dépourvue d'une masse monétaire suffisante. L'argent, qui devait créer cette animation dont elle a besoin, est malheureusement détenu par les banques et le secteur informel. L'insuffisance des financements et l'accès difficile aux crédits dissuadent, de ce fait, les entreprises à tenter une admission dans cet espace des cotations. Elles préfèrent utiliser le peu de finances dont elles disposent pour leur propre développement. Une véritable contrainte de liquidités constitue un frein pour l'impulsion de cette place financière. La Société de gestion de la bourse des valeurs mobilières (SVBV) s'avère incapable, du moins pour le moment, d'attirer le potentiel épargne disponible sur le marché.

Plus de 19 ans après sa création, la Bourse d'Alger peine à attirer les investisseurs. Ce peu d'engouement peut avoir plusieurs raisons, selon les spécialistes. Des raisons qui peuvent aller de l'absence d'une «culture boursière» jusqu'à un problème de procédure. D'où la nécessité d'opérer certains changements dans le fonctionnement de cette structure, et ce qui réclame, le lancement des stratégies et un plan de relance dans le but d'y remédier.

En 2016, le marché financier algérien, si discret depuis sa création voici plus de 19 ans va commencer à sortir de sa léthargie et à faire parler de lui. Un ambitieux programme d'introduction en bourse d'une quarantaine d'entreprises avait été annoncé voici près de 3 ans. Un programme qui a tourné au ralenti au cours des dernières années. Pourquoi les choses seraient-elles différentes les années à venir ? Parce qu'un nouveau contexte financier est en train de s'installer. Il sera marqué de façon croissante par les besoins de financements considérables de l'Etat qui devrait conduire à la réduction des fonds prêtables des banques. C'est ce nouvel environnement financier qui va pousser les entreprises, publiques et privées, à s'intéresser à la bourse et qui plaide aujourd'hui clairement en faveur d'une relance du marché financier national.



Chapitre III :
Etude de cas

Introduction :

Le groupe Biopharm s'est développé de façon continue au cours des 20 dernières années, à travers l'amélioration des standards de qualité de son outil de production, du renforcement de son réseau de distribution et de l'optimisation de ses performances managériales.

BIOPHARM s'est engagé dans un processus de diversification de son actionnariat. La première étape a été, en 2013 de réorganiser ses activités autour de pôles d'activités et d'ouvrir son capital à des investisseurs institutionnels internationaux.

Le groupe poursuit aujourd'hui son évolution en ouvrant son capital en bourse, et en offrant la possibilité à l'Epargne Nationale Algérienne de participer aux opportunités de croissance du secteur pharmaceutique Algérien, en investissant dans une entreprise qui est aujourd'hui bien positionnée pour poursuivre son développement de façon performante.

L'introduction en Bourse de Biopharm présente plusieurs avantages dont la levée des capitaux et le renforcement des fonds propres n'en sont pas les moindres.

L'Assemblée Générale de BIOPHARM Spa, réunie en cession extraordinaire en date du 28 juillet 2015, a approuvé la décision de cession d'actions par appel public à l'épargne ainsi que la demande d'admission de l'action BIOPHARM Spa à la cotation officielle de la Bourse des valeurs mobilières d'Alger.

Notre troisième chapitre va développer la démarche d'introduction du groupe Biopharm en bourse ainsi que ses objectifs, tout en expliquant les points suivants :

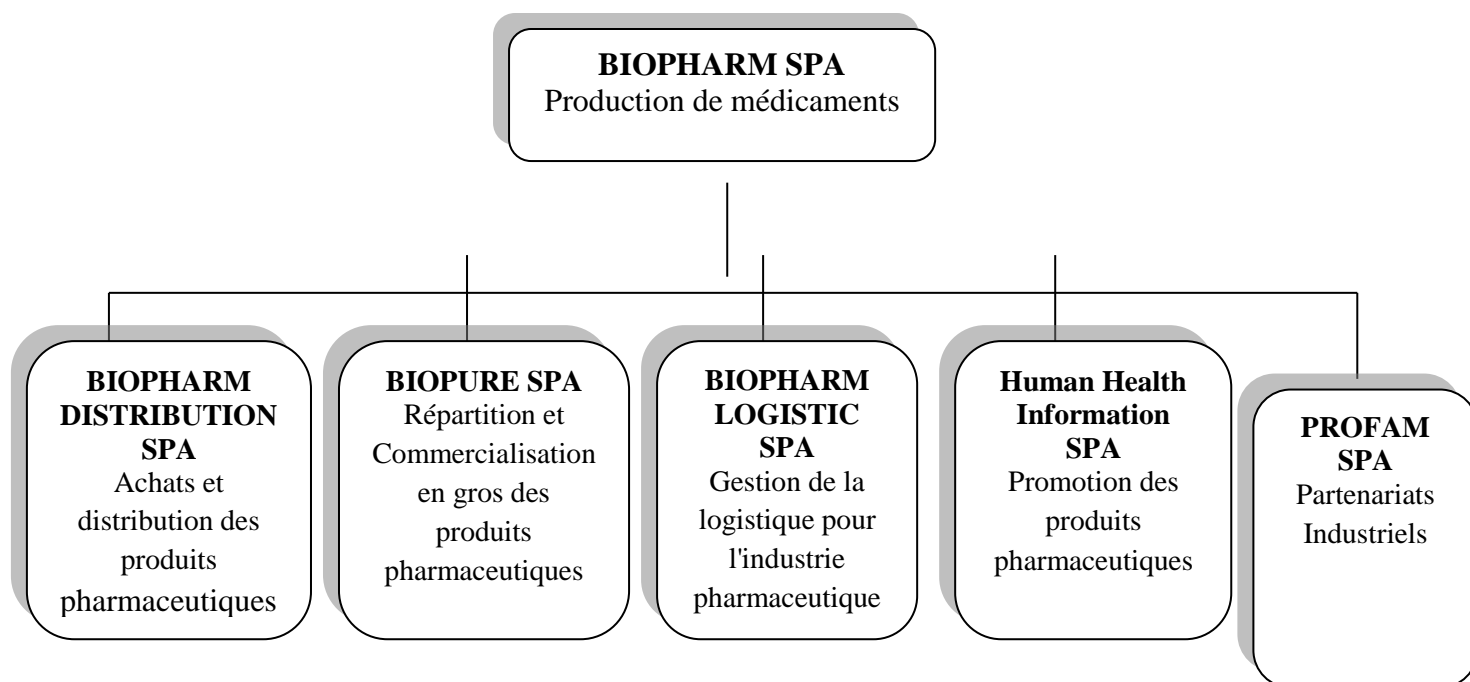
- Présentation du groupe Biopharm ;
- Processus d'introduction du groupe Biopharm en bourse ;
- Les résultats de l'OPV du groupe Biopharm et les perspectives d'avenir.

Section 1 : Présentation du groupe BIOPHARM.

BIOPHARM est un groupe industriel et commercial qui a investi dans le secteur pharmaceutique au début des années 1990 à la faveur de l'ouverture de ce secteur à l'investissement privé. Aujourd'hui, BIOPHARM contrôle cinq (5) filiales. Outre l'activité industrielle développée par la société mère, BIOPHARM SPA, le groupe développe des activités d'importation et de distribution de gros (BIOPHARM DISTRIBUTION SPA), de répartition aux officines (BIOPURE SPA), de logistique pour l'industrie pharmaceutique (BIOPHARM LOGISTIC) et de promotion et d'information médicale (HHI: Human Health Information). Le groupe BIOPHARM contrôle également une société, PROFAM qui est inactive. Toutes les filiales sont contrôlées à près de 100%.

La structure juridique du groupe se présente comme suit :

Figure n°7 : Structure juridique du Groupe BIOPHARM SPA



Source : <http://www.biopharmdz.com> consulté le 15/10/2016 à 23h.

1.1. Historique du groupe BIOPHARM

BIOPHARM a débuté ses activités au début des années 1990. Le développement et l'évolution du groupe se sont faits en plusieurs étapes.

En 1990, l'entreprise a complété les études de faisabilité et d'ingénierie sur la production de médicaments génériques et développée les premières versions de ses plans d'affaires. Une année après, en 1991, le groupe Biopharm a été agréé par le conseil de la monnaie et du crédit pour la production et la commercialisation des produits pharmaceutiques en Algérie.

BIOPHARM a ouvert son premier centre de distribution de produits pharmaceutiques à Ouled-Yaich, Blida en 1995, et elle a participé ainsi à l'amélioration de la disponibilité des médicaments sur le marché algérien.

Comme elle a ouvert un autre centre de distribution à Oran en 1997, un autre à Sétif en 1999, et en 2002 elle a ouvert une nouvelle plateforme de distribution à Dar El Beida comprenant un centre de distribution destinée à remplacer celui d'Ouled-Yaich.

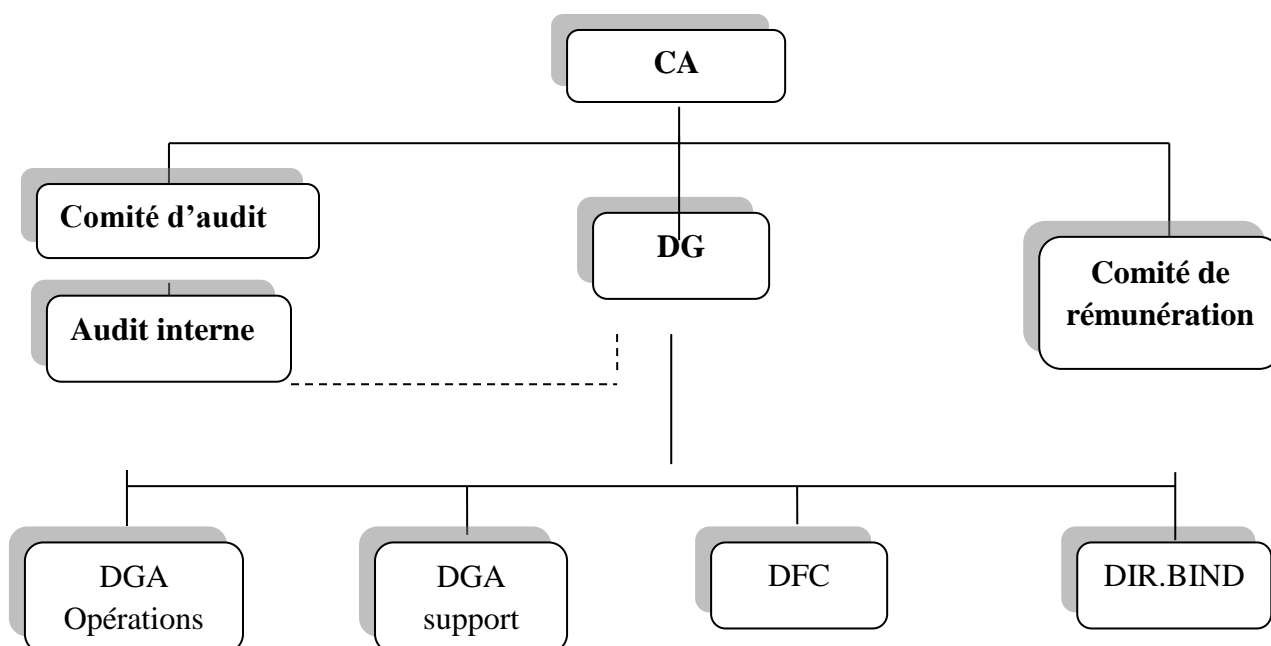
La même année BIOPHARM inaugure son unité de formation et de conditionnement à Dar El Beida comme première étape de son activité industrielle.

Enfin, en 2003 BIOPHARM a créé une société spécialisée dans la promotion et l'information médicale dénommée Human Health information (HHI) qui assure la promotion des produits de BIOPHARM ainsi que celle des produits de ses partenaires.

1.2.Organigramme du groupe Biopharm

BIOPHARM a développé une organisation autour de ses différents métiers comprenant les fonctions opérationnelles ainsi que les fonctions de support nécessaires à la conduite et au développement de ses activités. Elle dispose, en outre d'un système d'assurance qualité et d'audit en charge d'assister les différentes structures en termes de procédures et de reporting.

Figure n°8 : Organigramme du groupe Biopharm



Source : <http://www.biopharmdz.com> consulté le 15/10/2016 à 23h.

BIOPHARM SPA, la société mère a développé une gamme de production de sa propre marque constituée de quarante et un (41) produits couvrant différentes classes thérapeutiques et formes galéniques.

BIOPHARM SPA fabrique également certains produits dans le cadre d'accords avec ses partenaires tels que Sanofi, Léo, Abbott, Cipla, Ferrer, et Astra Zeneca. En 2014, ces accords ont permis de produire plus de dix (10) millions d'unités de vente.

La filiale BIOPHARM Distribution entretient des relations avec plus de 50 laboratoires internationaux parmi les plus réputés : Astra Zeneca (Grande Bretagne), Bayer (Allemagne), BOEHRINGER INGELHEIM (Allemagne), BOUCHARA Recordati (Italie), CIPLA (Inde), IPSEN (France), FERRER (Espagne), MSD (USA), Pierre FABRE (France) et distribue à travers son réseau de distribution de gros constitué des grossistes répartiteurs et des hôpitaux et cliniques une gamme constituée de plus de 500 produits. BIOPHARM Distribution répartit également la gamme produite par BIOPHARM SPA.

La filiale BIOPURE propose à ses clients pharmaciens plus de 4 000 produits représentant l'ensemble de la nomenclature algérienne du médicament ainsi qu'une large gamme de produits parapharmaceutiques. Elle s'approvisionne auprès de plus de 90 fabricants et importateurs présents en Algérie.

La filiale BIOPHARM LOGISTIC offre des prestations logistiques à travers la mise à disposition d'infrastructures répondant aux règles des bonnes pratiques de distribution des produits pharmaceutiques et le transport et la livraison des médicaments.

La filiale HHI assure principalement la promotion des produits pharmaceutiques de la gamme BIOPHARM SPA mais aussi celles de certains partenaires dont BIOPHARM Distribution distribue les produits.

Depuis 2011, BIOPHARM détient des participations de plus de 90 % au niveau des ses filiales ce qui donnera droit de constituer un groupe au sens fiscal.

1.3. Caractéristiques essentielles de l'activité

L'activité de BIOPHARM consiste à produire, importer, distribuer et promouvoir des produits pharmaceutiques et dispositifs médicaux. Cette activité est réglementée par les autorités de santé à travers des processus qui visent pour l'essentiel à s'assurer de la qualité et l'accessibilité des produits que BIOPHARM SPA met à la disposition des patients et professionnels de santé. Les caractéristiques essentielles de l'activité peuvent être présentées comme suit :

1.3.1. L'activité pharmaceutique est soumise à autorisation des autorités de santé

La création d'établissements pharmaceutiques et l'exercice des activités sont subordonnés à des autorisations d'exploitation délivrées par le Ministère de la Santé aussi bien pour les activités de production que d'importation, de distribution et d'information médicale. Des textes législatifs et réglementaires fixent les conditions et formalités de délivrance de ces autorisations. Des pharmaciens responsables sont proposés par les sociétés du groupe BIOPHARM et désignés par les services compétents du Ministère de la Santé.

1.3.2. Le produit pharmaceutique est soumis à enregistrement des autorités de santé

Le produit pharmaceutique doit avant sa mise sur le marché être enregistré par les autorités de santé qui vérifient à travers ce processus que le service médical rendu par le

produit répond aux critères de qualité, d'innocuité et d'accessibilité. Ce processus précis est réalisé selon des protocoles standards. Les enregistrements délivrés par le Ministère de la Santé sont soumis au renouvellement tous les 5 ans.

1.3.3. La qualité est une préoccupation au cœur de l'activité

Le produit pharmaceutique étant destiné à la santé humaine, sa qualité est une préoccupation permanente durant tout le processus qui débute par sa fabrication jusqu'à sa consommation par le patient en passant par la période de son entreposage, de son transport et de sa commercialisation, Aussi, l'activité des établissements pharmaceutiques est placée sous la responsabilité de pharmaciens responsables techniques dont la mission est de s'assurer de la préservation de la qualité du produit.

1.3.4. Le remboursement est un levier significatif de l'activité :

Le médicament est remboursé par les caisses de sécurité sociale. Le remboursement touche plus de 4 900 marques. Le système de remboursement, basé sur le caractère essentiel du médicament et la nature des pathologies à traiter, a un impact direct sur la consommation. En outre, un système de tarif de référence définit un prix comme référence pour le remboursement d'une même molécule pharmaceutique.

1.3.5. Le prix du médicament est réglementé

Le produit pharmaceutique ayant également une portée sociale, son prix est réglementé à deux niveaux: Le premier est régi par le Ministère de la Santé. Le prix fait partie du processus d'enregistrement à l'importation ou à la fabrication qui aboutit à l'approbation d'un prix FOB pour les produits importés et d'un prix public officinal pour les produits fabriqués localement. Le second est régi par le Ministère du Commerce à travers un dispositif réglementaire qui contrôle les marges plafonds à la production, au conditionnement et à la distribution des produits pharmaceutiques. Ce dispositif fait l'objet du décret exécutif n° 98/44 du 1er février 1998 cité ci-dessus.

1.3.6. Le processus de mise sur le marché du produit pharmaceutique est un cycle long

Le produit pharmaceutique étant un produit destiné à la santé humaine, son processus de mise sur le marché est un processus long qui implique une planification rigoureuse et fait intervenir les autorités de santé pour la délivrance des enregistrements et des programmes nécessaires à l'importation des produits finis et des intrants. Le processus d'enregistrement d'un nouveau produit pharmaceutique peut durer selon les situations jusqu'à deux ans.

1.4. Débouchés et place sur le marché

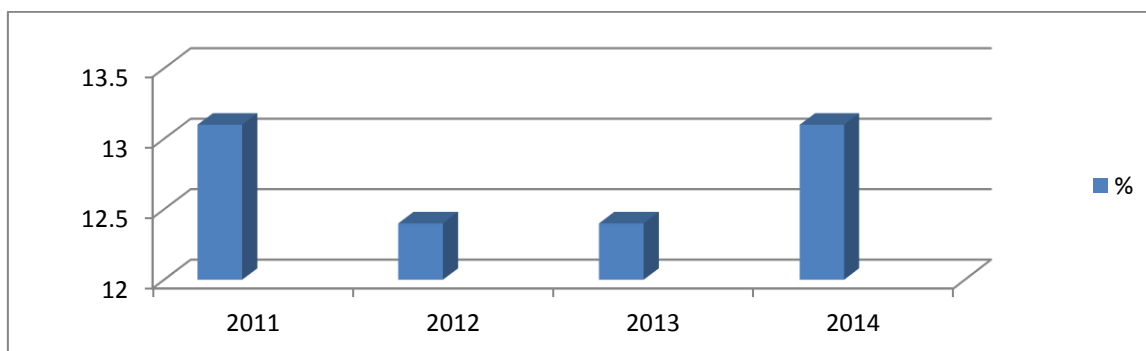
1.4.1. Positionnement de BIOPHARM

BIOPHARM, grâce à sa stratégie d'intégration verticale, est présent sur les différents métiers du marché pharmaceutique et sur toute la chaîne locale de valeur du médicament à savoir : la formulation, la production, l'importation, la distribution, la répartition aux officines, la promotion et l'information médicale.

Tableau n°6: La part de marché de Biopharm.

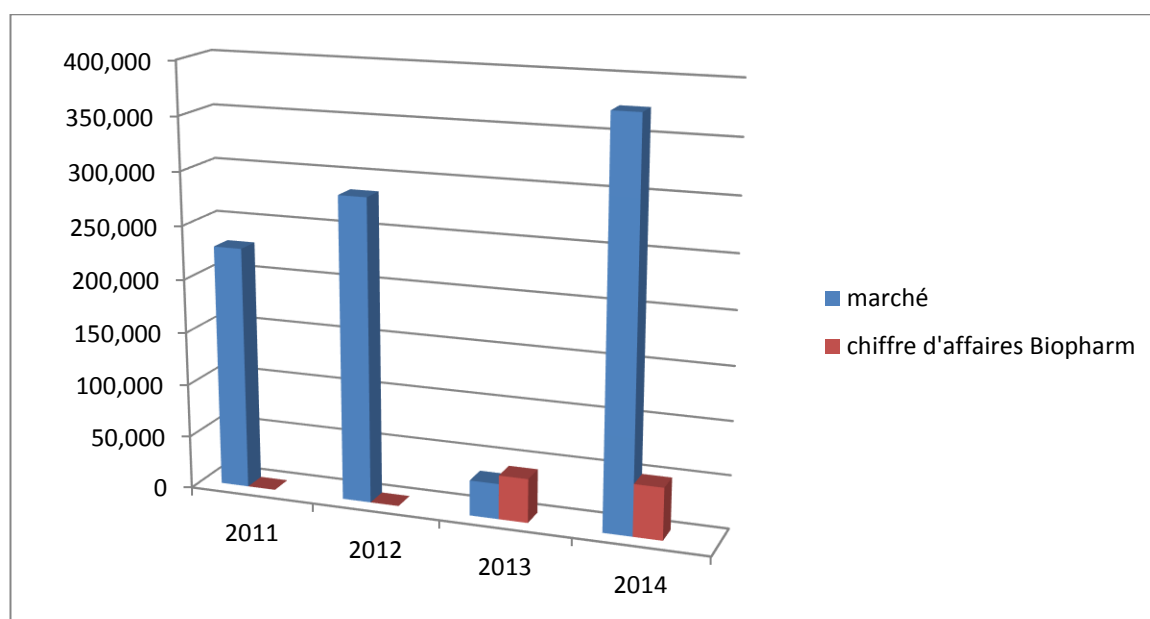
| Part de marché Biopharm | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|--------|
| Marché (millions de dinars) | 228 085 | 284672 | 33289 | 374133 |
| Chiffre d'affaires BIOPHARM (millions de dinars) | 29902,7 | 35255,4 | 41368,3 | 48943 |
| % | 13,1% | 12,4% | 12,4% | 13,1% |

Source : Notice Biopharm.

Graphique n°1 : La part de marché de Biopharm en %.

Source : conception personnelle à partir des données du tableau n°6

Représentation graphique de la part de marché de Biopharm montre que le chiffre d'affaires consolidé de BIOPHARM représente 13,1% du marché en 2011, puis il baisse à 12,4 % en 2012 et se stagne à ce pourcentage en 2013. Il marque ensuite une augmentation en 2014, et il reprend le même pourcentage qu'en 2011 qui est 13,1.

Graphique n°2 : Le chiffre d'affaire de Biopharm en Millions de dinars

Source : conception personnelle à partir des données du tableau n°6.

Le chiffre d'affaires consolidé de BIOPHARM est de 48,9 % millions de dinars en 2014. Rapporté au marché du médicament en Algérie estimé par BMI à 374 millions de dinars.

1.4.2. La production

Tableau n°7 : Les produits Biopharm.

| Formes galéniques | Nombre de produits | Quantités (millions unités de vente) |
|-------------------|--------------------|--------------------------------------|
| Sèches | 22 | 10 |
| Liquides | 15 | 8 |
| Pâteuse | 22 | 13 |
| Totaux | 59 | 31 |

Source : Notice Biopharm.

BIOPHARM fabrique 59 produits de différentes formes galéniques et classes thérapeutiques de sa propre gamme et de celle produite pour des tiers. 41 produits sont des produits de marque BIOPHARM. Les autres produits sont fabriqués sous entente contractuelle avec des laboratoires partenaires.

En 2014, BIOPHARM a produit 31 millions d'unités de vente en formes sèches, liquides et pâteuses, ce qui représente, en unité de vente (UV), 24% du total des UV vendues par le Groupe. La contribution des activités de production des biens et des services a été de 9% dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe et de 21 % dans son résultat net

Le plan de développement prévoit le lancement de 25 nouveaux produits sur les trois prochaines années afin de renforcer la position de BIOPHARM sur ce segment d'activité.

BIOPHARM exporte depuis 2011 une quinzaine de ses produits vers le marché africain (Mauritanie, Mali, Niger).

L'agrément en 2015 de l'unité de production par l'Agence Nationale française de Sécurité du Médicament (ANSM,) ouvre, à terme, des possibilités d'exportation vers le marché européen.

1.4.3. L'importation et la distribution

La filiale BIOPHARM DISTRIBUTION a su tisser, au cours de deux décennies, des rapports de confiance avec de nombreux fournisseurs parmi les plus réputés mondialement. Aujourd'hui BIOPHARM DISTRIBUTION distribue la gamme de plus de 50 laboratoires internationaux et met à la disposition des professionnels et des patients près de 500 produits de différentes classes thérapeutiques.

BIOPHARM DISTRIBUTION distribue à titre exclusif la gamme de produits fabriqués par BIOPHARM SPA. Elle a aussi comme premier client la filiale du groupe en charge de la répartition aux officines, BIOPURE

1.5. Renseignements sur les filiales et participations

BIOPHARM développe une activité industrielle. Elle est constituée en groupe contrôlant intégralement quatre (4) filiales opérationnelles et une (1) inactive : BIOPHARM Distribution SPA, BIOPURE SPA, BIOPHARM LOGISTIC SPA, HHI SPA, PROFAM SPA⁴⁹

1.6. Litiges

Les litiges de BIOPHARM SPA sont principalement des litiges du recouvrement de créances commerciales. Au 31 décembre 2014, le montant des recouvrements en litige était de 27 993 261 dinars. Le montant lié à ces litiges est provisionné au bilan de l'exercice 2014. La direction de la société n'a pas connaissance de litiges ou arbitrages susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière du groupe qui ne soit pas adéquatement provisionné dans les comptes de la société.

1.7. Contrats et engagements important

Tableau n° 8: Le nombre de contrats et engagements importants

| Nature | Nombre |
|---|--------|
| 1-1 Contrats façonnage | 3 |
| 1-2 Contrats de licence de Marque | 2 |
| 1-3 Contrats de fabrication sous licence | 6 |
| 1-4 Contrats portant acquisition des dossiers | 5 |
| 1-5 Contrats de distribution | 65 |
| 1-5 Conventions de ventes aux clients | 86 |

Source : Notice Biopharm.

Les contrats sont établis entre autres avec les partenaires suivants : ABBOTT, AIZANT DRUG, ALPHA FI & COSMOSOFT, AQVIDA, ASTRAZENECA, BOEHRINGER INGELHEIM, CADILA, COOPER, DAIICHI SANKYO, ELI LILLY, FERRER, JSC, LEO PHARMA, OPALIA, PIERRE FABRE MEDICAMENT, Rashmi Pharma PVT & Pharma Trade Chem, RPG Life sciences Ltd, SAIPH, SANOFI AVENTIS, S. KANT Healthcare LTD, THEA, UNIQUE JB CHEMICALS, YUNG SHIN, ZIM.

⁴⁹ Voir l'annexe n°06

Section2 : introduction de BIOPHARM en bourse

BIOPHARM s'est engagé dans un processus de diversification de son actionariat. La première étape a été de réorganiser ses activités, en 2013, autour de pôles d'activités et d'ouvrir son capital à des investisseurs institutionnels internationaux.

Le Groupe a poursuivi son évolution en ouvrant son capital en Bourse et en offrant la possibilité à l'épargne nationale algérienne de participer aux opportunités de croissance du secteur pharmaceutique algérien en investissant dans un groupe favorablement positionné pour la poursuite de son développement de façon performante.

BIOPHARM a ainsi ouvert son capital à l'épargne publique en offrant à la vente 5104375 actions, représentant 20% du capital, au prix de cession 1225 dinars l'action. L'Assemblée Générale de BIOPHARM Spa, réunie en session extraordinaire en date du 28 juillet 2015, a approuvé la décision de cession d'actions par appel public à l'épargne ainsi que la demande d'admission de l'action BIOPHARM Spa à la cotation officielle de la Bourse des valeurs mobilières d'Alger. BIOPHARM SPA a obtenu, le 2 Décembre 2015, le Visa de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) pour une offre publique de vente.

2.1. Les objectifs de l'introduction de Biopharm en bourse

Les objectifs principaux de l'introduction en bourse de BIOPHARM sont :

- Permettre la diversification de l'actionariat de la société qui assurera sa pérennité et permettra de capter de nouveaux investisseurs. Il faut rappeler l'ouverture du capital du BIOPHARM en 2013 à un fond d'investissement et institutionnel international;
- Aussi, continuer à renforcer l'organisation de l'entreprise afin de favoriser son développement et sa pérennité.

2.2. La préparation de l'introduction

2.2.1. Décisions qui sont à l'origine de l'opération

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, réunie le 28 juillet 2015 a Autorisée la cession des actions de certains actionnaires sur le marché de la bourse d'Alger avec demande d'admission des titres aux négociations en bourse sur le marché principal de la Bourse d'Alger. Cette cession s'effectuera dans le cadre d'une offre à prix ferme d'actions anciennes de valeur nominale de 200 dinars selon les paramètres suivants :

- Nombre d'actions à céder : Un minimum de cinq millions cent quatre mille trois cent soixante quinze actions (5 104 375 actions) et un maximum de douze millions deux cent cinquante mille cinq cent actions (12 250 500 actions) ;
- Prix de cession de l'action : 1 225 dinars.

Afin de répondre aux exigences légales de l'opération d'entrée en bourse, l'assemblée générale extraordinaire décide d'adopter, article par article puis dans leur ensemble, les statuts harmonisés et amendés de la Société, avec effet à la date d'inscription en compte des titres au nom de l'acquéreur, intervenant lors du dénouement irrévocable de l'opération

d'offre au public de titres, au sens de l'article 57 du Règlement COSOB n° 03-01 du 18 mars 2003 portant règlement général du dépositaire central des titres.

L'assemblée générale extraordinaire autorise, en vertu des dispositions de l'article 715-bis du Code de commerce, la société, lorsque ses titres seront admis à la cote officielle de la Bourse des valeurs et pour une durée d'un an, à opérer en Bourse sur ses propres actions en vue d'en réguler le cours. A cet effet, elle donne tout pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les modalités de l'opération.

L'assemblée générale extraordinaire donne pouvoir au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à toute personne de son choix, pour engager et conclure le processus d'offre publique de titres et l'inscription des titres de la société à la Bourse d'Alger, ce processus comprend tout ce qui est nécessaire pour la conclusion de l'opération y compris les formalités de dépôts et publicités nécessaires.

L'assemblée générale extraordinaire donne tout pouvoir à M. Kamel AMEUR, Secrétaire de séance, avec faculté de se substituer tout mandataire de son choix, à l'effet de faire établir dans les formes prescrites par la loi et de signer les actes en conséquence des résolutions qui précèdent, et de faire accomplir toutes les formalités relatives prévues par la législation en vigueur.

2.2.2. Evaluation de l'entreprise

L'évaluation s'est basée sur un diagnostic de la société BIOPHARM (patrimonial, financier, économique et humain), une analyse du marché pharmaceutique algérien et une analyse des facteurs historiques ayant impacté l'environnement de la société.

Deux méthodes ont été retenues pour l'évaluation de la société :

- La méthode DCF (Discounted Cash-Flows) appelée communément méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Elle consiste à procéder à l'actualisation des flux de trésorerie futurs sur la période projetée, au coût moyen pondéré du capital (CMPC). La valeur Equity value (fonds propres) s'obtient en retranchant la dette financière de la valeur Enterprise value (valeur de l'entreprise) ;
- La méthode des multiples comparables permet d'apprécier la valeur de marché de l'entreprise en fonction des principales références du secteur pharmaceutique. Pour cela, il a été tenu compte du multiple de la seule entreprise pharmaceutique cotée sur le marché algérien Saidal Spa ainsi que des multiples des principales entreprises pharmaceutiques au niveau des marchés mondiaux (références boursières). A cet effet, des coefficients multiplicateurs sectoriels (Chiffre d'affaires, EBITDA, PER, P/B) sont calculés à partir des chiffres clés extraits de cet échantillon, et qui sont ensuite appliqués à la société à valoriser.

La valorisation proposée est calculée à partir de la moyenne arithmétique des deux (02) méthodes présentées ci-dessus.

En conclusion du rapport d'évaluation, la valeur moyenne de l'action est de 1 638 dinars, soit une valeur d'entreprise représentant un multiple de 8,74 fois l'EBITDA 2014 et une valeur des capitaux propres représentant un multiple de 10,84 fois le résultat net 2014.

2.2.3. Choix de l'intermédiaire en opération de bourse (IOB)

La Banque Extérieure d'Algérie (BEA) est l'IOB accompagnateur choisi par le groupe BIOPHARM. Elle assume la responsabilité de Chef de file du Syndicat de placement. La Banque Extérieure d'Algérie (BEA) garantit à l'émetteur la bonne fin de l'opération. La garantie de bonne fin est un engagement par lequel, un ou plusieurs intermédiaires en opérations de bourse garantissent d'une manière irrévocable la souscription ou l'achat du volume minimal de valeurs mobilières ou de produits financiers, émis ou mis en vente, permettant ainsi la réalisation de l'opération.

Le syndicat de placement est mené par la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) et est constitué des Intermédiaires en Bourse chargés du placement : à savoir la BADR, BDL, BNA, BNP Paribas El Djazaïr, CNEP, CPA, Société Générale Algérie et Tell Markets.

2.2.4. Constitution du dossier d'admission

Conformément au règlement général de la COSOB, Biopharm a déposé une demande d'admission auprès de cette dernière ainsi qu'une notice d'information contenant le détail sur Biopharm, son activité, ses perspectives d'avenir et des renseignements sur l'avenir sur l'OPV, accompagnés d'un dossier comportant les documents juridiques, économiques, financiers et comptables. Aussi, cette notice d'information est accompagnée d'un prospectus. Ce dernier fournit un résumé des renseignements des plus importants et des plus significatifs concernant Biopharm et l'opération projetée.

2.3. L'offre publique de vente de Biopharm

La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse a apposé le mois de décembre 2015 son visa sur la notice d'information relative à l'introduction en bourse de la société privée Biopharm SPA, cette entrée en bourse sous forme d'offre publique de vente d'actions représente 20% du capital social de la société, soit 5 104 375 actions pour une valeur totale de 6 252 859 375 DA. L'offre publique de vente est une opération par laquelle un ou plusieurs actionnaires s'engagent à céder une quantité de titres déterminés à un prix fixe au profit d'un public dans un marché financier. Cette procédure est souvent utilisée pour les entrées en bourse et les privatisations.

2.3.1. Caractéristiques de l'opération

Tableau n° 9: Caractéristiques de l'opération.

| | |
|---|--|
| Procédure d'introduction | Offre Publique de Vente à prix fixe |
| Nature des titres | Actions ordinaires |
| Quantité offerte | Minimum : 5 104 375 actions. Maximum : 5 120 375 actions |
| Montant global de l'opération | Compris entre 6 252 859 375 dinars et 6 270 499 375 dinars |
| Prix de cession | 1225 DA par action. |
| Période de l'offre | Du 13/03/ au 23/03/2016. Prorogeable après accord de la COSOB. |
| Forme juridique des titres | inscrits en compte au porteur identifiable ou nominatif |
| Date de jouissance | Date de livraison des titres. |
| Négociabilité des actions | Les titres seront négociables au marché principal. |
| Chef de file/Syndicat de placement | BEA, BADR, BDL, BNA, BNPPED, CNEP-B, CPA, SGA, et TELLMarkets. |

Source: document de la SGBV.

2.3.1.1 Montant de l'opération

L'opération porte sur la cession d'un nombre minimum de 5 104 375 actions et d'un nombre maximal de 5 120 375 actions, représentant respectivement 20% et 20,063% du capital. Les titres offerts à la vente sont des actions ordinaires anciennes d'une valeur nominale de 200 dinars par action conférant à leurs titulaires les mêmes spécificités de droits de propriété que les autres actions anciennes de la société mis à part 1 276 094 actions à droit de vote double détenues par ADP Entreprises WLL à droit de vote double et sans droit de souscription préférentiel en cas d'augmentation de capital.

Les actions de BIOPHARM SPA confèrent le droit d'assister aux assemblées générales, le droit d'élire ou de démettre les organes d'administration et d'adopter ou de modifier en tout ou en partie les statuts proportionnellement aux droits de vote qu'elles détiennent statutairement ou en vertu de la Loi.

Elles ouvrent, en outre, droit à la perception de dividendes lorsque l'assemblée générale décide de la répartition de tout ou partie des bénéfices réalisés et autres réserves constituées proportionnellement au nombre d'actions détenues. Les actionnaires ont droit en cas de liquidation à une répartition du boni de liquidation proportionnellement à leurs actions. Les actions seront, à la cession, dématérialisées et inscrites en compte auprès des teneurs de comptes/conservateurs habilités par la COSOB. Les actions seront, à la cession, admises aux opérations d'Algérie Clearing.

2.3.1.2. Prix de cession

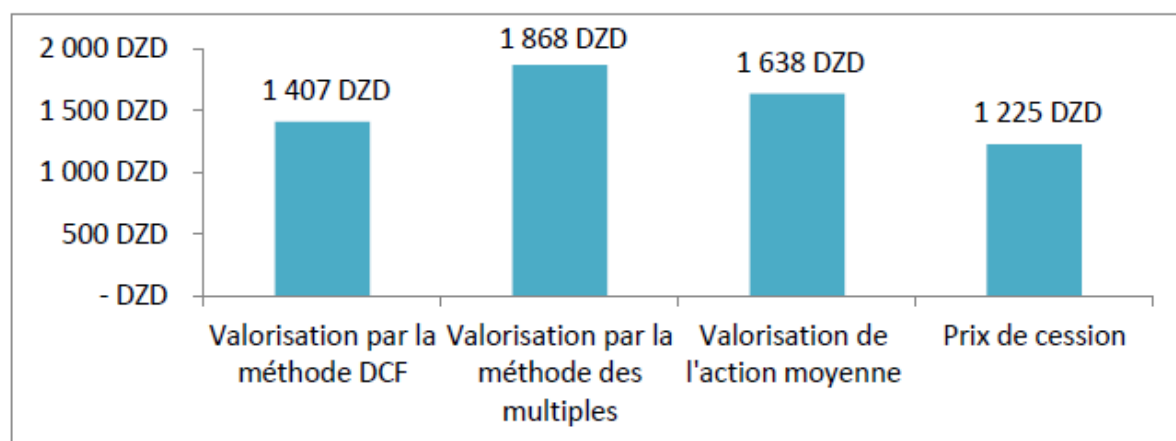
Les actions, de valeur nominale de 200 dinars par action, sont offertes à la cession au prix de 1 225 dinars par action.

Les employés du groupe BIOPHARM pourront souscrire au prix préférentiel spécifique réservé aux employés de 1 102,50 dinars par action. Les actions souscrites à ce

prix préférentiel spécifique ne pourront être transigées pendant une période de trois mois après la date de première cotation du titre. Elles seront librement négociables après cette période.

Le prix de cession de 1 225 dinars par action représente un prix escompté de 25% par rapport à la valeur de 1 638 dinars par action. Le graphique suivant montre le prix de cession en comparaison des résultats de valorisation.

Figure n°9: Valorisation de l'action



Source : Notice d'information Biopharm.

2.3.1.3. Produit brut et estimation du produit net de la cession

A. Produit brut de la cession

L'opération consiste à céder 5 104 375 actions (cinq millions cent quatre mille trois cent soixante-quinze actions) au prix de 1 225 dinars l'action (mille deux cent vingt cinq dinars l'action), ainsi qu'un maximum de 16 000 actions (seize mille actions) au prix préférentiel spécifique réservé aux employés de BIOPHARM de 1 102,50 dinars l'action (mille cent trois dinars et cinquante centimes l'action). Le produit brut de l'opération sera ainsi compris entre 6 252 859 375 dinars (six milliards deux cent cinquante deux millions huit cent cinquante neuf mille trois cent soixante quinze dinars) et 6 270 499 375 dinars (six milliards deux cent soixante dix millions quatre cent quatre-vingt dix neuf mille trois cent soixante quinze dinars).

B. Produit net de la cession

Les charges de toutes natures concernant l'opération sont estimées à 399 701 454 dinars soit 6,37% du montant total de l'opération. Le produit net de l'opération est estimé à 5 870 797 921 dinars.

C. Utilisation du produit net de la cession

Le produit net de l'opération est destiné aux actionnaires cédants.

2.3.1.4. Charges relatives à l'opération

Le montant des charges relatives à l'opération est estimé à 399 701 454 dinars et se détaille comme suit :

A. Les redevances réglementaires

- Redevance de la COSOB 4 702 875 dinars ;
- Rémunération versée à Algérie clearing par an: inscription en compte et opérations sur titre 200 000 dinars ;
- Commission SGBV : admission, inscription et maintien à la côte 1 930 438 dinars

B. La rémunération des prestataires de services et conseils : il est évalué à hauteur de 392 868 141 dinars.

2.3.1.5. Jouissance des titres cédés

Les acquéreurs des actions cédées bénéficient de la jouissance des titres à la date de livraison des titres. Les actions cédées emportent ainsi le droit de percevoir les dividendes que pourrait décider de déclarer l'assemblée générale annuelle statuant sur les résultats de l'exercice 2015

2.4. Conditions d'exercice du droit de souscription préférentielle

Conformément à l'article 694 du Code de commerce, les actions cédées disposent d'un droit de souscription préférentiel en cas d'augmentation de capital.

2.5. Période de souscription

Les souscriptions sont ouvertes du 13 mars 2016 au 23 mars 2016 prorogée au 07 avril 2016. Toute souscription reçue avant l'ouverture ou après la clôture de la période de souscription est nulle et non avenue. Le cédant se réserve le droit, après accord de la COSOB, de prolonger la période de souscription sous réserve d'un préavis de deux (02) jours.

2.9. Conditions de délivrance des actions**2.9.1. Segmentation de l'offre**

L'offre est segmentée en deux segments :

Segment A (dédiés à tous les souscripteurs) et segment B (dédiés aux employés du groupe Biopharm).

2.9.1.1. Période de l'offre :

Les actions, objet de la présente opération, pourront être demandées à l'achat du 13/03/2016 au 23/03/2016 inclus. Une prorogation de la période de l'offre peut être envisagée par l'émetteur sur recommandation du Comité de Suivi sous réserve d'un accord de la COSOB. Dès la prise de décision, la SGBV publiera un avis relatif à la prorogation de la période de l'offre dans le Bulletin Officiel de la Cote.

2.9.1.2. Descriptif des types d'ordres

A. Ordres d'achat dédiés à tous les souscripteurs (Segment A)

Le nombre d'actions réservé à ce type d'ordre est de 5 104 375 actions (soit 99,69% du nombre total d'actions offertes et 20% du capital social de BIOPHARM après Introduction en Bourse).

Ce type d'ordre est réservé à tous les souscripteurs, personnes physiques et personnes morales, dans les conditions suivantes :

- Le nombre minimum d'actions pouvant être demandé est fixé à 5 actions ;
- Aucun nombre maximum d'actions n'est prévu pour ce type d'ordre ;
- Le prix d'achat est de 1 225 DA ;
- Les ordres de ce segment peuvent être collectés par l'ensemble des membres du syndicat de placement.

B. Ordres d'achat dédiés aux employés du groupe BIOPHARM (Segment B)

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des salariés de BIOPHARM. Le nombre d'actions réservé à ce type d'ordre est de 16 000 actions (soit 0,31% du nombre total d'actions offertes et 0,06% du capital social de BIOPHARM après introduction en Bourse).

Les ordres d'achat des salariés de BIOPHARM doivent porter sur un volume de dix (10) actions seulement et bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 10% par rapport au prix de l'offre, soit 1 102,5 DA, sous condition de conserver les actions pendant une durée de 3 mois à partir de la date de 1^{ère} cotation.

Les salariés ont également la possibilité d'émettre des ordres d'achat du segment A en tant que personnes physiques.

L'ensemble des ordres des salariés devra être adressé exclusivement à l'IOB BNP Paribas El Djazaïr, seul habilité à collecter les achats des salariés. Aussi, pour les besoins de l'enregistrement de l'opération, un ordre de vente global comportant l'identité de l'actionnaire cédant ainsi que le volume des actions qu'il met en vente sera présenté à la SGBV⁵⁰ avant la clôture de la période de l'offre, par l'IOB Chef de file.

2.9.2. Règlement des souscriptions

Toute souscription doit être couverte par le montant total des actions à souscrire. Les montants seront bloqués en compte par les établissements chargés de recueillir les souscriptions jusqu'au jour de règlement/livraison des titres qui interviendra après la fin de la période de souscription. Au règlement/livraison, les titres seront transférés dans le compte titre des souscripteurs, ou dans un compte titre nouveau ouvert à l'occasion de cette souscription. Les IOB pourront proposer lors de la souscription à leurs clients de conserver le solde éventuel de couverture pour acquérir des titres sur le marché secondaire. Auquel cas, les IOB devront avoir reçu le consentement écrit de leurs clients incluant les instructions d'ordre d'achat.

⁵⁰ Voir l'annexe n°7

2.9.3. Traitement des Souscriptions

Les souscriptions seront centralisées par la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs. Les souscriptions qui ne sont pas conformes aux conditions de l'offre seront rejetées.

L'allocation des actions se fera, sur la base des souscriptions validées et non rejetées.

Pour le segment A, en cas de sursouscription (Souscriptions dépassants les 100% de l'offre du segment A), les 5 104 375 actions (cinq millions cent quatre mille trois cent soixante quinze actions) du segment A seront allouées de la manière suivante et dans l'ordre suivant:

- Un nombre de cinq (05) actions sera d'abord servi à tous les souscripteurs ;
- Le reliquat sera réparti de façon proportionnelle.

Pour le segment B, tous les souscripteurs seront servis. L'éventuel reliquat des 16 000 actions du segment B offerts sera conservé par l'actionnaire cédant.

La publication des résultats de la souscription et l'allocation des titres est prévue pour le 1er mars 2016.

2.10. Régime fiscal

En application des textes de loi suivants, les opérations d'introduction en Bourse, les détenteurs de titres cotés ainsi que la société cotée bénéficient confère un certains nombre d'avantage fiscaux notamment l'exonération fiscale des transactions entre société mère et filiales et sociétés sœurs, en matière d'impôt sur la plus-value, d'IBS, d'IRG et de droits d'enregistrement.⁵¹

⁵¹ Voir l'annexe n°5

Section 3 : Résultats de l'OPV de BIOPHARM

Les résultats de l'Offre Publique de vente portant sur 5.104.375 actions du groupe Biopharm à un prix fixe de 1225 dinars, qui s'est déroulée pendant la période du 13 mars 2016 au 07 avril 2016 se présentent comme suit :

3.1. Résultats de l'opération et l'accomplissement des formalités administratives

Tableau n°10 : Synthèse globale des résultats

| | |
|--|------------------|
| Montant souscrit en DA | 6 253 443 700.00 |
| Actions offertes | 5 120 375 |
| Actions demandées | 5 104 905 |
| Actions attribuées | 5 104 905 |
| Nombre de souscripteurs | 3309 |
| Nombre de Wilaya ayant souscrit | 46 |

Source : Notice Biopharm.

A propos de l'écart entre la quantité de titre vendus et achetés, Biopharm a mis en vente un maximum de 5 120 375 actions soit 20,063% du capital, dont 16000 destinées aux employé du groupe, l'écart (15470) est dû aux 16000 proposées aux employés qui ne sont pas toutes vendues et probablement à l'intervention en fin de période de souscription de la BEA dans le cadre du contrat de garantie de bonne fin pour racheter le reliquat d'actions non souscrites conformément à ses engagements.

La garantie de bonne fin est d'une manière générale un engagement par lequel, un ou plusieurs intermédiaires en opérations de bourse garantissent d'une manière irrévocable la souscription ou l'achat du volume minimal de valeurs mobilières ou de produits financiers, émis ou mis en vente, permettant ainsi la réalisation de l'opération.

Un contrat de garantie de bonne fin est une pratique qui existe dans le domaine des marchés financiers notamment dans certains pays de la région tels que la Tunisie, le Maroc et l'Egypte. Cette pratique permet à des marchés financiers en phase croissance de faire participer les institutions financières comme acteurs majeurs dans le développement de la bourse.

BIOPHARM, compte tenu de sa bonne relation avec la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) l'a désigné comme l'IOB accompagnateur, assumant la responsabilité de Chef de file du Syndicat de placement et garantissant à l'émetteur la bonne fin de l'opération.

Et ce qui concerne de la couverture dans les wilayas en terme de souscription, BIOPHARM est la première entreprise à couvrir 46 wilayas comparativement aux opérations précédentes compte tenu de la bonne campagne médiatique et l'organisation des

présentations (road show) dans plusieurs wilayas du pays. Le reste des wilayas (Tindouf et Tamenrast) n'a pas été couvert à cause du manque de structures bancaires

3.1.1. Synthèse des résultats de l'opération

Nous rappelons que l'assemblée générale de BIOPHARM Spa, s'est réunie en session extraordinaire en date du 28 juillet 2015, et a approuvé la décision de cession d'actions par appel public à l'épargne ainsi que la demande d'admission de l'action BIOPHARM Spa à la cotation officielle de la Bourse des valeurs mobilières d'Alger.

BIOPHARM SPA a obtenu le Visa de Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) pour une offre publique de vente.

Elle a donc ouvert son capital à l'épargne publique en offrant à la vente 5 104 375 actions, représentant 20% du capital, au prix de cession 1225 dinars l'action, soit à un multiple de 8,1 fois le résultat net de 2014. L'opération qui s'est déroulée en 4 semaines, témoigne d'un progrès compte tenu de sa taille relativement importante.

La campagne de souscription de l'offre publique de vente du laboratoire pharmaceutique privé Biopharm s'est clôturée le jeudi 7 avril 2016 sur une période allant du 13/03/2016 au 07/04/2016.

Biopharm, à l'issue de cette opération à travers un communiqué publié sur son site web a tenu à remercier les souscripteurs qui ont témoigné par leur engagement financier de leur confiance en l'entreprise et ses 1700 collaborateurs.

Le groupe a tenu également à saluer le rôle joué par le syndicat de placement (les intermédiaires en opération en bourse) avec à leur tête la Banque Extérieure d'Algérie qui a assuré le rôle de chef de file.

L'opération est un succès et l'actionnariat est diversifié, allant de la plus petite souscription de 6.125 DA (six mille cent vingt cinq dinars) à la plus importante de 1.000 000 575 DA (Un milliard cinq cent soixante quinze dinars)

La société de gestion des valeurs en bourse a prononcé un avis fructueux repris dans un résumé de cet avis N°21/16 du 13/04/2016 portant résultat de l'offre publique de vente à prix fixe.

Les résultats de l'opération ont fait ressortir que 3 309 personnes de 46 wilayas ont pris part aux souscriptions, représentant ainsi 20,002 % du capital social de BIOPHARM

Tableau n°11 : Synthèse des résultats par type d'ordre (segment)

| | Souscripteurs | | Actions demandées | | Montant souscrit | |
|----------------------------|---------------|-------------|-------------------|-------------|----------------------|-------------|
| | Nombre | Part | Nombre | Part | DA | Part |
| Ordres du segment A | | | | | | |
| | 3 256 | 98,40% | 5 104 375 | 99,99% | 6 252 859 375 | 99,991% |
| Ordres du segment B | | | | | | |
| | 53 | 1,60% | 530 | 0,01% | 584 325 | 0,009% |
| Total | 3 309 | 100% | 5 104 905 | 100% | 6 253 443 700 | 100% |

Source : Document de la SGBV.

On constate d'après ce tableau que le nombre d'actions réservé au segment A (dédié à tous les souscripteurs) est plus important que celui du segment B (dédié aux employés du groupe Biopharm), soit 5 104 375 actions équivalant de 99,99% de l'offre globale.

Le nombre d'actions réservé aux employés du groupe (segment B) est de 16 000 actions, soit 0,01% du nombre total d'actions offertes

Il convient de rappeler que cette offre publique de vente des actions du groupe devra permettre l'achat de 5 104 375 actions, soit l'équivalent de 6 252 859 375 DA (20% du capital) au prix de 1225 DA l'action pour le public et de 1102,5 DA pour les salariés du groupe. Les acquéreurs des actions cédées bénéficient de la jouissance des titres à la date de livraison. Les actions cédées ont ainsi le droit de percevoir les dividendes que pourrait décider de déclarer l'assemblée générale annuelle statuant sur les résultats de l'exercice 2015.

Tableau n°12 : Synthèse des résultats par qualité de souscripteurs

| | Souscripteurs | | Actions demandées | | Montant souscrit | |
|--------------------------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|-------------------------|---------------|
| | Nombre | Parts | Nombre | Parts | DA | Parts |
| Personne morales | | | | | | |
| Institutionnels | 8 | 0,24% | 1 091 137 | 21,37% | 1 336 642 825,00 | 21,37% |
| Autres personnes morales | 149 | 4,50% | 1 541 418 | 30,20% | 1 888 237 050,00 | 30,20% |
| Total personnes morales | 157 | 4,74% | 2 632 555 | 51,57% | 3 224 879 875,00 | 51,57% |
| Personnes physiques | | | | | | |
| | 3 152 | 95,26% | 2 472 350 | 48,43% | 3 028 563 825,00 | 48,43% |
| TOTAL | 3 309 | 100% | 5 104 905 | 100% | 6 253 443 700,00 | 100 % |

Source : Document de la SGBV.

Selon la synthèse des résultats par qualité de souscripteurs, les institutionnels (banques), au nombre de huit, le taux de satisfaction était de 21,37% pour 1 091 137 actions demandées et attribuées pour un montant de 1 336 642 825 DA, les 149 personnes morales (entreprises) avec 1 541 418 actions pour le montant de 1 888 237 050 DA qui a atteint 30,20% et enfin 3 152 personnes physiques avec 2 472 350 actions pour 3 028 563 825 DA avec un taux de satisfaction de 48,43%.

3.1.2. L'accomplissement des formalités administratives et légales liées à l'opération

Le planning de l'accomplissement des formalités et démarches boursières est arrêté lors de la réunion du comité de suivi de l'OPV Biopharm.⁵²

3.1.2.1. Enregistrement et publication des résultats

Les résultats de l'Offre Publique de Vente Biopharm ont été enregistrés et rendus publics par la SGBV par la publication d'un avis de résultats au Bulletin Officiel de la Cote le 09/03/2016

Cet avis a été adressé à l'émetteur Biopharm, la COSOB, les membres du syndicat de placement ainsi que le Dépositaire Central des titres.

3.1.2.2. Règlement/livraison

Le dénouement de l'opération a été assuré par le Dépositaire Central (Algérie clearing) sur la base des fichiers transmis par la SGBV et de l'avis N°21-16 portant résultats de l'opération, qui s'est déroulé le 14/04/2016.

3.1.2.3. Fixation de la date de la première cotation

La SGBV a fixé la date de la première cotation du titre en date du 20 avril 2016 date à laquelle se sont présentés les représentants de l'émetteur, COSOB, et syndicat de placement. Un point de presse en présence a été organisé au niveau du parquet suivant une cérémonie dédiée à la première cotation du titre BIOPHARM.

3.1.3. Perspectives d'avenir

BIOPHARM, depuis l'introduction affiche des résultats financiers positifs et attractifs pour les investisseurs souhaitant investir dans le domaine du marché des valeurs immobilières, une première assemblée générale est organisée par BIOPHARM sous un contexte boursier avec toutes les obligations que cela implique. L'assemblée générale approuvés une décision de distribution des dividendes de l'ordre 55 DA par action.

Biopharm est positionnée adéquatement pour bénéficier des opportunités de croissance de son marché et a bâti au cours des deux dernières décennies les atouts fondamentaux permettant d'escompter un développement durable :

- 1 700 collaborateurs ayant évolué dans une culture d'entreprise axée sur la performance ;
- Des processus de développement et de production axés sur la qualité permettant de bénéficier de la mutation du marché vers plus de production locale et de se positionner adéquatement en termes de parts de marché ;
- Une présence sur toute la chaine de valeur du marché pharmaceutique : développement, production, distribution et répartition aux officines ;
- Une situation financière solide et des pratiques de gestion à la fois dynamiques en termes de développement et conservatrices en termes de gestion financière.

⁵² Voir l'annexe n°8

L'entreprise aborde les défis de sa croissance future en étant fortement capitalisée et en ayant une faible dette financière, lui donnant ainsi la capacité de considérer de nouveaux investissements et opportunités de croissance.

Le positionnement stratégique de BIOPHARM s'inscrit en parfaite cohérence avec la structure et la dynamique de son marché naturel, l'Algérie, tout en identifiant suffisamment en amont toutes les mutations du marché à l'échelle de la région à même de constituer des leviers de croissance. Ainsi, la vision stratégique de BIOPHARM s'articule autour des quatre axes majeurs suivants :

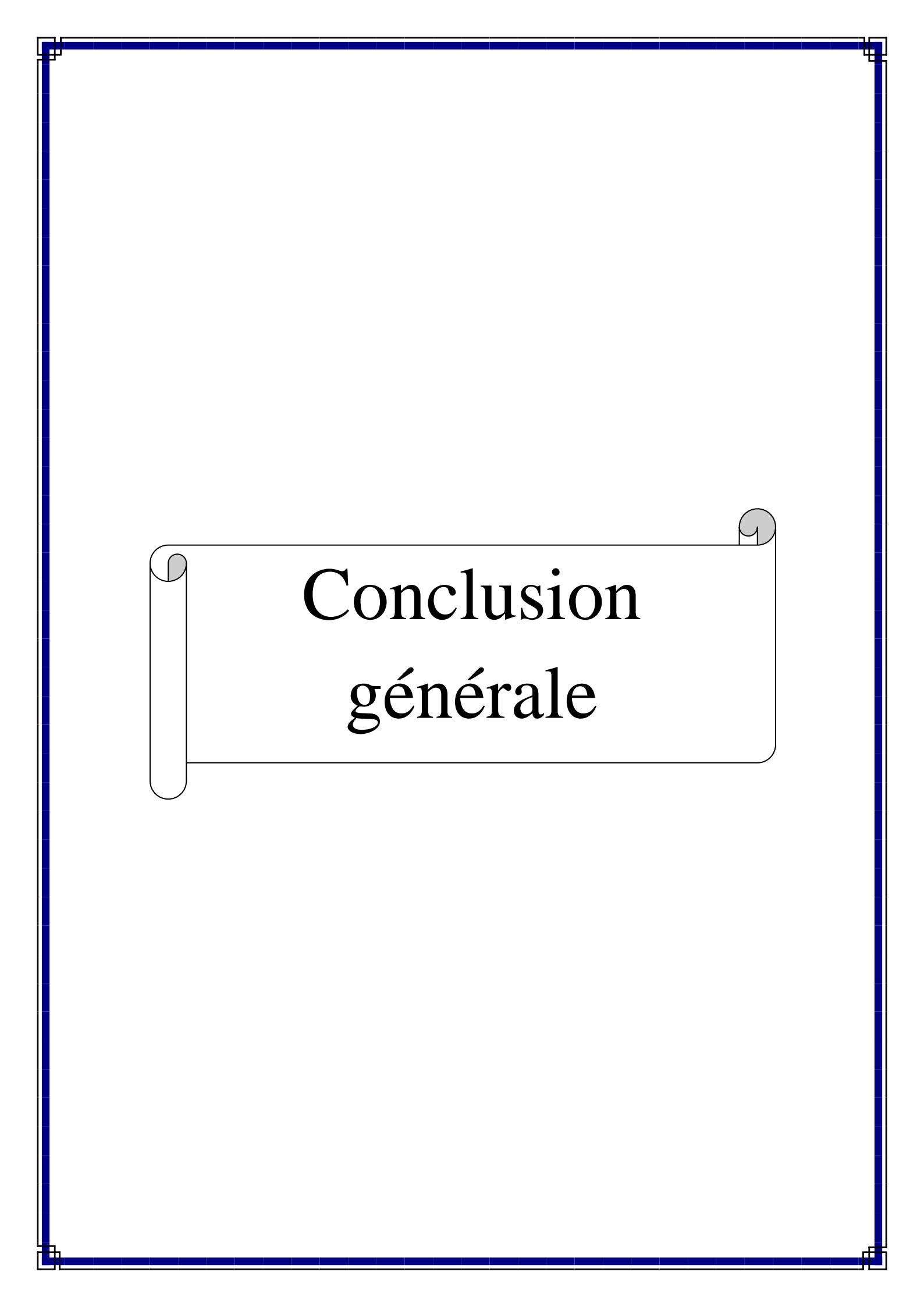
- Identifier et produire des médicaments essentiels pour les marchés algérien et maghrébin;
- Offrir un mix produit concurrentiel et profitable pour le groupe ;
- Consolider et développer des alliances stratégiques à l'échelle locale et régionale ;
- Capter toutes les opportunités offertes par la stratégie d'intégration verticale adoptée par BIOPHARM.

Conclusion :

Nous rappelons que nos travaux de recherche sont destinés à l'étude du cas de l'introduction en bourse de Biopharm par une opération de cession de capital par appel public à l'épargne. Cette opération avait fixé comme objectifs la sortie de l'actionnaire historique et fondateur de la société et permettre aussi la diversification de l'actionnariat pour assurer la pérennité de la société, à la lumière de la documentation et données mises à notre dispositions par les différentes institutions boursières et l'émetteur. Dans le cadre de la préparation du présent mémoire, nous avons tiré les conclusions suivantes :

- L'opération s'est déroulée dans des bonnes conditions et tous les acteurs ont contribué au succès de l'opération (IOB, Émetteur et institutions boursières)
- L'opération a obtenu un succès suivant déclaration fructueuse de la SGBV.
- L'opération a permis à l'émetteur d'atteindre ses objectifs fixés à travers cette opération ;
- L'introduction en bourse de Biopharm a permis le renforcement de la place boursière d'Alger d'un opérateur privé dans un secteur sensible tel que le domaine pharmaceutique qui constitue une première en Algérie ce qui permettrait aux autres opérateurs du même secteur de suivre la même démarche dans leurs stratégies de développement
- L'introduction en bourse de Biopharm à permet le renforcement du niveau de capitalisation boursière.

A titre de suivi de l'évolution du titre Biopharm, nous avons constaté qu' après 8 mois , le titre avait enregistré une importance hausse durant les premiers mois de la cotation et a atteint un prix de 1 447 DA soit en hausse de 20% , ce dernier mois le titre a enregistré une chute et une stagnation à un niveau de 1 225 DA qui est le prix d'ouverture , cette baisse s'explique par la baisse des transaction sur le titre BIOPHARM (achat et ventes).



Conclusion générale

Conclusion générale.

La nécessité d'un marché financier en Algérie s'est donc imposée dès l'engagement des réformes économiques entamées à la fin des années 80.

A l'issue de ce modeste travail, et à travers le cas pratique étudié, nous soulignons l'importance du marché financier dans le financement des entreprises, en assurant à celles-ci une nouvelle alternative de financement plus avantageuse en matière de diversification, de cout et de régime fiscal.

D'une manière générale, nous nous sommes intéressés dans le cadre de cette étude de cas à la situation actuelle de la bourse d'Alger qui en dépit du fait qu'elle soit une institution financière autonome, ne peut remplir son rôle comme il se doit à cause de plusieurs facteurs dont certains sont d'une importance majeure pour son développement. Ainsi, selon plusieurs experts et observateurs, les facteurs en question sont :

- Ceux liés en premier lieu à la mentalité des opérateurs économiques algériens qui préfèrent se financer par les banques que recourir à la bourse ;
- le manque de liquidité ;
- les contraintes administratives à développer le marché secondaire.

Enfin, nous nous sommes intéressés aux perspectives d'avenir et aux pistes d'amélioration de la bourse d'Alger qui connaît seulement l'introduction de cinq (5) entreprises, dont le Groupe Sidal, l'hôtel Aurassi, Alliance Assurances, NCA Rouiba et récemment l'entreprise pharmaceutique Biopharm. La bourse d'Alger, à l'inverse des autres bourses de par le monde, ne draine presque nulle épargne et n'offre en conséquence guère d'opportunités de financement aux entreprises, Pourtant, au-delà des besoins logistiques ou encore organisationnels, le marché boursier d'Alger a surtout besoin de voir affluer suffisamment d'entreprises à la cote pour sortir enfin de sa léthargie. Il est ainsi nécessaire de faire venir, dans une première étape, quelques entreprises à la cote pour permettre de dynamiser ce marché.

Selon une étude du PNUD, celle ci évoque la taille critique à atteindre en termes de capitalisation boursière de l'ordre de 40 milliards de dollars pour parvenir à une relance effective du marché financier local.

Afin d'atteindre un tel niveau de capitalisation boursière, considéré comme correspondant à la taille réelle de l'économie algérienne, la même étude fixe un objectif cible de 150 sociétés à introduire graduellement à la cote.

Sur les cinq ans à venir, il est ainsi proposé de concrétiser un quart dudit niveau de capitalisation, soit un niveau de 10 milliards de dollars correspondant à environ 5% du PIB de l'Algérie, selon cette même étude du PNUD et de la COSOB. Sachant que la capitalisation d'un marché boursier correspond au produit global du nombre d'actions qui y sont cotées par leurs cours respectifs, celle de la Bourse d'Alger, convient-il de rappeler, est actuellement d'à peine quelque 13 milliards de dinars pour seulement 5 actions cotées.

En outre, le besoin impérieux d'alimenter le parquet en nombre suffisant de valeurs mobilières, un nombre importants d'experts algériens en la matière recommande plusieurs autres axes de réforme pour booster le marché, à savoir notamment la mise en place d'un fonds d'indemnisation clients pour la garantie des titres, des incitations fiscales pour améliorer l'offre et la demande, une diversification des produits financiers admis aux

Conclusion générale.

négociations, une modernisation des structures et du cadre juridique de la Bourse, ainsi qu'une réorganisation des métiers boursiers.

Si de telles menues recommandations organisationnelles semblent tout à fait réalisables à court terme, force est en revanche d'admettre que l'afflux d'une dizaine d'entreprises par an à la Bourse d'Alger paraît plutôt un pari difficile.

Afin de dynamiser la Bourse d'Alger et propulser ses activités, plusieurs actions ont été entreprises par le Ministère des Finances visant à diversifier l'offre des titres financiers et à améliorer les conditions de fructification de l'épargne sur le marché boursier. A cet effet, il a été procédé à l'admission des Obligations Assimilables du Trésor à la négociation au niveau de la Bourse d'Alger. Cette mesure a véhiculé plusieurs signaux forts notamment la détermination des autorités à renforcer le rôle du marché financier et de son compartiment boursier dans le financement sain (non inflationniste) de l'économie et la pérennisation des entreprises de marché (Société de Gestion de la Bourse des Valeurs et le Dépositaire Central des Titres) en leur assurant les niveaux d'activités nécessaires à leur maintien et développement.

Parallèlement, les autorités financières ont reconduit à travers les lois de Finances des années précédentes l'exonération fiscale (IRG et IBS) réservée aux produits et plus values engrangés sur les valeurs mobilières et titres financiers négociés sur le marché boursier. Ce levier fiscal a accru significativement les opérations d'emprunts obligataires, en raison de l'attractivité de leurs rendements défiscalisés, réalisées durant la décennie écoulée où il a été enregistré une trentaine d'émission de titres de créances.

Cet avantage fiscal fut élargi aux opérations boursières portant sur les titres de capital telles que les Offres Publiques de Vente dont les plus values ont été exonérées de l'impôt sur le revenu global et l'impôt sur les bénéfices des sociétés.

Par ailleurs, à l'image de plusieurs places boursières émergentes, un compartiment dédié au financement des Petites et Moyennes Entreprises sera prochainement institué au niveau de la Bourse d'Alger. Ce compartiment permettra aux Petites et Moyennes Entreprises de diversifier les alternatives de financement et plus particulièrement celles visant la consolidation de leurs fonds propres (augmentation de capital) et par voie de conséquence le renforcement de leur solvabilité et l'amélioration de leur éligibilité au financement bancaire.

Par le biais de ce modeste travail, nous espérons avoir apporté quelques éléments de réponse concernant notre problématique de ce fait nous avons illustré que l'entreprise désirant s'introduire en Bourse peut se profiter des bénéfices importants comme elle peut subir des pertes vu le caractère risqué de l'opération pour cela elle doit assurer une bonne évaluation de son actif avant son introduction et diversifier ses méthodes d'évaluation.

Conclusion générale.

L'introduction en bourse est un événement très important pour une entreprise. Il se distingue comme la cotation sur le marché boursier des actions d'une entreprise. Cette procédure n'est pas aussi simple et nécessite une bonne étude des principes et des conditions d'admissibilité à la bourse.

L'introduction en bourse se fait de deux manières : soit en créant de nouvelles actions par augmentation de capital soit en cédant les anciennes actions sur le marché boursier.

Une entreprise souhaitant que ces titres soient introduits à la négociation sur un marché doit respecter un certain nombre de règles. Elle est pour cela assistée d'un établissement de crédit en qualité de chef de file. Tout d'abord l'émetteur doit remplir les conditions d'admissions du marché sur lequel il souhaite que ces titres soient admis.

L'entreprise de marché prend la décision d'admettre ou non un émetteur. Les règles sont fixées dans les règles de marchés, publiées sur le site de l'entreprise de marché.

L'introduction en bourse permet, en plus d'obtenir un financement, de gagner en notoriété, elle met un coup de projecteur sur des compétences, des équipes, des savoir faire et permet à une entreprise de se faire connaître du public. Entrer en bourse, c'est pour beaucoup d'entrepreneurs une forme de consécration, c'est acquérir une crédibilité supérieure.

Au sortir des résultats de l'échantillon de notre étude nous rappelons que notre étude de cas est destinée à l'introduction en bourse du groupe pharmaceutique Biopharm par une opération de cession de capital par appel public à l'épargne.

L'opération de l'offre publique de vente a permis à la société Biopharm la mise en vente de 5 104 905 actions d'un montant de 6 253 443 700 DA au prix de 1 225 dinars l'action. Ces titres ont représenté 20,002% du capital social et ont été souscrits par 3 309 souscripteurs.

Quant à l'évolution du titre, le prix d'ouverture de la vente du titre BIOPHARM a été de 1 225 da, le titre a été sur évalué de 20% durant les premiers mois(après 8 mois) de la cotation et a atteint un prix de 1 447 DA soit en augmentation. Ce dernier mois le titre a chuté à un niveau de 1 225 DA le prix d'ouverture, cette baisse s'explique par la baisse des transactions sur le titre BIOPHARM (achats et ventes).

Et pour conclure, le rythme des introductions des nouvelles entreprises Algériennes en Bourse est limité et il s'est prolongé dans une léthargie et on assiste même à l'appauvrissement de la cote de la Bourse, malgré les diverses incitations de l'Etat.

Une véritable stratégie de marketing boursier s'avère nécessaire pour faire connaître le produit boursier au sein de la société algérienne. Cette stratégie doit s'articuler, au préalable, sur un certain nombre de mesures à même de lui assurer une réussite durable.

La vérification des hypothèses

La recherche que nous avons menée a abouti à la confirmation de nos hypothèses de départ. En effet, L'entreprise est tenue de désigner un IOB chef de file.

Les IOB ont le monopole de la négociation des valeurs mobilières à la Bourse d'Alger, ainsi que le rôle d'accompagnement des sociétés souhaitant s'introduire en bourse, le placement des valeurs mobilières émises, l'acheminement et l'exécution des ordres de la clientèle (routage des ordres), la gestion sous mandat des portefeuilles des clients ,la gestion des avoirs propres et surtout le conseil.

Hypothèse 1 :

En outre, l'IOB doit mettre en place les moyens techniques et humains adéquats ainsi que les procédures de travail, de contrôle interne, de détection et de gestion des conflits d'intérêts nécessaires au bon exercice de cette activité

La Banque Extérieur d'Algérie (BEA) est l'IOB accompagnateur, elle assume la responsabilité de chef de file du syndicat de placement. La BEA a garanti à Biopharm avec l'engagement de garantie de bonne fin en assurant l'achat des valeurs mobilières non vendues lors de l'opération d'OPV, permettant ainsi la réalisation de l'opération. Le syndicat de placement est mené par la BEA et est constitué des Intermédiaires en Bourse chargés du placement : à savoir la BADR, BDL, BNA, BNP Paribas EIDjazaïr, CNEP, CPA, Société Générale Algérie et Tell Markets.

Donc, la qualité de la BEA et l'accompagnement des structures de la bourse sont un gage de réussite de l'opération d'introduction de Biopharm en bourse.

Hypothèse 2 :

L'un des facteurs essentiels qui expliquerait le non recours des entreprises algériennes à la Bourse, est l'absence flagrante d'une culture boursière. Certaines d'entre elles ignorent l'existence même d'un marché financier en Algérie ainsi que ses mécanismes et ses avantages. Quant aux épargnants, ils ne connaissent pas ou n'ont jamais entendu parler de la bourse des valeurs mobilières. Ils ignorent qu'ils peuvent investir en Bourse et fructifier ainsi leurs économies.

L'absence de culture boursière et la méconnaissance des mécanismes du marché financier constituent un réel problème, qui empêche le développement de la Bourse d'Alger.

Dans notre étude de cas, par exemple, nous avons pu constater que les chargés de l'opération d'introduction en bourse au niveau de Biopharm (Mr ABDELAOUI Lounes juriste senior) maîtrisant les paramètres la concernant. Plus encore, l'opération en bourse semblait bien imprégnée dans l'esprit de la majorité des employés que nous avons pu rencontrer. Cependant, la faiblesse de cette culture a fait qu'il n'y a eu que 46/48 wilayas qui y'ont réellement participé. Nous tenons également à attirer l'attention sur le fait que la part des personnes morales est légèrement supérieure à celle des personnes physiques dans la souscription (51,57% contre 48,43%). Enfin, il ya lieu de préciser qu'au final la BEA a dû intervenir pour clôturer l'opération.

Perspectives de recherche

Face au blocage du marché boursier Algérien, certaines réformes s'avèrent d'une importance capitale pour assurer la dynamisation et développement du marché boursier Algérien. Nous invitons donc les futurs chercheurs à faire une étude sur les raisons de ce blocage et à tenter de proposer des solutions qui influencent sur la léthargie du marché boursier Algérien.

Nous leurs proposons, entre autres d'aborder l'absence de la culture boursière capable d'impulser cette dynamique et l'évaluation des résultats de l'opération d'introduction en bourse des entreprises algériennes, en tentant d'identifier les conséquences sur ces dernières



Bibliographie

Références bibliographiques :

• **Ouvrages :**

- Choinel Alain, Gérard Rouyer, « Marché financier, Structures et Acteurs », Collection banque, 6^{ème} édition, Paris, 1988.
- Davydoff Didier, « Les indices boursiers », édition Economica, Paris, 1998.
- Jacquillat B., Solnik B, « Marché financier : Gestion de portefeuille et des risques », 3^e édition, Dunod, Paris, 1998.
- Juvin Hervé, « Les marchés financiers: voyage au cœur de la finance mondiale », Édition d'Organisation, Paris, 2003.
- Mabrouk Hocine, Code Boursier ALGERIEN – Textes d'application et textes, Edition Houma, Alger, 2010.
- Mpere Boy Mpere, Cours d'économie monétaire générale, G3 FASE, UPC, Kinshasa, 2007 – 2008.
- Peyrard .J, La bourse, 8^{ème} édition, Ed Vuibert, Paris.1999, p58.
- Picon Olivier, la bourse, DELMAS édition, Paris, 2000.
- Saint-Geours. Jean, «Les marchés financiers », 2^{ème} édition, Flammarion, Paris, 1996.
- Stiglitz Joseph E., Carl E. Walsh, Principes d'économie moderne, 2^{ème} édition, Edition de Boeck Université, Bruxelles, 2004.

• **Mémoires et thèses soutenus :**

- Benchabane, M, « étude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie », mémoire magister en science économique, université Mouloud MAMMERI de Tizi-Ouzou, 2012.
- Mili, I, « La liquidité des marchés boursier Cas : La bourse d'Alger – Compartiment Actions-», mémoire de fin d'études diplôme supérieure des études bancaires (D.S.E.B), école supérieure de banque, 2011.
- Seddiki, F, « L'économie algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ?», thèse magister en sciences économiques, université Moulou MAMMERI de Tizi-Ouzou, 2013.

• **Dictionnaires :**

- Chehrit.K, « Dictionnaire des termes de finance, banque, bourse, assurance, impôt, fiscalité », 2^{ème} édition Alger-Livre, Alger, 2011.

- **Rapports et guides et autres documents**

- Document internes à Biopham.
- Guide COSOB, intervenants du marché financier Algérien, Aout 2013.
- Guide du marché PME.
- Guide de l'introduction en bourse, SGBV, édition 2015.
- Notice d'information de Biopharm.

- **Textes réglementaire :**

- Décret législatif n°93-10 u 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'ordonnance 96-10 u janvier et la loi n°0-04 u 17 février 2003.
- 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, portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés
- Règlement COSOB n° 96-02 du 6 Safar 1417 correspondant au 22 juin 1996, relatif à l'information à publier par les sociétés et organisme faisant appel public à l'épargne lors de l'émission de valeurs mobilières.
- Règlement COSOB n°15-01 du 25 Joumada Ethania 1436 correspondant au 15 avril 2015 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse.

- **Articles de presses :**

- Le journal Le matin d'Algérie, édition 12/02/2015.

- **Sites internet :**

- http://fr.wikipedia.org/wiki/marché_monétaire
- <http://www.algerie360.com/algerie/ils-se-focalisent-sur-le-financement-bancaire-les-managers-algeriens-ignorent-la-bourse/>
- <http://www.biopharmdz.com>
- <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2014/11/Introduction.pdf>
- <http://www.djazairess.com>
- <http://www.economiebacssaihi.blog.com>.
- <http://www.guide-finance.ch.fr>
- [http://www.ladocumentationfrançaise.fr/revues - collection/problèmes - économiques/marché interbancaire](http://www.ladocumentationfrançaise.fr/revues-collection/problèmes-économiques/marché_interbancaire)
- <http://www.lepointeco.com/algerie/huit-entreprises-publiques-entreront-en-bourse-prochainement/>
- <http://www.liberte-algerie.com>.
- <http://www.liberte-algerie.com/actualite/lentreprise-familiale-au-menu-205364>.
- <http://www.medafco.org>
- <http://www.sgbv.dz>



Liste des tableaux

Liste des tableaux :

| | |
|---|------|
| Tableau n°1 : Fonctions du marché primaire et du marché secondaire..... | 20. |
| Tableau n°2 : Comparaison entre les marchés dirigés par les prix et les marchés dirigés par les ordres | 22. |
| Tableau n°3 : Comparaison entre les marchés continus et les marchés de fixing | 23. |
| Tableau n°4 : La différence entre les deux familles de produits, SIVAC et FCP. | 28. |
| Tableau n°5 : les frais d'une introduction en bourse | 68. |
| Tableau n°6 : La part de marché de Biopharm | 90. |
| Tableau n°7 : Les produits Biopharm..... | 91. |
| Tableau n°8: Le nombre de contrats et engagement important | 92. |
| Tableau n°9 : Caractéristiques de l'opération | 96. |
| Tableau n°10 : Synthèse globale des résultats..... | 100. |
| Tableau n°11 : Synthèse des résultats par type d'ordre..... | 102. |
| Tableau n°12 : Synthèse des résultats par qualité de souscripteurs..... | 103. |



Listes des
graphiques et
des figures

Liste des graphiques :

| | |
|---|-----|
| Graphique n°1 : La part de marché de Biopharm en %..... | 90. |
| Graphique n°2 : La part de marché de Biopharm en Millions de dinars..... | 90. |

Liste des figures :

| | |
|--|-----|
| Figure n°1 : composition des marchés des capitaux..... | 16. |
| Figure n°2 : Présentation d'un marché primaire. | 19. |
| Figure n°3 : Présentation d'un marché secondaire..... | 20. |
| Figure n° 4: Organisation de la cote officielle..... | 53. |
| Figure n° 5: Le déroulement d'une séance de cotation..... | 58. |
| Figure n°6 : Schématisation de l'acquisition et/ou la vente de titres via la bourse..... | 59. |
| Figure n°7 : Structure juridique du Groupe BIOPHARM SPA..... | 86. |
| Figure n°8 : Organigramme du groupe Biopharm..... | 87. |
| Figure n°9 : Valorisation de l'action..... | 97. |



Annexes

Liste des annexes :

- **Annexe n°1** : Articles 1 ,3 et 4 décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993.
- **Annexe n°2** : Règlement de la COSOB n°15-01 du 15 avril 2015 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et aux contrôles des IOB.
- **Annexe n°3** : Notice d'information du groupe Biopharm.
- **Annexe n°4** : Prospectus du groupe Biopharm.
- **Annexe n°5** : Article n°32,63 et 66 de la loi n°09-09 du 30 décembre 2009 portant loi de finances pour 2010.
- **Annexe n°6** : Les filiales du groupe Biopharm.
- **Annexe n°7** : Ordre d'une offre public de vente.
- **Annexe n°8** : Calendrier de l'opération d'introduction en bourse de Biopharm.
- **Annexe n°9** : Avis n°17/16 portant ouverture du titre Biopharm.
- **Annexe n°10** : Avis n°21/16 portant résultats de l'offre public de vente à prix fixe Biopharm.
- **Annexe n°11** : Avis n°23/16 portant début de négociation sur le titre Biopharm.

Annexe n° 1

Décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières.

Le Président du Haut Comité d'Etat,

Vu la Constitution et notamment ses articles 115 et 117;

Vu la proclamation du 14 janvier 1992 instituant le Haut Comité d'Etat;

Vu la délibération n° 92-02/HCE du 14 avril 1992 relative aux décrets à caractère législatif;

Vu la délibération n° 92-04/HCE du 2 juillet 1992 relative à l'élection du Président du Haut Comité d'Etat;

Vu l'ordonnance n° 66-154 du 8 juin 1966 modifiée et complétée portant code de procédure civile;

Vu l'ordonnance n° 66-156 du 8 juin 1966 modifiée et complétée portant code pénal;

Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code civil;

Vu l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce;

Vu la loi n° 88-01 du 12 janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques;

Vu la loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation;

Vu la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit;

Le conseil consultatif national entendu,

Promulgue le décret législatif dont la teneur suit :

Article 1er. — 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.

Art. 2. — La bourse des valeurs mobilières se tient à Alger.

Art. 3. — La bourse des valeurs mobilières comprend les organismes suivants :

— une commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilières, et qui est désignée ci-après « la commission » ;

— une société de gestion de la bourse des valeurs.

Art. 4. — Les négociations et transactions au sein de la bourse sont effectuées par des intermédiaires en opérations de bourse.

TITRE I

LES INTERMEDIAIRES EN OPERATIONS DE BOURSE

Art. 5. — Toute négociation portant sur des valeurs mobilières admises en bourse ne peut intervenir qu'au sein de celle-ci et par l'entremise d'intermédiaires en opérations de bourse.

Art. 6. — L'activité d'intermédiaire en opérations de bourse peut être exercée, après agrément de la commission, par des personnes physiques ou par des sociétés par actions constituées à titre exclusif pour cet objet.

Art. 7. — Les intermédiaires en opérations de bourse sont habilités, dans les conditions fixées par la commission, à :

— gérer pour le compte de leur clientèle des portefeuilles de valeurs mobilières en recevant à cet effet des fonds assortis d'un mandat de gestion ;

— se porter contrepartie dans les opérations sur valeurs mobilières. Cette faculté ne peut être exercée à l'égard de leurs clients.

En outre, les intermédiaires en opérations de bourse doivent s'assurer que les capitaux confiés par leurs clients pour la réalisation d'opérations en bourse proviennent de revenus régulièrement déclarés.

Un règlement de la commission précisera les conditions d'application de l'alinéa ci-dessus.

Art. 8. — Les intermédiaires en opérations de bourse doivent présenter des garanties suffisantes notamment en ce qui concerne la composition et le montant de leur capital, leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, les garanties et cautions à présenter, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants et de leurs agents ainsi que la sécurité des opérations de leur clientèle.

Un règlement de la commission précisera l'ensemble de ces conditions.

| | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--|------------------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| 16 | JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 55 | 7 Moharram 1437 21 octobre 2015 | | | | | | | | | | | | |
| ARRETES, DECISIONS ET AVIS | | | | | | | | | | | | | | |
| <div style="border: 1px solid black; width: 200px; height: 20px; margin: 0 auto;"></div> | | | | | | | | | | | | | | |
| <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 33%;"></td> <td style="width: 33%;"></td> <td style="width: 33%;"></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </table> | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| MINISTERE DES FINANCES | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>Arrêté du 14 Chaâbane 1436 correspondant au 2 juin 2015 portant approbation du règlement de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse n° 15-01 du 15 avril 2015 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse.</p> <p style="text-align: center;">-----</p> <p>Le ministre des finances,</p> <p>Vu le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières ;</p> <p>Vu le décret exécutif n° 95-54 du 15 Ramadhan 1415 correspondant au 15 février 1995 fixant les attributions du ministre des finances ;</p> <p>Vu le décret exécutif n° 96-102 du 22 Chaoual 1416 correspondant au 11 mars 1996 portant application de l'article 32 du décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières ;</p> <p>Arrête :</p> <p>Article 1er. — Est approuvé le règlement de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse n° 15-01 du 15 avril 2015 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse, dont le texte est annexé au présent arrêté.</p> | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>Art. 2. — Le présent arrêté sera publié au <i>Journal officiel</i> de la République algérienne démocratique et populaire.</p> <p>Fait à Alger, le 14 Chaâbane 1436 correspondant au 2 juin 2015.</p> <p style="text-align: right;">Abderrahmane BENKHALFA.</p> <p style="text-align: center;">-----</p> <p>Règlement COSOB n° 15-01 du 25 Joumada Ethania 1436 correspondant au 15 avril 2015 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse.</p> <p style="text-align: center;">-----</p> <p>Le président de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) ;</p> <p>Vu le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières ;</p> <p>Vu le décret présidentiel du 3 Rabie El Aouel 1434 correspondant au 15 janvier 2013 portant nomination du président de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse ;</p> <p>Vu l'arrêté du 13 Rajab 1432 correspondant au 15 juin 2011 portant nomination des membres de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse ;</p> <p>Vu le règlement COSOB n° 96-03 du 17 Safar 1417 correspondant au 3 juillet 1996 relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires en opérations de bourse ;</p> | | | | | | | | | | | | | | |

Vu la délibération de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse en date du 15 avril 2015 ;

Edicte le règlement dont la teneur suit :

Article 1er : Objet du règlement

Le présent règlement a pour objet de définir les conditions d'agrément, les obligations et le contrôle des intermédiaires en opérations de bourse.

**CHAPITRE 1er
L'AGREMENT DES INTERMEDIAIRES EN
OPERATIONS DE BOURSE**

Section 1

Définitions

Art. 2. — :

1- L'intermédiaire en opérations de bourse désigne tout intermédiaire agréé qui intervient en bourse pour négocier pour le compte de ses clients, ou pour son propre compte des valeurs mobilières et autres produits financiers cotés et droits s'y rapportant.

L'intermédiaire en opérations de bourse peut exercer, également, une ou plusieurs des activités suivantes :

- le conseil en placement de valeurs mobilières ;
- la gestion individuelle de portefeuille en vertu d'un contrat écrit ;
- la gestion de portefeuille d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;
- le placement de valeurs mobilières et de produits financiers ;
- la garantie de bonne fin et la prise ferme d'émission de titres ;
- la négociation pour le propre compte de l'intermédiaire ;
- la conservation et l'administration de valeurs mobilières ;
- le conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de fusion et de rachat d'entreprises ;
- toute autre activité définie par la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse dénommée ci-après " la commission ".

2- Le placement de valeurs mobilières constitue le fait de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de titres pour le compte d'un émetteur faisant appel public à l'épargne.

3- La négociation pour compte propre constitue le fait de conclure des transactions portant sur une ou plusieurs valeurs mobilières en engageant ses propres capitaux.

4- La gestion de portefeuille pour le compte de tiers constitue le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles de valeurs mobilières en vertu d'un mandat donné par un tiers.

5- Le conseil en placement constitue le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'intermédiaire qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des valeurs mobilières.

Les recommandations sont fournies sur la base d'études rigoureuses, faites par le service d'analyse financière de l'intermédiaire en opérations de bourse. Ces recommandations peuvent s'adresser à des clients professionnels comme les gestionnaires de fonds et peuvent s'adresser aussi à des clients non professionnels, comme les clients particuliers pour lesquels les mesures de protection et de précaution doivent être plus importantes.

6- La prise ferme constitue le fait de souscrire ou d'acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des valeurs mobilières, en vue de procéder à leur vente.

7- La garantie de bonne fin est l'engagement par lequel, un ou plusieurs intermédiaires en opérations de bourse protègent un émetteur contre l'échec d'une opération d'appel public à l'épargne en garantissant d'une manière irrévocable la souscription ou l'achat d'un volume minimal de valeurs mobilières ou de produits financiers, émis ou mis en vente.

8- Le conseil aux entreprises en matière de structure du capital désigne l'activité consistant à accompagner les personnes morales émettrices de valeurs mobilières et de produits financiers, en vertu d'un contrat d'accompagnement, dans l'élaboration du montage financier et/ou à les assister, tout au long du processus, dans leurs relations et démarches administratives lors d'un appel public à l'épargne pour la préparation des documents d'information destinés au public de façon conforme aux exigences de la réglementation et du marché.

9- L'administrateur est toute personne physique, membre du conseil d'administration d'une société d'intermédiation en opérations de bourse ainsi que les personnes physiques représentant les personnes morales au sein du conseil d'administration.

10- Le dirigeant est toute personne physique ayant un rôle de direction dans une société d'intermédiation en opérations de bourse et disposant du pouvoir de prendre des décisions et des engagements équivalents à des déboursements de fonds ou à des prises de risques au nom de la société.

Annexe n°3



بيوفارم
Biopharm

BIOPHARM
SOCIETE PAR ACTIONS AU CAPITAL DE 5 104 375 000 DINARS

NOTICE D'INFORMATION

Offre publique de vente à prix fixe

Nombre d'actions offertes : **5 104 375 actions**
Prix de cession : **1 225 dinars**

Période de souscription
du **13 mars 2016** au **23 mars 2016**

Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB) Accompagnateur



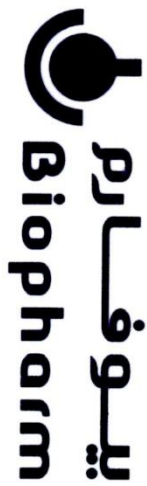
SYNDICAT DE PLACEMENT
Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB) Chef de file



Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB)
Membres du syndicat de placement



Visa COSOB n°2015/03 du 02/12/2015



SOCIETE PAR ACTIONS AU CAPITAL DE 5 104 375 000 DINARS

PROSPECTUS

Offre publique de vente à prix fixe
Segment A

Prix de cession : 1 225 dinars

IOB Accompagnateur

Banque Extérieure d'Algérie (BEA)

Syndicat de placement

CHEF DE FILE : BANQUE EXTÉRIEURE D'ALGÉRIE (BEA)

BANQUE DE L'AGRICULTURE ET DU DÉVELOPPEMENT RURAL

BANQUE DE DÉVELOPPEMENT LOCAL (BDL)

BANQUE NATIONALE D'ALGÉRIE (BNA)

BNP PARIBAS EL DJAZAIR

CNEF BANQUE

CRÉDIT POPULAIRE D'ALGÉRIE (CPA)

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ALGÉRIE

TEIL MARKETS

LE VISA DE LA COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES OPÉRATIONS DE BOURSE (COSOB) NE PEUT ÊTRE ASSIMILÉ À UNE RECOMMANDATION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT DES TITRES PROPOSÉS. IL NE COMPORTE AUCUN JUGEMENT, AUCUNE APPRÉCIATION SUR L'OPÉRATION PROJETÉE. IL SIGNIFIE SEULEMENT QUE LES INFORMATIONS FOURNIES PAR LA NOTICE D'INFORMATION VISÉE PARAÎSENT VÉRIDIQUES ET SUFFISANTES POUR QUE L'INVESTISSEUR POTENTIEL PUISSE FONDERSA DÉCISION.

L'ATTENTION DES INVESTISSEURS POTENTIELS EST ATTIRÉE SUR LE FAIT QU'UN INVESTISSEMENT EN VALEURS MOBILIÈRES COMPORTE DES RISQUES ET QUE LA VALEUR DE L'INVESTISSEMENT EST SUSCEPTIBLE D'ÉVOUER À LA HAUSSE COMME À LA BAISSSE SOUS L'INFLUENCE DE FACTEURS INTERNES OU EXTERNES À L'ÉMETTEUR.

LES DIVIDENDES DISTRIBUÉS PAR LE PASSÉ NE CONSTITUENT PAS UNE GARANTIE DE REVENUS FUTURS. CEUX-LÀ SONT FONCTION DES RÉSULTATS ET DE LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES DE L'ÉMETTEUR.

Visa COSOB n°2015/03 du 02/12/2015



SOCIETE PAR ACTIONS AU CAPITAL DE 5 104 375 000 DINARS

Offre publique de vente à prix fixe - Segment A

Prix de cession : 1 225 dinars

IOB Accompagnateur
Banque Extérieure d'Algérie (BEA)
Syndicat de placement
 Chef de file : Banque Extérieure d'Algérie (BEA)
 Banque de l'Agriculture et du Développement Rural
 Banque de Développement Local (BDL)
 Banque Nationale d'Algérie (BNA)
 BNP paribas El Djazair
 CNEP Banque
 Crédit Populaire d'Algérie (CPA)
 Société Générale Algérie
 Toll Markets

Le visa de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) ne peut être assimilé à une recommandation de souscription ou d'achat des titres proposés. Il ne comporte aucun jugement, aucune appréciation sur l'opération proposée. Il s'agit seulement des informations fournies par la notice d'information visée par les vendeurs et suffisantes pour que l'investisseur potentiel puisse fonder sa décision.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-ci sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

1. Présentation de l'opération

1.1 Informations sur l'opération :

Montant de l'offre publique de vente : 6 262 859 375 dinars

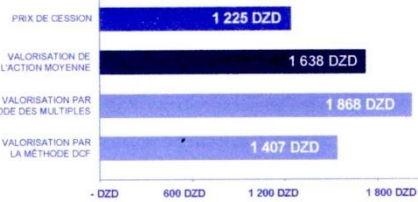
Nombre d'actions offertes à la vente : 5 104 375 actions

Forme des actions : au porteur

Catégorie des titres : actions ordinaires

1.2 Prix de cession : 1 225 dinars

Le prix de cession de 1 225 dinars par action représente un prix escompté de 25% par rapport à la valeur de 1 638 dinars par action résultant du rapport d'évaluation présenté par l'évaluateur reconnu par la COSOB, Grant Thornton spa. Le graphique ci-dessous montre le prix de cession en comparaison des résultats de valorisation.



A titre d'information, le tableau ci-dessous montre des multiples auxquels sont tradingées les actions d'un échantillon d'entreprises cotées plus un multiple est bas, plus le prix de l'action est attractif. Les prix de marché utilisés sont ceux en date du 23 novembre 2015 et les données (bénéfice net, chiffre d'affaires et valeur comptable des fonds propres) avec lesquelles sont calculés les multiples sont celles des états financiers des entreprises du dernier exercice, soit 2014.

| Entreprise cotée | Pays | Cours Boursier* | Cours Valeur comptable des fonds propres* | Cours Chiffre d'affaires* |
|--|-----------|-----------------|---|---------------------------|
| Dir et Dave Development & Investment Company plc | Jordanie | 9,2 | 1,1 | 0,8 |
| Dinev Holding | Turquie | 94,5 | 2,0 | 1,8 |
| Clawo Smithline Pakistan Limited | Pakistan | 43,9 | 6,2 | 2,7 |
| Hikma Pharmaceuticals Public Limited Company | Jordanie | 15,0 | 3,5 | 2,8 |
| Laboratoires Adaya | Tunisie | 15,8 | 3,2 | 1,2 |
| Pharmacie Berhad | Malaisie | 17,7 | 3,2 | 0,8 |
| Pi Kabu Farma Tbk | Indonésie | 30,0 | 6,3 | 3,6 |
| Pi Tempo Scan Pacific Tbk | Indonésie | 12,9 | 1,8 | 1,0 |
| Recordati | Italie | 30,8 | 6,3 | 5,0 |
| Saeid | Algérie | 4,3 | 0,4 | 0,7 |
| Sarofit Avestis Pakistan Limited | Pakistan | 25,7 | 2,6 | 0,6 |
| Sothema | Maroc | 25,4 | 4,5 | 2,1 |
| Stada | Allemagne | 34,5 | 2,5 | 1,1 |
| Moyenne Médiane | | 27,7 | 3,3 | 1,9 |
| Evaluation des actions de Biopharm* | | 10,8 | 2,8 | 0,9 |
| Prix de cession des actions de Biopharm* | | 8,1 | 2,1 | 0,6 |

1.3 Produit brut et estimation du produit net de l'émission, emploi du produit net

Produit brut : 6 262 859 375 dinars

Estimation du produit net de l'émission : 5 870 797 921 dinars

Emploi du produit net : Le produit net de l'opération est destiné aux actionnaires cédants.

1.4 Jouissance des titres

Les acquéreurs des actions cédées bénéficient de la jouissance des titres à la date de livraison des titres. Les actions cédées emportent ainsi le droit de percevoir les dividendes que pourrait déclarer l'assemblée générale annuelle statuant sur les résultats de l'exercice 2015.

1.5 Période de souscription

Du 13 au 23 mars 2016. Le cédant se réserve le droit de prolonger la période de souscription sous réserve d'un préavis de deux (02) jours après accord de la COSOB.

1.6 Conditions de souscription du segment A

Ce segment est ouvert à tous les souscripteurs, personnes physiques et personnes morales, pour des souscriptions minimales de cinq (05) actions au prix de souscription de 1 225 dinars par action. Il n'y a pas de maximum d'actions par souscripteur. Les actions offertes dans le cadre de ce segment sont librement négociables dès la première cotation du titre. Le nombre d'actions offertes dans ce segment est de 5 104 375 actions (cinq millions cent quatre mille trois cent quatre-vingt-sept actions). La méthode d'allocation est proportionnelle, après allocation à tous de la quantité maximale de cinq (5) titres.

1.7 Montant et date de mise en paiement du dernier dividende versé

La société a versé 500 millions dinars de dividendes en 2014 au titre de la distribution du résultat de 2013. Au 31 décembre 2014, les bilans consolidés de la société affichaient un solde de réserves et résultats non distribués de 9 602 millions de dinars.

1.8 Décisions qui sont à l'origine de l'opération

L'assemblée générale des actionnaires, réunie en séance extraordinaire le 26 juillet 2015, a autorisé la cession des actions de certains actionnaires sur le marché de la Bourse d'Alger avec demande d'admission des titres aux négociations en Bourse sur le marché principal de la Bourse d'Alger.

1.9 IOB Accompagnateur et garant de bonne fin

La Banque Extérieure d'Algérie est l'IOB accompagnateur, Chef de file du syndicat de placement, et garant à l'émission de la bonne fin de l'opération.

2. Renseignements généraux sur l'émetteur

2.1 Dénomination : BIOPHARM SPA

2.2 Siège social : 18 rue de la zone industrielle, route de la gare, Haouch Mahiedine, Reghaia, Wilaya d'Alger.

2.3 Capital : montant-répartition

Capital : 5 104 375 000 dinars

Repartition : Nationaux résidents 51%, institutionnels internationaux 49%

2.4 Principaux dirigeants

- AMEUR Karmal, Directeur Général Adjoint : Licence en droit ; magistrat en droit ; 27 ans d'expérience ; chez BIOPHARM depuis 15 ans ;
- KERRAR Abdououahed, Directeur Général Adjoint : Docteur en médecine DESS ; 28 ans d'expérience ; chez BIOPHARM depuis 20 ans ;
- GERMAN Eric, Directeur Financier et Comptabilité du Groupe : DECS ; expérience en finance, comptabilité et audit ; chez BIOPHARM depuis juin 2015 ;
- BENCHIKHI Toraya, Manager site (Responsable unité fabrication à conditionnement) : Docteur en pharmacie ; 20 ans d'expérience ; chez BIOPHARM depuis 15 ans.

2.5 Responsable de l'information

AMEUR Karmal ; relations.investisseurs@biopharmdz.com ; +213 (0) 23 85 10 10.

3. Activités et résultats financiers

3.1 Activité

BIOPHARM SPA est un groupe intégré qui active sur toute la chaîne de valeur du médicament avec des activités de développement, production, distribution et gestion des affaires pharmaceutiques. Le développement pharmaceutique, distribution et gestion des affaires pharmaceutiques ont été créés en Biopharm. Créée en 1991, BIOPHARM SPA a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires consolidé de 48 milliards de dinars, représentant 12% du volume du marché du médicament tel qu'estimé par Business Monitor International (BNI) et spécialiste du groupe Fitch. BIOPHARM a obtenu un résultat net consolidé de 3,8 milliards de dinars en 2014, soit un bénéfice net de 151 dinars par action. Plus d'un médicament sur 10 disponible en pharmacie est fabriqué ou distribué par BIOPHARM. BIOPHARM distribue 514 médicaments et fabrique localement 59 médicaments.

3.2 Données financières

| Extraits des comptes de résultats consolidés | 2012 | 2013 | 2014 | 1 trimestre 2015 (6 mois, non audités) |
|--|------------|------------|------------|--|
| Production de l'exercice (en millions de dinars) | 35 421 | 40 339 | 48 875 | 25 907 |
| Valeur ajoutée (en millions de dinars) | 2 919 | 4 412 | 6 247 | 3 784 |
| Résultat net (en millions de dinars) | 2 815 | 3 395 | 3 854 | 1 977 |
| Bénéfices par action (en dinars) | 175 dinars | 133 dinars | 151 dinars | 77 dinars |

| Extraits du Bilan consolidé (en millions de dinars) | 2012 | 2013 | 2014 | 30 juin 2015 (non audités) |
|---|--------|--------|--------|----------------------------|
| Immobilisations nettes | 3 800 | 3 416 | 3 737 | 3 500 |
| Actifs courants | 21 680 | 28 172 | 28 860 | 30 230 |
| Total Actif | 25 480 | 31 588 | 32 617 | 34 038 |
| Capitaux propres | 10 707 | 11 642 | 14 907 | 16 776 |
| Passifs non courants | 2 561 | 2 609 | 2 665 | 2 180 |
| Passifs courants | 12 212 | 17 338 | 15 046 | 15 083 |
| Total Passif | 25 480 | 31 588 | 32 617 | 34 038 |

Au premier trimestre 2015, la société a obtenu de l'Agence française Nationale de Sécurité des Médicaments et des produits de santé (ANSM) un certificat de conformité aux bonnes pratiques de fabrication pour une de ses lignes de production.

3.3 Faits exceptionnels et litiges

Il n'existe aucun fait exceptionnel ou affaire contentieuse qui peuvent avoir une incidence significative sur l'activité, le patrimoine, la situation financière ou les résultats de la société.

4. But de l'émission — perspectives d'avenir

4.1 But de l'opération

Le but de l'opération est de poursuivre l'action de restructuration de l'actionariat et du management de la société engagée en 2013 par l'ouverture de capital à des investisseurs internationaux, afin d'assurer le développement durable et pérenne du groupe.

4.2 Perspectives du marché

Le rapport sur le marché pharmaceutique algérien publié par BMI, du groupe Fitch, en juillet 2015, prévoit que le marché pharmaceutique algérien, estimé à 374 milliards de dinars en 2014, croîtra pour atteindre 587 milliards de dinars en 2019. En 2015, selon ces prévisions, la croissance serait de 10% et le marché croîtrait à ce même taux annuel en 2016 et 2017 et à des taux respectivement de 8% et 8% en 2018 et 2019.

4.3 Orientations stratégiques et perspectives de Biopharm

Biopharm est adéquatement positionnée pour bénéficier des opportunités de croissance de son marché et à bâti au cours des deux dernières décennies les atouts fondamentaux permettant d'escompter un développement durable :

- Plus de 1 700 collaborateurs ayant évolué dans une culture d'entreprise axée sur la formation et la performance ;
- Des processus de développement et de production axés sur la qualité permettant de bénéficier de la mutation du marché vers plus de production locale et de se positionner adéquatement en termes de parts de marché ;
- Une présence sur toute la chaîne de valeur du marché pharmaceutique : développement, production, distribution et répartition aux officines ;
- Une situation financière saine et des pratiques de gestion à la fois dynamiques en termes de développement et conservatrices en termes de gestion financière.

L'entreprise aborde les défis de sa croissance future en étant fortement capitalisée et en ayant une faible dette financière, lui donnant ainsi la capacité de considérer des nouveaux investissements et opportunités de croissance.

Le positionnement stratégique de BIOPHARM en cohérence avec la structure et la dynamique de son marché national, l'Algérie, vise à identifier suffisamment en amont les mutations du marché à l'échelle de la région à même de constituer des leviers de croissance. Ainsi, la vision stratégique de BIOPHARM s'articule autour des quatre axes majeurs suivants :

- Identifier et produire des médicaments essentiels pour les marchés algérien et maghrébin ;
- Offrir un mix produit concurrentiel ;
- Consulter et développer des alliances stratégiques à l'échelle locale et internationale ;
- Capturer toutes les opportunités offertes par la stratégie d'intégration verticale adoptée par BIOPHARM.

5. Attestations des personnes qui assument la responsabilité du prospectus

A notre connaissance les données du présent prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à altérer la portée.

Président du Conseil d'Administration

Signature des commissaires aux comptes

Vu pour vérification en ce qui concerne les éléments chiffrés extraits des comptes.

Visa COSOB n°2015/03 du 02/12/2015

Pour plus d'informations : +213 (0) 770 004 400

5 jours sur 7 (Sauf les vendredis)

*Disponible comme suit : Du 21/02/16 au 01/03/16 et du 25/03/16 au 14/04/16 - De 8h30 à 17h00

Du 02/03/16 au 24/03/16 - De 8h00 à 21h00

La notice d'information est disponible sur www.biopharmdz.com

Annexe n°5

14 Moharram 1431
31 décembre 2009

JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 78

11

« Art. 48. — Les activités portant sur les moyens majeurs et les ouvrages de défense sont exemptées de la taxe sur la valeur ajoutée, de l'impôt sur les bénéfices des sociétés et de la taxe sur l'activité professionnelle.

Les modalités d'application des dispositions du présent article sont fixées, en tant que de besoin, par voie réglementaire ».

Art. 29. — Il est institué une taxe, sous la forme d'un timbre fiscal d'un montant de cinq mille (5.000) dinars, pour la délivrance de la carte professionnelle d'auxiliaire au transport maritime.

Art. 30. — Il est institué une taxe spécifique applicable à l'achat des yachts et bateaux de plaisance à voile avec ou sans moteur, jaugeant au moins 5 tonneaux de jauge internationale, fixée à 300.000 DA.

Le produit de la taxe est reversé au compte d'affectation spéciale n° 302-133, intitulé « Fonds national de sécurité sociale ».

Les modalités d'application des dispositions du présent article sont définies par voie réglementaire.

Art. 31. — Les dispositions de l'article 29 de l'ordonnance n° 08-02 du 21 Rajab 1429 correspondant au 24 juillet 2008 portant loi de finances complémentaire pour 2008 sont modifiées et rédigées comme suit :

« Art. 29. — Les engrais azotés, phosphatés, phospho-potassiques et les engrais complexes (sans changement jusqu'à) sont, à compter de la promulgation de la présente loi et jusqu'au 31 décembre 2014, exonérés de la taxe sur la valeur ajoutée ».

Art. 32. — Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) les produits et les plus-values de cession des actions et titres assimilés réalisés dans le cadre d'une opération d'introduction à la bourse.

Sont exemptées des droits d'enregistrement les opérations portant sur les opérations d'introduction à la bourse.

Art. 33. — Il est institué un prélèvement de 5 % assis sur le bénéfice net des importateurs et des distributeurs en gros des médicaments importés pour la revente en l'état.

Le produit de ce prélèvement est reversé au compte d'affectation spéciale n° 302-133 intitulé « Fonds national de sécurité sociale ».

Art. 34. — Nonobstant toutes dispositions contraires, les sommes versées sous forme de cachets ou droits d'auteur aux artistes ayant leur domicile fiscal hors d'Algérie sont soumises à l'IRG au taux de 15 % libératoire d'impôt.

Art. 35. — Il est institué une taxe sur les certificats d'agrément des agents immobiliers de 10.000 DA pour les agences immobilières et les administrateurs de biens immobiliers et de 2.000 DA pour les courtiers immobiliers.

Art. 36. — Les dispositions de l'article 55 de la loi n° 99-11 du 23 décembre 1999 portant loi de finances pour 2000, modifiées par les dispositions de l'article 49 de la loi n° 05-16 du 31 décembre 2005 portant loi de finances pour 2006, modifiées par l'article 25 de la loi n° 08-02 du 24 juillet 2008 portant loi de finances complémentaire pour 2008, sont complétées et rédigées comme suit :

« Art. 55. — I, II, III, IV, V, VI et VII (sans changement)

VIII. 1. Les tarifs de la taxe spéciale sont fixés, pour les permis institués par la loi n° 08-15 du 20 juillet 2008 fixant les règles de mise en conformité des constructions et leur achèvement selon l'usage de la construction et sa valeur vénale, comme suit :

Art. 65. — La caisse de garantie des crédits d'investissement des petites et moyennes entreprises-PME est autorisée à accorder sa garantie aux entreprises dont le total des actifs est inférieur ou égal à un milliard (1.000.000.000) de DA.

Art. 66. — 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 pour une période de cinq (5) ans, à compter du premier janvier 2014.

Art. 67. — Les dispositions de l'article 63 de la loi n° 02-11 du 24 décembre 2002 portant loi de finances pour 2003 sont modifiées, complétées et rédigées comme suit :

« Art. 63. — Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) et de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) pour une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2014, (sans changement jusqu'à) valeurs mobilières.

Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) et de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) les produits et les plus-values de cession des obligations, titres assimilés et obligations assimilées du Trésor cotés en bourse ou négociés sur un marché organisé d'une échéance minimale de cinq (5) ans émis au cours d'une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2014 (sans changement jusqu'à) période.

Sont exemptés des droits d'enregistrement, pour une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2014 (le reste sans changement) ».

Art. 68. — L'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003, modifiée et complétée, relative à la monnaie et au crédit est complétée par un article 35 bis rédigé comme suit :

« Art. 35 bis. — La banque d'Algérie prescrit les mesures de facilitation de l'offre de services bancaires pour favoriser l'inclusion financière en veillant, notamment à l'implantation ordonnée des guichets de banques et établissements financiers sur toute l'étendue du territoire national ».

Art. 69. — Les dispositions de l'article 49 de la loi n° 01-14 du 19 août 2001, modifié et complété, relative à l'organisation, la sécurité et la police de la circulation routière sont modifiées, complétées et rédigées comme suit :

« Art. 49. — Les véhicules de transport de marchandises dont le poids total autorisé en charge est égal ou supérieur à 3500 kg et les véhicules de transport de personnes de plus de neuf (9) places y compris celle du conducteur doivent être équipés d'un chronotachygraphe.

Les conducteurs de ces véhicules sont assujettis dans l'exercice de leur activité au respect d'un temps de conduite et d'un temps de repos dont les modalités de l'aménagement horaire sont fixées par voie réglementaire.

Les employeurs des conducteurs cités ci-dessus, sont tenus au strict respect des dispositions du présent article.

Lorsque le réseau est financé totalement ou partiellement sur le budget de l'Etat, le gestionnaire du réseau est assujéti au paiement, au profit de l'Etat, d'une redevance de concession du réseau fixée conformément à la législation en vigueur.

Le gestionnaire du réseau doit assurer l'exploitation (sans changement jusqu'à) de transit et de réserve ».

Section 3

Fiscalité pétrolière

(Pour mémoire)

Section 4

Dispositions diverses

Art. 72. — Les dispositions de l'article 44 de la loi n° 12-12 du 12 Safar 1434 correspondant au 26 décembre 2012 portant loi de finances pour 2013, modifiées et complétées par l'article 43 de la loi n° 13-08 du 27 Safar 1435 correspondant au 30 décembre 2013 portant loi de finances pour 2014, sont modifiées et rédigées comme suit :

« Art. 44. — Sont exonérées des droits de douane, pour la période allant du 1er septembre 2014 au 31 décembre 2015, les opérations de vente des matières et des produits désignés ci-après :

| N° DU TARIF DOUANIER | DESIGNATION DES PRODUITS |
|----------------------|--|
| 23 03 10 00 | Résidus d'amidonneries et résidus similaires |
| EX 23 03 30 00 | Drèches de maïs et déchets de brasserie ou distillerie |
| 23 04 00 00 | Tourteaux et autres résidus solides mêmes broyés ou agglomérés sous formes de pellets de l'extraction de l'huile de soja |
| 23 09 90 40 | Concentré minéral vitaminé et/ou azoté |

Les modalités d'application du présent article sont définies, en tant que de besoin, par arrêté du ministre chargé des finances ».

Art. 73. — Les dispositions de l'article 63 de la loi n° 02-11 du 24 décembre 2002 portant loi de finances pour 2003, modifiées par l'article 67 de la loi n° 13-08 du 30 décembre 2013 portant loi de finances pour 2014, sont modifiées et rédigées comme suit :

« Art. 63. — Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), pour une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2013, (sans changement jusqu'à) valeurs mobilières.

Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), les produits et les plus-values de cession des obligations, titres assimilés et obligations assimilés du Trésor cotés en bourse ou négociés sur un marché organisé, d'une échéance minimale de cinq (5) ans émis au cours d'une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2013..... (sans changement jusqu'à) de cette période.

Annexe n°6

- **BIOPHARM Distribution SPA**

- Siège social : 18 Rue de la zone industrielle, route de la gare Haouch Mahieddine, ilot N°18 Réghaïa, Alger
- Activité : Importation et distribution en gros des produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques
- Date de début d'activité : 2013
- N° de registre de commerce : 09 B 0983870-16/00
- Capital social : 500 000 000 dinars
- Actionnaires :
BIOPHARM SPA : 98,60%
Autres : 1,40%
- PDG : KERRAR Abdelouahed
- Chiffre d'affaires (2014) : 31 162 Millions de dinars
- Résultat net (2014) : 2 399 Millions de dinars

- **BIOPURE SPA**

- Siège social : Zone industrielle OuledYaich – Blida
- Activité : Commercialisation de produits pharmaceutiques
- Date de début d'activité : 2006
- N° de registre de commerce : 06 B 0805619
- Capital social : 300 000 000 dinars
- Actionnaires :
BIOPHARM SPA : 99,92%
Autres : 0,08%
- PDG : KERRAR Abdelouahed
- Chiffre d'affaires (2014) : 23 077 Millions de dinars
- Résultat net (2014) : 797 Millions de dinars

- **BIOPHARM LOGISTIC SPA**

- Siège social : 18 Rue de la zone industrielle, route de la gare Haouch Mahieddine, ilot N°18, Réghaïa, Alger
- Activité : Stockage de produits, gestion de la logistique d'industrie pharmaceutique
- Date de début d'activité : 2000
- N° de registre de commerce : 00 B 16/00 - 0014298
- Capital social : 777 600 000 dinars
- Actionnaires :
BIOPHARM SPA : 99,84%
Autres : 0,16%
- PDG : AMEUR Kamel
- Chiffre d'affaires (2014) : 1 034 Millions de dinars
- Résultat net (2014) : 372 Millions de dinars

- **HHI SPA**

- Siège social : Cité Krim Belkacem, Coop. 19 n°06 – Dar El Beida - Alger
- Activité : La promotion de tous produits pharmaceutiques, parapharmaceutiques
- Date de début d'activité : 26/04/2002
- N° de registre de commerce : 02 B 0019550
- Capital social : 16 800 000 dinars
- Associés :

Annexe n°7

(LOGO de l'IOB chef de file)

Alger, le (date d'établissement de l'ordre de vente)

OFFRE PUBLIQUE DE VENTE – (nom de l'entreprise)

IOB Chef de file :

| Nom et Prénom(s) du cédant | Nombre d'actions à céder |
|----------------------------|--------------------------|
| | |
| | |
| | |
| | |

L'enregistrement des titres cédés dans le cadre de la présente opération, du côté vendeur, se fera par l'entremise de l'IOB Chef de file.

Annexe n°8

Mars 2016

| D | L | M | M | J | V | S |
|----|----|----|----|----|----|----|
| 28 | 29 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 |
| 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 |
| 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 1 | 2 |

09/03/2016 Publication au BOC de l'avis d'ouverture de l'OPV.

13/03/2016 Ouverture de la période de l'offre.
Ouverture de la période de centralisation.

23/03/2016 Clôture de la période de l'offre.

24/03/2016 Clôture de la période de centralisation.
Validation des ordres par les IOB.

Avril 2016

| D | L | M | M | J | V | S |
|----|----|----|----|----|----|----|
| 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 1 | 2 |
| 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |
| 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 |
| 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 |

27/03/2016 Traitement des rejets.
Remise par la SGBV du listing des ordres rejetés aux IOB.
Déclaration de la réussite de l'opération.

28/03/2016 Allocation de l'offre.

29/03/2016 Remise des résultats de l'offre aux IOB.

30/03/2016 Publication au BOC des résultats de l'opération.

04/04/2016 Règlement et livraison des titres.

06/04/2016 Début des négociations.

Annexe n° 9

AVIS N° 17/16

| | |
|-----------|---|
| SEANCE DU | 23/03/2016 |
| INITITULE | Portant ouverture de l'introduction du titre BIOPHARM Visa COSOB n°2015/03 du 02 décembre 2015 |
| MARCHE | MARCHE PRINCIPAL |

Article 1 .

Le critère de l'unicité de l'ordre a été abandonné. De ce fait, une même personne a la possibilité de présenter plusieurs ordres d'achat, tant au niveau du même IOB qu'entre plusieurs Intermédiaires.

En conséquence, à la clôture de la période de centralisation tous les ordres d'achat enregistrés seront tacitement validés ; la phase de contrôle et validation opérée par la SGBV qui se confondra avec la phase de vérification des conditions de Bourse se limitera ainsi à l'unique vérification des conditions de Bourse, à savoir : diffusion d'au moins 20% du capital auprès d'au moins 150 actionnaires.

Article 2 .

Pour les besoins d'achèvement de l'allocation proportionnelle telle que retenue pour le segment A, la SGBV recourra à l'utilisation de critères d'allocation supplémentaires : date d'achat indiquée dans le bulletin de souscription puis date et heure d'enregistrement de l'ordre en Bourse.

Article 3 .

L'IOB BEA garantit à l'émetteur la bonne fin de l'opération.

Annexe n°10



AVIS N° 21/16

| | |
|-----------|--|
| SEANCE DU | 13/04/2016 |
| INTITULE | PORTANT RESULTATS DE L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE A PRIX FIXE * BIOPHARM |
| MARCHE | Marché principal |

C'est le 13 avril que BIOPHARM Spa, groupe présent dans les différents métiers de l'industrie pharmaceutique, s'introduit à la Bourse d'Alger. Il représente ainsi la 1^{ère} entreprise à s'inscrire à la cote de la Bourse d'Alger en 2016.

Par cette opération, BIOPHARM Spa poursuit son évolution en ouvrant son capital en Bourse et en offrant la possibilité à l'épargne nationale algérienne de participer aux opportunités de croissance du secteur pharmaceutique algérien.

Pour ce faire, BIOPHARM Spa ouvre son capital à l'épargne publique en offrant à la vente 20% de son capital, soit 5 104 375 actions, au prix de cession de 1 225 dinars l'action.

Les résultats de l'opération ont ressorti que 3 309 personnes de 46 wilayas ont pris part aux souscriptions, représentant ainsi 20.002% du capital social de BIOPHARM.

Annexe n°11

| | |
|--|---|
|  <small>SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA BOURSE DES VALEURS Tél : 021 49 22 23/24/25 Fax : 021 49 22 16</small> | |
| AVIS N°23/16 | |
| SEANCE DU | 18/04/2016 |
| INITITULE | PORTANT DEBUT DE NEGOCIATION SUR LE TITRE BIOPHARM |
| MARCHE | MARCHE PRINCIPAL |

Article 1 . Rappel de la procédure d'introduction

Après obtention du visa COSOB n° 2015/03, du 02 décembre 2015, Biopharm a procédé à l'ouverture de son capital par appel public à l'épargne. Cinq millions cent quatre milles trois cent soixante quinze (5 104 375) actions ont été cédées à un prix de 1 225 DA.

La période de l'offre s'est étalée du 13 mars au 07 avril 2016.

Le titre Biopharm a réuni les conditions d'admission à la cote, prévues par le règlement général de la bourse, soit :

- Diffusion de 20 % du capital social ;
- Diffusion du capital social à plus de 150 actionnaires.

Le titre Biopharm est introduit au marché principal par la procédure d'Offre Publique de Vente à prix fixe.

Article 2 . Caractéristiques de cotation du titre

- Code ISIN : **DZ0000010052** ;
- Ticker ou code bourse : **« BIO »** ;
- Le cours de référence (d'introduction) : **1 225 DA** ;
- La taille de blocs : **4 000 actions** ;
- Marché de la cote : **marché principal**.

Article 3 . Date de début de négociation

La négociation sur le titre Biopharm débutera le mercredi 20 avril 2016.

Article 4 . Intégration du titre Bio à l'indice « DZAIINDEX »

La valeur Biopharm intégrera l'indice « DZAIINDEX » le jour de début de négociation.



Table des matières

Table des matières :

REMERCIEMENTS

DEDICACES

LISTE DES ABREVIATIONS

SOMMAIRE

| | |
|---|----|
| Introduction générale | 10 |
| Chapitre I : Cadre général du marché boursier | 14 |
| Introduction | 15 |
| Section 1 : Marchés des capitaux | 16 |
| 1.3.Définition des marchés des capitaux | 16 |
| 1.4.Typologie des marchés des capitaux | 16 |
| 1.4.1. Marché à court terme (marché monétaire) | 17 |
| 1.4.1.1. Définition du marché monétaire | 17 |
| 1.4.1.2. Compartiments du marché monétaire | 17 |
| A. Le marché interbancaire | 17 |
| B. Le marché des Titres de Créance Négociables | 18 |
| a. Les valeurs de Trésor | 18 |
| b. Les billets de trésorerie | 18 |
| c. Certificats de dépôt | 18 |
| 1.4.2. Marché à long terme (marché financier) | 18 |
| 1.4.2.1. Définition du marché financier | 18 |
| 1.4.2.2. Typologie des marchés financiers | 19 |
| A. Le marché primaire | 19 |
| B. Le marché secondaire | 19 |
| a. La cote officielle | 20 |
| b. Le second marché | 20 |
| c. Le nouveau marché | 20 |
| d. Le marché hors cote | 20 |
| C. Le marché gris | 21 |
| D. Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré | 21 |
| E. Marchés régis par les ordres et marchés régis par les prix | 21 |
| a. Les marchés dirigés par les ordres | 21 |
| b. Les marchés dirigés par les prix | 22 |
| F. Le marché en continu et le marché au fixing | 22 |
| c. Marché en continu | 22 |
| d. Marché au fixing | 23 |
| G. Marché au comptant, marché à terme, marché conditionnel | 24 |

| | |
|---|----|
| Section 2 : Bourse des valeurs mobilières..... | 25 |
| 2.1. Présentation de la bourse | 25 |
| 2.1.1. Définition de la bourse..... | 25 |
| 2.1.2. Genèse de la bourse..... | 25 |
| 2.1.3. Evolution de la bourse..... | 26 |
| 2.1.3.1. Les nouvelles techniques..... | 26 |
| 2.1.3.2. Internalisation | 26 |
| 2.1.4. Le rôle et les missions de la bourse..... | 26 |
| 2.1.4.1. Le rôle de la bourse..... | 26 |
| E) La bourse comme lieu d'échange financier | 26 |
| F) La bourse source de financement..... | 26 |
| G) La bourse et la participation à la vie d'une entreprise..... | 26 |
| H) La bourse et la mise de contrôle d'une entreprise..... | 27 |
| 2.1.4.2. Les missions de la bourse..... | 27 |
| 2.1.5 Les acteurs du marché boursier..... | 27 |
| 2.1.5.1. Les investisseurs | 27 |
| 2.1.5.2 Les émetteurs | 27 |
| 2.1.5.3 Les intermédiaires boursiers | 28 |
| A. Les négociateurs | 28 |
| B. Les collecteurs d'ordres | 28 |
| 2.1.5.4 Les organes de régulation..... | 28 |
| 2.1.5.5 Les transmetteurs d'ordre..... | 28 |
| 2.1.5.6 Les OPCVM..... | 29 |
| A. SIVAC (société d'investissement a capital variable)..... | 29 |
| B. FCP (fond commun de placement) | 29 |
| C. Les principales catégories d'OPCVM..... | 29 |
| a. Les OPCVM « court terme » | 29 |
| b. Les OPCVM « obligations moyen et long terme » | 30 |
| c. Les OPCVM « actions » | 30 |
| d. Les OPCVM « actions et obligations diversifiées » | 30 |
| e. Les fonds profilés | 30 |
| 2.1.5.7 Les trackers..... | 31 |
| 2.1.6. Les types de bourse | 31 |
| 2.1.6.1. Bourse des marchandises..... | 31 |
| 2.1.6.2. Bourse des devises | 31 |
| 2.1.6.3. Bourse des papiers valeurs (titres) | 31 |
| 2.1.7. Les différents types de valeurs mobilières | 31 |
| 2.1.7.1. Les actions titres de propriété (titres à revenu variable) | 31 |
| J) Les actions de capital | 31 |
| K) Les actions d'apports | 31 |
| L) Les actions de priorité ou action privilégiées | 31 |
| M) Les actions à dividendes prioritaires | 31 |
| N) Les actions de jouissance..... | 32 |
| O) Les actions à bon de souscription d'actions (ABSA) | 32 |
| P) Les actions de sociétés holdings ou sociétés de portefeuilles | 32 |
| Q) Les autres titres à revenu variable | 32 |
| c) Les certificats d'investissement..... | 32 |
| d) Les titres participatifs..... | 32 |
| R) Les droits des actionnaires | 32 |
| c) Les droits à caractère pécuniaire | 33 |

| | |
|--|----|
| d) Les droits à caractère extra patrimonial | 33 |
| 2.1.7.2. Les obligations, titres de créances | 33 |
| A. Typologie des obligations..... | 33 |
| e) Les obligations à taux fixes | 33 |
| f) Les obligations à taux variables ou flottants | 33 |
| g) Les obligations convertibles..... | 34 |
| h) Les obligations à Warrant ou les bons de souscriptions | 34 |
| B. Les droits des obligataires | 34 |
| c) Droit au coupon (intérêt fixe ou variable..... | 34 |
| d) Droit au remboursement de l'obligation..... | 34 |
| 2.1.8 Les différentes opérations boursières..... | 34 |
| 2.1.8.1. L'offre publique d'achat (OPA) | 34 |
| D) La durée de validité de l'offre..... | 34 |
| E) Le prix d'achat proposé | 34 |
| F) Le nombre de titres demandés | 35 |
| 2.1.8.2. Les offres publiques d'échanges (OPE) | 35 |
| 2.1.8.3. L'offre publique de vente (OPV) | 35 |
| 2.1.8.4. L'offre publique de retrait (OPR) | 35 |
| 2.2. Les conditions de fonctionnement de la bourse | 36 |
| 2.2.1. Les principes exogènes | 36 |
| 2.2.1.1. L'environnement de confiance | 36 |
| 2.2.1.2. Les conditions liées aux valeurs traitées | 36 |
| A. Le critère de fongibilité | 36 |
| B. Le critère de rentabilité..... | 36 |
| c) Un rendement positif..... | 36 |
| d) Un rendement compétitif..... | 36 |
| 2.2.2. Les principes endogènes | 36 |
| 2.2.2.1. Le principe de transparence | 36 |
| 2.2.2.2. Le principe de fluidité et de liquidité..... | 36 |
| 2.2.2.3. Le principe d'atomicité..... | 37 |
| Section 3 : Processus d'introduction en bourse | 37 |
| 3.1. Les modalités d'introduction en bourse..... | 37 |
| 3.1.1. Définition de l'introduction en bourse..... | 37 |
| 3.1.2 Les avantages et les inconvénients de l'introduction en bourse | 37 |
| 3.1.2.1 Les avantages de l'introduction en bourse | 37 |
| 3.1.2.2 Les inconvénients d'une introduction en bourse | 38 |
| A. Sacrifices en termes de coût et de temps | 38 |
| B. Le manque de confidentialité | 38 |
| C. Perte du contrôle dans la gestion de l'entreprise | 38 |
| D. Perte de flexibilité dans les affaires..... | 38 |
| E. Une pression accrue sur les résultats a court terme | 38 |
| 3.1.3 L'intérêt de la bourse pour l'épargnant..... | 39 |
| 3.2. Les procédures d'introduction en bourse..... | 39 |
| 3.2.1. La procédure ordinaire | 39 |
| 3.2.2. La procédure de l'offre publique de vente (OPV)..... | 40 |
| 3.2.3. La procédure de mise en vente..... | 40 |
| 3.3. Les ordres de bourse | 40 |
| 3.3.1. L'ordre à cours limité..... | 41 |
| 3.3.2. L'ordre au mieux | 41 |
| 3.3.3. L'ordre au prix du marché | 41 |

| | |
|--|----|
| 3.3.4. L'ordre a tout prix..... | 41 |
| 3.3.5. L'ordre « tout ou rien | 41 |
| 3.3.6. Les ordres « à seuil de déclenchement » | 41 |
| 3.3.1.7. Les autres ordres | 42 |
| 3.4 Les indices boursiers | 42 |
| 3.4.1. Définition d'un indice boursier..... | 42 |
| 3.4.2 Le rôle des indices boursier..... | 42 |
| 3.4.3. Typologie des indices boursiers..... | 43 |
| 3.4.3.2 Les indices par catégories | 43 |
| F. Les indices de Blue chips | 43 |
| G. Les indices de valeurs..... | 43 |
| H. Les indices larges | 43 |
| I. Les indices de petites et moyennes capitalisations | 44 |
| J. Les indices propres à un compartiment de marché | 44 |
| 3.4.3.2. Les indices par couverture géographique | 44 |
| a. Les indices mondiaux..... | 44 |
| b. Les indices régionaux (européens)..... | 44 |
| 3.4.5 L'intérêt des indices boursier..... | 45 |
| 3.4.4.1 Pour l'investisseur..... | 45 |
| 3.4.4.2 Pour l'émetteur | 45 |
| 3.4.4.3. Pour les concepteurs..... | 45 |
| Conclusion..... | 46 |
| Chapitre II : La bourse d'Alger, présentation et processus d'introduction..... | 47 |
| Introduction | 48 |
| Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger..... | 49 |
| 1.3.Historique et cadre juridique de la bourse d'Alger..... | 49 |
| 1.1.1 Les années 1990 à 1999..... | 49 |
| 1.1.2 Les années 2000 jusqu'à nos jours..... | 50 |
| 1.4.Organisation et structure de la bourse d'Alger | 51 |
| 1.4.1. Les intervenants sur le marché boursier Algérien..... | 51 |
| 1.4.1.1.Les institutions du marché boursier algérien | 51 |
| A. La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse..... | 51 |
| c. Présentation de la COSOB | 51 |
| d. Les missions de COSOB | 52 |
| B. La Société de Gestion des Valeurs Mobilières (SGBV) | 52 |
| a) La présentation de la SGBV..... | 52 |
| b) Les activités de la SGBV | 52 |
| C. Le Dépositaire Central des Titres (Algérie clearing)..... | 52 |
| 1.2.1.2 Les professionnels du marché financier algérien | 53 |
| D. Les Intermédiaires en Opération de Bourse (IOB) | 53 |
| c. La présentation des IOB | 53 |
| b. Le rôle des IOB | 53 |
| E. Les Teneurs de Comptes-Conservateurs de Titres (TCC)..... | 53 |
| c. Présentation | 53 |
| d. Les missions | 53 |
| F. Les promoteurs de la bourse | 54 |
| c. Présentation | 54 |
| d. Le rôle | 54 |
| 1.4.2. Les compartiments de la bourse d'Alger..... | 54 |
| 1.2.2.1 Marché des titres de capital..... | 55 |

| | |
|---|----|
| C. Marché principal..... | 55 |
| D. Marché PME..... | 55 |
| 1.2.2.2 Marché des titres de créances | 55 |
| C) Marché de blocs pour les OAT..... | 55 |
| D) Marché des titres de créance | 55 |
| 1.3. L'appel public à l'épargne | 56 |
| 1.4 Les condition d'admission et d'introduction en bourse d'Alger | 56 |
| 1.4.1. L'admission des titres aux négociations | 56 |
| 1.4.2. Les conditions d'admission en bourse d'Alger | 57 |
| 1.4.3. Conditions d'introduction en bourse | 58 |
| 1.4.3.1 Marché principal..... | 58 |
| 1.4.3.2 Marché des obligations | 58 |
| 1.4.3.4 Marché PME | 58 |
| 1.4.3.4 Marché Blocs OAT | 58 |
| 1.5 L'organisation des échanges à la Bourse d'Alger | 58 |
| 1.5.1. Mode et horaire de cotation..... | 58 |
| 1.5.3 Système de règlement/livraison | 59 |
| Section 2 : Processus d'introduction à la bourse d'Alger..... | 61 |
| 2.1 Phase de pré-introduction | 61 |
| 2.1.1. Décisions qui sont à l'origine de l'opération | 61 |
| 2.1.2. Préparation juridique de la société et de l'actionnariat..... | 61 |
| 2.1.3. Choix de l'établissement accompagnateur | 61 |
| 2.1.3.1. Sur le marché principal et marché des obligations | 61 |
| A. Critères objectifs..... | 61 |
| c. L'efficacité..... | 61 |
| d. Le coût | 61 |
| B. Critères subjectifs | 62 |
| 2.1.3.2. Sur le marché des PME..... | 62 |
| 2.1.4. Elaboration d'un calendrier d'introduction | 62 |
| 2.1.5. Evaluation de l'entreprise | 62 |
| 2.1.6. Elaboration du projet de notice d'information et de prospectus | 62 |
| 2.1.7. Dépôt du dossier d'admission | 63 |
| 2.1.8. Visa de la COSOB..... | 63 |
| 2.1.8.1. Les conditions à suivre pour le projet de la notice | 63 |
| 2.1.8.2. Délai d'attribution du visa..... | 64 |
| 2.1.8.3. Attribution du visa..... | 64 |
| 2.1.8.4. Signification du visa | 64 |
| 2.1.8.5. Validité du visa | 64 |
| 2.1.8.6. Refus de visa | 64 |
| 2.1.9. Adhésion au Dépositaire Central des Titres (DCT) | 65 |
| 2.1.10. Etablissements de contrats et conventions | 65 |
| 2.1.11. Campagne marketing et road show | 65 |
| 2.1.12. Période de souscription (Période de l'offre) | 65 |
| 2.2. Phase d'introduction..... | 66 |
| 2.2.1. Procédure ordinaire | 66 |
| 2.2.2. Procédure d'Offre publique de Vente (OPV) | 66 |
| 2.2.2.1. OPV à prix minimal | 66 |
| 2.2.2.2. OPV à prix fixe..... | 66 |
| 2.2.2.3. Déroulement de l'OPV | 67 |
| 2.2.2.4. Divulgateion des résultats | 67 |

| | |
|--|----|
| 2.2.2.5. Dénouement de l'opération | 67 |
| 2.2.3. Première cotation du titre | 67 |
| 2.2.4. Cérémonie de première cotation | 67 |
| 2.3. Phase post-introduction | 68 |
| 2.3.1. Engagement de l'émetteur à la publication de l'information | 68 |
| 2.3.2. Fonctionnement du contrat de liquidité | 69 |
| 2.4. Les frais d'une introduction en bourse..... | 70 |
| 2.5. La fiscalité..... | 70 |
| Section 03 : Facteurs de blocages et réformes du marché financier algérien | 71 |
| 3.1. Les facteurs de blocage de la bourse d'Alger | 71 |
| 3.1.1. Les facteurs internes..... | 71 |
| 3.1.1.9 La privatisation des entreprises publiques via le marché financier | 71 |
| 3.1.1.10 Le manque de fluidité dans la circulation des titres | 72 |
| 3.1.1.11 La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la Bourse..... | 72 |
| 3.1.1.12 Les critères d'éligibilité | 72 |
| 3.1.1.13 La fiscalité applicable aux entreprises cotées | 72 |
| 3.1.1.14 L'étroitesse du marché | 72 |
| 3.1.1.15 Un marché réservé uniquement aux grandes entreprises..... | 72 |
| 3.1.1.16 Défaillance de communication..... | 73 |
| 3.1.1.17 Le système d'information et informatique en place ne permet pas la prise en charge des besoins de développement du marché..... | 73 |
| 3.1.4. Les facteurs externes | 73 |
| 3.1.2.2 Le facteur macroéconomique..... | 73 |
| F. Le caractère familial des entreprises | 73 |
| G. Le Fond National d'Investissement (FNI)..... | 74 |
| H. La fiscalité..... | 74 |
| I. L'inflation..... | 74 |
| J. Le marché informel..... | 75 |
| 3.1.2.2 Absence d'une culture boursière | 75 |
| D. Les conditions contraignantes à l'introduction..... | 75 |
| E. Le facteur juridique..... | 76 |
| F. Le facteur religieux..... | 76 |
| 3.2. Vers une redynamisation d'un marché financier algérien | 76 |
| 3.2.1. Phase I : Evaluation et conception du marché financier Algérien | 76 |
| 3.2.2. Phase II : Mise en œuvre du marché financier Algérien | 77 |
| 3.2.2.1.Ouverture du parquet de la bourse d'Alger aux PME et OAT | 77 |
| 3.2.2.2.Création d'un marché dédié aux petites et moyennes entreprises..... | 77 |
| 3.2.2.3.Création d'un marché de blocs dédié aux Obligations Assimilables du Trésor (OAT)..... | 78 |
| 3.2.2.4.Nouvelles dispositions relatives aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) | 79 |
| 3.2.2.5.Autorisation du Conseil des participations de l'Etat (CPE) pour l'introduction e bourse de huit sociétés publiques éligibles | 79 |
| 3.2.2.6 Autorisation de constitution d'une société commerciale en qualité d'IOB | 79 |
| 3.3. Solutions proposées pour développer le marché financier algérien | 79 |
| 3.3.6. Instauration d'une culture boursière | 80 |
| 3.3.7. Le recours à une privatisation majoritaire des entreprises | 80 |
| 3.3.8. Inciter les entreprises à adhérer à la cotation | 80 |
| 3.3.9. renforcement de l'IOB pour accompagner les entreprises | 81 |

| | |
|--|-----|
| 3.3.10. Encourager l'investissement en valeurs mobilières | 82 |
| 3.3.11. Inciter à la création d'OPCVM | 82 |
| 3.3.12. La mise en place d'une fiscalité de placement adéquate dans les valeurs mobilières | 82 |
| 3.3.13. La maîtrise de l'environnement macroéconomique | 82 |
| 3.3.14. Basculer vers un système de cotation continue | 83 |
| 3.3.15. Création d'un indice boursier | 83 |
| 3.3.16. L'intégration boursière | 83 |
| 3.3.17. Un produit comme solution à la contrainte de religion..... | 84 |
| Conclusion | 85 |
| Chapitre III : Etude de cas | 86 |
| Introduction | 87 |
| Section 1 : Présentation du groupe BIOPHARM | 88 |
| 1.8. Historique du groupe BIOPHARM | 88 |
| 1.9. Organigramme du groupe Biopharm..... | 89 |
| 1.10. Caractéristiques essentielles de l'activité | 90 |
| 1.10.1. L'activité pharmaceutique est soumise à autorisation des autorités de santé | 90 |
| 1.10.2. Le produit pharmaceutique est soumis à enregistrement des autorités de santé..... | 90 |
| 1.10.3. La qualité est une préoccupation au cœur de l'activité | 91 |
| 1.10.4. Le remboursement est un levier significatif de l'activité | 91 |
| 1.10.5. Le prix du médicament est réglementé | 91 |
| 1.10.6. Le processus de mise sur le marché du produit pharmaceutique est un cycle long | 91 |
| 1.11. Débouchés et place sur le marché..... | 91 |
| 1.11.1. Positionnement de BIOPHARM..... | 91 |
| 1.11.2. La production..... | 93 |
| 1.11.3. L'importation et la distribution..... | 93 |
| 1.12. Renseignements sur les filiales et participations | 94 |
| 1.13. Litiges | 94 |
| 1.14. Contrats et engagements important | 94 |
| Section2 : Introduction de BIOPHARM en bourse..... | 95 |
| 2.1. Les objectifs de l'introduction de Biopharm en bourse | 95 |
| 2.2. La préparation de l'introduction | 95 |
| 2.2.1. Décisions qui sont à l'origine de l'opération | 95 |
| 2.2.2. Evaluation de l'entreprise | 96 |
| 2.2.3. Choix de l'intermédiaire en opération de bourse (IOB) | 97 |
| 2.2.4. Constitution du dossier d'admission | 97 |
| 2.3. L'offre publique de vente de Biopharm..... | 97 |
| 2.3.1. Caractéristiques de l'opération | 98 |
| 2.3.1.1. Montant de l'opération | 98 |
| 2.3.1.2. Prix de cession | 98 |
| 2.3.1.3. Produit brut et estimation du produit net de la cession | 99 |
| D. Produit brut de la cession | 99 |
| E. Produit net de la cession | 99 |
| F. Utilisation du produit net de la cession | 99 |
| 2.3.1.4. Charges relatives à l'opération..... | 99 |
| C. Les redevances réglementaires | 100 |
| D. La rémunération des prestataires de services et conseils | 100 |
| 2.3.1.5. Jouissance des titres cédés | 100 |
| 2.4. Conditions d'exercice du droit de souscription préférentielle | 100 |
| 2.5. Période de souscription..... | 100 |

| | |
|---|-----|
| 2.9. Conditions de délivrance des actions | 100 |
| 2.9.1. Segmentation de l'offre | 100 |
| 2.9.3.1. Période de l'offre | 100 |
| 2.9.3.2. Descriptif des type d'ordres..... | 101 |
| A. Ordres d'achat dédiés à tous les souscripteurs (Segment A)..... | 101 |
| B. Ordres d'achat dédiés aux employés du groupe BIOPHARM (Segment | 101 |
| 2.9.2. Règlements des souscriptions..... | 101 |
| 2.9.3. Traitement des Souscriptions..... | 102 |
| 2.10. Régime fiscal..... | 102 |
| Section 3 : Résultats de l'OPV de BIOPHARM | 103 |
| 3.1. Résultats de l'opération et l'accomplissement des formalités administratives | 103 |
| 3.1.1. Synthèse des résultats de l'opération..... | 104 |
| 3.1.2. L'accomplissement des formalités administratives et légales liées à l'opération.... | 106 |
| 3.1.2.1. Enregistrement et publication des résultats..... | 106 |
| 3.1.2.2. Règlement/livraison | 106 |
| 3.1.2.3. Fixation de la date de la première cotation..... | 106 |
| 3.1.3. Perspectives d'avenir..... | 106 |
| Conclusion..... | 1 |
| 08 Conclusion générale..... | 109 |

Bibliographie

Liste des tableaux

Liste des graphiques et figures

Annexes

Tables des matières