

Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou
Faculté Des Sciences Economiques, Commerciales Et Des
Sciences De Gestion
Département Des Sciences Economiques



Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Economique
Option : Monnaie, Finance, Banque

Thème

Le rôle du marché financier sur la croissance économique en Algérie

Cas : La Bourse d'Alger (1999/2020)

Réalisé par :

- **AIDI Abdeslam**

Encadré par :

ZOURDANI Safia

Membre de jury composé de :

- SAM Hocine	M.C.B	UMMTO	Président Examineur
- BOULIFA Yamina	M.A.A	UMMTO	Examinatrice
- ZOURDANI Safia	M.C.A	UMMTO	Rapporteur

Promotion : 2016/2017

Remerciements

Je tiens à remercier en premier lieu, le bon Dieu tout puissant qui m'a donné le courage et la volonté pour bien mener ce travail.

*Je tiens à remercier mon encadreur Madame **ZOURDANI SAFIA** pour sa patience, sa disponibilité et surtout ses judicieux conseils, et précieuses orientations durant la réalisation de ce travail.*

Nos vifs remerciements vont également aux membres de jury pour l'intérêt qu'ils ont porté à notre recherche en acceptant d'examiner et d'évaluer notre travail et de l'enrichir par leurs propositions.

Je remercie particulièrement mes collègues et amis, pour leurs conseils, encouragements, et leurs soutiens.

Je tiens à exprimer toute ma gratitude et ma reconnaissance à mes parents, mes sœurs, qui m'ont encouragé et soutenu tout au long de mon parcours.

Enfin, je remercie tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce modeste travail.

Dédicace

A mes chers parents, pour tous leurs sacrifices, leur amour, leur tendresse et leur soutien ;

A mes chères sœurs, pour leurs encouragements permanents, et leur soutien moral ;

A mes chers frères, pour leur appui et leur encouragement ;

A toute mes amis pour leur soutien ;

Merci d'être toujours là pour moi.

Résumé

Depuis sa création en 1997, la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) a mis en place des dispositifs opérationnels et techniques garantissant le bon déroulement des transactions sur le marché financier. En effet, toutes les entreprises cotées en bourse d'Alger doivent se conformer à un ensemble de conditions déterminées en fonction du type de marché ciblé. Toutefois, plusieurs facteurs d'ordre internes et externes peuvent pénaliser son bon fonctionnement.

Par ailleurs, le taux de croissance annuel moyen de la capitalisation boursière sur la période 1999-2020, demeure inférieur à 0,3 % du PIB, malgré toutes ces entreprises cotées en Bourse d'Alger. A cet effet, sa contribution au financement de l'économie nationale peut être qualifiée de faible.

Mots clés : Marché financier, Bourse d'Alger ; Entreprises cotées en bourse, Capitalisation boursière.

Abstract

Since its creation in 1997, the Society of Stock Exchange Management, abbreviated by SGBV has implemented operational and technical systems to guarantee the smooth running of transactions on the financial market. Indeed, all companies listed on the Algiers stock exchange must comply with a set of conditions determined according to the type of market targeted. However, several internal and external factors can penalize its proper functioning.

Moreover, the average annual growth rate of market capitalization over the period 1999-2020 remains below 0.3% of GDP, despite all these companies listed on the Algiers Stock Exchange. Therefore, its contribution to the financing of the national economy can be described as low.

Key words: Financial market, Algiers Stock Exchange, Listed companies, Market capitalization.

Liste des abréviations

OPV : Offre publique de vente
OAT : Obligations Assimilables du Trésor
OTC : Over-The-Counter
FRN : Floating Rate Notes obligations à taux flottant
COSB : Commission d'Organisation de la Bourse).
CDVM : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
OPF : Offre à Prix Ferme
OPM : Offre à Prix Minimal
OPO : Offre à Prix Ouvert
OPA : Offre Publique d'Achat
OPR : Offre Publique de Retrait
OMC : Organisation Mondiale du Commerce
SGBV : Société de Gestion de la Bourse des Valeurs
EPE : Entreprises Publiques Économiques
SVM : Société des Valeurs Mobilières
CPA : Crédit Populaire d'Algérie
CNEP : Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance
CAAT : Compagnie Algérienne des Assurances
BNA : Banque Nationale d'Algérie
BEA : Banque Extérieure d'Algérie
BDL : Banque de Développement Local
SAA : Société Nationale d'Assurances
BADR : Banque de l'Agriculture et du Développement Rural
CAAR : Compagnie Algérienne d'Assurance et de Réassurance
OAT : Obligations Assimilables émises par le Trésor public Algérien
IOB : Intermédiaires en Opérations de Bourse
SVT : Spécialistes en Valeurs du Trésor
TCC : Teneurs de Comptes Conservateurs de Titres
PME : Petites et Moyennes Entreprises
TPE : Très Petites Entreprises
OPCVM : Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPCVM : Organisme de Placement Collectif de Valeurs Mobilières

SPA : Société Par Actions

DGT : Direction Générale du Trésor

SVT : Spécialistes en Valeurs du Trésor

FNI : Fond national d'Investissement

SARL : Société A Responsabilité Limité

SNC : Société en Nom Collectif

PNUD : Programme des Nations Unies de Développement

Liste des figures

Figure N°01 : Fonctions du marché primaire	7
Figure N°02 : Fonctions du marché primaire et du marché secondaire	9
Figure N°03 : organisation du marché officiel.....	48
Figure N°04 : Organigramme de la société de gestion des valeurs immobilières	53
Figure N°06: Le déroulement d'une séance de cotation	66
Figure N°07 : L'acquisition et / ou la vente de titres via la bourse.....	67
Figure N°05 : Le dépositaire Centrale des titres/les teneurs de Comptes-Conservateurs	56

Liste des tableaux

Tableau N° 1 : les participants au marché financier.....	15
Tableau N°2 : les caractéristiques de l’obligation.....	21
Tableau N° 3 : procédure d’offre à prix ferme.....	29
Tableau N° 4 : procédure d’introduction à un prix minimal	30
Tableau N°5 : Catégorie de cotation et horaire selon les marchés ou valeurs	35
Tableau N°06 : Systèmes de cotations des marchés boursiers algérien.....	72
Tableau N°07 : Coûts de transactions des marchés boursiers maghrébins en HT	73
Tableau N°08 : Evolution des introductions en bourse et le nombre des entreprises cotées	74
Tableau N°09 : Evolution des indices boursiers	76
Tableau N°10 : Evolution de la capitalisation boursière (En M/Dzd)	78
Tableau N°11 : Evolution des transactions en volume	81
Tableau N°12 : la performance financière et boursière de SAIDAL	84
Tableau N°13 : la performance financière et boursière d’Hôtel El Aurassi.....	86
Tableau N°14 : la performance financière et boursière d’ALLIANCE ASSURANCE	88
Tableau N°15 : la performance financière et boursière de NCA-ROUIBA.....	90
Tableau N°16 : la performance financière et boursière de Bio Pharm.....	92
Tableau N°17 : les entreprises cotées à la bourse d’Alger sur le marché des obligations	93
Tableau N°18 : Les entreprises cotées à la bourse d’Alger sur le marché PME.....	98
Tableau N°19 : Les entreprises cotées à la bourse d’Alger sur le marché bloc OTA	99

Liste des graphiques

Graphique N°1 : Evolution des introductions en bourse et le nombre des entreprises cotées	74
Graphique N°2 : Evolution de la capitalisation boursière (En M/Dzd)	78
Graphique N°3 : Evolution des transactions en volume	81
Graphique N°4: les valeurs transigées de SAIDAL	85
Graphique N°5 : Les valeurs transigées de l'Hôtel El Aurassi	87
Graphique N°6 : les valeurs transigées ALLIANCE ASSURANCE.....	89
Graphique N°7: les valeurs transigées NCA-Rouiba	90
Graphique N°8: les valeurs transigées Bio pharm	92
Graphique N°9 : Valeurs transigées des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché bloc OTA.....	99

Sommaire

Remerciements	I
Dédicaces	II
Résumé	III
Liste des abréviations.....	IV
Liste des figures	VI
Liste des tableaux	VII
Liste des graphes	VIII
Sommaire	IX
Introduction générale.....	01
Chapitre I : Le concept général du marché financier	
Section 01 : Généralités sur le marché financier	05
Section 02 : Les titres cotés en bourse	16
Section 03 : L'introduction en bourse	26
Chapitre II : Le marché financier algérien	
Section 01 : Présentation de la bourse d'Alger.....	41
Section 02 : Les intervenants du marché boursier algérien	48
Section 03 : Fonctionnement de la bourse d'Alger.....	62
Chapitre III : Etat des lieux de la Bourse d'Alger	
Section 01 : Analyse du marché boursier Algérien	72
Section 02 : L'évolution de la performance financière et boursière des entreprises cotées en bourse d'Alger	83
Section 03 : Les facteurs de blocage du marché financier algérien	100

Conclusion générale	107
Références bibliographiques	XI
Annexes	XIII
Tables des matières	XVII



Introduction Générale



Introduction Générale

Depuis les années 90, notre pays a connu plusieurs réformes économiques, notamment celles relatives à la mise en place d'un marché financier, structuré, stable et solide, afin de diversifier les sources de financement des entreprises, qui restent prédominées par le financement bancaire.

Comme toute économie qui se modernise et se libéralise l'Algérie a besoin d'un marché boursier solide pour accompagner la nouvelle stratégie économique basée sur les mécanismes du marché et l'ouverture vers l'extérieur.

La mise en place de la Bourse d'Alger ne s'est pas faite du jour au lendemain. Sa création sous forme de Société de Valeurs mobilières SVM remonte à 1990, Véritablement instituée par le décret législatif n°93- 10 du 23 mai 1993, la Bourse est définie comme le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'Etat.

La création de la Bourse est venue pour assurer le transit vers l'économie de marché et notamment la réalisation des opérations de privatisation lancées par l'Etat à partir de 1998. La Bourse devrait jouer un rôle important dans le développement de l'économie algérienne, en permettant aux entreprises privées et publiques, aux collectivités publiques et à l'État de se procurer des capitaux à moyen et long terme pour leurs investissements.

Comme toute autre place financière dans le monde, la bourse algérienne a pour but principal de faciliter les changements dans la structure financière des grandes entreprises cotées, c'est-à-dire dans la répartition de leur capital entre les différents actionnaires. Elle permet ainsi les alliances, les restructurations, les fusions et les rachats d'entreprises. Afin d'atteindre ses objectifs, chaque entité introduite en bourse nécessite néanmoins, des connaissances et des techniques spécifiques portant sur les démarches à suivre, les textes réglementaires légaux, les intervenants et des travaux préparatoires

Cependant, le marché boursier de l'Algérie demeure relativement faible avec un taux decapitalisation boursière de 0,30 % entre 1999 à 2020. Ce retard peut être imputé à plusieurs facteurs : une grande partie des entreprises sont des PME familiales et réticentes à l'ouverture de leurs capitaux ; la faible liquidité des places boursières à cause du nombre limité des actions.

En effet, l'analyse de la situation du marché boursier effectuée dans le cadre de ce travail, dans ses différents segments (marché principal des actions, marché des obligations, marché des PME et marché blocs OAT), nous permettra de tirer des conclusions quant à sa contribution au développement financier en Algérie.

Introduction Générale

L'objectif de ce mémoire consiste à étudier les résultats du marché boursier algérien sur le développement financier en analysant la problématique suivante : **quels sont les contraintes qui pénalisent le bon fonctionnement du marché boursier algérien depuis 1999 à ce jour ?**

A cet effet, nous tenterons, de répondre aux questions suivantes en rapport avec notre problématique :

- Comment la bourse d'Alger est - t- elle organisée ? Comment fonctionne-t-elle ? Et quels sont Ces intervenants?

- Quelles sont les faiblesses qui freinent l'évolution de la bourse des valeurs mobilières en Algérie ?

Afin d'essayer d'apporter des réponses à l'ensemble des questions posées précédemment, nous avons choisis de formuler les hypothèses suivantes :

Hypothèse 01 : La bourse est le lieu où s'échangent les actifs financiers sous la tutelle d'une commission qui est chargée du contrôle et de la gestion de ses missions.

Hypothèse 02 : l'introduction en bourse permet aux entreprises de diversifier leurs sources de financement et d'améliorer leur performance financière.

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

Dans un premier temps, une étude théorique basée sur la consultation d'ouvrage, mémoires de master et des thèses de doctorat disponibles au niveau de la bibliothèque et la salle mémoire de la faculté des sciences économiques, commerciales et de sciences de gestion.

Dans un second temps, nous avons effectué une recherche empirique, basée sur la consultation et l'analyse des données financières fournies par la bourse d'Alger.

Notre travail se subdivise en trois chapitres comme suit :

Le premier chapitre traitera d'une part, des généralités sur le marché financier à savoir Sa définition, son fonctionnement et la structure des marchés financiers. Et d'autre part, les titres cotés en bourse à savoir : les actions et obligations et la méthode d'introduction en bourse.

Le deuxième chapitre traitera essentiellement la bourse d'Alger, son évolution, sa gestion et les principaux acteurs et intervenants sur le marché boursier algérien.

Introduction Générale

Le troisième chapitre reprendra une étude de cas dans lequel nous analysons l'évolution de marché boursier algérien, la deuxième section traite de la performance des entreprises cotées à la bourse d'Alger SAIDAL, ELAURASSI, ALLIANCE ASSURANCE, NCA-Rouïba, en fin les facteurs de blocage du développement du marché boursier algérien.

Chapitre 1



Le concept général du marché financier



Introduction

L'internationalisation des marchés financiers s'est fortement accentuée depuis la fin des années 1970. Plusieurs pays ont manifesté la volonté de s'adapter et d'adapter leurs structures économiques aux nouvelles exigences d'un environnement international en pleine mutation, caractérisé par un développement accéléré des échanges économiques accompagnés de besoin de financement accrus.

Le marché financier désigne un ensemble de systèmes permettant d'émettre et d'échanger des instruments financiers entre agents à capacité de financement et ceux à besoin de financement. Les marchés financiers, comme ceux des actions et des obligations, jouent un rôle décisif dans la promotion d'une plus grande efficacité économique et leur développement.

Les marchés financiers qui fonctionnent bien sont un facteur clé dans la production d'une croissance économique élevée, alors que les marchés financiers inefficaces sont une des raisons pour lesquelles de nombreux pays dans le monde restent désespérément pauvres. Les activités sur les marchés financiers ont également des effets directs sur la richesse individuelle, sur le comportement des entreprises et des consommateurs et sur les fluctuations économiques.

Ils sont l'une des sources de financement de l'économie. Ils permettent aux sociétés privées et publiques, aux collectivités locales et à l'Etat de se procurer des fonds pour financer leurs investissements en faisant appel directement ou indirectement aux épargnants. C'est sur le marché primaire 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 on parle alors « d'introduction ». Les titres sont par la suite échangés sur les marchés boursiers qui constituent le marché secondaire.

Section 01 : Généralités sur le marché financier

Le marché financier appelé aussi « **Bourse des valeurs** » est le lieu où se rencontrent les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement. C'est un marché de capitaux à long terme sur lequel s'échangent des produits financiers tels que les valeurs mobilières, actions et obligations.

1-1 Définition du marché financier

Afin de dégager une notion théorique et limpide, référons-nous à quelques définitions données par des économistes :

D'après NEUVILLE Sébastien, « *Le marché financier est habituellement défini comme le marché des capitaux disponibles, c'est-à-dire des capitaux offerts par des investisseurs pour répondre à un besoin de financement, un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics* ».¹

D'après Michelle De MOURGUES, « *Le marché financier est le lieu d'émission et de négociation des titres à long terme mobilisant l'épargne nationale et internationale et de toutes les opérations destinées à faciliter et accompagner cette mobilisation* ».²

Pour A.CHOINEL et G.ROUYER, « *Le marché financier est le lieu d'émission, tout d'abord un marché de valeurs mobilières qui constitue une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant, celle-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créances qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs* ».³

En fin pour Pierre Cyrille HAUTCOEUR, « *En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels les instruments financiers sont échangés librement, que ce soit entre prêteurs (marché primaire) ou entre détenteur de ces titres (marché secondaire)* ».⁴

¹NEUVILLE Sébastien. Droit de la banque et des marchés financiers, édition PUF droit, Paris, 2005, p.12.

²De MOURGUES Michelle. La monnaie système financier et théorie monétaire. 3^{ème} éd, Edition ECONOMICA. 1993, Paris, p.210.

³A.CHOINEL et G.ROUYER. Le marché financier : structure et acteurs. 8^{ème} éd. Paris : Edition revue banque, 2002, p.37.

⁴HAUTCOEUR Cyrille Pierre Marchés financiers et développement économique : une approche historique, Regards croisé sur l'économie 2008/1, N°3, P.159.

D'après ces définitions :

Le marché financier est un segment du marché des capitaux qui organise la rencontre directe entre les agents économiques ayant des excédents de capitaux avec ceux ayant des besoins de capitaux afin de financer leur investissements, l'expansion de leur activité ou leur déficit. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics. On parle alors de financement direct et de ce fait le marché financier est un marché de l'épargne longue.

Pour assurer ce besoin de financement, ces différentes entités sont amenées à émettre notamment des actions ou des obligations appelées valeurs mobilières, ainsi elles vont chercher à vendre ces titres, ce qui a pour corollaire qu'elles vont tendre à se vendre elles-mêmes au moyen de la communication financière auprès d'investisseurs potentiels (qu'ils s'agissent de particuliers, d'entreprises ou d'investisseurs institutionnels). Ainsi le marché financier n'est pas seulement un lieu de financement mais aussi un lieu de placement qui permet aux particuliers d'accroître leurs richesses en devenant les associés des entreprises par l'achat des actions ; ou les créanciers de ces sociétés et de collectivités publiques en achetant des obligations. Autrement dit, le marché financier peut-être défini comme le point de rencontre entre l'offre et la demande de valeurs mobilières, il s'équilibre par les prix qui déterminent le coût des capitaux que les investisseurs peuvent se procurer.

1-2 Structure des marchés financiers

Le marché financier repose sur l'activité de deux compartiments dont les fonctions sont différentes et complémentaires : le marché primaire et le marché secondaire.

Le marché primaire n'est différent du marché secondaire que sur le plan conceptuel. Le premier est le marché de l'émission de titres nouveaux ; le second est celui de la négociation de titres déjà émis. Le marché primaire est le marché «du neuf», le marché secondaire celui de «l'occasion».⁵

1-2-1 Le marché primaire est le marché du "neuf", celui des émissions de titres

Le marché financier est donc une relation entre acheteurs et vendeurs influencée par la présence des pourvoyeurs de fonds et des divers services annexes. Ce marché offre toute une gamme de produits et de services différents.

⁵ FLEURIET Michel Yves Simon, Bourse et marché financier 2ème éd. Edition ECONOMICA, Paris, 2003.p12.

Les marchés primaires sont le lieu de rencontre des acheteurs et des vendeurs - qui se retrouvent soit directement soit par le biais d'intermédiaires. Ils fournissent une arène au sein de laquelle les propositions d'investissement des vendeurs peuvent être cotées, amenées sur le marché, et vendues aux acheteurs. Dans ce contexte, le vendeur est appelé un émetteur et le prix de ce qui est vendu est le prix d'émission.⁶

Schéma n° 01 : Fonctions du marché primaire.

Source : Peyrard .J, La bourse, 8ème édition, Ed Vuibert, Paris.1999

1-2-1-1 Le rôle du marché primaire

Le marché primaire assure deux fonctions essentielles dans une économie : le financement des agents économiques et l'allocation des ressources :

1-2-1-1-1 Le financement des agents

Le marché primaire remplit une fonction de financement de l'économie. Il permet de concilier les besoins des prêteurs et des emprunteurs. Trois catégories d'émetteurs de titres (emprunteurs) opèrent sur le marché primaire qui sont : les entreprises, l'Etat et les collectivités locales, ainsi que les institutions financières qui sont :

a) Les entreprises

Le marché primaire permet aux entreprises d'obtenir les capitaux qui leur manquent pour financer un investissement. En contrepartie des capitaux recueillis, les entreprises émettent des titres en recourant à trois modalités : l'introduction en bourse, l'augmentation du capital et l'émission d'obligations

- **L'introduction en bourse** : l'opération consiste, pour une société qui souhaite accéder au marché boursier, à vendre aux investisseurs une partie des actions composant le

⁶www.guide-finance.ch/ica-french/les-marchés/tout-savoir-sur-lesmarchés/. Consulté le 12/10/2019.

capital social. L'introduction s'effectue par l'intermédiaire d'une offre publique de vente (OPV) et s'accompagne donc d'une ouverture du capital de la société au public.

- **L'augmentation du capital** est une opération qui consiste pour une société, à accroître le montant de son capital social par des apports nouveaux. Pour cela, la société émet des actions nouvelles, vendues à des investisseurs.
- **L'émission d'obligations** : seules les grandes sociétés peuvent émettre des obligations en bourse. Elles doivent offrir des taux plus élevés que les États. Les taux sont d'autant plus élevés que la "notation" donnée par les agences de notation est plus basse.

b) L'Etat et les collectivités locales

Les États émettent des obligations à long terme (au-delà de cinq ans) pour combler leurs déficits budgétaires. Ce sont les **obligations assimilables du Trésor** (OAT). De plus, les États émettent des obligations courtes, les **bons du Trésor**, pour financer leurs besoins de trésorerie dus au décalage entre leurs recettes et leurs dépenses. Les emprunts des États sont considérés comme les titres les plus sûrs du marché.

c) Les intermédiaires financiers

Pour se procurer des ressources, les intermédiaires financiers ont recours aux marchés de capitaux. Ils peuvent émettre sur le marché financier des obligations, des actions ou des titres hybrides (mélange d'actions et d'obligations). Pour cela, ils recourent aux mêmes modalités que les entreprises.

1-2-1-1-2 L'allocation des ressources

Point de rencontre entre l'offre et la demande de capitaux, le marché primaire permet l'allocation des ressources entre les activités et entre les espaces régionaux et nationaux. Il permet de mobiliser plus facilement l'épargne nationale et étrangère des agents à capacité de financement. Il facilite le financement des investissements et de l'innovation nécessaires à la croissance économique.⁷

1-2-2 Le marché secondaire est le "*marché de l'occasion*"

Un marché secondaire est le lieu de rencontre d'investisseurs désireux de vendre et d'investisseurs désireux d'acheter. Ce processus donne lieu à un cours déterminé par le niveau de l'offre et de la demande à un moment donné.

⁷<http://sabbar.fr/economie-2/le-role-economique-du-marche-financier/> consulté le 12/10/2019.

Le marché secondaire ne concerne que l'échange des valeurs mobilières déjà émises. Par exemple, un épargnant ayant souscrit à une émission d'obligations d'Etat peut souhaiter revendre ce titre acheté à l'Etat ; c'est sur le marché secondaire qu'il pourra réaliser cette opération. C'est donc sur ce marché que varient les prix des valeurs mobilières, appelés cours.

Ces cours peuvent alors s'écarter considérablement du cours d'émission fixé par l'émetteur de valeurs mobilières (marché primaire); les actions et les obligations sont donc émises sur le marché primaire où elles se voient attribuer un prix d'émission ; et elles sont négociées sur le marché secondaire, où on leur attribue un prix du marché.

Le marché secondaire correspond donc au marché de l'occasion. Il permet la négociation et l'évaluation permanente des titres cotés. Son rôle principal est d'assurer la liquidité des actifs financiers déjà sur le marché primaire.⁸

Les marchés secondaires remplissent un certain nombre de fonctions:

- Ils maintiennent un volume de transaction important de façon à ce que les investisseurs puissent acheter ou vendre des titres immédiatement, et contribuer ainsi à l'accroissement de la négociabilité (la liquidité) des actifs traités.
- Ils stimulent indirectement de nouveaux financements. S'il est aisé pour des investisseurs de négocier des titres sur un marché secondaire liquide, ils seront plus disposés à acheter des actifs la première fois qu'ils sont émis sur le marché.

Mais surtout, Les marchés secondaires sont des mécanismes de découverte de prix.

Schéma n° 02 : Fonctions du marché primaire et du marché secondaire



Source : Peyrard .J, La bourse, 8ème édition, Ed Vuibert, Paris.1999.

1-2-3 Le rôle du marché secondaire

Le marché secondaire assure trois fonctions essentielles : la fixation du cours des titres, la liquidité des titres et les restructurations du capital des entreprises cotées :

⁸ Bernard BELLANTE, <<la bourse>>, 4ème édition, paris .1990.

- **La fixation du cours des titres :** sur le marché secondaire, les transactions s'effectuent après confrontation d'un grand nombre d'offres et de demandes pour établir le cours (**le prix**) des titres qui se fixe selon la loi de l'offre et de la demande. Si le titre est plus demandé qu'offert, son cours s'élève; s'il est plus offert que demandé, son cours régresse. Par la fixation du cours, le marché financier contribue à déterminer la valeur des entreprises, c'est-à-dire leur capitalisation boursière (capitalisation boursière = cours de l'action x nombre d'actions).
- **Le cours reflète les anticipations des investisseurs sur l'avenir et les résultats des sociétés cotées :** Si les investisseurs anticipent une augmentation du résultat d'une société, ils se portent acquéreurs de ces actions, ce qui accroît la demande et fait monter le cours. A l'inverse, si les investisseurs anticipent une baisse des résultats d'une société, ils procèdent à des ventes de leurs actions, ce qui accroît l'offre et fait baisser le cours. Cependant les anticipations des investisseurs sont parfois irrationnelles, ce qui engendre des bulles spéculatives et une déconnection entre les cours et les résultats des entreprises.
- **La liquidité des titres :** la liquidité est la caractéristique d'un titre qui peut être acheté et vendu rapidement, sans frais excessifs et sans décote sur le capital. La possibilité, pour les investisseurs, de vendre facilement leurs titres est un élément déterminant pour les inciter à souscrire lors des émissions de nouveaux titres. C'est le marché secondaire qui assure la liquidité des titres, actions et obligations. Un marché est réputé d'autant plus liquide qu'il accueille un grand nombre de transactions et d'opérateurs.
- **Les restructurations du capital des entreprises cotées :** le marché secondaire permet la croissance externe des entreprises par l'acquisition de paquets d'actions, pour prendre des participations dans d'autres firmes ou fusionner avec elles.⁹

1-3 L'organisation des marchés financiers

Sur les marchés financiers, une transaction peut se faire sur les marchés organisés (la bourse) ou de gré à gré (Over The Counter). Chaque type de marché a ses spécificités et présente des avantages et inconvénients. Un intervenant est libre de choisir le marché qu'il souhaite utiliser pour réaliser sa transaction.

⁹<http://sabbar.fr/economie-2/le-role-economique-du-marche-financier/> consulté le 20/10/2019

1-3-1 Le marché organisé ou réglementé

Un marché organisé, ou marché réglementé, est un marché financier sur lequel des instruments tangibles sont négociés à travers la confrontation centralisée des ordres d'achat et de vente.

La présence d'une chambre de compensation, qui se porte contrepartie à chaque ordre d'achat ou de vente exécuté rapide et à faible coût.

Ce système est géré par une entreprise de marché qui assure la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs sur des instruments financiers admis à la négociation. Elle doit publier en continu les prix à l'achat et à la vente¹⁰

1-3-1-1 Les avantages du marché organisé

Parmi les avantages qu'offre le marché organisé on peut distinguer :

- **La liquidité** : un marché organisé permet de maximiser les chances pour un ordre d'être exécuté.
- **L'égalité** : le caractère public de la négociation, via la diffusion du carnet d'ordre, garantit l'égalité de traitement de l'ensemble des participants.
- **La sécurité** : le recours à une garantit que les acheteurs seront livrés et les vendeurs payés dans les délais prévus par les règles de fonctionnement du marché.
- **Prix unique** : tous les intervenants sur le marché ont un prix unique pour chaque actif. Aucun intervenant n'est privilégié par rapport à un autre, quelque soit sa taille.
- **Anonymat** : les acheteurs et les vendeurs ne se rencontrent jamais et une transaction est donc passée dans l'anonymat le plus total.¹¹

1-3-1-2 Les inconvénients du marché organisé

Parmi les inconvénients on peut distinguer :

¹⁰ www.lafinancepourtous.com/decryptages/dossiers/marchés-financiers. Consulté le 20/10/2019.

¹¹ BESSADI Tounsia, LAIB Tassadit, le rôle du marché financier dans le financement des PME, mémoire de master monnaie finance banque sujet. p 55.

- **Coûts élevés :** les garanties offertes par la chambre de compensation ont un coût. Pour les intervenants, le coût d'une transaction est donc plus élevé sur un marché organisé que sur un marché de gré à gré.
- **Situation de monopole :** les entreprises de marché qui rassemblent les ordres des intervenants n'ont que très peu de concurrence. Heureusement, les autorités de régulations ont ouvert le marché à des plateformes de négociations indépendantes, ce qui permet de tirer les coûts de transactions vers le bas.

1-3-2 Le marché de gré à gré

Le marché de gré à gré ou Over-The-Counter (OTC) en anglais (hors bourse) est un marché sur lequel la transaction est conclue directement entre le vendeur et l'acheteur. Il s'oppose à un marché organisé (ou en bourse), où la transaction se fait à la bourse.

Sur un marché de gré à gré, les deux contreparties négocient plus au moins librement certaines modalités de la transaction. Ces marchés sont moins transparents que les marchés organisés.¹²

1-3-2-1 Les avantages du marché de gré à gré

Parmi les avantages du marché de gré à gré on y trouve :

- **Coûts de transactions réduits :** du fait qu'il n'y a pas d'intermédiaire entre l'acheteur et le vendeur, les coûts de transactions sont beaucoup plus faibles.
- **Souplesse sur la transaction :** sur un marché de gré à gré, les contrats peuvent être standardisés mais, il est surtout possible de passer une transaction sur mesure afin de répondre parfaitement aux besoins de chacun. Il y a une négociation entre l'acheteur et le vendeur pour s'entendre sur les prix et les différentes clauses du contrat, le but est de trouver un accord équitable à un instant donné.

1-3-2-2 Les inconvénients du marché de gré à gré

Parmi les inconvénients on y trouve :

- **Risque de contre partie :** à l'échéance, la contre partie peut ne peut être en mesure (ou ne pas vouloir) honorer les termes du contrat. Les transactions reposent donc sur la notion de confiance entre les intervenants.

¹² www.cdvm.gov.ma consulté le 20/10/2019.

- **Liquidité très faible** : les contrats étant faits sur mesure, il est compliqué de se débarrasser d'un contrat auquel on est lié.
- **Rapport de force** : sur les marchés de gré à gré, il n'y a aucune transparence et les prix ne sont pas tous les mêmes pour chaque intervenants. Pour un même type de transaction, il peut y avoir plusieurs prix. Il y a alors un rapport de force dans la négociation du contrat qui s'installe.

1-4 Les intervenants sur le marché financier

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

On peut distinguer quatre(4) principaux intervenants :

- Les investisseurs ;
- Les émetteurs de titres ;
- Les intermédiaires ;
- Les analystes financiers ;

1-4-1 Les investisseurs

Ils s'agit de toute personne physique ou morale qui souhaite acheter ou vendre des instruments financiers, on trouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises, les investisseurs institutionnels, les étrangers et les entreprises étrangères

- **Les particuliers** sont des personnes physiques qui peuvent agir seules ou par l'intermédiaire des clubs d'investissements qui sont composés de plusieurs particuliers qui permettent de mettre en commun la gestion d'une épargne pour investir sur les marchés financiers.
- **Les entreprises** interviennent généralement en bourse pour des raisons stratégiques et aussi pour faire fructifier leur trésorerie.
- **Les investisseurs institutionnels**, regroupent les banques, les compagnies d'assurances, les caisses de retraite et les gestionnaires de placement collectif (fonds de placement, OPCVM)¹³.

¹³ JOSETTE PEYARD .La bourse, troisième édition, Paris, 1995, p 45.

Ils collectent l'épargne pour ensuite investir une grande partie dans les valeurs mobilières.

1-4-2 Les émetteurs de titres

Les principaux émetteurs sont l'Etat, les entreprises publiques ou privées, les institutions financières et les sociétés étrangères.

- **L'Etat** ou encore les administrations publiques peuvent recourir à l'emprunt, elles se financent avec des obligations ou des titres de créances cotées en bourse.
- **Les entreprises** pour financer leurs investissements et leurs dépenses, peuvent utiliser soit leurs capitaux propres soit recourir à des emprunts.
- **Les institutions financières** ; comme les banques d'investissements, émettent sur les marchés des produits financiers. Ces émetteurs vont créer des outils de couvertures de risque, d'épargne ou au contraire des outils de spéculations à travers des produits financiers dérivés.

1-4-3 Les intermédiaires

Toutes les transactions en valeurs mobilières sont effectuées par les sociétés de bourse.

Il y'a trois catégories d'intermédiaires :

- Les sociétés de bourse, qui peuvent essentiellement négocier les valeurs mobilières et instrument financiers, assurer la gestion de portefeuille et intervenir en tant que contre partie pour accroître la liquidité sur le marché.
- Les banques et établissement financiers qui jouent un rôle important puisque plus de trois quarts des ordres sont transmis par leurs services, comme les sociétés de bourse ils proposent à leurs clients les trois formules de gestion : le compte libre, le compte géré, le compte assisté.
- Les sociétés de gestion de portefeuille qui sont les héritiers des remisiers qui apportaient des ordres de bourse aux agents de change qui gèrent des portefeuilles de titres pour le compte de leurs clients. Après la disparition des agents de change, ces sociétés assurent souvent à leurs clients un contact plus direct avec la bourse et permettent à ceux qui ne veulent pas suivre directement leurs portefeuilles de le confier à un professionnel capable de rendre un service à la carte.

Ils offrent aussi des SICAV et des fonds communs de placement¹⁴.

Ces intermédiaires exercent les activités suivantes¹⁵ :

- Fournir de la liquidité aux intervenant, à faciliter leur opération, à en réduire les coûts.
- Ils jouent un rôle majeur dans la diffusion des informations de marchés, donc dans la réduction des asymétries d'information.
- La compensation : les établissements sont chargés des opérations de règlement, livraison afin que les différentes contreparties soient livrées et payées dans les délais imposés par la réglementation.

Tableau 1 : les participants au marché financier.

<i>Les émetteurs de titres</i>	<i>Intermédiaires en bourse</i>	<i>Investisseurs</i>
- Entreprises - Institutions financières - Etat - Services publics - Sociétés étrangères	- Sociétés de bourse - Banques - Sociétés de gestion de portefeuille	- Particuliers - investisseurs institutionnels - Entreprises étrangères

Source : le manuel de JOSETTE PEYARD, 8ème édition, 1999.

1-4-4 Les analystes financiers

Les analystes ont la responsabilité d'établir des recommandations d'intervention sur les valeurs qu'ils suivent (actions, obligations) en fonction de leur analyse des bilans, comptes de résultats, des comptes prévisionnels, des comparaisons sectorielles et de leurs propres anticipations¹⁶

¹⁴ JOSETTE PEYARD .la bourse ,troisième édition, paris, 1995, p48

¹⁵ JUVIN Henry« les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiales », Edition d'organisation, Paris, 2004, P149.

¹⁶ *Idem.*

Section 02 : Les titres cotés en bourse

Les valeurs mobilières se scindent en deux grandes familles : les actions (ou « titres de capital ») qui confèrent à ceux qui les détiennent la qualité d'associés dans une société de capitaux ; les obligations (« titres de créances ») qui représentent un emprunt, un crédit que le souscripteur peut céder sur un marché.

2-1 Les titres de propriété (les actions)

Lorsqu'une entreprise se crée ou veut grossir, elle a besoin de capitaux. Deux voies sont alors à sa disposition : soit elle augmente son capital, soit elle s'endette. Si, pour ce faire, elle choisit de se financer en Bourse, elle émettra dans le premier cas des actions et dans le second cas des obligations.

2-1-1 définition des actions

Les actions sont des valeurs mobilières qui représentent des parts de capital d'une entreprise. Une société peut lever une partie de son capital sous formes d'actions en Bourse. Ce capital lui permet de faire face à ses dépenses et d'assurer le développement de l'entreprise.

Détenir une action permet d'être «copropriétaire» de l'entreprise, autrement dit de détenir un titre de propriété sur une partie de la société. Le cours (la valeur) de l'action peut évoluer à la hausse ou à la baisse par rapport au montant placé initialement. Cela permet également à l'investisseur de bénéficier d'une partie des bénéfices de la société lorsque celle-ci distribue des dividendes à ses actionnaires. Les actions sont les produits les plus négociés par les particuliers.¹⁷

2-1-2 Droits des actionnaires

On distingue les droits suivants :

2-1-2-1 Droit de vote

Ce droit permet à chaque actionnaire de prendre part aux décisions de l'entreprise lors des assemblées générales. L'actionnaire, tenu informé des comptes et de la stratégie d'entreprises, détient un droit de vote en fonction du nombre d'actions détenues.

¹⁷ www.binck.fr/comprendre-la-bourse/les-actions. Consulté le 21/10/2019.

2-1-2-2 Droit aux dividendes

Le dividende représente la part des bénéfices reversés aux actionnaires. Chaque détenteur d'une action a un droit sur les dividendes versés. Quelle que soit la part de capital détenue, chaque actionnaire obtiendra le même dividende par action.

2-1-2-3 Droit à l'information

L'actionnaire détient également un droit à l'information communiquée par la société sur ses comptes. Certaines entreprises envoient directement leurs rapports annuels et leurs communiqués de presse à l'ensemble des actionnaires. Par ailleurs, la loi autorise l'actionnaire à prendre connaissance des documents relatifs aux trois derniers exercices. L'actionnaire doit pouvoir disposer à tous moment les informations suivantes:

- Les statuts de la société.
- Les inventaires et les comptes annuels (bilan, comptes de résultats et annexes...)
- La liste des administrateurs.
- Les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes.
- Les textes et exposés des motifs des résolutions proposés aux assemblées générales.
- La rémunération certifiée des mandataires sociaux.
- Les bilans sociaux.

2-1-2-4 Droit sur l'actif social

Ce droit est un droit préférentiel en cas d'opération sur titres comme une augmentation de capital. Celle-ci se concrétise soit par l'émission de nouvelles actions, soit par la hausse de la valeur nominale des actions existantes.

2-1-3 Types d'actions

On peut distinguer trois (03) types d'actions ¹⁸ :

- Les actions ordinaires.
- Les actions de préférence.
- Les actions à dividendes prioritaire.

¹⁸ JUVIN Henry« les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiales », Edition d'organisation, Paris, 2004, P151.

2-1-3-1 Les actions ordinaires

Ces actions sont les plus répandues, l'action ordinaire donne l'intégralité des droits attachés, droit de vote, de dividendes, à l'information, sur l'actif social.

Deux formats de titres sont possibles :

- **Au porteur** : une action est par défaut au porteur. L'identité des actionnaires n'est pas connue par la société. L'inscription dans les livres de comptes auprès d'un intermédiaire financier suffit à l'investisseur pour prouver la propriété de ses titres. Lorsque les titres sont échangés en Bourse, ils sont obligatoirement au porteur.
- **Au nominatif** : une action au nominatif permet à l'actionnaire d'être identifié, connu par la société et enregistré dans ses livres. L'avantage pour l'actionnaire est pouvoir bénéficier dans certains cas d'un programme de fidélité, d'un doublement des votes, de dividendes plus élevés, etc.

2-1-3-2 Les actions de préférences

Les actions de préférences aussi appelées actions à droit de vote double ou actions privilégiées, confèrent à leurs titulaires des avantages particuliers par rapport à des actions ordinaires. La société peut modifier les droits pécuniaires (dividende prioritaire, priorité au rachat) ou politique (droits d'information spécifique, attribution de sièges, droit de véto).

2-1-3-3 Les actions à dividendes prioritaire

C'est des actions donnant droit à une distribution prioritaire des profits ainsi qu'à un dividende plus élevé mais n'ayant en revanche pas de droit de vote correspondant. Elles sont donc moins intéressantes lors d'opérations sur titres.¹⁹

2-1-4 Principaux risques liés aux actions²⁰

Les actions présentent des risques qui sont :

- **Risque d'insolvabilité** : C'est la conséquence, pour l'investisseur, de l'incapacité totale ou partielle de l'émetteur à honorer ses engagements ; Les actions constituent du capital à risque. La société qui les émet n'est donc pas tenue de les rembourser. En cas de faillite, les actions peuvent perdre pratiquement toute valeur.

¹⁹ www.bink.fr/comprendre-la-bourse/obligation. Consulté le 22/10/2019.

²⁰ www.edmond-de-rothschild.fr. Consulté le 22/10/2019.

- **Risque de liquidité :** C'est la probabilité de rencontrer des difficultés pour récupérer ses fonds durant toute la période de placement ou avant l'échéance fixée ; La liquidité est assurée par l'existence d'un marché organisé, la Bourse. Elle dépend surtout du volume de transactions sur le titre. Plus la capitalisation boursière de la société est élevée, plus le marché de ses actions est large et donc liquide.
- **Risque de change :** Il existe dès lors que l'instrument financier est valorisé dans une autre devise autre que la monnaie nationale. Il traduit le fait qu'une baisse ou une hausse des cours de change peut entraîner, selon les cas, une baisse ou une hausse du cours d'instruments financiers libellés en devise étrangère.
- **Risque de taux d'intérêt :** Il correspond au risque lié à une augmentation des taux d'intérêt sur le marché et provoquant une baisse du cours du titre ; En général une augmentation du taux entraîne une baisse du cours de l'action.
- **Risque de volatilité du cours :** Il correspond à la capacité d'une action à voir sa valeur fluctuer à la hausse comme à la baisse ; Il dépend fortement de la qualité de la société, de l'évolution de son secteur d'activité et de l'évolution générale de la Bourse. Une action dite 'spéculative' présente un risque de volatilité du cours plus élevé qu'une action d'une société dont les activités sont stables.
- **Risque d'absence de revenu :** Le risque d'absence de revenu est la probabilité que l'investisseur ne puisse pas retirer de revenu de son placement. Il en résulte une perte absolue en raison de l'inflation et une perte relative par rapport à un placement rémunérateur (appelée coût d'opportunité)
- **Risque de capital :** C'est le risque que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la vente de son titre, la totalité du capital net investi. Le risque de vendre à perte une action est une réalité, en particulier à court terme.²¹
- **Autres risques :** Le risque de marché (incertitude sur l'évolution des taux, l'inflation, la conjoncture, les situations politiques, sans compter les événements inattendus) ne peut jamais être écarté sur les marchés d'actions. Pour les Bourses étrangères, il existe un risque spécifique, leur évolution pouvant être globalement plus défavorable.

2-1-5 Les Avantages des actions

Les actions présentent certains avantages qu'on peut citer comme suit:

²¹www.edmond-de-rothschild.fr. Consulté le 22/10/2019.

- **Sur le plan financier :** Il a été démontré que sur une longue période, le rendement d'une action est supérieur à celui d'une obligation. Ceci s'explique notamment par la prime de risque exigée par l'investisseur. À la différence d'une obligation, le rendement d'une action est constitué surtout par la plus-value que l'action acquiert au fil du temps, et non seulement par le revenu (dividende) qu'elle distribue.
- **Liquidité :** Si les actions sont cotées, l'actionnaire peut les vendre chaque jour par l'intermédiaire d'un marché boursier. La «liquidité» d'une action indique la facilité avec laquelle elle peut être achetée ou vendue.

2-1-6 Les Inconvénients des actions

L'investissement en actions est un placement à risque:

- Dépendant de la rentabilité de la société, le dividende est un revenu variable (par opposition à l'intérêt fixe produit par une obligation).
- La valeur de l'action sur le marché fluctue en fonction des perspectives de la société et de la tendance générale des marchés.

2-2 Les titres de créances (obligations)

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

2-2-1 Définition des obligations

Une obligation représente une fraction d'une créance. Ce titre de créance permet à celui qui émet l'obligation de collecter des fonds. Autrement dit-il s'agit d'une reconnaissance de dette d'un émetteur envers un acquéreur. Les émetteurs sont en général les sociétés, les États, les collectivités publiques ou les entreprises publiques. La valeur nominale de l'obligation est le montant qui a été initialement prêté. L'obligation a une durée limitée. La date de maturité ou d'échéance est la date à laquelle l'obligation sera totalement remboursée. L'acquéreur de l'obligation reçoit en échange de son capital prêté un intérêt qui est appelé un coupon. Celui-ci peut être versé par trimestre, par semestre ou par an. Plus rarement, pour certaines obligations, le coupon peut cependant être versé en totalité à l'échéance, avec le remboursement. Par ailleurs les obligations peuvent être librement négociées en bourse et ont donc un cours de cotation.

2-2-2 Caractéristiques des obligations

Parmi ces caractéristiques on y trouve :

- **La valeur nominale** : est la valeur comptable qui a été initialement prêtée. Elle sert de référence pour le calcul du remboursement et des intérêts.
- **Le prix d'émission** : est le prix à payer pour acquérir l'obligation à son émission. S'il correspond à la valeur nominale, l'obligation est dite émise au pair. Par ailleurs des obligations peuvent être émises à un prix inférieurs ou supérieurs à la valeur nominale. On parlera dans ce cas de prime d'émission.
- **Le taux facial ou nominal** : est le taux d'intérêt appliqué au nominal de l'obligation pour calculer le montant des coupons.
- **Le prix de remboursement** : est le montant perçu par l'acquéreur pour toute obligation arrivé à échéance. Ce prix peut être supérieur au prix d'émission, on parlera dans ce cas de prime de remboursement.

Tableau 2 : les caractéristiques de l'obligation.

<i>A l'échéance : In fine</i>	<i>Annuités constantes</i>	<i>Amortissements constants</i>
La totalité du remboursement se fait à l'échéance. Les intérêts sont donc versés de façon régulière et pour le même montant jusqu'à la fin (In fine).	Le remboursement et le versement des intérêts se font de façon constante tout au long de la période. L'acquéreur reçoit le coupon plus une partie du remboursement, à chaque période. Les deux montants seront identiques jusqu'à l'échéance.	Le remboursement se fait de façon constante tout au long de la période. Mais les intérêts seront versés en fonction du capital restant, donc déclineront jusqu'à l'échéance. Seul le montant du remboursement, l'amortissement, est constant.

Source : [www.binck.fr/comprendre la bourse/les obligations](http://www.binck.fr/comprendre-la-bourse/les-obligations).

2-2-3 Principaux types d'obligations

On peut distinguer les obligations selon deux points de vue: selon leur nature ou selon leur émetteur.

2-2-3-1 Obligations selon la nature²²

- **Obligations ordinaires :** Les obligations ordinaires ont une durée fixe et sont assorties d'un taux d'intérêt invariable pendant toute cette durée. Les porteurs d'obligations ordinaires ne bénéficient d'aucun privilège particulier; en cas de faillite de l'émetteur, ils sont remboursés après tous les créanciers privilégiés.
- **Obligations privilégiées :** Les porteurs d'obligations privilégiées sont remboursés en priorité, en cas de faillite de l'émetteur. Le remboursement du capital et des intérêts est garanti par certains actifs du débiteur.
- **Obligations subordonnées :** Les porteurs d'obligations subordonnées ne sont remboursés, en cas de faillite de l'émetteur, qu'après tous les autres porteurs d'obligations (créanciers privilégiés et créanciers ordinaires).
- **Obligations à coupon zéro :** Les obligations à coupon zéro sont caractérisées par une absence de coupon (les intérêts ne sont pas distribués annuellement, mais capitalisés jusqu'à l'échéance); et une émission sous le pair, c'est-à-dire que l'investisseur paie à l'émission moins que la valeur nominale (le prix d'émission est largement inférieur à celui du remboursement car il est égal à la valeur nominale actualisée à la date d'émission et au taux d'intérêt fixé).
- **Obligations indexées :** Il s'agit ici d'obligations dont le rendement est lié à l'évolution de l'un ou l'autre indice (par exemple: inflation, prix de l'or, indice boursier ou cours d'une action, cours de change donné); différentes clauses d'indexation peuvent être prévues: par exemple, seul le prix de remboursement est indexé et aucun coupon n'est payé.
- **Obligations à taux variable :** elles sont dites aussi obligations à taux flottant-Floating rate notes (FRN)) Dans ce type d'obligation, le niveau du coupon n'est pas fixe, mais est revu périodiquement.

²² www.financial-instruments.fr consulté le 26/10/2019.

- **Obligations convertibles :** Les obligations convertibles ont, comme les obligations ordinaires, un taux et une durée fixes. Ce qui les différencie est le droit (et non l'obligation) pour le détenteur de l'obligation de demander, durant une ou plusieurs périodes données et à des conditions fixées au préalable, que celle-ci soit convertie en actions.
- **Obligations avec warrants :** L'obligation avec warrant est liée à une action; le warrant donne le droit d'acheter l'action sous-jacente à un prix fixé d'avance. Séparée de son warrant, l'obligation devient une obligation ordinaire. Séparé de l'obligation, le warrant possède les caractéristiques de tous les warrants.²³
- **Titres de créance reverse convertible:** Un «reverse convertible» est un titre de créance courant sur une courte période et offrant un coupon relativement élevé. Ce coupon doit être considéré comme rémunérant la possibilité que se réserve l'émetteur (généralement une banque) de rembourser les titres de créance à l'échéance, soit en espèces à la valeur nominale des titres en question, soit en un certain nombre d'actions ou en leur contrevaletur en espèces. Ces titres sont toujours remboursés au choix de l'émetteur de l'obligation.
- **Les obligations perpétuelles :** Il s'agit d'obligations pour lesquelles aucune date d'échéance n'est fixée. Elles sont toutefois généralement assorties d'un call (remboursement anticipé).
- **Les obligations structurées :** dites en anglais «*Structured Notes*». Il s'agit d'obligations courant pendant une période déterminée avec, le plus souvent, une protection du capital souscrit, et qui offrent un coupon potentiellement plus élevé. Les sous-jacents d'une obligation structurée peuvent être des organismes de placement collectifs, des actions, des indices, un panier d'actions, des indices à revenu fixe, des indices sur matières premières, etc. Vu le degré de complexité de ce produit, il est réservé à des investisseurs avisés.

2-2-3-2 Obligations selon l'émetteur

- **Les bons de caisse :** Il s'agit d'une reconnaissance de dette d'un emprunteur (l'institution financière) envers un prêteur (l'investisseur). En contrepartie du capital

²³ www.financial-instruments-FR consulté le 26/10/2019

versé à l'institution financière, l'investisseur perçoit un intérêt sur le montant confié sur la durée conclue (souvent de 1 à 5 ans, parfois 10 ans ou plus). À échéance, le capital est remboursé. On distingue les bons de caisse ordinaires, à taux d'intérêt progressif, de capitalisation (l'intérêt annuel n'est pas distribué, mais ajouté chaque fois à la somme de départ), avec capitalisation facultative (bons de croissance) ou avec paiement périodique (trimestriel, mensuel, semestriel).

- **Les obligations linéaires (OL) :** Les obligations linéaires sont libellées en euros, dématérialisées et émises principalement par le Trésor à moyen, long ou très long terme (jusque à 30 ans). Leur taux d'intérêt, la durée et le prix de remboursement sont fixes. Elles sont émises par tranche, et le prix d'émission est fixé par adjudication. Ces instruments sont essentiellement destinés aux professionnels. Les particuliers peuvent éventuellement y accéder sur le marché secondaire via leur institution financière.
- **Les bons d'État :** Les bons d'État sont des titres à revenu fixe et coupon annuel émis, par l'État pour des investisseurs non professionnels. L'émission sur le marché primaire a lieu quatre fois par an (mars, juin, septembre, décembre) et le titre est cotée à la bourse de Bruxelles.
- **Les corpo ratent bonds :** Une obligation émise par une entreprise ou «corpo rate bond» est un titre de créance représentatif d'une participation dans un emprunt à long terme émis par une entreprise du secteur privé. En général, le taux d'intérêt est normalement plus élevé que sur les bons de caisse ou bons d'État pour compenser un risque de crédit supérieur²⁴
- **Les euro-obligations :** Les euro-obligations sont des obligations émises au niveau international (dans plusieurs pays en même temps) par des sociétés privées, des institutions publiques, des États souverains et des organismes internationaux, en dehors du pays de la devise dans laquelle elles sont émises. Elles sont généralement libellées en différentes devises. La devise de l'émission (risque de change), la qualité de la société qui émet l'emprunt (l'émetteur), le rendement, la possibilité d'un remboursement anticipé sont des éléments à bien prendre en considération par l'investisseur dans le choix des euro-obligations.

²⁴ www.financial-instruments-FR consulter le 26/10/2019.

2-2-4 Les avantages des obligations

En principe, et en ce qui concerne la plupart des obligations, ce type de placement n'offre aucune incertitude (montant, date des revenus intermédiaires et remboursement de capital déterminés au moment de l'émission).

- Les obligations permettent d'obtenir une rémunération supérieure à ce qu'offrent les placements à court terme, et ceci avec un niveau de risque inférieur à celui que présentent les placements en actions. Cette rémunération est généralement d'autant plus attractive que le rating de l'émetteur est faible (mais ceci s'accompagne également d'un risque plus élevé).
- Les obligations permettent aux investisseurs qui recherchent des revenus d'engendrer un rendement attractif.
- Des investissements en obligations, essentiellement en obligations d'États de l'OCDE, sont possibles à partir de sommes très modérées et sont donc accessibles à tous.
- En plus d'un revenu régulier, les obligations peuvent produire des plus-values lorsque les taux du marché deviennent inférieurs au taux de l'obligation détenue.
- Contrairement aux placements «privés», les obligations sont en règle générale négociables à tout moment sur un marché secondaire.

2-2-5 Inconvénients des obligations

Les risques d'une obligation se résument en trois points :

- La garantie de capital n'est effective qu'à l'échéance.
- Pendant la durée de l'emprunt, la valeur de l'obligation fluctuera en fonction de divers facteurs, dont l'évolution des taux d'intérêt et la solidité financière de la société émettrice
- La valeur réelle du principal lors du remboursement à l'échéance finale est généralement inférieure à celle du principal au moment de l'émission, en raison de l'inflation. Ce phénomène, appelé «érosion monétaire», est d'autant plus grand que l'inflation est élevée et que la durée de l'obligation est longue. Il doit être compensé si le taux d'intérêt nominal est supérieur au taux d'inflation moyen au cours de la durée de vie de l'obligation.

Section 3 : L'introduction en bourse

L'introduction en bourse constitue un acte de première importance dans la vie d'une société. C'est l'acte par lequel une entreprise devient « publique » avec toutes les opportunités que cela représente, L'introduction en bourse offre la possibilité de diversifier leur fortune, qui souvent et jusqu'à ce jour a été intégralement investie et réinvestie dans le développement de la société, elle permet aussi d'assurer et de garantir la pérennité du capital de diversifier les possibilités de financement, d'accroître la notoriété et de faciliter la mise en œuvre de certaines stratégies de croissance interne.

3-1 La préparation à l'introduction en bourse

Une fois le choix du marché où elle désire être cotée et réalisée, l'entreprise doit se préparer à l'introduction. Celle-ci exige la constitution du dossier ou le choix des intermédiaires financiers, mais aussi une réflexion des dirigeants quant aux conséquences futures d'un tel choix sur la vie de la société, en particulier en matière de coûts et de stratégie.

3-1-1 Les conditions d'accès des sociétés au marché boursier

Les sociétés anonymes et les sociétés en commandite simple peuvent demander leur admission au marché, pour cela plusieurs conditions sont requises²⁵ :

- Présentation de l'activité, du patrimoine, du bilan financier, des perspectives de développement ;
- Explication du projet de développement stratégique et analyse des risques liés à l'activité ;
- Présentation des droits attachés aux titres offerts pour l'introduction en bourse,
- Lettre d'engagement de conservation des titres détenus par les actionnaires dirigeants ;
- L'émission doit être approuvée par le conseil d'admission de la société ;
- La capitalisation boursière²⁶ que cela soit pour l'admission à la cote officielle ou pour le marché secondaire ;
- L'information du public²⁷ : pour qu'une société soit admise à la cote officielle, elle doit publier un document appelé « note d'information » ou prospectus soumise

²⁵ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Gualino éditeur, Paris, 2003, p 32

²⁶ La capitalisation boursière d'une société est égale au produit du cours de l'action par le nombre d'actions de cette société

²⁷ JOSETTE PEYARD. La bourse, troisième édition, 1995, P44

préalablement au visa de la COSB. Cette note contient des informations sur l'organisation, la situation financière et l'activité de la société.

Pour l'inscription au second marché, les informations sont moins nombreuses, le dossier d'inscription à la cote doit être présenté par un établissement de crédit ou une société de bourse, les établissements introducteurs doivent signer avec les principaux actionnaires de la société un contrat de liquidité afin de faciliter la liquidité du titre.

3-1-2 Préparation à l'introduction en bourse

L'introduction en bourse est une opération qui se prépare longtemps à l'avance (3 à 6 mois, une fois la décision est validée) avant le lancement de l'opération, l'entreprise doit passer par des étapes de préparation qui conditionneront la réussite de son introduction.

1. Validation du projet : En amont, une réflexion entre les dirigeants et les principaux actionnaires de l'entreprise devra valider la pertinence du projet. Il faut s'assurer que les objectifs poursuivis (lever des capitaux, internationalisation..) soient bien en phase avec le projet d'introduction en bourse.

Par ailleurs, l'équipe de direction en place doit bien avoir conscience que chacun est fortement impliqué dans le processus d'introduction en bourse²⁸.

2. Le choix du marché boursier : Le choix du marché est guidé par les caractéristiques de l'entreprise, notamment, sa taille, les modalités envisagées pour l'opération, ce choix est dicté par les contraintes réglementaires propres à chaque marché, plus particulièrement en matière de communication financière et de normes comptables²⁹.

3. Le choix des intermédiaires obligatoire : La société qui souhaite s'introduire en bourse doit faire appel, d'une part à des intermédiaires financiers et, d'autre part, à des avocats, des commissaires aux comptes et agences de communication, leur rôle est important pour la réussite de l'opération, ils se chargent d'évaluer la société et de fixer une fourchette de prix³⁰.

²⁸ Préparer son introduction en bourse, www.bnpparibas.fr. Consulté le 01/11/2019.

²⁹ *Idem*.

³⁰ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Gualino éditeur, Paris, 2003, p48

4. Le dépôt officiel du dossier³¹ : Le dossier doit être déposé au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) au moins 2 mois avant la date prévue de l'introduction. La bourse doit également être avisée à la même période, et ce afin de réserver une date sur le calendrier des opérations financières prévues.

5. La décision d'admission³² : Trois à quatre semaines en moyenne avant la date prévue d'introduction, la bourse s'assure du respect des conditions d'admission à l'un des marchés conformément aux dispositions réglementaires, vérifie les modalités d'introduction et le calendrier de l'opération et donne son avis d'approbation.

6. L'information du marché³³ : Dès l'obtention du visa de CDVM, la bourse procède à la publication au bulletin de la cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction.

7. La centralisation des souscriptions³⁴ : Après la clôture de la période de souscription, la bourse reçoit, centralise et consolide les souscriptions, elle établit ensuite un listing des souscriptions qu'elle remet à l'émetteur aux membres du syndicat de placement.

8. La première cotation : Le jour de la première cotation, la bourse publie par avis au bulletin de la cote des résultats techniques de l'opération d'introduction.

3-2 Les procédures d'introduction en bourse

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

Le choix d'une procédure est également déterminant et dépend des conditions du marché, de l'ampleur de l'opération, des caractéristiques de la société émettrice.

3-2-1 Les offres publiques

L'offre publique est une procédure, qui consiste pour une société de proposer directement et publiquement aux actionnaires d'une autre société qu'elle dispose des titres qu'elle met sur le marché à un certain prix.

³¹ Opération citée, p07

³² *Idem.*

³³ *Idem.*

³⁴ *Idem.*

3-2-1-1 L'offre publique de vente (OPV)

Elle consiste d'un détenteur de titres d'une société inscrite à la cote officielle ,a faire connaitre au public qu'il dispose a céder tout ou une partie de ses titres à un prix déterminé .L'OPV ne concerne que les titres de capital déjà émis ,autrement dit ,elle consiste a redistribuer le capital de la société en cédant des actions déjà émises à des souscriptions privées ,OPV, c'est aussi une technique de privatisation par excellence qui a été utilisée pratiquement par toutes les bourses du monde .

On peut définir trois modes OPV selon la procédure de détermination du prix d'introduction.

- L'offre à prix ferme (OPF)
- L'offre à prix minimal (OPM)
- L'offre à prix ouvert (OPO)

3-2-1-1-1 L'offre à prix ferme (OPF)

Cette procédure consiste pour la société de mettre à disposition de l'investisseur une quantité de titre à un prix fixé à l'avance pour, l'attribution des titres s'effectue en fonction de la demande³⁵ .

Tableau 3 : procédure d'offre à prix ferme

Prix d'offre	Fourchette de prix annoncé au moins 5jours avant la centralisation des ordres Prix ferme et définitif connu 48h avant la centralisation
Délai d'annonce	5 jours de bourse
Nature des ordres	Ordre au prix d'offre
Centralisation	Centralisation des ordres par la bourse
Attribution des titres	Taux de services identique pour tous les donneurs d'ordres (avec réduction proportionnelle en fonction du nombre de titres demandés)
Taux de service minimum	1% sur l'ensemble des ordres
Cours coté	Prix d'offre

Source : manuel l'introduction en bourse de GARY RAVAZ

³⁵ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Gualino éditeur, paris, 2003, P66

Avantage : Procédure simple permettant de maîtriser le cours de l'introduction.

Inconvénient : Connaissance précise de la valeur de l'entreprise indispensable.

Remarque : Pour rendre cette procédure plus attractive, il est possible de créer plusieurs catégories d'ordres, qui vont se déterminer en fonction des titres demandés et la qualité du donneur d'ordres.

3-2-1-1-2 L'offre à prix minimal (OPM)

Cette procédure consiste à mettre les titres aux enchères (avec un prix minimal) ; dans ce cas le prix et la quantité sont fixés par l'investisseur à l'avance³⁶.

Tableau 4 : procédure d'introduction à un prix minimal

Prix d'offre	1 ^e cotation à prix minimal (représentant la limite inférieure et la dernière tranche servie)
Délai d'annonce	5 jours de bourse
Nature des ordres	Ordre à court limité
Centralisation	Centralisation des ordres par la bourse
Attribution des titres	Taux de service identique pour tous les donneurs d'ordres
Taux de service minimum	5% dans la fourchette des ordres
Cours coté	Ecart maximum + 50% sur le prix d'offre le cours coté est alors la borne inférieure de » la fourchette des prix à l'intérieur de laquelle les ordres seront servis

Source : manuel de l'introduction en bourse de GARY RAVAZ

Avantage :

- Cotation à un cours « raisonnable » en cas de fort déséquilibre entre la demande et l'offre. Les ordres seront éliminés.

³⁶ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Gualino éditeur, Paris, 2003, p68

- Taux de services minimum « raisonnable ».
- Prise de risque « réfléchie » des investisseurs.

Inconvénients :

- Procédure aléatoire si la fourchette de prix fixée trop faible.
- Risque de surévaluation du titre.
- Elimination d'un grand nombre d'investisseurs.

3-2-1-1-3 L'offre à prix ouvert (OPO)

Cette procédure consiste à mettre à disposition de l'investisseur une fourchette de prix et un nombre de titres fixes ou variables. Chaque investisseur propose alors son prix d'introduction dans la fourchette fixée. L'émetteur a la possibilité de proposer aux investisseurs une quantité spécifique de titres dans une fourchette de prix donnée lors de la première cotation de ces derniers. Le prix d'introduction peut être supérieur au haut de la fourchette proposée. En revanche, le prix définitif est fixé à l'issue de la centralisation des ordres³⁷

3-2-1-2 L'offre publique d'achat (OPA)

Cette procédure permet de prendre le contrôle d'une société cotée en offrant aux actionnaires de racheter leurs actions à un prix plus élevé que celui du marché, cette opération peut être effectuée avec ou sans l'accord de la société qui fait l'objet d'OPO.

- **Les caractéristiques des OPA**

- **La durée de validité de l'offre** : elle est déterminée à l'avance, elle varie de huit semaine. Pendant cette période, les actionnaires qui veulent vendre leurs actions transmettent leurs ordres. La société de bourse assure la centralisation des titres offerts. Ces ordres peuvent être révoqués à tout moment sauf pendant les neuf jours précédant la clôture.
- **Le prix d'achat proposé** : il est évident que ce prix d'achat est supérieur au cours de la bourse. En effet, si l'OPA doit permettre à l'acquéreur d'obtenir le contrôle de la société, le prix d'achat doit inclure une « prime de contrôle ». Le montant de cette prime varie selon les sociétés.
- **Le nombre de titres demandés** : le nombre nominal de titres sollicités doit être précisé, ce nombre dépend des possibilités financières de la société acquérant et de

³⁷³⁷ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Gualino éditeur, paris, 2003, p69

ses objectifs et de la répartition du capital de la société visée ; il peut toutefois être inférieur à 10% du capital de la société qui fait l'objet de l'OPA, il faut que la société initiatrice de OPA obtienne ce nombre minimum de titres pour que l'opération réussisse.

Les résultats de L'OPA sont rendus publics dans un avis à la cote officielle.

- Si le nombre d'actions présenté est inférieur à la quantité demandée, l'OPA est annulée.
- Si le nombre d'actions présenté est supérieur à la quantité demandée, l'OPA est réussie. La société acquérant peut, au delà du minimum, acheter la totalité des titres déposés.

3-2-1-3 L'offre publique d'échange (OPE)

C'est une procédure qui permet à une société de prendre le contrôle d'une autre société cotée en bourse en proposant aux actionnaires de nouveaux titres.

Ces titres peuvent être des actions existant avant l'opération ou des titres créés dans l'objectif d'une OPA, le déroulement de cette opération est identique à celui de l'OPA³⁸.

3-2-1-4 L'offre publique de retrait (OPR)

Une société peut lancer une offre publique de retrait lorsque plus du tiers du capital est détenu par un même actionnaire.

Lorsqu'un actionnaire ou un groupe majoritaire détient plus de 95% du capital, tout actionnaire minoritaire peut exiger le lancement d'une OPR qui peut prendre la forme d'une OPA ou d'une OPE.

Cette opération permet de radier une société de la cote³⁹.

3-2-2 les augmentations de capital

Deux possibilités peuvent être envisagées pour l'augmentation de capital en numéraire⁴⁰:

³⁸ JOSETTE PEYARD. La bourse, 3^e édition, Paris, 1995, p52

³⁹ *Ibid.* P.53

⁴⁰ BERTRAND JACQUILAT .L'introduction en bourse, deuxième édition mise à jour 9^e mille, 1989, p71, P72

- Un ou plusieurs investisseurs, ou l'intermédiaire financier chargé du placement des titres de la société, peuvent souscrire, préalablement à l'introduction aux actions nouvelles provenant d'une augmentation de capital.
- La souscription des actions nouvelles peut aussi intervenir par le biais de la vente des droits de souscription sur ce marché ; il y a lieu dans ce cas de prévoir l'établissement d'un document d'information visé par la COB (commission d'organisation de la bourse).

3-2-3 La procédure ordinaire

La société remet à des intermédiaires financiers un montant déterminé de titres. Ces intermédiaires se chargeront de l'introduction en bourse ; Les titres seront offerts à un prix minimal fixé à l'avance. Ce prix peut être dépassé de 10% à la première cotation avec réduction corrélative des ordres libellés à des cours limités ou au mieux. Si la demande est très élevée, cette procédure peut être abandonnée au profit de la procédure d'offre publique de vente⁴¹.

3-3 Les modalités de cotation

La confrontation des ordres d'achat et de vente conduit à la détermination d'un cours d'équilibre selon un cheminement bien particulier.

Les valeurs les plus liquides sont cotées en continu et font l'objet d'un fixing d'ouverture et d'un fixing de clôture, les valeurs les moins liquides quant à elles ne sont cotées qu'au fixing.

On distingue deux modes de cotations :

3-3-1 La cotation en continu

La cotation en continu permet de négocier les titres les plus liquides de façon permanente. A l'ouverture, le système procède pour les titres de chacune des sociétés cotées à la confrontation générale des ordres en présence, c'est le fixage d'ouverture ; Si cette confrontation des ordres le permet, on obtient alors la cotation d'un cours d'ouverture ; qui est le dernier cours théorique de l'ouverture calculé avant le déclenchement de la confrontation.

⁴¹ JOSETTE PEYARD .La bourse, 3^{ème} édition, 1995, p50

Pendant cette période, il n'est plus possible de saisir, d'annuler ni de modifier les ordres préalablement saisis de la fin de phase d'ouverture à la clôture, les négociations se déroulent en continu, le dernier cours à jours est établi par un fixage de clôture qui sert de référence pour le jour d'ouverture du lendemain⁴².

Le carnet d'ordres : synthétise les positions prises (quantités et prix proposés) par l'ensemble des acheteurs et des vendeurs. Pour chaque valeur, les ordres transmis par les investisseurs sont automatiquement classés dans le carnet d'ordres ; selon leur sens (achat ou vente), par horaire d'arrivée sur le marché et par limite de prix

3-3-2 La cotation au fixing

Elle se fait deux fois par jour, à des heures prédéfinies et publiées par un avis, on procède pour les titres de chaque société, à la confrontation des ordres en présence, et à la cotation d'un cours si cette confrontation le permet ; Pendant cette période, il n'est plus possible de saisir des ordres, de les annuler ni de les modifier.

Pour bien comprendre les modalités de cotation nous avons illustré par un exemple sur la négociation sur EURONEXT.

EURONEXT est le principal opérateur financier de la zone euro, crée en 2000, il gère plusieurs marchés boursiers européens répartis sur cinq (05) pays.

EURONEXT détient la bourse de Paris, la bourse d'Amsterdam, la bourse de Bruxelles, la bourse de Lisbonne, ainsi que les marchés dérivés à Londres, Elle-même est une entreprise cotée en bourse, elle assure le fonctionnement, des marchés, leur sécurité, leur transparence et leur développement⁴³, son rôle est :

- La gestion et la surveillance des marchés et des systèmes informatique de cotation ;
- La diffusion des cours en temps réel ;
- La négociation (confrontation à des ordres d'achat et de vente).

⁴² GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Guliano éditeur, paris, 2003 ,p40

⁴³ *Idem*.

Tableau 5 : Catégorie de cotation et horaire selon les marchés ou valeurs

Les marchés /valeurs	Les catégories de cotation	Les horaires de cotation
Valeur CAC 40	Continu A	07h15 _9h00 pré- ouverture
Autres valeurs importantes	Continu A ou continu B	9h00_ 17h 30 séance 17h 30 _ 17h35 pré -clôture 17h35 fixing de clôture
Valeurs moins liquides	Fixing A	17h15 pré- ouverture 10h30 fixing 16h00 fixing
Marché libre	Fixing B	07h15 pré-ouverture 15h fixing

Source : reconstitution par nous mêmes a partir de données de EURONEXT.

3-3-3 Cotation en continu

La séance de cotation en continu se déroule par étape⁴⁴ :

- **La pré- ouverture de 7heures 15 à 9 heures** : les ordres s'accumulent sur la « feuille de marché ⁴⁵», sans aucune transaction n'intervienne ;
- **L'ouverture à 9 heures** : le système calculé, en fonction des ordres présents sur le marché, un prix d'équilibre ou fixing, qui permet l'échange du plus grand nombre de titre ;
- **La séance de 9 heures à 17 heures 30** : le marché fonctionne en continu et l'introduction d'un nouvel ordre provoque immédiatement une (ou plusieurs) transaction (s) dès lors en sens qu'il existe un (ou plusieurs) ordre(s) en sens contrainte sur la feuille de marché. Le cours d'exécution est celui de la limite de l'ordre en contrepartie sur la feuille de marché ;
- **La pré-clôture de 17 heures 30 à 17 heures 35** : comme en pré -ouverture, les ordres s'accumulent sans transaction ;
- **La clôture à 17 heures 35** : un fixing comme à l'ouverture, permet de déterminer le dernier cours

⁴⁴ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse .Giuliano éditeur, paris, 2003, p 216

⁴⁵ La feuille de marché constitue un état de l'offre et de la demande sur une valeur, la feuille de marché liste les ordres d'achat et de vente sur les titres et classés par limite de prix.

3-3-4 Cotation au fixing

A la différence d'une séance en continu, les ordres d'achat et de vente sont accumulés et sont confrontés tous ensemble deux fois par jour à heures fixes, 10h30 et 16h selon le même principe que lors de l'ouverture ou de la clôture en continu⁴⁶.

3-4 Les avantages de la cotation en bourse

Bien que jusqu'à la création du marché secondaire, les dirigeants d'entreprises, hésitaient à faire coter leur société en bourse, ils ont réalisé tous les avantages qu'ils pouvaient tirer d'une telle opération⁴⁷.

3-4-1 Assurer le mobilier du capital

L'introduction en bourse peut assurer le mobilier du capital. Les actionnaires peuvent, à tout moment, vendre tout ou une partie de leurs participations et trouver un acquéreur à un prix de marché non contestable en fonction de l'offre et de la demande.

3-4-2 Les possibilités de financement

Pour financer son exploitation et ses investissements, l'entreprise utilise, en premier lieu, ses ressources propres. Mais au-delà, elle fait appel à des concours extérieurs. L'introduction en bourse permet à l'entreprise de financer facilement sa croissance, soit en battant sa propre monnaie par le biais des augmentations de capital, soit en utilisant de nouveaux produits financier.

3-4-3 Garantir la pérennité de l'entreprise

L'introduction en bourse permet à l'entreprise d'élargir et de renouveler son actionnariat, d'éviter aussi son éclatement ou sa dissolution suite au départ d'un actionnaire majoritaire. Elle permet d'améliorer et d'aiguiser sa stratégie financière et commerciale grâce à un accroissement des résultats, elle lui assure donc un développement et une croissance durable

3-4-4 Accroître la notoriété

L'introduction en bourse contribue à renforcer la notoriété d'une société dans la mesure où elle la fait mieux connaître, accroît son renom et celui de ses produits. Etre coté en bourse,

⁴⁶ GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Guliano éditeur, paris, 2003, p216

⁴⁷ BERTRAND JACQUILAT. L'introduction en bourse, deuxième édition mise à jour 9 mille, 1989, p06, p07, p08.

c'est offrir à l'entreprise une visibilité permanente à travers l'attention régulière portée à son évolution et à ses résultats par les medias. De même, en tant que conseillers, les intermédiaires en bourse se font les relais de l'image de l'entreprise auprès de leur client.

3-5 Les contraintes de l'introduction en bourse

En effet l'admission en bourse entraîne un ensemble de conséquences essentielles, tant sur le plan du statut juridique de la société admise à la cote que sur celui de son fonctionnement,

3-5-1 Sacrifices en termes de couts

Les coûts sont difficilement chiffrables, mais ils doivent être pris en considération car pouvant peser sur les charges de l'entreprise.

Il s'agit de tous les coûts liés à la mobilisation des dirigeants de l'entreprise qui vont décider, suivre et gérer tout le processus de l'introduction en bourse. A cela, s'ajoute les coûts de rémunération des experts, conseillers et intermédiaires en bourse.

3-5-2 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 auraient accès à découler de cette situation.

3-5-3 Une pression accrue sur les résultats à court terme

L'aspect le plus frustrant de l'introduction en bourse serait l'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 déçues si l'entreprise cotée enregistrait 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 se feront ressentir que plus tard.

Conclusion

Les marchés financiers se sont considérablement développés au cours de ces dernières années, ils détiennent une place très importante dans l'économie.

L'ambiguïté de l'expression « marchés financiers » tient largement à la distance entre le concept et la réalité historique et vécue. En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels des instruments financiers (des créances en première approximation) sont échangés librement, que ce soit entre un prêteur et un emprunteur (le marché primaire) ou entre détenteurs de ces créances (le marché secondaire). Ces échanges peuvent prendre des formes concrètes très variées, dans lesquelles le rôle central peut être joué par des banques, d'autres institutions financières publiques ou privées, voire des institutions non financières. Pourtant, lorsqu'on parle de marchés financiers, on pense en premier lieu à des organisations spécifiques, les « bourses de valeurs », dédiées à l'échange de titres (actions et obligations).

L'introduction en bourse pour une société a un rôle fondamental dans sa survie et son bon fonctionnement. En effet, si cela lui ouvre les portes du marché des capitaux avec ce que cela représente comme nouveaux moyens pour financer sa croissance, et le fait d'être coté va entraîner des contraintes pour la société.

Chapitre 2



Le marché financier algérien



Introduction

Comme toute économie qui se modernise et se libéralise voir le Maroc, la Tunisie, etc., l'Algérie avait donc besoin d'un marché financier solide pour accompagner la nouvelle stratégie économique basée sur les mécanismes du marché et l'ouverture vers l'extérieur, renforcée, par ailleurs, par l'accord d'association avec l'union européenne et la future adhésions de ce pays à l'organisation mondiale du commerce (OMC), pour relever ce défi, une bourse est mise en place ; ce fût la bourse d'Alger, sauf que la construction d'une véritable place financière en Algérie nécessita des conditions adéquates qui risquent de prendre encore du temps.

La bourse d'Alger est le compartiment secondaire organisé et réglementé du marché financier national. Institué par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 modifié et complété par la loi 03-04 du 17 février 2003 relatif au marché des valeurs mobilières.

La bourse d'Alger est constitué d'une autorité de marché dénommée la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, d'une surveillance des opérations de bourse ,d'une société de gestion de la bourse des valeurs ,d'un dépositaire central des titres ,d'intermédiaires en opérations de bourse et de teneurs de comptes conservateurs de titres .

Depuis son démarrage effectif à la fin de l'année 1999, La Bourse d'Alger a accueilli trois entreprises publiques et trois entreprises privées :

- **ERIAD-Sétif** : groupe activant dans l'agroalimentaire ;
- **SAIDAL-Alger** : groupe activant dans l'industrie pharmaceutique ;
- **EGT AURASSI** : groupe activant dans l'hôtellerie et la restauration ;
- **NCA ROUIBA** : groupe privé spécialisée dans la production et la distribution de boissons, nectars et jus de fruits ;
- **ALLIANCE ASSURANCE** : groupe privé activant dans le service d'assurance et gestion du risque ;
- **BIOPHARM** : groupe privé activant dans la fabrication et la distribution et la distribution des produits pharmaceutiques.

Les titres de taux (obligations) ont vu uniquement l'emprunt obligataire Sonagraphe lancé en 1999 s'échanger en bourse.

Il est à remarquer que le marché obligataire a suscité un intérêt particulier de la part de grands opérateurs économiques (SONELGAZ, AIR ALGERIE, ALGERIE TELECOMS, etc...) Pour les emprunts obligataires et le marché financier enregistre régulièrement depuis 2003 des émissions obligataires sur le marché de gré à gré.

Les autorités du marché mènent actuellement des actions pour l'entrée de ces titres de taux en bourse. Le marché boursier est aussi bien ouvert aux résidents qu'aux non-résidents.

Pour les investisseurs étrangers, la Banque d'Algérie a promulgué un règlement qui autorise ces derniers à acheter librement des valeurs mobilières cotées.

Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger

La bourse d'Alger est le marché officiel des actions en Algérie créée en 1977, sous le nom de la société de gestion de la bourse des valeurs (SGBV). L'idée de création d'une bourse à Alger est apparue en 1990 dans le cadre des réformes économiques de 1988. Elle est instituée par les lois :

- 88-01 portant orientations des EPE (Entreprises Publiques Économiques) ;
- 88-03 portant constitutions de 8 fonds de participation ;
- 88-04 modifiant et complétant l'ordonnance 59-75 du 26/09/1975 portant code de commerce.

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

1-1- Aperçu historique du marché boursier Algérien

- **L'année 1990**

En 1990 a été constituée la société des valeurs mobilières (SVM), son capital est détenu par les huit (8) fonds de participation. Son capital en 1992 est passée de 320 000 DA à 9 320 000 DA, en cette même année sa raison sociale a été modifiée aussi et est devenue « Bourse des Valeurs Mobilière (BVM) ». En l'absence de lois spécifique et de code de commerce adapté à l'économie de marché la bourse n'a pu exercer. Décrets exécutifs ont été promulgués le 28/05/1991, il se rapporte successivement à :

- L'organisation des transactions des valeurs mobilières (premier décret exécutif n°091-196) ou la mission de la société de bourse a été éclaircie et définie ;
- Les types de valeurs mobilières ainsi que les conditions de leur émission par les sociétés de capital (deuxième décret exécutif n°091-170) ;
- La commission de bourse (troisième décret exécutif n°091-171) en lui attribuant la principale mission qui est l'organisation du marché des valeurs mobilières.

- **L'année 1993**

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

- Institué la bourse des valeurs mobilières,

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

- **L'année 1995**

La Loi 95-22 du 26 août 1995 relative à la privatisation des entreprises publiques modifiée et complétée par l'ordonnance 97-12 du 19 mars 1997 a introduit le recours aux mécanismes de la bourse comme mode de privatisation, Ainsi que la gestion des capitaux marchands de l'État a défini les règles spécifiques d'organisation, de gestion et de contrôle des fonds publics détenus par l'État sous forme de valeurs mobilières en représentation du capital a travers La loi 95-25 du 25 septembre 1995.

- **L'année 1996**

L'Ordonnance 96-27 du 9 décembre 1996 modifiant et complétant l'ordonnance 75-59 du 26 septembre 1975 portant code de commerce : cette ordonnance a défini les règles de fonctionnement des diverses sociétés commerciales.

- **L'année 1997**

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

L'ouverture du marché secondaire à la négociation en 1998, au niveau de la Bourse d'Alger, a été un succès porté par l'introduction de trois entreprises publiques en Bourse par l'ouverture de 20 % de leur capital social au grand public et aux institutionnels de la Place. Cette expérience de privatisation des entreprises publiques par le marché financier n'a pas été poursuivie.

De 2003 à 2008, un programme de privatisation d'un nombre important d'entreprises, de filiales et d'unités de production de biens et de services, s'est déroulé en dehors de la Bourse d'Alger. De leur côté, les entreprises publiques et privées ont préféré recourir au marché

financier pour lever des fonds par emprunt obligataire d'échéances de 2 à 11 ans, auprès des institutionnels et grand public afin de financer leurs projets de croissance. Le montant global levé entre 2004 et 2009 est de l'ordre de 216 Milliards de DA. L'encours actuel est de l'ordre de 90 Milliards de DA dont 32 Milliards sont négociés en Bourse. Dès 2008, Le Trésor Public a introduit à la cote 14 lignes d'Obligations Assimilables du Trésor d'échéances 7, 10 et 15 ans, pour être négociées sur le parquet de la Bourse d'Alger par les SVT et les IOB pour leur compte et le compte de leur clientèle. L'encours actuel a atteint 273 Milliards de DA véhiculé par 23 Lignes.

Ce parcours de la Bourse d'Alger a donc vu le développement du marché des obligations (compartiment obligataire) qui a été soutenu par le système de dématérialisation et d'inscription en compte des titres géré par le dépositaire central (Algérie clearing Spa). Ce système de conservation, d'administration et de services financiers sur titres échangés dans la place, permet aux Banques d'ouvrir à leurs clients investisseurs des comptes titres associés aux comptes espèces. Cette avancée technologique du marché financier en Algérie réalisée en 2004 ne s'est pas accompagné par l'entrée en Bourse d'entreprises et n'a pas permis au marché des actions de disposer de la profondeur et de la liquidité nécessaire à son développement. Les opérateurs et investisseurs nationaux et étrangers, intéressés par l'activité de la Bourse d'Alger et les opportunités d'investissement dans les entreprises privées et publiques, continuent à observer et espérer une relance réelle du Marché Financier en Algérie.

Partant de ce constat, le Gouvernement a inscrit dans son programme d'actions, la relance du marché financier afin de lui permettre de participer plus fortement au financement du développement de l'économie nationale en orientant l'Epargne publique et institutionnelle vers le financement des investissements des Entreprises privées et publiques.

- **L'année 1999**

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

- **L'année 2000**

Le 14 février 2000, l'EGH El AURASSI, société de gestion de l'hôtel public fait son à la bourse d'Alger⁴⁸.

- **L'année 2001**

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

- **L'année 2003**

La promulgation de la loi 03-04 du 17 février 2003 a permis l'introduction d'Algérie Clearing comme un nouvel organe dans la composition de la Bourse des valeurs mobilières en qualité de dépositaire central des titres. Cette loi qui est venue modifier et compléter le décret n°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 :

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

- **L'année 2004**

Les conditions de négociations hors bourse des obligations cotées en bourse, sont intervenues à la faveur du règlement n°04-02 du 10 novembre 2004.

- **L'année 2006**

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

- 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 d'investissement.

Le 23 Novembre de cette année, l'entreprise ERIAD Sétif, s'est retirée de la bourse d'Alger après avoir lancé une offre publique de retrait, et d'après l'entretien qu'on a accordé avec

⁴⁸<http://www.aps.dz/economie/90391-presentation-de-la-bourse-d-alger> consulté le 11/07/2021.

l'officiel du parquet au niveau de la bourse d'Alger, les raisons du retrait restent inconnues (seulement le titre est signalé inactif).

- **L'année 2011**

Le 7 mars 2011, Alliance Assurances, dix ans après la dernière introduction, devient la première entreprise privée algérienne à faire son entrée en bourse, le titre sera coté en février 2013⁴⁹.

- **L'année 2013**

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

- **L'année 2016**

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

- **L'année 2018**

La société AOM Invest Spa, activant dans le développement et l'exploitation de projets touristiques fait son entrée à la Bourse d'Alger le 12 décembre 2018.

1-2 Compartiment de la bourse d'Alger

Nous allons présenter dans ce paragraphe les marchés de la bourse d'Alger, les règles de négociation, les modes et horaires de cotation et le système de règlement/ livraison.

1-2-1 Marchés de la bourse d'Alger

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

⁴⁹<http://www.aps.dz/economie/90391-presentation-de-la-bourse-d-alger> consulté le 11/07/2021.

1-2-1-1 Le marché des titres de capital

Le marché des titres de capital est composé d'un marché principal et le marché des PME

1-2-1-1-1 Marché principal

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

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

La capitalisation boursière globale de la bourse d'Alger s'élève à 44,777 milliards de Dinars. Comparativement au 31 Décembre 2018, la bourse d'Alger a gagné 1.91% en termes de capitalisation. Ces chiffres traduisent la stabilité du marché depuis l'année 2018 ; Cependant, la capitalisation boursière représente moins de 0,5% du PIB en 2019⁵⁰.

Au terme de l'année 2020, la bourse d'Alger a perdu près de 1.9 mds de dinars de sa capitalisation boursière globale, soit une régression de 4.23% marquée suite a la crise sanitaire qui a touché notre pays, officiellement en mois de mars de l'année 2020.

1-2-1-1-2 Le marché des PME

Ce marché est réservé aux Petites et Moyennes Entreprises : créé en 2012 par le règlement COSOB n°12-01 du 12 janvier 2012 modifiant et complétant le règlement n°97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières.

Ce marché peut offrir aux PME en démarrage une alternative pour accéder aux capitaux. C'est une excellente occasion de croissance pour les PME, tout en procurant aux investisseurs un marché bien réglementé pour leurs placements⁵¹.

Le compartiment PME, quant à lui, comporte toujours une seule société, il s'agit de la société AOM Investi SPA spécialisée dans le développement du tourisme thermal et de bien-être, et

⁵⁰<https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2020/04/Rapport-Annuel-2019.pdf> consulté le 15/07/2021.

⁵¹<http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> consulté le 15/07/2021.

des études visant à promouvoir la destination touristique par excellence, qui a été admise en date du 11 Décembre 2018⁵².

1-2-1-2 Le marché des titres de créance

Le marché des titres de créance est composé de :

- Marché des obligations.
- Marché bloc OAT

1-2-1-2-1 Marché des obligations

Il comprend les titres de créance émis par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'Etat. Les entreprises cotées sur le marché obligataire algérien depuis le démarrage de la bourse d'Alger sont les suivantes : SONATRACH, AIR ALGERIE, ALGERIE TELECOM, SONEGAS, DAHLI.

1-2-1-2-2 Marché bloc OAT

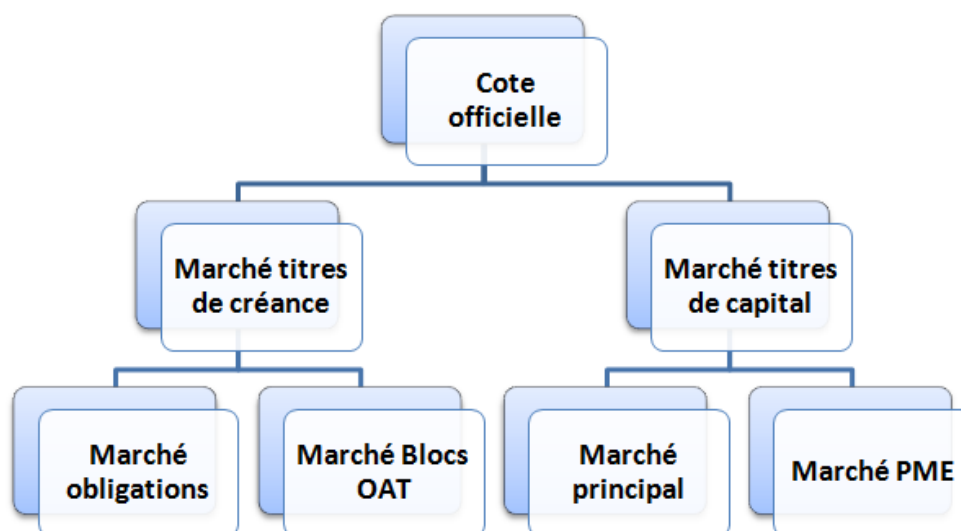
Le marché bloc OAT est réservé aux Obligations Assimilables émises par le Trésor public Algérien. Il a été créé en 2008 et compte actuellement 25 lignes cotées englobant près de 400 milliard de Dinar.

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

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

⁵²<https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2020/04/Rapport-Annuel-2019.pdf> consulté le 15/07/2021.

Figure n°03 : organisation du marché officiel.



Source : <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20>.

Section 02 : Les intervenants du marché boursier algérien

L'organisation de la bourse en Algérie ne diffère pas beaucoup de l'organisation des autres bourses, cela pour différentes causes ; la plus essentielle est que les marchés boursiers remplissent tous les mêmes rôles et missions. La seule différence, est le degré de maturation et de développement de ce dernier. Le décret législatif N°93-08 du 25 avril 1993, avait introduit la possibilité de la constitution de société par actions (SPA) avec appel public à l'épargne et a défini les valeurs mobilières que les sociétés par actions cotées en bourse ou susceptibles de l'être, peuvent émettre. Ce décret a été suivi du décret législatif N° 93-10 du 23 mai 1993, qui a institué la bourse des valeurs mobilières et a défini les organismes la composant.

Le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété par la loi 03-04 du 17 février 2003, relatif à la bourse des valeurs mobilières, a défini cette dernière comme étant le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières.

Ainsi, la bourse des valeurs mobilières est un marché :

- réglementé et surveillé par une autorité de régulation indépendante, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) ;
- géré par une Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) ;

- animé par les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) ;
- sécurisé par le Dépositaire Central des titres (Algérie Clearing) et par les Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres (TCC), qui en assurent respectivement l'étanchéité du système de règlement-livraison et la garde des titres ;
- alimenté par les sociétés par actions cherchant un financement par appel public l'épargne, les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) et par l'Etat pour ses emprunts obligataires.

2-1 La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations en Bourse COSOB

Le décret législatif N° 93-10 du 23/05/1993 a défini les organismes composant la bourse et a prévu la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations en Bourse (COSOB),

Elle constitue l'autorité de tutelle et de contrôle du marché des valeurs mobilières sous l'autorité du Ministère des Finances. C'est un organe représentant les pouvoirs publics, elle est dotée de l'autonomie administrative et financière. Elle a pour principales missions l'organisation et la surveillance du marché en veillant à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, ainsi que de veiller au bon fonctionnement et à la transparence du marché. Elle a un pouvoir de surveillance et de sanction mais également un pouvoir disciplinaire et arbitral.

2-1-1 Protection des épargnants

La COSOB veille à la protection des épargnants par la délivrance d'un visa sur la notice d'information établie par tout émetteur qui fait appel public à l'épargne à l'accession d'une émission de valeurs mobilières, d'une introduction en Bourse ou d'une opération d'offre publique. Le visa de la commission signifie que l'information contenue dans la notice d'information est pertinente, cohérente et exhaustive, ce qui permet à l'investisseur de prendre sa décision de souscrire des valeurs mobilières, en toute connaissance de cause.

2-1-2 Surveillance du marché

A pour objectif principal d'assurer l'intégrité et la sécurité du marché des valeurs mobilières par le contrôle des activités des intermédiaires en opération de bourse, de la société de gestion de la bourse des valeurs, du dépositaire central des titres et des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Cette surveillance permet au régulateur de s'assurer que les intermédiaires en opération de bourse respectent les règles visant à la protection du marché de tout comportement frauduleux ou inéquitable ; la gestion des titres est effectuée conformément aux règles fixées par la loi et détecter tout délit boursier comme le délit d'initié, la manipulation des cours et les fausses informations par exemple.

a) La fonction réglementaire

La commission agissant dans les limites de ses compétences et attributions, telles que définies par les dispositions du décret législatif su-cité, édicte ses propres règlements relatifs à son domaine d'action. Ce pouvoir réglementaire concerne :

- L'agrément des IOB, les règles professionnelles qui leur sont applicables, l'étendue et le contenu de leurs responsabilités ainsi que les garanties qu'ils doivent à leur clientèle;
- Les modalités d'information du public ;
- L'admission aux négociations des valeurs mobilières, leur radiation et la suspension des cotations ;
- La gestion de portefeuille de valeurs mobilières admises en Bourse ;
- Les conditions d'agrément et de fonctionnement des SICAV et des FCP ;
- Les procédures de règlement/livraison des titres notamment du dépositaire central des titres ;
- Les règles relatives à la tenue de comptes conservateurs de titres.

b) La fonction de surveillance et de contrôle

La surveillance du marché a pour objectif principal d'assurer l'intégrité et la sécurité du marché des valeurs mobilières. Elle porte sur le contrôle des activités des Intermédiaires en Opérations de Bourse, des Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres, de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs, du dépositaire central des titres et des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Elle a pour objectifs de s'assurer que :

- les Intermédiaires en Opérations de Bourse respectent les règles visant à protéger le marché de tout comportement frauduleux ou inéquitable ;
- le marché fonctionne selon les règles garantissant la transparence et la protection de l'investisseur ;

- l'administration et la gestion des titres sont effectuées conformément aux dispositions légales et réglementaires les régissant.

Pour exécuter sa mission de surveillance et de contrôle, la Commission, par délibération particulière, procède à des enquêtes auprès de sociétés ou d'institutions financières concernées par une opération sur valeurs mobilières⁵³.

c) La fonction disciplinaire et arbitrale

Cette fonction est exercée par un organe spécialisé, institué au sein de la COSOB qui est la chambre disciplinaire et arbitrale ; Elle est composée du président ainsi que deux membres de la COSOB, et de deux magistrats désignés par le ministère de la justice.

La chambre disciplinaire et arbitrale est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles et déontologiques et sanctionner toute infraction de la part des IOB.

Selon l'article 52 JORA n° 34 du 23 mai 1993, en matière arbitrale, la chambre disciplinaire et arbitrale a pour mission d'instruire tout litige technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement de la bourse et intervenant :

- Entre IOB ;
- Entre IOB et la SGBV ;
- Entre IOB et sociétés émettrices ;
- Entre IOB et donneurs d'ordres de bourse.

2-2 Les Entreprises du marché boursier Algérien

Les entreprises du marché financier algérien sont la SGBV et le dépositaire central des titres.

2-2-1 La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs SGBV

La Société de Gestion de Bourse des Valeurs (SGBV) est appelée à doter l'économie algérienne d'une bourse qui reflète non seulement sa dimension nationale et internationale, mais aussi d'attirer les capitaux étrangers.

La SGBV revêt la forme d'une société par actions dont le capital est réservé exclusivement aux intermédiaires en opérations de Bourse (IOB) agréés par la COSOB, l'Etat

⁵³<https://www.cosob.org/missions/> consulter le 15/02/2020.

n'a pas été retenu comme actionnaire direct car il a été estimé qu'il sera largement représenté, de façon indirecte, par les principaux IOB (banques, assurances,...) sous contrôle de l'Etat.

Son capital social de 24 millions de DA, a été totalement libéré à sa création et réparti en parts égales entre ses douze membres fondateurs : Les banques et les compagnies d'assurances (en leur qualité d'IOB). Toutefois, des modifications ont été apportées à ses statuts portant principalement sur les opérations de recapitalisation de la Bourse d'Alger réalisées au cours de la période 2002- 2009. Ainsi le capital Social de la SGBV (Bourse d'Alger) est porté à 475, 2 Millions de DA avec augmentation de l'ordre de 396 Millions de DA provenant des IOB- BANQUES et à raison de 66 Millions de DA par IOB –Banque. Depuis sa création en date du 25 mai 1997, la SGBV a mis en place les moyens humains, matériels et techniques nécessaires aux transactions, afin de :

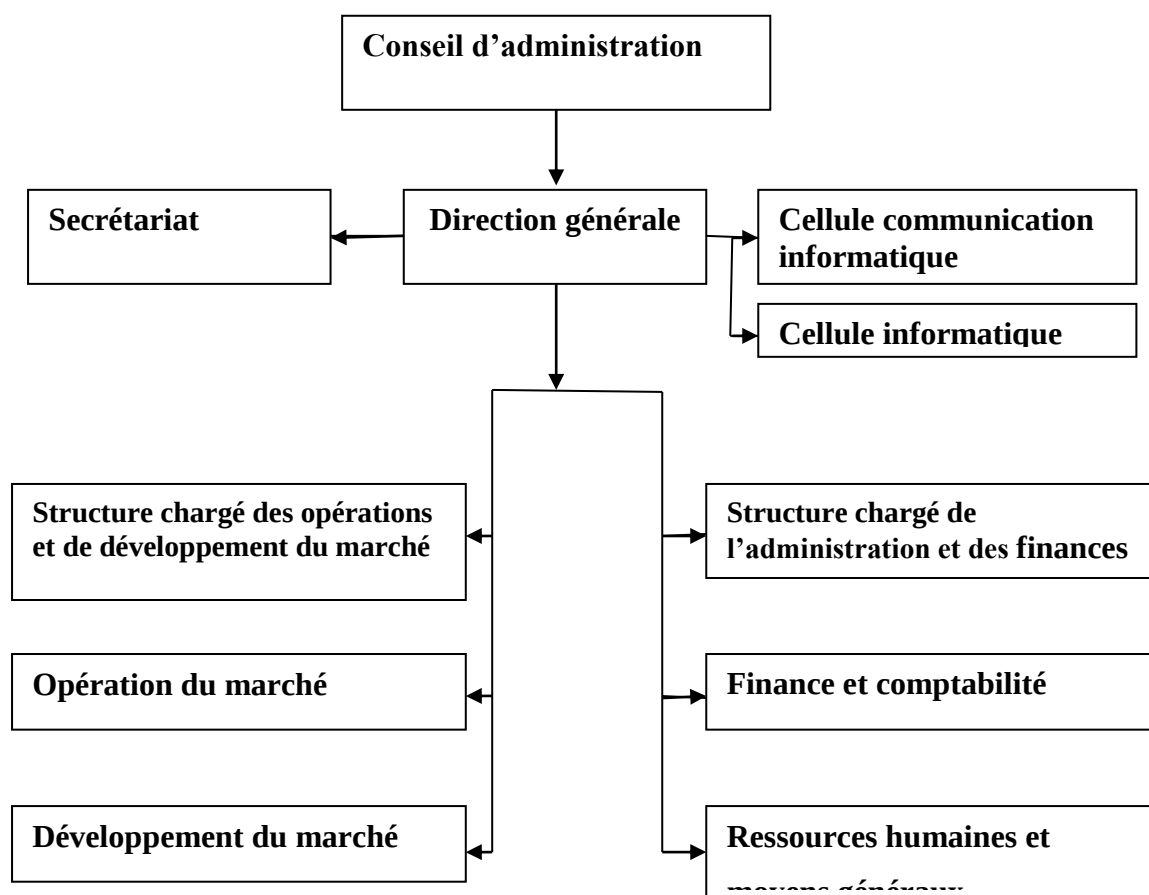
- Permettre l'ouverture du capital social des entreprises publiques ou privées ;
- Assurer un financement direct de l'investissement par l'épargne.

La SGBV qui est chargée d'assurer le déroulement des transactions sur les valeurs mobilières en bourse, exerce certaines missions sous le contrôle de la COSOB, définies par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières⁵⁴; à savoir :

- L'organisation matérielle des séances de bourse et la gestion du système de négociation et de cotation des valeurs mobilières admises en bourse ;
- L'organisation et le bon déroulement des opérations d'introduction en bourse ;
- La publication d'informations relatives aux transactions en bourse et l'édition d'un bulletin officiel de la cote (BOC).

⁵⁴Article 18 du décret législatif en vigueur

Figure 04 : Organigramme de la société de gestion des valeurs immobilières



Source : <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=64>

2-2-2 Le dépositaire central des titres

Le marché boursier est un marché de valeurs mobilières (actions et obligations) et de produits composés ou dérivés (options, notionnel). Pour en faciliter la circulation, ces valeurs sont de plus en plus dématérialisées et un organisme généralement public en assure la gestion et la détention. Cet organisme est appelé Dépositaire Central. Ce dernier, est un organisme où sont comptabilisés les titres, valeurs mobilières ou titres de créances négociables, détenus, en propre ou au nom de leurs clients, par les intermédiaires financiers que sont les banques et les courtiers.

Algérie Clearing est la société par actions qui exerce les fonctions du dit dépositaire central a été institué, par le décret législatif N° 93-10 du 23 Mai 1993, modifié et complété le 19 Février 2003 par la loi N° 03-04 du 17 Février 2003⁵⁵, relatif à la Bourse des valeurs

⁵⁵<http://www.algerieclearing.dz/html/Cadre-l%C3%A9gale-et-r%C3%A9glementation.htm>.

mobilières. Son activité est placée sous la supervision de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse - COSOB.

La COSOB a adopté le Règlement général du dépositaire central des titres le 13 septembre 2001. Le Règlement est publié au Journal Officiel après son approbation par le Ministre des finances le 30 Novembre 2003.

Algérie Clearing est une société par actions 'SPA', son capital social est de 75 millions de Dinars algériens, le Trésor public et la Banque d'Algérie étant actionnaires de droit. Créée par les six banques publiques (BNA, BEA, BADR, CPA, CNEP BANQUE et BDL) et les trois sociétés émettrices (EGH EL-AURASSI, Groupe SAIDAL, ERIAD SETIF), pour exercer les missions du Dépositaire Central des Titres en Algérie grâce à la gestion d'un système de Règlement Livraison automatisé et intégré au service de tous les professionnels de la place.

a) Les fonctions⁵⁶ du dépositaire sont les suivant

- Il ouvre et administre des comptes courants titres pour les teneurs de compte conservateurs adhérents. Il centralise ainsi la conservation des titres et facilite leur transmission entre les intermédiaires financiers en opérant des virements de compte à compte ;
- Il met en œuvre les opérations sur titres décidées par les sociétés émettrices (paiement de dividendes, augmentation de capital...),
- Il codifie les titres admis à ces opérations, selon la norme internationale ;
- Il publie des informations relatives au marché.

La mise en place d'un dépositaire central des titres permet :

- Une meilleure circulation des titres et une réduction des risques de pertes, de vols ou de destructions des certificats physiques utilisés traditionnellement ;
- La réduction des coûts pour l'entreprise dans le cadre d'une émission notamment obligataire, en particulier ceux liés à l'impression des certificats de titres ;
- La réduction des délais de dénouement électronique des opérations du marché selon les normes internationales (J+3) ;
- La simultanéité des opérations de règlement/livraison.

⁵⁶<http://www.cosob.org/le-depositaire-central.htm> consulter le 22/07/2021.

b) Ses adhérents sont principalement :

- Les banques et les établissements financiers ;
- Les intermédiaires en opérations de bourse (IOB) ;
- Les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) ;
- Les personnes morales émettrices des titres ;
- Les dépositaires centraux étrangers de titres.

Ses partenaires dans le cadre de ses fonctions sont les suivants :

-Les teneurs de comptes-conservateurs de titres : La mise en place d'un dépositaire central des titres en Algérie, en charge du règlement/livraison des transactions sur les titres, a induit l'émergence d'une nouvelle activité de marché jusque-là inexistante dans notre pays.

-La tenue de compte-conservation : Cette activité consiste à inscrire en compte des titres en nom de leur titulaire et conserver les avoirs correspondants selon les modalités propres à chaque émission de titres, notamment d'obligations chez un intermédiaire habilité par la COSOB en qualité de teneur de compte conservateur qui peut être :

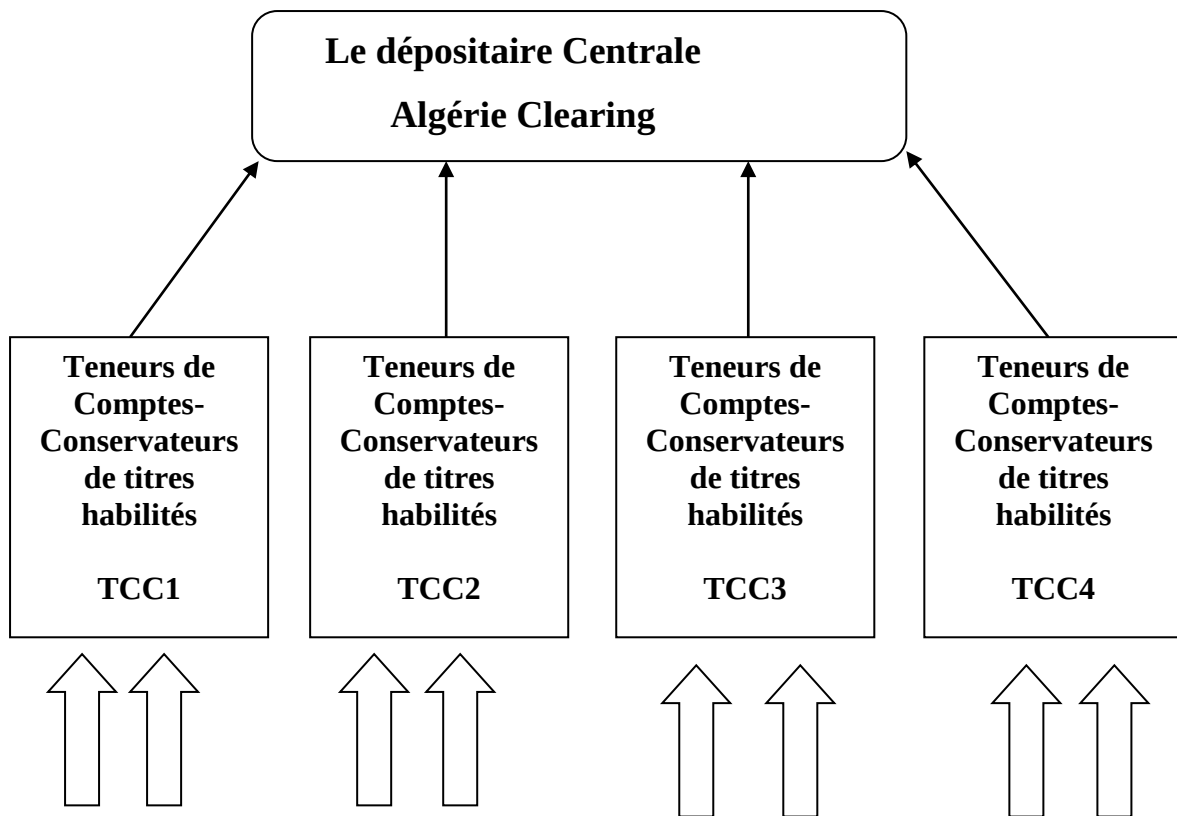
- Une banque ou un établissement financier ;
- Un intermédiaire en opérations de bourse ;
- Une société émettrice pour les titres qu'elle émet et qu'elle gère directement ;
- Une institution autorisée à effectuer des opérations de banques prévues par les dispositions législatives et réglementaires (le Trésor Public, la Banque d'Algérie...).

Le teneur de comptes-conservateur doit respecter les obligations suivantes :

- Assurer la garde et l'administration des titres qu'ils lui sont confiés aux noms de leurs titulaires ;
- Exécuter les instructions reçues (négociation, nantissement, transfert, mutation) ;
- Appliquer les opérations sur titres (paiement d'intérêts,...) ;
- Communiquer toute information concernant les titulaires (avis d'exécution ou d'opérations sur titres, relevé de compte ou de portefeuille).

La figure n°05 schématise le fonctionnement du Dépositaire Central des Titres avec la participation des teneurs de comptes-conservateurs.

Figure N°05 :Le dépositaire Centrale des titres/les teneurs de Comptes-Conservateurs



Source : <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=65>

- 1) Les investisseurs choisissent des Teneurs de Comptes-Conservateurs auprès desquels ils ouvrent des comptes titres afin d'y inscrire leurs avoirs.
- 2) Le Dépositaire Central des Titres ouvre à chaque Teneur de Comptes-Conservateur des comptes courants dans lesquels il enregistre l'ensemble des avoirs en titres des investisseurs dont l'administration leur est confiée.

Algérie clearing est rémunéré par :

- Une commission de gestion : établie sur le nombre de la valeur des titres figurant aux comptes ouverts au nom de ses adhérents ;
- Une commission de mouvement : perçue sur chaque écriture comptable de crédit ou de débit portées aux comptes des adhérents.

c) L'organisme de garantie

Le fonctionnement et la réussite de toute institution financière repose sur la confiance que les agents économiques ont en elle. A cet effet, si l'investisseur ne se sent pas prémuni du

risque de défaillance, il ne se lancera pas dans l'affaire. C'est en ce sens que le Fonds de garantie a été créé. Il a pour mission l'indemnisation des investisseurs en cas de défaillance d'un intermédiaire et vise à protéger les investisseurs contre les risques non commerciaux, en l'occurrence l'incapacité d'un intermédiaire à restituer des titres ou des fonds à son client. Ce mécanisme concourt ainsi à renforcer la confiance des investisseurs envers le marché boursier.

L'article 64 du décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières, a prévu la constitution d'un Fonds de garantie des engagements des intermédiaires en bourse à l'égard de leur clients.

Le fonds est alimenté par les contributions obligatoires des intermédiaires en opérations de bourse et du produit des amendes prévues par l'article 55, en cas de manquement aux obligations professionnelles et déontologiques des intermédiaires en opérations de bourse, ainsi que toute infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.

Le montant maximum de ces amendes est fixé à 10 millions de dinars ou égal au profit éventuellement réalisé du fait de la faute commise.

2-2-3 Les intermédiaires en opération de bourse en Algérie (IOB)

Le décret législatif n° 93/10, du 23 mai 1993, modifié et complété par la loi n° 03-04 du 17 Février 2003⁵⁷ relatif à la bourse des valeurs mobilières a défini le statut des intermédiaires en opérations de bourse (IOB) auxquels il a confié le monopole de la négociation des valeurs mobilières en bourse.

L'activité d'IOB peut être exercée après agrément de la COSOB par les sociétés commerciales constituées à titre principal pour cet objet, les banques et les établissements financiers. A cet effet, la Loi stipule que : « 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. »⁵⁸

⁵⁷http://www.cosob.org/reglementation/reglementation-loi_03_04.pdf consulté le 24/07/2021.

⁵⁸Article 8 du décret législatif n° 93-10 du 23/05/1993 portant sur la création de la Bourse de valeurs mobilières d'Alger.

Dans les limites fixées par la COSOB, les IOB sont chargés notamment⁵⁹ de :

- Placement des valeurs mobilières ou de produits financiers pour le compte d'un émetteur;
- Négociation sur le marché pour le compte de ses clients;
- Gestion en vertu d'un mandat, d'un portefeuille de titres;
- Activité de contrepartie;
- Démarchage relié à l'une des activités citées ci-dessus.
- L'activité des IOB est élargie à de nouveaux domaines tels que la garantie de bonne fin des opérations financières, le conseil des investisseurs.

Toutefois, la COSOB peut limiter l'agrément délivré à un intermédiaire en opérations de Bourse à une partie des activités citées ci-dessus, ainsi, on distingue deux catégories d'IOB:

2-2-3-1 Les IOB en pleine activité

En plus d'être négociateur sur les valeurs mobilières admises en bourse, l'IOB de pleine activité exerce une ou plusieurs de ces activités :

- Réaliser pour son propre compte des opérations sur les valeurs mobilières pour réguler le marché ou assurer la liquidité d'un titre ;
- Gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières pour le compte d'un client en vertu d'un mandat ;
- Placer des valeurs mobilières pour le compte d'un émetteur faisant appel public à l'épargne (cas d'une émission) ;
- Faire du démarchage pour la souscription de valeurs mobilières en utilisant des moyens de communication pour rechercher des clients potentiels.

2-2-3-2 Les IOB à activité limitée

C'est l'IOB qui se limite aux négociations de valeurs mobilières ; c'est-à-dire à l'exécution des ordres d'achat et de vente sans se porter contrepartie ni offrir des services de gestion de portefeuille, de placement ou de démarchage.

En 2010, la place financière d'Alger compte six IOB représentant les Banques publiques suivantes : BNA, BADR, BDL, CNEP BANQUE, BEA et le CPA.

⁵⁹<http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&smod=48>consulté le 24/07/2021.

Au final, on voit que les trois marchés ont fini par se doter de toutes des instances administratives et professionnelles nécessaires au bon fonctionnement de ces bourses.

Toutefois, les différences résident dans les dates de leurs installations

2-2-4 Les teneurs de comptes conservateurs de titres (TCC)

La tenue de compte conservateur des titres⁶⁰ consiste à inscrire en compte les titres au nom de leur titulaire et à conserver les avoirs correspondants, selon des modalités propres à chaque émission de titres ;

a) Les entités autorisés ou pouvant être habilités par la COSOB sont :

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

b) La mission des TCC

Les teneurs de comptes conservateurs de titres ont pour mission :

- D'assurer la garde et l'administration des titres qui leur sont confiés au nom de leurs titulaires ;
- D'exécuter les institutions reçues (nantissement, mutation, transfert)
- D'effectuer les opérations sur titres (paiement de dividendes, intérêt, virement de droits)
- D'informer les titulaires sur les opérations affectant leurs titres.

2-2-5 Les promoteurs en bourse

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

L'activité de promoteur en bourse peut être exercé par :

- Une banque ou établissement financier ;
- Intermédiaire en opération de bourse ;

⁶⁰Les teneurs de comptes sont essentiellement des banques publiques : BDL, BNA, BEA, CNEP, CPA et BADR

- Une société spécialisée en ingénierie financière ou en conseil juridique ;
- Le promoteur en bourse intervient en amont et en aval de l'admission de la société à la cote :

a) Avant l'introduction en bourse

- Préparer l'introduction sur le marché PME ;
- Effectuer les diligences nécessaires ;
- Conseiller la société qui vient de s'introduire en bourse et l'aide à préparer son dossier ;

b) Après l'introduction en bourse

- Contrôle en permanence que la société cotée sur le marché PME remplit ses obligations d'informations périodiques ;
- Rappelle à la société ses obligations d'information lui fournit le conseil nécessaire pour remédier au manquement et il en informe la COSOB.

2-2-6 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

Les OPCVM sont des sociétés ou fonds, qui ont pour objet de constituer et de gérer un portefeuille de valeurs mobilières et autres produits financiers pour le compte de tiers, ils sont habilités à collecter de l'épargne aussi modeste soit elle en vue d'être investie sur le marché financier selon la politique de placement bien définie.

La constitution d'un OPCVM requiert l'agrément de la COSOB.

On distingue deux grandes familles juridiques d'OPCVM :

a) La société d'investissement à capital variable (SICAV)

C'est une société par actions qui émet des actions au fur et à mesure des demandes de souscription, les actions émises par la SICAV ne comportent pas de droit préférentiel de souscription lors des augmentations du capital de la SICAV.

b) Le fond commun de placement (FCP)

C'est une copropriété de valeurs mobilières, dépourvue de la personnalité morale qui émet des parts. Le porteur de parts ne dispose d'aucun des droits conférés à un actionnaire ; la gestion d'un FCP est assurée par un gestionnaire qui agit au nom des porteurs et de leurs intérêts exclusifs.

Les OPCVM peuvent être distingués selon les secteurs représentés et selon la nature même active qui compose le portefeuille

On peut distinguer quatre types OPCVM à savoir :

- OPCVM monétaire ;
- OPCVM obligataires ;
- OPCVM actions ;
- OPCVM diversifiés ;

Les actions de la SICAV et les parts de FCP sont émises et rachetées, à tout moment, à la demande de toute souscription ou actionnaire, à la valeur liquidative c'est à dire la valeur globale de l'actif net de la SICAV ou du FCP divisé par le nombre d'actions ou des parts émises.

2-2-7 Les autres intervenants

Ce sont les différents émetteurs et investisseurs.

2-2-7-1 Les émetteurs

- **L'Etat et les collectivités** : Les émissions effectuées par ces deux acteurs représentent une part assez importante au regard du nombre des émissions effectuées par les émetteurs. La politique budgétaire suivie par l'Etat l'oblige parfois à procéder à des émissions dans le but de financer ses insuffisances budgétaires.
- **Les établissements de crédit** : Ce sont les banques et les entreprises financières qui recourent au marché financier en vue du financement de leurs besoins économiques.
- **Les entreprises** : La stratégie de développement et l'évolution économique des entreprises les obligent à se financer sur le long terme. En effet, le recours au marché financier leur permet de financer leurs investissements dans la perspective d'une croissance continue et stable.

2-2-7-2 Les investisseurs

- **Les banques** : La mission que mène la banque sur le marché est celle d'intermédiaire entre les acheteurs et vendeurs de titres. Par ailleurs, les banques peuvent constituer leurs propres portefeuilles de titres pour développer leur situation financière et économique.
- **Les institutionnels**: Ces institutions ont un rôle très important sur le marché financier. Elles contribuent à la dynamique des marchés de capitaux mondiaux. Cette catégorie d'investisseurs est constituée de sociétés d'assurance, des caisses de retraite, des

caisses de dépôts et aussi les OPCVM (Organisme de Placement Collectif de Valeurs Mobilières). Ces entités peuvent ainsi émettre des titres sur le marché.

- Les institutions non financières et les particuliers : Ce sont les établissements autres que financiers et toutes personnes morales ou physiques, pouvant aussi investir dans les différents titres.

Section 3: Fonctionnement de la bourse d'Alger

Après plusieurs tentatives de création, la bourse d'Alger voit le jour en 1993, mais n'entre pratiquement en fonction qu'en 1997.

Pour que le titre d'une société donnée soit éligible aux négociations de la Banque d'Alger, le règlement COSOB N° 97-03 du 18 Novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières précise que le titre ainsi que la société en question puissent répondre aux conditions d'admission en bourse

- Les conditions d'admission des valeurs mobilières aux négociations en bourse ;
- Les conditions de négociation en bourse des valeurs mobilières ;
- L'organisation des opérations de compensation.

Le schéma de fonctionnement opérationnel adopté par la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières (SGBV) est le résultat de choix conceptuels de base en relation avec :

- Les objectifs attendus de la mise en œuvre de la bourse des valeurs mobilières ;
- Les références étrangères pour connaître les alternatives qui s'offrent à la bourse d'Alger ;
- Le contexte local, institutionnel et administratif.

Il s'agit de mettre en œuvre un mode de financement alternatif et direct au service de l'investissement en vue de recycler le portefeuille public dans bonnes conditions de marché.

En effet, le principal objectif est de contribuer à réaliser l'ambitieux programme de privatisation des entreprises décidé par les pouvoirs publics.

L'enjeu reste la concrétisation de cet objectif de privatisation et du financement direct de l'investissement par la bourse dans un contexte local marqué par l'absence de tradition de gestion boursière. Ce qui limite l'impact des références étrangères et les alternatives dans les choix conceptuels de base.

Le schéma de fonctionnement tient compte de trois aspects :

- a) la faisabilité et la comptabilité avec le niveau actuel de gestion des affaires et le niveau actuel de gestion des affaires et le niveau du commerce des valeurs mobilières en Algérie.
- b) La cohérence de l'ensemble des instruments et mécanismes avec le cadre général constitué par le règlement général et l'ensemble des textes réglementaires.
- c) La sécurité et la transparence des transactions sur les valeurs mobilières à travers trois niveaux de protection :
 - le contrôle préventif dans la définition des choix conceptuels de base (un IOB doit veiller à ce que tous ses ordres soient couverts en titres et en fonds).
 - Le contrôle défectif dans la définition des règles prudentielles de gestion des I.O.B et la prise ferme (éviter la position à découvert).
 - Le contrôle sélectif par la mise en place d'un fonds de garantie ou d'une ligne de crédit.

Les caractéristiques du marché boursier en Algérie reflètent les principes de base examinés dans le schéma de fonctionnement.

- Un marché centralisé et régi par les ordres et non pas par les prix ;
- Une cote officielle assurée en marché unique pour tous les titres ;
- Il n'y a pas de marché hors cote pour les entreprises faisant appel public à l'épargne et non admise à la cote.

Il y a seulement un marché secondaire en dehors de la bourse, réservé spécialement aux valeurs du trésor.

L'admission d'un titre à la négociation nécessite le dépôt auprès de la commission d'une notice d'information pour soutenir l'opération d'appel public à l'épargne et d'une demande d'admission qui autorise la négociation du titre à la bourse.

L'introduction du titre à la cote est décidée par la SGBV, l'émetteur et son IOB. Un avis contenant l'ensemble des informations sur les caractéristiques du titre est publié par la SGBV avant l'introduction à la cote du titre.

La négociation du titre à la bourse peut se faire en fixing ou en continu. La SGBV régit les séances de négociations ainsi que la conduite, sur le parquet, du personnel négociateur des IOB, assurant ainsi la police du marché.

3-1 Les conditions d'introduction et déroulement des séances en bourse

Il ya un seul marché à la Bourse d'Alger, c'est le marché officiel qui est réservé aux grandes entreprises remplissant les conditions suivantes :

3-1-1 Les critères d'éligibilité à une introduction en bourse

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 :

3-1-2 Les critères généraux

- 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.

3-1-3 Les critères particuliers

Les critères particuliers des marchés de la bourse sont conditionnés comme suite :

a) Marché principal

- Avoir un capital minimum libéré d'une valeur de 500.000.000 Da ;
- Publier des états financiers certifiés des trois exercices précédant celui au cours duquel la demande d'admission est présentée ;
- Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de 150 actionnaires.

b) Marché PME

- Ouvrir son capital social à un niveau minimum de 10 % au plus tard le jour de l'introduction.
- Diffuser dans le public ses titres de capital et les répartir auprès d'un nombre minimum de cinquante (50) actionnaires ou trois (03) institutionnels au plus tard le jour de l'introduction ;
- Publier les états financiers certifiés des deux derniers exercices, sauf dérogation de la COSOB.

c) 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.

d) Marché Blocs OAT

Les obligations assimilables du Trésor sont admises de droit.

3-2 Les règles de négociation

Les séances de négociation des valeurs mobilières sur le marché financier Algérien sont encadrées par des décisions SGBV⁶¹.

Règles de négociation sur le marché principal : Décision SGBV n° 02/1999 relative aux règles de gestion des séances de négociations à la bourse des valeurs modifiée et complétée par la décision n°01-2018.

Règles de négociation sur le marché PME : Décision SGBV n° 02/2012 portant règles de négociation des titres de capital cotés au niveau du marché des PME de la Bourse d'Alger.

Règles de négociation sur le marché des OAT : Décision SGBV n° 01/2012 portant règles de négociation des Obligations Assimilables du Trésor au niveau de la bourse d'Alger.

3-3 Déroulement des séances de négociation en Bourse

Les ordres de Bourse sont centralisés par les intermédiaires en Opération de bourse dans des registres centraux. Les IOB sont tenus d'introduire dans les meilleurs délais les ordres formulés par la clientèle.

⁶¹<http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=21> consulté le 20/10/2021.

Tout ordre de Bourse doit comporter :

- L'indication de nature de l'opération (achat ou vente);
- Les caractéristiques de la valeur sur laquelle porte la négociation;
- Le nombre de titres à négocier;
- Une indication ou limite de cours.

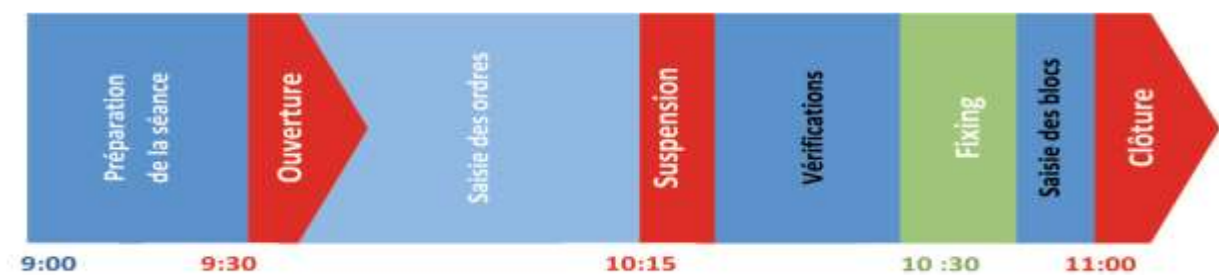
Une fois l'ordre réceptionné par l'IOB, il est présenté à la bourse pour exécution.

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

Les négociations se font automatiquement par le biais d'un système de cotation électronique avec la méthode du fixing⁶².

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.

Figure n°06: Le déroulement d'une séance de cotation



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

3-4 Système de R/L (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.

⁶² 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 coté acheteur ou vendeur ;
- minimiser la volatilité du cours par rapport au cours de clôture de la dernière séance de bourse.

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.

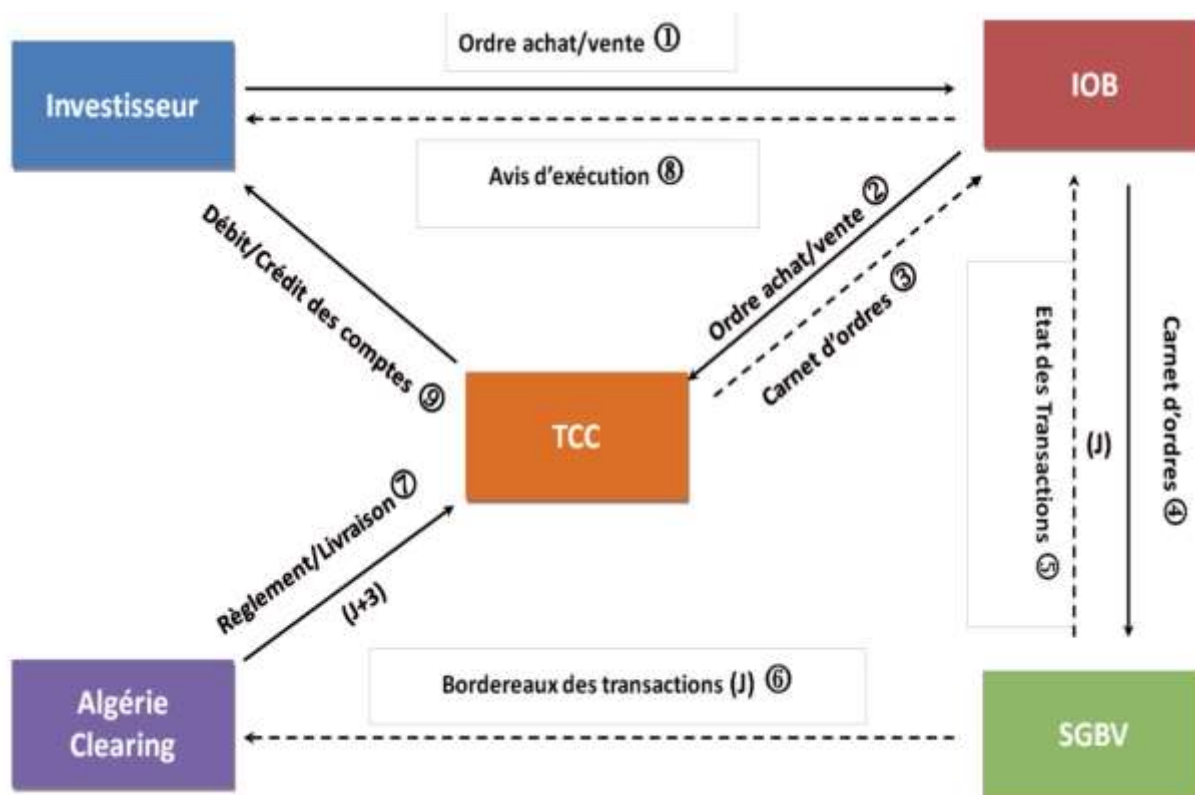
Après l'exécution de l'ordre, le transfert des titres vendus et le règlement des titres achetés est opéré. Les deux opérations s'effectuent de manière simultanée par le système d'Algérie Clearing à J+3 pour les valeurs mobilières et à J+1 pour les OAT.

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 marché⁶³.

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

Figure n°07 : L'acquisition et / ou la vente de titres via la bourse



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

⁶³<http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=23> consulté le 21/10/2021.

3-5 La négociation des titres en bourse (Achat et vente des titres en bourse)

L'investisseur en bourse ne peut se faire directement par un particulier, il est impératif de passer par un intermédiaire en opération de Bourse (IOB).

Sur le marché primaire, la souscription se fait auprès des différentes agences bancaires et/ou IOB chargés du placement des titres de la société émettrice.

Pour investir en bourse, l'investisseur doit :

3-5-1 Choisir un IOB

Pour investir en bourse, l'investisseur en valeurs mobilières doit passer par un IOB agréé par la COSOB qui se chargera de négocier pour le compte de son client en bourse.

La vente et/ou l'achat des OAT fait intervenir également une autre catégorie d'intermédiaires financiers à savoir les Spécialistes en valeurs du trésor (SVT) agréés par la Direction générale du trésor (DGT)⁶⁴.

3-5-2 Ouvrir des comptes titres et espèces

Pour pouvoir acheter et vendre des titres en bourse, il est nécessaire d'ouvrir un compte titres associé à un compte espèces. Le compte titres servira à recevoir les actions et obligations achetées et à vérifier l'existence d'une provision suffisante dans le cas d'un achat pour recevoir la contrepartie d'une vente en bourse ainsi que les revenus et les remboursements du capital.

L'investisseur est amené à⁶⁵ :

- Présenter une pièce justificative d'identité en cours de validité;
- Remplir un formulaire d'ouverture de compte titre;
- Signer une convention d'ouverture de compte titre en deux exemplaires.

3-5-3 Passer un ordre de Bourse

L'ordre de bourse est une instruction donnée par l'investisseur à son IOB pour acheter ou vendre une valeur mobilière donnée.

L'ordre est matérialisé par un formulaire qui doit être renseigné au niveau de l'IOB.

⁶⁴ www.sgbv.dz. guide investir en bourse/Consulté le 25/05/2017.

⁶⁵ Idem

Les ordres doivent comporter les indications définies par le règlement de la Bourse à savoir :

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

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

Les ordres de bourse peuvent prendre l'une des formes suivantes, selon les indications de cours, de durée et de quantité :

- **Ordre « à cours limite »**: est un ordre où l'investisseur précise une limite de cours, au-dessus ou en dessous duquel il est prêt à acquérir ou à céder son titre;
- **Ordre « au mieux »**: est un ordre qui ne comporte aucune indication de cours. Il est exécuté aux meilleures conditions du marché ;
- **Ordre « de jour »**: est un ordre valide uniquement pour la séance de bourse suivant sa transmission;
- **Ordre « à révocation »**: est un ordre valide jusqu'à la dernière séance de négociation de bourse du mois civil en cours;
- **Ordre « à durée limitée »**: est un ordre qui comporte une durée de validité limitée ne dépassant pas trente (30) jours;
- **Ordre « à exécution »**: est un ordre qui ne comporte aucune limite de validité jusqu'à son exécution, sa durée de présentation au marché est limitée à trois semaines de calendrier;
- **Ordre « tout ou rien »**: est un ordre qui ne peut être exécuté partiellement. Ce type d'ordre a été provisoirement gelé à l'effet de favoriser la liquidité des titres cotés en bourse ;
- **Ordre « sans stipulation »**: est un ordre qui peut être exécuté partiellement.

Conclusion

Ce chapitre a fait l'objet d'une étude sur la bourse des valeurs mobilières algérienne qu'elle a connu une évolution considérable sur les plans structurels et réglementaires durant sont parcours.

D'un point de vue, la bourse d'Alger est un marché organisé et surveillé par La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations en Bourse (COSB), géré par la Société De Gestion de la Bourse Des Valeurs (SGBV), animé par les Intermédiaires en Opération de Bourse(IOB), sécurisé par Algérie clearing et dont les titres sont conservés par les Teneurs de Comptes Conservateurs de titres(TCC).

En effet, Ce marché est alimenté par les émetteurs des titre cherchant un financement que leur offrent des investisseurs dans le but de fructifier leur épargne.

Chapitre 3

Etat des lieux de la Bourse d'Alger

Introduction

La Bourse d'Alger a connu, par le passé des problèmes qui ont retardé sa création. Aujourd'hui, même créée, elle évolue dans un environnement quelque peu contraignant.

Pourtant, un gisement important d'épargne existe, les émissions obligataires lancées ces dernières années en sont témoins, de même que l'introduction des obligations assimilables du trésor à la bourse, et ceci dans le cadre de la relance et la dynamisation de la bourse.

Sur la base de ce qui précède, ce chapitre traitera de l'analyse de la Bourse d'Alger se basant sur le volume des transactions et sur l'évolution de la capitalisation boursière depuis sa création jusqu'à nos jours. Ensuite, nous allons aborder les différents facteurs à l'origine du blocage de la Bourse d'Alger

Section 01 : analyse du marché boursier algérien

En Algérie, la Création d'un vrai marché financier a émergé en 1990 dans le cadre des réformes importantes qui ont été engagées pour mettre fin à un financement exclusif de l'économie par le système bancaire.

Dans cette section on essaye d'analyser le marché boursier algérien basent sur le volume de la liquidité du marché essentiellement sur le nombre d'entreprises cotées, taille (capitalisation) et liquidité du marché (Valeurs transigées).

1-1 Les modes et systèmes de cotation

Une bourse doit s'acquitter d'un système d'information permettant l'optimisation du traitement des ordres de bourse, l'assurance d'un flux continu de l'information et offrant la possibilité d'utiliser plusieurs modes de cotation, selon les besoins du marché. Le mode de cotation adopter par la bourse d'Alger est présenté dans le tableau ci-après :

Tableau 06 : Systèmes de cotations des marchés boursiers algérien

Plateforme	Valeurs	Mode	Fréquence
Applicatif développé en interne	Toutes les valeurs	Fixing	3 fois/semaine

Source : Elaboré par nous-mêmes selon le site officiels de la bourse d'Alger

La bourse d'Alger ne possède pas de plateforme de négociation qui permet l'interconnexion des intervenants, aussi, trois séances de cotation uniquement sont prévues par semaine. Cela rend les titres moins liquides ce qui entraine une baisse de leurs cours et de leurs capitalisations. Donc, la bourse d'Alger enregistre un retard à ce niveau. Néanmoins, il est à souligner qu'une plateforme acquise qui relie toutes les opérateurs du marché financiers est en cours d'installation. La livraison du projet est estimée pour la fin de l'année 2020.

1-2 Les coûts de transaction

Les coûts de transaction en bourse sont généralement constitués des commissions perçues par la bourse et celles perçues par les intermédiaires. La réduction des coûts est un moyen d'attraction des investisseurs (offreurs de liquidités). Le tableau ci-dessous regroupe les frais supportés par les investisseurs lors d'une transaction au niveau de la bourse d'Alger :

Tableau 07 : Coûts de transactions du marché boursier algérien en HT

Frais de bourse	Frais de courtage
Titre de capital : 0.15% Mt de la transaction Titre de créance : 0.1% Mt de la transaction	Titre de capital : 0.75% max sur Mt de la transaction Titre de créance : 0.70% max sur Mt de la transaction

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les sites officiels des bourses d'Alger

Dans une analyse des coûts de transaction, au niveau de la tarification, toutes les transactions s'agissant d'une vente ou d'un achat, d'une action ou d'une obligation, sont taxées par une commission. Cependant, aucune commission ne dépasse les 0.75% du montant de la transaction.

1-3 Les performances des bourses

La théorie n'offre pas une mesure unique du développement des marchés boursiers. De ce fait, nous suggérons des mesures essentiellement liées au nombre d'entreprises cotées, taille (capitalisation) et liquidité du marché (Valeurs transigées).

1-3-1 Société cotées à la bourse d'Alger

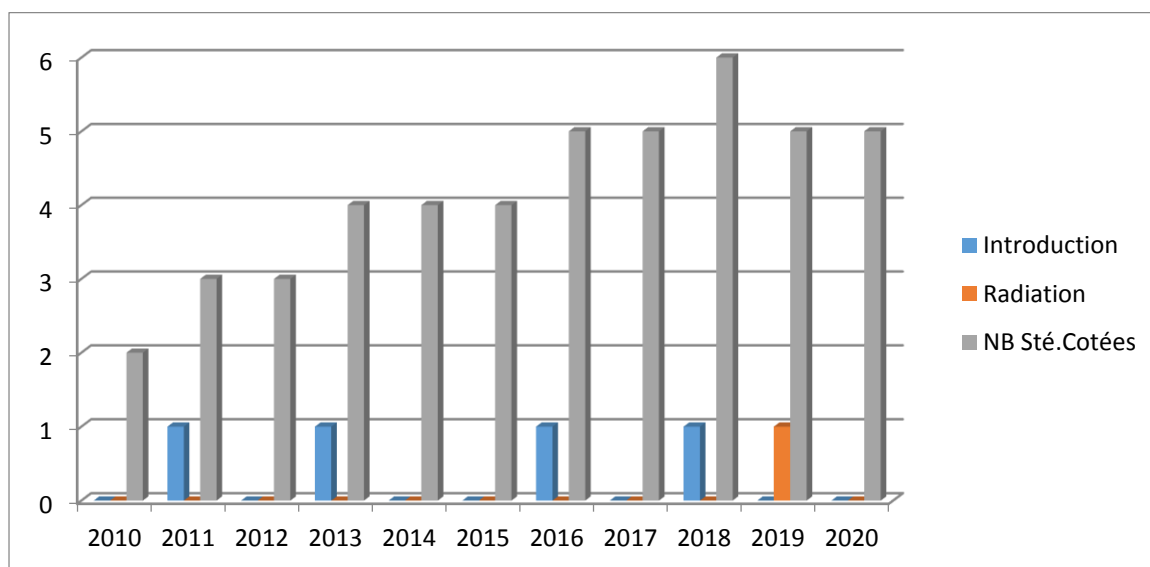
Traditionnellement, le nombre d'entreprises cotées en bourse reflète son importance, il est le premier indicateur évoqué par la majorité des investisseurs. Le tableau et le graphique ci-dessous renseignent l'évolution des introductions en bourses ainsi que le nombre des entreprises cotées au niveau de la bourse d'Alger depuis 2010.

Tableau N°08 : Evolution des introductions en bourse et le nombre des entreprises cotées à la bourse d'Alger

<i>Année</i>	<i>Introduction</i>	<i>Radiation</i>	<i>NB Sté. Cotées</i>
2010	0	0	2
2011	1	0	3
2012	0	0	3
2013	1	0	4
2014	0	0	4
2015	0	0	4
2016	1	0	5
2017	0	0	5
2018	1	0	6
2019	0	1	5
2020	0	0	5

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 1 : Evolution des introductions en bourse et le nombre des entreprises cotées



Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Seulement quatre introductions ont été effectuées depuis 2010 à la cote officielle de la bourse d'Alger. En effet, la bourse d'Alger survivait avec seulement deux titres cotées jusqu'à l'introduction de l'entreprise Alliance Assurances SPA en 2010, suivie par NCA ROUIBA SPA en 2013. En 2014, la Bourse d'Alger a lancé un plan de communication et de vulgarisation de la bourse visant à renforcer la culture boursière auprès des opérateurs économiques et du grand public. Dans l'horizon de deux années, deux entreprises ont sollicité le financement via la bourse, notamment, Biopharm SPA et la Société des Ciments de Ain El Kebira (Cette opération a connu un échec). Le succès de l'opération d'introduction du titre BIOPHARM, a poussé plusieurs entreprises à réfléchir à ce moyen de financement. Malheureusement, l'opération d'introduction de la Société du ciment, d'Aïn El Kebira (SCAEK) n'a pas connu, quant à elle, le même sort. En effet, au terme de la période de l'offre qui s'est achevée le 13 juin 2016, la SCAEK n'a réussi à lever que 2,70% du montant du capital introduit au lieu des 20% requis pour valider l'opération d'entrée en bourse. L'offre a donc été déclarée infructueuse et l'introduction a été annulée. Cet échec peut être expliqué par le mauvais timing du lancement de l'Appel public à l'épargne qui a coïncidé avec de l'opération exceptionnelle de collecte de fonds auprès du grand public lancée par le trésor public, appelée l'Opération de l'Emprunt National pour la Croissance Economique (ENCE). Néanmoins, la bourse d'Alger a réussi quand même à enregistré une nouvelle introduction, en décembre 2018, il s'agit de l'entreprise AOM Invest (PME). La bourse d'Alger compte, présentement, six entreprises cotées.

Le faible recours des entreprises au marché boursier algérien peut être dû à plusieurs facteurs, notamment, la concurrence de l'Etat et sa politique de privatisation, le processus long d'introductions en bourse d'Alger, l'insuffisance des incitations fiscales, et surtout la concurrence déloyale des entreprises qui exercent dans l'informel. Ajouté à ces facteurs, l'absence d'une culture boursière auprès des politiciens, chef d'entreprises et du public.

1-3-2 L'évolution des indices boursiers

L'indices boursier DZAIRINDEX constitue une bonne mesure de performance car l'indice est composé de l'ensemble des valeurs cotées ce qui reflète la tendance générale du marché boursier en question.

Tableau N°09 : Evolution de l'indice boursier DZAIRINDEX

Année	DZAIRINDEX	VARIATION
2010	1 228,62	20,62%
2011	1 450,62	18,04%
2012	1 289,26	-11,08%
2013	1 073,89	-16,72%
2014	1 187,39	10,57%
2015	1 288,52	8,52%
2016	1 293,29	0,37%
2017	1 203,21	-6,97%
2018	1 407,35	16,78%
2019	1 544	9,81%
2020	1 670	8,12%

Source : Elaboré par nous-mêmes sur la base des rapports d'activité annuels

Le lancement du premier et unique indice boursier à la bourse d'Alger, nommé « DZAIRINDEX », ne s'est intervenu qu'en 2008. Le calcul se fait sur la base de la capitalisation boursière flottante. DZAIRINDEX, a marqué deux hausses d'affilé en 2010 et en 2011, expliquées par la hausse des cours des titres AURASSI et SAIDAL d'une part et l'introduction du titre ALLIANCE d'une autre part. Deux baisses consécutives ont été enregistrées par DZAIRINDEX de 11.08% à la fin 2012 et 16.72% à la fin 2013, cette baisse a été provoquée principalement par la chute brusque du cours de l'action ALLIANCE et la baisse du prix de l'action AURASSI suite à la fermeture d'une partie de l'hôtel pour les travaux. En revanche, l'introduction du titre, NCA ROUIBA, a contribué au freinage de l'agitation des investisseurs particuliers. Ceci, a permis au titre ALLIANCE d'accroître à nouveau en 2014, l'évolution des cours a provoqué une hausse de l'indice de 10.57% à la fin

de l'année 2014.

En 2015, « DZAIRINDEX », a gardé le rythme de croissance et progressé de 8,52%. Ce rythme a diminué en 2016, en enregistrant une évolution de 0.37% seulement. Néanmoins, DZAIRINDEX a enregistré une baisse de 6.97% par rapport à 2016. Cette baisse est expliquée par la baisse des cours des entreprises cotées, principalement ceux de NCA ROUIBA et Alliance assurances. En 2018, l'indice a retrouvé son rythme haussier en terminant l'année à 1 407.35 point (Soit une hausse de 16.97% par rapport à 2017). En fait, l'introduction du nouveau titre AOM Invest et la hausse du cours BIOPHARM sont à l'origine de cette hausse.

En 2019 l'indice a gagné 138 point soit une augmentation de 9.81%. L'augmentation des cours des titres est le facteur responsable de la hausse de la valeur de l'indice pour l'année 2019.

En fin pour l'année 2020 l'indice boursier DZAIRINDEX a gagné plus de 125 pts, Soit une progression de 8.12% cela suite à l'augmentation du cours du titre BIOPHARM.

1-3-3 Evolution de la capitalisation boursière par rapport au PIB national

La capitalisation boursière est la valeur totale des actions en circulation d'une entreprise cotée en bourse sur le marché. Elle se calcule en multipliant le nombre d'actions en circulation par leur cours de l'action en bourse.

Afin de mesurer la taille de la bourse d'Alger et déterminer son niveau d'implication dans le financement de l'économie, nous allons appliquer le ratio SIZE. Ce dernier reflète le niveau de développement des marchés financiers. En effet, cet indicateur a été décrit par Warren Buffet comme étant «probablement la meilleure mesure de l'endroit où se valorise à un moment donné ». Il compare le prix total de toutes les sociétés cotées en bourse au PIB.

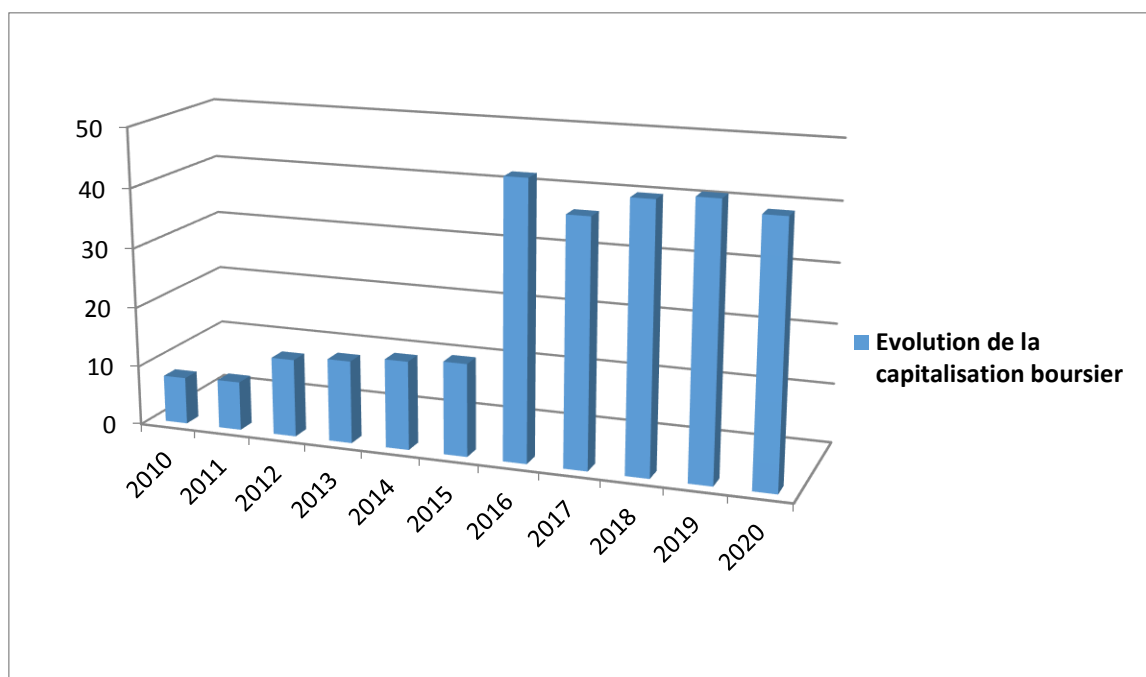
Le tableau ci-dessous reprend l'évolution de la capitalisation boursière¹⁹ par rapport au PIB de 2010 à 2020.

Tableau N°10 : Evolution de la capitalisation boursière (En M/Dzd)

Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
capitalisation boursier	7,90	8,20	13,03	13,81	14,79	15,43	45,78	40,59	43,94	44,77	42,88
PIB %	161,21	200,01	209,06	209,76	2013,81	165,98	160,03	170,10	175,42	171,16	145,16
capitalisation boursier / PIB	0,049	0,040	0,06233	0,065	0,0073	0,092	0,2860	0,238	0,250	0,261	0,295

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 2 : Evolution de la capitalisation boursière (En M/Dzd)



Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Le volume de la capitalisation boursière de la Bourse d'Alger a atteint son volume maximum en 2016.

de 2010 au 2016, la capitalisation boursière de la Bourse d'Alger s'élève de 7.90 à 15,43 milliards de DA, l'Algérie s'est orientée vers un nouveau modèle économique de croissance destiné à dynamiser la croissance et l'investissement hors hydrocarbures, et déployant une approche claire et consensuelle jusqu'en 2019 avec des perspectives à l'horizon

2030. Ce modèle de croissance intègre un cadrage budgétaire, sur le court et le moyen terme, réaménagé en fonction des éléments factuels de conjoncture tout en maintenant les objectifs de croissance et d'édification d'une économie émergente fixés par l'autorité politique.

En effet, le financement de l'économie figure parmi les jalons de cette orientation économique suscitant l'intérêt tant des entreprises publiques que pour des entreprises privées, notamment dans une conjoncture marquée par un assèchement relatif de la liquidité.

De ce fait, la bourse d'Alger fait partie des éléments d'une émergence économique visant à réaménager son écosystème dont le financement des acteurs économique qui le composent, notamment les entreprises publiques et privées.

La bourse d'Alger est appelée à jouer un rôle fondamental dans ce nouveau modèle à travers sa capacité de déploiement et de mobilisation de l'épargne nationale servant à nourrir la croissance économique.

Dans ce contexte, la place financière algérienne a organisé en 2016, deux opérations d'introduction en bourse dont une concerne la première des huit sociétés publiques, identifiées par le Conseil des Participations de l'Etat en 2013 éligibles à l'introduction en bourse. Si l'introduction de la société des ciments d'Ain El kebira –SCAEK en bourse, d'un montant de 18,9 milliard dinars a réussi, la capitalisation boursière du marché, avec l'introduction du groupe privé BIOPHARM, aurait pu être multipliée par six.

Néanmoins, la réussite de l'opération d'introduction en bourse de BIOPHARM, d'un montant de 6 253 443 700 dinars, lui a permis d'atteindre un niveau de 45,77 milliards de dinars, soit le triple de la capitalisation boursière en 2015.

L'année 2019 ne déroge pas aux trois (3) années précédentes tant l'activité de la Bourse d'Alger demeure dominée par les transactions du marché des Obligations Assimilées du Trésor (OAT). En effets, celles-ci continuent de générer la majeure partie des revenus de la société, alors que l'activité du marché des titres de capital reste marginale.

La Bourse d'Alger est entrée depuis sa création dans une situation de déficit structurel marqué par un déséquilibre entre les ressources et les charges. Bien que les actionnaires aient pris la décision de recapitaliser la société, il n'en demeure pas moins que, des mesures urgentes doivent être prises à l'effet de faire de la Bourse d'Alger un acteur important dans le financement de l'économie nationale.

Fidèle à sa démarche de communication initiée depuis 2013, la SGBV, a multiplié, en 2019, les sorties sur le terrain et les rencontres avec les différents acteurs du marché, en vue de maintenir la visibilité de la place mais également, pour garantir une meilleure vulgarisation de la culture boursière auprès des opérateurs et investisseurs.

Toutefois, il est utile de préciser que l'année 2019 comparée aux années 2017 et 2018, enregistre quelques améliorations des indicateurs boursiers. Ainsi, la capitalisation boursière a enregistré une progression de 1.92%, pour se stabiliser à une valeur de 44, 778 Milliards DA.

L'année 2020 a été particulière pour l'Algérie, marquée par une crise sanitaire sans précédent, la SGBV a adopté et appliqué des mesures préconisées par l'état, dans le sens de la participation aux efforts visant à stopper la propagation du virus Covid-19, qui a eu un impact sévère sur l'activité économique des entreprises et des ménages, la capitalisation boursière a enregistré une régression de 4.23% près de 1.9 Mds DA par rapport à l'année 2019.

Malgré les contraintes rencontrées ; le contexte économique actuel est de nature à favoriser l'émergence d'un véritable écosystème boursier et une place boursière dynamique capable de soutenir la croissance de l'économie nationale, et de participer, activant à l'émergence d'un nouveau modèle de financement pérenne pour les entreprises.

Enfin, avec une capitalisation qui ne dépasse pas 0,3% du PIB, la bourse d'Alger n'a pas pu encore s'imposer et devenir un élément clé dans le financement de l'économie nationale. Le nombre des entreprises cotées est la cause principale de ce niveau de capitalisation boursière à la bourse d'Alger.

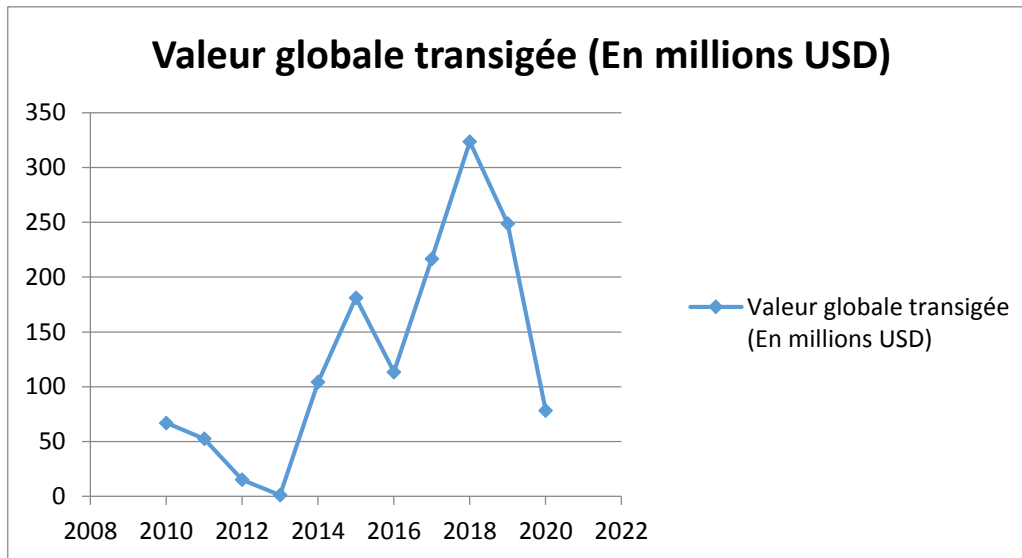
1-3-4 Evaluation de la liquidité du marché

Un marché boursier peut-être de grande taille mais inactif. La mesure de la taille doit donc être complétée par la mesure de liquidité. Afin de mesurer la liquidité du marché boursier algérien, nous allons étudier l'évolution de la valeur transigée.

Tableau N°11 : Evolution des transactions en volume (En M/USD)

Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Valeur globale transigée	67,01	52,56	15,17	1,27	104,19	181,13	113,39	216,72	323,45	248,87	78,45

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 3 : Evolution des transactions en volume (En M/USD)

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

En termes de valeurs transigées, La bourse d'Alger qui ne réalise pas des échanges aussi importants, la valeur échangée n'a jamais dépassé le seuil de 350 millions de dollar. Durant l'exercice 2010, l'activité au niveau de la Bourse d'Alger a enregistré une nette régression reflétée par le resserrement de la valeur transigée globale enregistrée sur les compartiments des valeurs mobilières et des Obligations Assimilables du Trésor. Ainsi, la valeur des échanges effectués sur le compartiment secondaire de la Bourse d'Alger a affiché à la fin de l'année 2010 un niveau de 67.01 M/USD soit une diminution de 16,7% par rapport à 2009. Cette situation est la résultante de l'absence d'alimentation du marché boursier en nouvelles valeurs mobilières et le rapprochement des échéances de trois emprunts obligataires ce qui s'est traduit par une diminution significative du volume des transactions sur le compartiment secondaire. Par ailleurs, les contraintes soulevées depuis l'admission des Obligations Assimilables du Trésor au niveau de la Bourse d'Alger en février 2008 ont continué à subsister engendrant un recul des indicateurs d'activité. Ces contraintes ont consisté essentiellement dans la dualité de gestion des OAT par les services de la Banque d'Algérie et le Dépositaire Central des Titres provoquant , ainsi, un surcoût supporté par les intermédiaires et spécialistes en valeurs du Trésor et de réelles difficultés en matière de perception des coupons d'intérêts attachés à ces titres. Pour l'année 2011, l'activité globale du compartiment affiche une diminution de 21.56% en enregistrant un montant global transigé de 52.56 M/USD, cela s'explique principalement par l'introduction en bourse du titre Alliance Assurances. En 2012, le volume transigé a enregistré seulement 15,17 M/USD, une forte

diminution 78.74% à cause du recul enregistré au niveau des échanges sur le compartiment des valeurs du trésor OAT qui a enregistré une baisse de 598 ,64% par rapport à l'année 2011.

Malgré l'introduction en bourse de la société NCA Rouïba, la valeur transigée en 2013 a connu une diminution de 91.62%, cette baisse se justifie principalement par la baisse de l'activité sur le marché des titres de créances, notamment, le marché BLOC OAT qui s'est caractérisé par l'absence des transactions. La cote officielle a connu une reprise de l'activité durant l'année 2014, 110 165 titres ont été transigés durant cette année, totalisant plus de 104.19 M/USD dont 99.5% est la part du marché des titres de créances. L'activité du marché de titres de capital s'est intensifiée en 2015. L'opération de blocs réalisée sur le titre Alliance Assurances d'une grande part et l'évolution du volume transigé d'autre part, ont augmenté la valeur transigée passant de 104.19 M/USD en 2014 à plus de 181.13 M/USD de dinars en 2015. Par contre, en 2016, la valeur transigée sur la cote officielle a enregistré un décroissement de 31.65 % en réalisant 113.29 M/USD en termes de valeurs transigées. Le marché de blocs OAT a dominé encore une fois en 2016 les autres marchés de la cote officielle par une part de 93,51% de la valeur transigée globale. Une tendance haussière des valeurs transigées s'est apparue depuis 2016, expliquée par l'enrichissement de la cote de la bourse par de nouveaux titres (BIOPHARM et AOM Invest), la bourse d'Alger a clôturé l'année 2018 à 323.45 MUSD (Soit +383% par rapport à 2010).

Bien que l'activité de la bourse d'Alger en 2019 ait été caractérisée par l'absence totale des transactions de blocs, pour la deuxième année consécutive, le parquet de la bourse d'Alger a enregistré néanmoins, une hausse de plus de 20% de la valeur transigée par rapport à l'année 2018. Par contre, le nombre de transactions a connu un léger recul de 1,36% par rapport à l'année précédente.

Le volume des transactions au niveau de la Bourse d'Alger connaît un rythme de croissance très léger par rapport aux bourses voisines. Plusieurs facteurs peuvent être à l'origine de cette situation, notamment, le système de cotation adopté par la bourse d'Alger, les procédures de gestion et la compétence des IOB et la communication de l'information financière par les émetteurs.

Section 02 : Evolution de la performance financière et boursière des entreprises cotées en bourse d'Alger

Dans cette section, nous essayons de faire une appréciation sur l'évolution des titres cotées par les entreprises après leur introduction en bourse, SAIDAL, EL-EGH Aurassi, ALLIANCE Assurance, NCA-Rouiba et BIOpharm sur le marché principal. Ainsi, l'évolution des titres cotés sur le marché des obligations, le marché des PME et le marché OAT.

2-1 Évolution des entreprises cotées a la bourse d'Alger sur le marché principale

Le marché principal de la bourse d'Alger est destiné aux grandes entreprises, actuellement quatre (04) sociétés sont cotées sur le marché principal à savoir :

- Groupe SAIDAL et BIO-PHARM : activant dans le secteur pharmaceutique ;
- EGH EL AURASSI : activant dans le secteur du tourisme ;
- ALLIANCE ASSURANCES : activant dans le secteur des assurances.

2-1-1 Évolution de la performance financière et boursière de SAIDAL

SAIDAL détient une part importante du marché algérien de l'importation, la fabrication et la commercialisation des produits pharmaceutiques à usage humain. En Février 1999 le GROUPE SAIDAL a procédé à l'ouverture de son capital par Offre Publique de Vente. Le montant de l'OPV portait sur 20% du capital social du groupe, soit 500 millions de DZD, répartis en 02 millions d'actions. En Septembre 1999 Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse, le titre de capital SAIDAL a été introduit à la cote officielle. (Le cours d'introduction était de 800 DA). La période concernée par l'étude est de 1999 à 2020 périodes post introduction.

• Les principales du groupe industriel SAIDAL

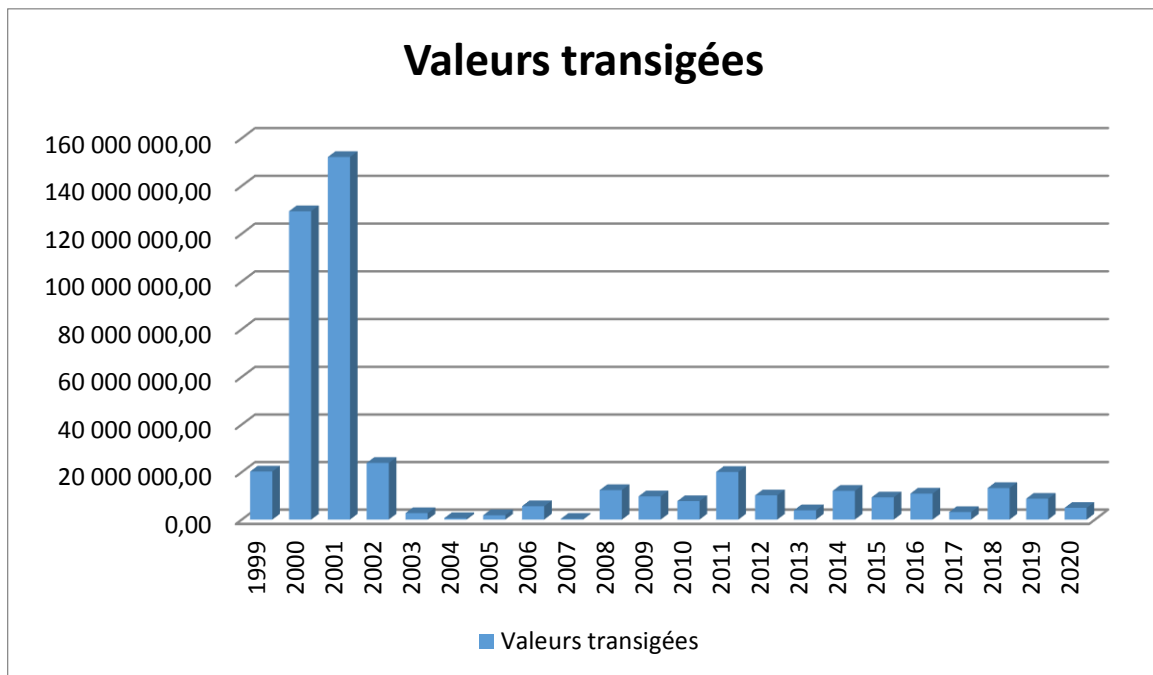
- Dénomination : GROUPE Industriel SAIDAL
- Initiateur : Holding Public Chimie Pharmacie
- Capital Social : 2.500.000.000DA soit 10.000.000 actions d'une valeur nominale de 250 DA
- Quantité Offerte : 2.000.000 actions soit 20% du Capital Social
- Prix de l'Offre : 800 DA
- Période de l'Offre : du 15 Février 1999 au 15 Mars 1999
- IOB Accompagnateur : SOGEFI

- IOB chargé de collecter les ordres d'achat : Sogefi, Errached El Mali, Soficop et Spdm

Tableau N°12 : la performance financière et boursière de SAIDAL

Année	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
1999	1 838	230 126	24 898	20 215 870,00	683
2000	5 920	1 141 613	165 082	129 358 900,00	1 907
2001	9 501	1 285 878	195 341	152 091 620,00	409
2002	5 289	325 698	47 915	23 839 055,00	1 564
2003	767	72 448	6 148	2 714 740,00	165
2004	539	79 727	1 781	616 490,00	31
2005	109	34 580	5 245	1 829 205,00	32
2006	264	136 418	14 266	5 633 480,00	54
2007	1 052	156 345	730	312 400,00	10
2008	462	229 619	31 002	12 398 570,00	114
2009	513	282 714	25 521	9 761 345,00	91
2010	459	324 374	18 038	7 763 465,00	84
2011	476	254 162	29 804	20 044 240,00	155
2012	1 196	434 447	15 031	10 195 255,00	58
2013	692	269 120	6 701	3 899 550,00	48
2014	346	243 810	22 244	12 106 480,00	92
2015	323	273 252	15 739	9 343 295,00	70
2016	299	151 887	17 719	10 945 785,00	56
2017	305	101 979	4 810	3 157 865,00	48
2018	585	261 334	21 533	13 271 620,00	8
2019	730	225 936	14 663	8 777 396,00	87
2020	274	84 206	9 097	4 931 329,00	20
TOTAL	31 939	6 599 673	693 308	463 207 955	5 786

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 4 : les valeurs transigées de SAIDAL

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Les valeurs transigées de SAIDAL ont connu des fluctuations importantes entre 2003 jusqu' à 2020. Durant l'année 2001, la valeur transigée de SAIDAL a atteint le seuil maximum d'un montant de plus de 152 millions de dinars.

2-1-2 L'évolution de la performance financière et boursière d'Hôtel El Aurassi

L'établissement El Aurassi classé 5 étoiles est parmi les premières entreprises cotées à la bourse d'Alger, la première année d'introduction en bourse remonte à l'année 2000. En Juin 1999, l'EGH EL AURASSI a procédé à l'ouverture de son capital par Offre Publique de Vente. Le montant de l'OPV représentait 480 millions de DZD, soit 20% du capital social. Le 14 Février 2000 : Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse, le titre de capital EGH EL AURASSI a été introduit à la cote officielle. (Le cours d'introduction était de 400 DA).

Les principales de EGH EL AURASSI

- Dénomination : E.G.H El Aurassi
- Initiateur : Holding Public Services
- Capital Social : 1.500.000.000DA soit 6.000.000 actions d'une valeur nominale de 250 DA
- Quantité Offerte : 1.200.000 actions soit 20% du Capital Social

-Prix de l'Offre : 400 DA

- Période de l'Offre : du 15 Juin 1999 au 15 Juillet 1999

- IOB Accompagnateur : Errached El Mali

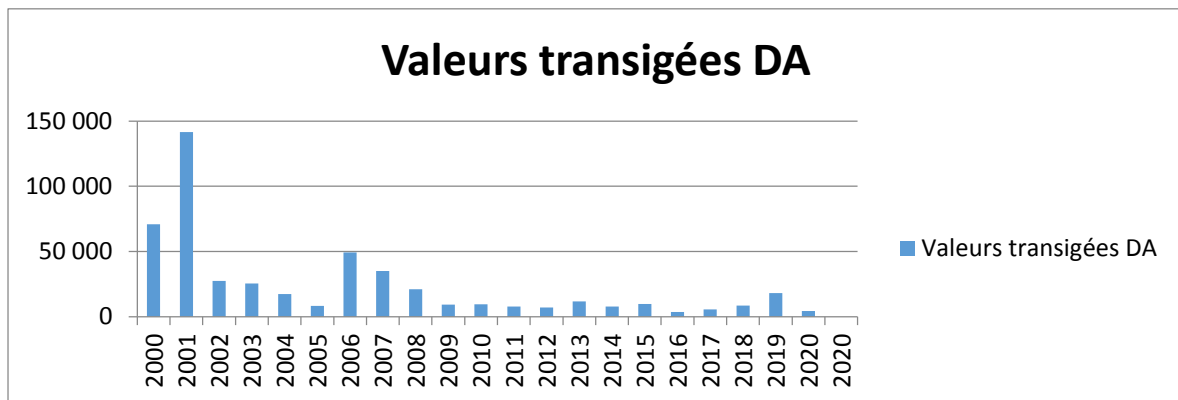
- IOB chargés de collecter les ordres d'achat : Errached El Mali, Sogefi, Soficop et Spdm

La période concernée par l'étude est de 2000 à 2020 pour la période post introduction

Tableau N°13 : la performance financière et boursière d'Hôtel El Aurassi

Année	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
2000	1 543	391 301	70 907	27 656 095,00	557
2001	2 386	654 950	141 575	52 324 895,00	959
2002	907	324 949	27 320	6 827 460,00	402
2003	361	244 855	25 356	6 535 120,00	174
2004	198	316 907	17 444	4 743 175,00	92
2005	111	189 785	8 242	2 358 995,00	32
2006	421	511 964	49 285	18 121 870,00	89
2007	438	554 805	35 064	14 181 015,00	103
2008	480	1 227 420	21 101	9 016 275,00	89
2009	413	466 114	9 179	4 130 550,00	69
2010	392	320 030	9 382	4 222 500,00	41
2011	249	170 727	7 718	3 659 945,00	36
2012	327	161 995	7 048	3 110 255,00	46
2013	315	265 603	11 702	4 246 440,00	38
2014	253	157 962	7 826	3 339 595,00	31
2015	276	376 419	9 864	4 427 100,00	37
2016	248	151 406	3 491	1 670 980,00	22
2017	280	154 400	5 585	2 932 505,00	26
2018	334	161 840	8 451	4 289 135,00	47
2019	307	139 782	18 034	9 792 246,00	58
2020	241	110 706	4 441	2 452 690,00	26
TOTAL	10 480	7 053 920	499 015	190 038 841	2 974

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 5 : Les valeurs transigées de l'Hôtel El Aurassi

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Le titre d EGH EL AURASSI a atteint la plus grande valeur en 2008 avec 1 227 420 titre, cette situation est justifiée par l'attractivité du titre EL AURASSI en terme de niveaux de rendement engagés au cours de cette période ; le volume globale échangé sur les titres de capital a touché les 35 064 titres en 2007.

La valeur transigée sur titre d'EGH EL AURASSI, représente deux pics principaux, l'un en 2000 et l'autre en 2001 ; suite au nombre de transactions échangé, les valeurs restent presque stable de l'année 2009 à 2018.

Le titre a enregistré une augmentation notable de sa valeur transigée en 2019, puis une décroissance notable de 74,95% en 2020, l'émetteur EGH EL AURASSI n'a pas distribué de dividendes équilibré au cour de son exercice, cela résulte une fluctuation, à la baisse comme a la hausse.

2-1-3 Évolution de la performance financière et boursière d'ALLIANCE ASSURANCE

ALLIANCE ASSURANCE est la seule entreprise privée du secteur d'assurance cotée à la bourse d'Alger depuis l'année 2011. En novembre 2010, Alliance Assurances a procédé à l'augmentation de son capital par offre de souscription. Le montant de l'offre portait sur 31% du capital social, soit 1,44 milliard de dinars algériens répartis en 1.804.511 d'actions.

- **Les principales d'ALLIANCE Assurances**
 - Offre Publique de Souscription OPV
 - Dénomination : ALLIANCE Assurances

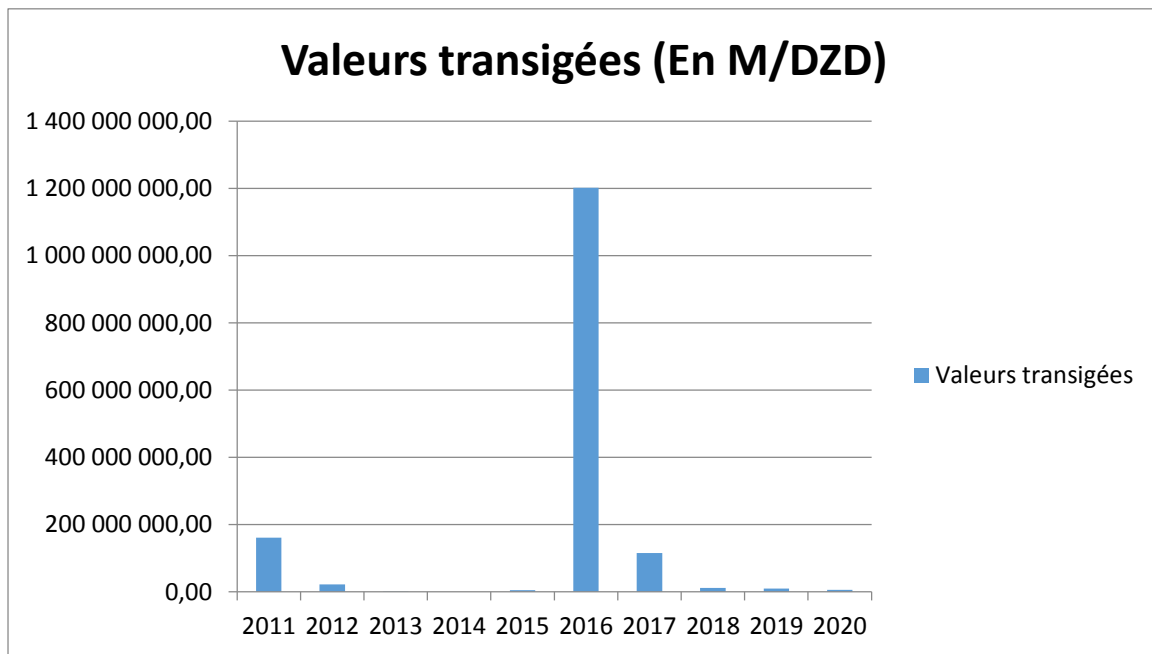
- Capital Social : 2.205.714.180 DA divisé en 5.804.511 actions d'une valeur nominale de 380 DA.
- Quantité Offerte : 1.804.511 actions soit 31% du Capital Social
- Prix d'Emission : 830 DA
- Période de Souscription : du 2 novembre 2010 au 1er décembre 2010.
- IOB Accompagnateur : Crédit Populaire d'Algérie (CPA)
- IOB chargés de collecter les ordres d'achat : BNA, BEA, BADR, BDL, CNEP, CPA, BNP Paribas El Djazair, Société Générale Algérie.

En mars 2011 : Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse d'Alger, le titre de capital Alliance Assurances a été introduit à la cote officielle le 07 mars 2011. Le cours d'introduction était de 830 DA. La période d'étude avant et la période après l'introduction en bourse de 2011 à 2020.

Tableau N°14 : la performance financière et boursière d'ALLIANCE ASSURANCE

Année	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
2011	668	765 637	194 475	161 414 250,00	222
2012	2 889	1 906 624	27 392	22 733 355,00	39
2013	2 845	1 618 079	40	27 400,00	3
2014	1 647	1 069 352	9 682	5 660 690,00	25
2015	1 015	5 245 062	2 090 461	1 202 108 515,00	52
2016	436	993 647	231 097	112 691 920,00	121
2017	367	1 250 777	271 052	115 750 520,00	102
2018	451	518 313	28 305	11 978 451,00	82
2019	511	714 551	23 289	10 044 002,00	61
2020	292	275 254	15 071	6 160 895,00	31
TOTAL	11121	14357296	2890864	1648569998	738

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 6 : les valeurs transigées ALLIANCE ASSURANCE

Le titre ALLIANCE ASSURANCE ait connu la fréquence de cotation la plus faible en 2013 avec un volume transigé de 40 titre et une valeur de 27 400,00 dinars, une absence totale d'activité.

En 2015 le titre a enregistré une hausse de 78% ; soit un montant de 12 million DA ; Sur la période 2016 à 2020, la valeur transigée relative aux actions ALLIANCE ASSURANCE est très faible.

2-1-4 Évolution de la performance financière et boursière de NCA-ROUIBA

NCA-Rouïba Spa est une société privée de droit algérien, avec comme activité principale la production et la distribution de boissons, nectars et jus de fruits. Le 27 mai 2011 l'introduction en Bourse de la Société a été décidée par le Conseil d'Administration et entérinée le 31 janvier 2012 par l'Assemblée Générale des Actionnaires. NCA-Rouiba Spa a procédé à la cession de ses actions par Offre Publique de Vente. Le montant de l'offre portait sur 25% du capital social, soit 849 195 200 DA répartis en 8 491 950 actions. Le titre de capital NCA-Rouiba Spa a été introduit à la cote officielle le 03 juin 2013. Le cours d'introduction était de 400 DA.

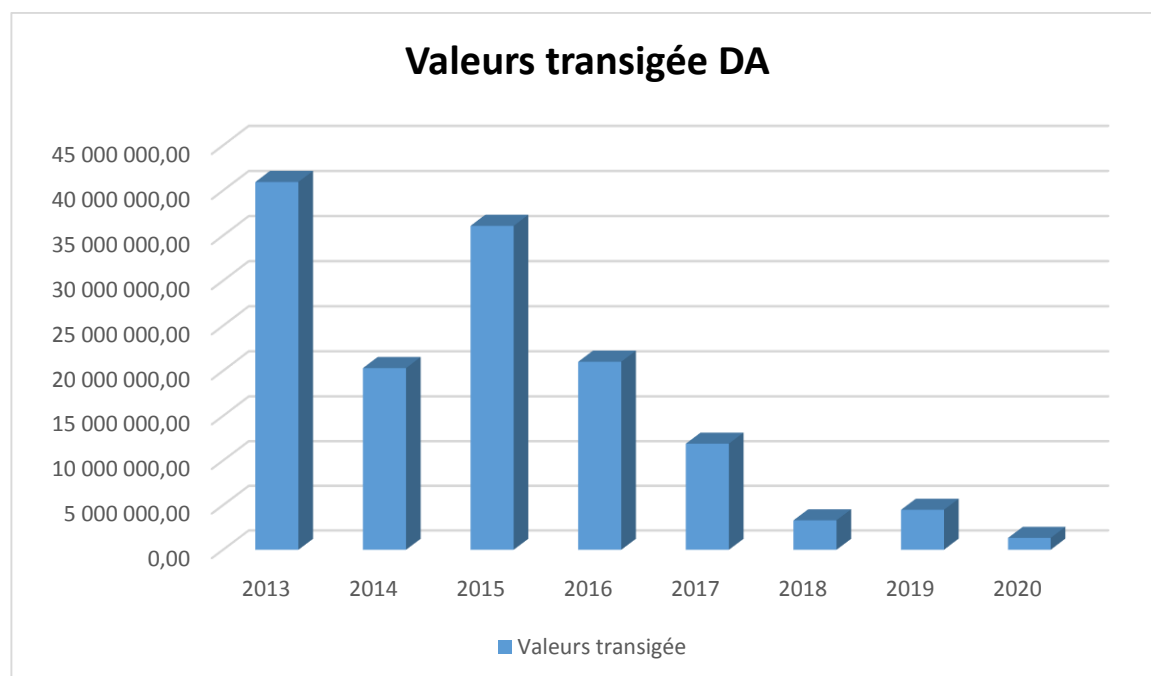
La période d'étude et la période après l'introduction en bourse de 2013 à 2015.

Tableau N°15 : la performance financière et boursière de NCA-ROUIBA

Année	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
2013	135	482 810	102 238	40 943 600,00	43
2014	1 156	1 449 627	50 359	20 303 575,00	103
2015	1 103	1 624 761	97 079	36 077 915,00	100
2016	688	581 095	63 405	21 004 785,00	77
2017	704	612 154	37 014	11 890 390,00	77
2018	947	8 249 554	11 110	3 299 660,00	29
2019	780	9 367 879	19 834	4 479 215,00	21
2020	78	64 050	6 150	1 324 500,00	6
TOTAL	5591	22431930	387189	139323 640,00	456

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 7 : les valeurs transigées de NCA-Rouiba



Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

L'introduction en bourse de NCA ROUIBA en juin 2013, a contribué à l'augmentation de l'activité, sur le marché principal de la cote officiel, il s'est accaparé de la plus grande

proportion du volume et de la valeur globale, avec 102 238 titres échangé (84.7%) et 40 943 600 da (83.34%) de valeur transigée

L'activité de NCA ROUIBA en termes de valeurs transigées, a enregistré une fluctuation durant ces années. La valeur transigée du titre enregistré une régression respectivement de 43.39% en 2017 par-apport à l'année 2016, puis une augmentation de 35% sur ces séances de cotation fructueuse en 2019 par apport à l'année 2018.

Conformément à la décision de la COSB, relative à l'offre publique de retrait incitée par NCA Rouïba, cette dernière a décidé de procéder au rachat des actions détenues par les actionnaires minoritaires en vue de les annuler, en 20 juin 2020, la SGBV a procédé à la radiation des titres de capital de NCA Rouïba, suite à l'offre publique de retrait et à la demande de la société.

2-1-5 Évolution de la performance financière et boursière de BioPharm

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

Biopharm poursuit aujourd'hui son évolution en ouvrant son capital en bourse, et en offrant la possibilité à l'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

- **Les principales de BIOPHARM**

- Offre Publique de souscription OPV
- Dénomination : BIOPHARM
- Capital Social : 5 104 375 000 DA, divisé en 25 521 875 actions d'une valeur nominale de 200 DA.
- Quantité offerte : 51 043 75 actions, soit 20 % du Capital Social
- Prix d'émission : .1225 DA
- Période de Souscription : du 13.03.2016 au 07.04.2016
- IOB Accompagnateur : BEA

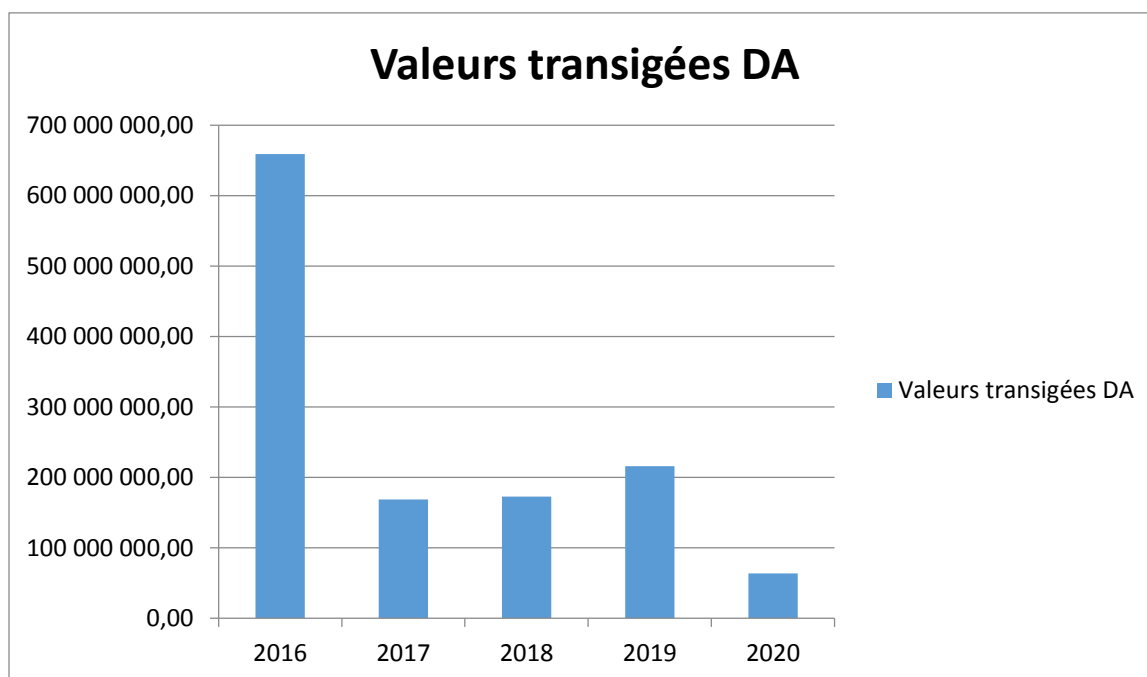
- IOB chargés de collecter les ordres d'achat : BNA, BEA, BADR, BDL, CNEP, CPA, BNP Paribas EL DJAZAIR, Société Générale Algérie, Tell Market's.

Tableau N°16 : la performance financière et boursière de Bio Pharm

Année	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
2016	366	1 185 919	473 148	659 186 960,00	63
2017	1 494	1 581 662	149 684	168 529 980,00	185
2018	1 431	1 791 016	156 006	172 958 405,00	193
2019	926	2 404 303	173 596	215 779 964,00	207
2020	504	3 726 869	53 037	63 589 050,00	96
TOTAL	4721	10689769	1005471	1280044359,00	744

Source : Elaboré par moi-même selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 8 : les valeurs transigées Bio pharm



Source : Elaboré par moi-même selon les données des rapports d'activités annuels

L'activité de BIOPHARM se résume entre deux années, ça valeur transigée en 2016 a connu une forte augmentation de 659 186 960, 00DA. Par contre, pour l'année 2017, la valeur transigée a connu une contraction importante, la valeur ne dépasse pas 168 529 980,00DA, soit une baisse de 490 656 980,00 DA entre 2016 et 2017.

En 2018, le titre BIOPHARM soutien par un contrat de liquidité exercée par l'IOB BNP Paribas, a maintenu son niveau de liquidité sur le marché, réalisant pour cet exercice une valeur de plus de 172,9 million DA.

Au terme de 2020, la valeur transigée du titre BIOPHARM , n'a pas maintenu son niveau de liquidité sur le marché, et ce malgré le soutien apporté par le contrat de liquidité conclu avec l'IOB BNP PED durant l'exercice de 2020, avec une valeur transigée de plus de 63,58 millions de dinars contre 215,78 millions de dinars en 2019.

2-2 Évolution des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché des obligations

Le tableau ci-dessous illustre la part de la valeur transigée réalisée par les obligations listées. Le marché obligation a connu un ralentissement de son activité à partir de l'approche de l'échéance de chaque titre obligataire.

Tableau N°17 : les entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché des obligations

Année	Titre	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
1999	SONATRACH	29	1 338	596	65 080 000,00	9
2000	SONATRACH	352	10 412	3 427	369 112 600,00	139
2001	SONATRACH	276	7 810	2 510	281 379 200,00	127
2002	SONATRACH	181	2 214	729	76 124 300,00	29
2003	SONATRACH	0	0	0	0	0
2004		0	0	0	0	0
2005		0	0	0	0	0
2006	ALGERIE TELECOM	60	18 919	2 550	25 678 500,00	12
	SONELGAZ 11	484	95 122	9 899	99 956 460,00	78
2007	AIR ALGERIE	786	141 977	13 328	133 396 000,00	133
	ALGERIE TELECOM	1 064	368 383	61 071	610 492 980,00	64
	SONELGAZ 11	608	144 351	20 250	202 034 720,00	100
2008	AIR ALGERIE	604	262 474	41 640	419 469 230,00	149
	ALGERIE TELECOM	506	233 917	36 528	365 759 080,00	100
	SONELGAZ	75	66 287	25 546	127 738 450,00	15
	SONELGAZ 11	354	126 337	28 293	284 129 900,00	78
2009	AIR ALGERIE	406	140 956	13 152	134 085 620,00	75
	ALGERIE TELECOM	547	209 676	45 047	454 795 910,00	87

	SONELGAZ	330	118 959	42 554	212 770 000,00	112
	SONELGAZ 11	332	111 122	7 810	78 107 200,00	48
	Spa DAHLI	813	67 738	300	3 000 000,00	6
2010	AIR ALGERIE	224	69 354	5 761	58 915 910,00	33
	ALGERIE TELECOM	296	106 320	18 374	183 940 170,00	61
	SONELGAZ	294	145 230	49 483	247 519 000,00	67
	SONELGAZ 11	248	72 598	15 561	156 491 630,00	62
	Spa DAHLI	719	44 071	1 130	11 216 900,00	13
	LGERIE TELECOM	95	17 653	4 111	41 228 120,00	21
	SONELGAZ	347	133 084	14 607	73 045 310,00	49
2011	SONELGAZ 11	33	4 975	539	5 401 120,00	5
	Spa DAHLI	475	23 816	1 700	16 430 000,00	32
	SONELGAZ	176	242 761	109 128	548 680 065,00	36
2012	Spa DAHLI	490	33 666	9 228	88 468 030,00	98
	SONELGAZ	112	24 992	3 048	15 241 000,00	16
2013	Spa DAHLI	172	12 461	3 860	36 670 000,00	29
	SONELGAZ	39	8 008	1 629	8 145 000,00	6
2014	Spa DAHLI	265	35 763	10 210	99 391 000,00	43
2015	Spa DAHLI	254	17 115	758	7 580 000,00	19
2016	Spa DAHLI	0	0	0	0	0

Source : Elaboré par moi-même selon les données des rapports d'activités annuels

Le compartiment des titres de créances était constitué jusqu'au 01 décembre 2010 de cinq titres cotés, totalisant un encours de plus de 84 milliards de dinars. Ce segment a enregistré la radiation automatique de l'obligation Air Algérie suite à l'arrivée de son échéance en date du premier décembre 2010 ce qui s'est traduit par une diminution de plus de 14 milliards de l'encours nominal des emprunts obligataires cotés en bourse.

Par ailleurs, les principaux indicateurs ayant caractérisé l'activité sur le compartiment des titres de créances corporatifs sont repris en ce qui suit :

- le volume global des titres de créances proposés à l'achat ou à la vente a régressé de 32,60% passant de 649 249 titres en 2009 à 437 573 titres en 2010.
- le volume d'obligations échangées a atteint en 2010 le niveau de 90 309 titres contre 108 863 titres en 2009 soit une diminution de 17,04%. Ceci reflète un recul du niveau des volumes échangés lié à la fois au rapprochement des dates d'échéances de trois obligations cotées (en l'occurrence : Air Algérie 2010, SONELGAZ 2011 et Algérie Télécom 2011) et d'autre part

aux taux nominaux attractifs servis par les obligations précitées au cours des dernières années de leurs horizons de vie amenant les investisseurs à les garder en portefeuilles.

- la valeur transigée s'est inclinée de plus de 25,45% passant de 882 758 730 dinars en 2009 à 658 083 610,00 dinars en 2010.

- Durant l'exercice 2010, le titre de créance SONELGAZ échéance juin 2014 a enregistré les niveaux de volume et valeur transigés les plus importants se situant respectivement à 247 519 000,00DA et 49 483 titres échangés soit une progression par rapport à l'année 2009 de plus de 16,3%. Cet engouement pour l'obligation SONELGAZ 2014 s'explique par sa disponibilité sur le marché (existence d'une offre relativement considérable), et son rendement attractif renforcé par la convergence du cours de l'obligation au pair.

Le titre de créance Algérie Télécoms a affiché un important resserrement des niveaux d'échanges qui sont passés de 454 795 910 ,00 DA en 2009 à 183 940 170,00DA en 2010 soit une régression de 59,56%. Cette tendance s'explique par l'attractivité du dernier coupon (de 7,9%) qui a commencé à courir à compter du 17 octobre 2010 poussant les investisseurs détenteurs à favoriser la garde de ce titre en portefeuille.

Le titre de créance Air Algérie a enregistré pendant l'exercice 2010 une baisse significative du niveau des échanges par rapport à 2009. En effet , le valeur transigée sur le titre Air Algérie a régressé de plus de 56,06% passant de 134 085 620,00 dinars en 2009 à 58 915 910,00 dinars en 2010. Cette variation est justifiée par l'attractivité de son dernier coupon dont le taux s'est élevé à 6% et l'arrivée de la date d'échéance en décembre 2010.

Le titre SONELGAZ échéance mai 2011 a enregistré au cours de l'exercice 2010 un volume transigé de 15 561 titres contre 7 810 titres échangés en 2009 soit une augmentation de 99,24%. La valeur transigée s'est accrue dans la même proportion (100,35%) en passant de 78 107 200,00 de dinars en 2009 à 156 491 630,00 dinars en 2010.

Le titre DAHLI SPA échéance janvier 2016 a enregistré un volume de 1130 titres transigés sur 44 071 titres proposés à l'achat et à la vente. Cependant, la valeur transigée recensée sur ce titre de capital a connu une nette amélioration passant de 3 000 000,00 de dinars en 2009 à 11 216 900,00 de dinars algériens en 2010 soit une ascension de près de 274%.

- Les cours des titres de créances ont fluctué entre 99% et 102,70% de leurs valeurs nominales.

Les deux titres de créance listés sur le marché obligation ont enregistré un niveau d'activité durant l'année 2013, d'environ 52 Millions DA contre plus de 637 millions DA, l'année précédente, représentant une baisse de plus de 91% ;Il est à noter que depuis leurs

introduction à la cote, en 2006 ; les obligations émises par AIR ALGERIE, ALGERIE TELECOM et SONALGAZ, ont contribué fortement au rehaussement du niveau d'activité à la Bourse d'Alger, en réalisant 90% de la valeur transigée globale.

Le marché obligataire a connu un ralentissement de son activité à partir de l'année 2009, notamment à l'approche de l'échéance de certains titres obligataires.

En effet, l'année 2010 a enregistré l'arrivée à échéance de la valeur AIR ALGERIE, suivie, en 2011 de deux autres valeurs, en l'occurrence ALGERIE TELECOM et le premier emprunt grand public SONELGAZ, diminuant ainsi de 60% le nombre de valeurs listées.

Bien que l'année 2012, ait connu une reprise de l'activité au sein du marché concerné, principalement, le deuxième emprunt grand public SONELGAZ seul, plus de 86% de la valeur globale transigée

L'année 2013 a enregistré sa plus grande part d'activité sur le titre DAHLI, en raison, notamment d'un rendement à échéance très attractif.

L'année 2014 a été caractérisée par l'arrivée à échéance du titre Sonelgaz 2014. De ce fait, le marché des obligations compte désormais un seul titre coté.

Cependant, l'activité sur ce marché a enregistré une progression considérable passant de 51 millions de dinars, en 2013, à 107 millions de dinars, en 2014.

La valeur transigée du marché obligataire est passée de 107 536 000 DA, transigée par le titre Sonalgaz et Dahli, à 7 580 000 DA, transigée uniquement par le titre Dahli, enregistrant ainsi une régression de 92,60%.

Un volume de 758 obligations a été échangé, en 2015, contre un volume de 11 839 obligations en 2014, soit une baisse significative de 93,60%. Ceci est expliqué, d'une part, par le fait que le titre DAHLI s'est trouvé seul sur le marché limitant ainsi, les alternatives de placement pour les investisseurs, et d'autre part, par l'arrivée à échéance de ladite obligation, au mois de janvier 2016.

2-3 Évolution des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché des PME

Le 12 décembre 2018, la bourse d'Alger a connu l'introduction de sa première petite et moyenne entreprise qui a intégré le marché des PME, crée depuis 2012.

AOM INVEST SPA, société par actions spécialisée dans les études, le développement, et l'exploitation des projets touristiques dans le secteur du thermalisme, rejoint le marché Boursier algérien le 12 décembre 2018.

• **CARACTIRISTIQUES**

- Code ISIN : DZ0000010060
- Ticket ou code bourse : « AOM »
- Marché de la cote : Marché PME Catégories des titres Actions ordinaires
- Procédure de première cotation : Procédure Ordinaire
- Cours de référence (d'introduction) : 297 DA
- Mode de cotation : Fixing
- Seuil de blocs : 5 millions de dinars
- Montant du capital social : 115.930.000 DA
- Nombre d'actions constituant le capital social : 1.159.300 actions
- Nombre d'actions détenues par les investisseurs institutionnels : 520.000
- Valeur nominale de l'action : 100 DA
- Promoteur en Bourse : RMG Consulting Algérie

Cette PME s'est engagée dans un processus de diversification de son actionnariat en augmentant son capital par l'intégration de deux actionnaires institutionnels à savoir Alliance Assurances SPA et le fond d'investissement El Djazair Istithmar et enfin un troisième actionnaire stratégique qui est l'Agence Nationale de Développement du Tourisme.

Réunissant ainsi, les conditions d'introduction sur ce marché, à savoir trois actionnaires institutionnels détenant plus de 10% de son capital ; AOM invest SPA s'introduit en bourse par inscription directe de ses actions au marché PME.

Cette introduction permettra à AOM invest SPA de bénéficier d'une visibilité plus importante et de soumettre aux contraintes du marché en matière de pratiques, de bonne gouvernance et de transparence.

Le tableau suivant nous montre l'évolution de l'entreprise AOM invest SPA sur le marché des PME

Tableau N°18 : Les entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché PME

Titre	Nombre ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
2018	10	14400	1100	330 000,00	4
2019	36	18740	280	117 200,00	3
2020	0	0	0	0	0
TOTAL	46	33140	1380	447 200,00	7

Source : Elaboré par moi-même selon les données des rapports d'activités annuels

Durant l'année 2019, le titre AOM INVEST a connu une baisse de son activité boursière. Les échanges ont enregistré une valeur de 117 200 dinars contre 330 000 dinars, à l'année 2018, soit un recul de 64,48%. Le volume des transactions, transigé au cours de trois séances de cotation seulement, a enregistré un repli de 75,5% ; soit 280 actions contre 1100 actions en 2018.

Le titre AOM invest a ouvert l'année 2019 à 300 dinars, il enregistre par la suite une série d'augmentation de 50,65 et 75 dinars lui permettant d'atteindre un niveau de 490 dinars à la dernière séance de l'année, soit une progression de 63, 33%.

Enfin ; le titre AOM invest n'a fait objet d'aucune transaction durant l'année 2020.

2-4 Évolution des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché bloc OTA

Le marché bloc OAT est réservé aux obligations assimilables émises par le trésor public algérien, il a été créé en 2008 et compte actuellement plus de 25 lignes cotées englobant près de 400 milliard de dinar algérien.

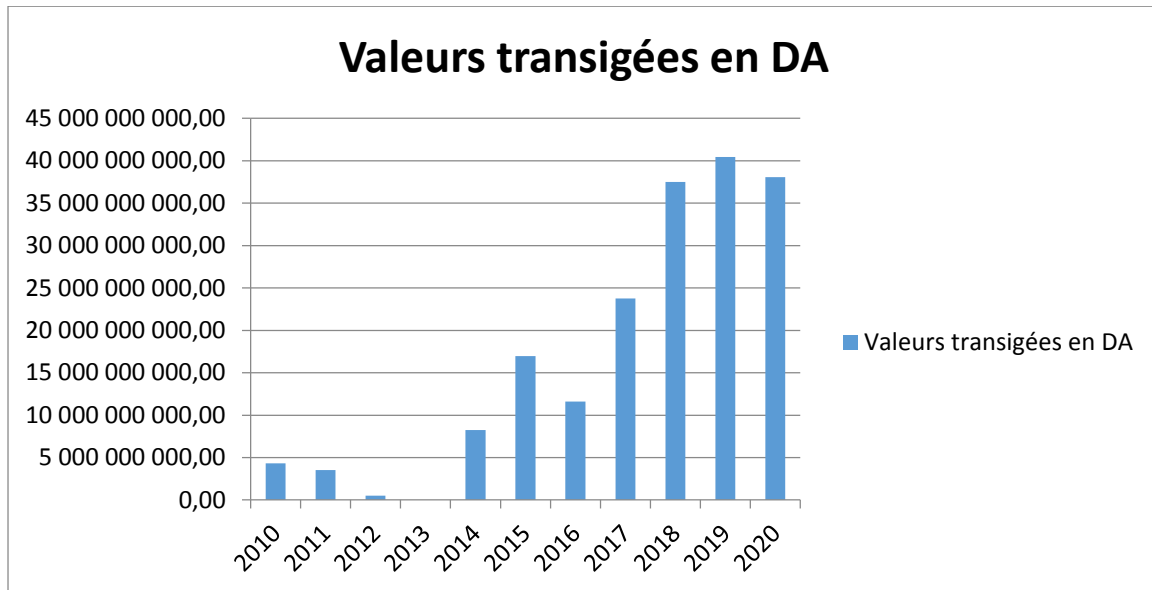
Les obligations assimilables du trésor présentant des maturités de 7,10 et 15 ans sont négociées par l'entremise des intermédiaires en opérations de bourse et les compagnies d'assurances ayant le statut de spécialistes en valeurs du trésor à concurrence de cinq séances par semaine.

Tableau N°19 : Les entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché bloc OTA

Année	Nombre d'ordres	Ordres de volume	Volume transigé	Valeur transigée DA	Nombre de transactions
2010	19	8 456	3 764	4 314 215 600,00	6
2011	4	6 000	3 000	3 512 100 000,00	2
2012	2	1 000	500	502 700 000,00	1
2013	0	0	0	0	0
2014	34	16 430	8 215	8 246 328 000,00	17
2015	58	33 644	16 822	16 978 870 360,00	29
2016	52	23 670	11 835	11 604 764 510,00	26
2017	92	52 526	26 263	23 746 484 050,00	46
2018	112	73 124	40 972	37 504 657 580,00	56
2019	102	89 316	44 658	40 432 300 100,00	51
2020	92	83 914	41 957	38 051 577 830,00	46
TOTAL	567	388080	197986	184 893 998 030,00	280

Source : Elaboré par nous-mêmes selon les données des rapports d'activités annuels

Graphique 9 : Valeurs transigées des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché bloc OTA



Depuis l'introduction à la cote de l'année 2010 à l'année 2012, les valeurs transigées ont enregistrées une baisse de 3 millions de dinars, aucune des trois maturités de ligne OAT, n'a fait l'objet de transaction durant l'année 2013, Cependant, Une nouvelle plateforme électronique d'émission et de négociation de valeurs de la dette publique, interconnectée entre les intervenants du marché, mise en place en 2014 permettant ainsi de :

- garantir la transparence et la sécurité du marché en collaboration avec les membres, les régulateurs et les superviseurs ;
- contribuer à l'efficacité et la liquidité du marché avec la concertation de positions d'offre et de demande dans un livre unique d'ordres du système ;
- contribuer à la stabilité du marché avec l'adoption de standards technologiques internationaux qui doivent garantir à ses membres un accès ininterrompu au système.

En 2014, le marché des obligations assimilables du Trésor a connu l'émission de 03 lignes de maturité 07 ,10 et 15 ans, ainsi que la radiation de deux lignes de maturité 07 et 10 ans, suite à leur arrivée à échéance. En sus des réouvertures enregistrées, le marché de Blocs OAT, compte vingt-sept (27) lignes inscrites, totalisant un encours global de l'ordre de 388 milliards DA.

Au cours de l'année 2015, le marché de blocs OAT se hisse à la tête des marchés de la bourse d'Alger, avec une part de 93,09% de la valeur transigée globale.

En effet, la valeur transigée sur les OAT est passée de 8,2 milliards de dinars, en 2014, à environ 17 milliards de dinars, en 2015, soit un accroissement de 105,90%.

Comparé à l'année 2018, le programme d'émission des OAT a connu une belle progression de l'ordre de 112,37% passant de 38 052 000 000 DA à 80 812 000 000 DA, en 2019, résultant en grande partie des opérations de réouverture ,et ce, en dépit de l'arrivée à échéance de deux lignes de maturité 07 et 10 ans, pour un encours de 38 900 000 000 DA.

Section 03 : Les facteurs de blocage du marché financier algérien

Le non développement du marché boursier algérien et associé à la coexistence de plusieurs facteurs qui, font obstacle à son émergence et cela dans différents secteurs ; Pour remédier à cette situation l'Etat algérien a déclaré la nécessité de la mise en place des plans de réformes pour redynamiser le marché financier algérien par signature d'un projet de réforme avec le PNUD, qui reste toujours insuffisant pour arriver à un degré de développement comme celui des pays voisins.

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

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

La Bourse d'Alger a du mal à être attractive, il y a uniquement cinq sociétés cotées, et les volumes transigés sont faibles. Les facteurs du blocage du marché boursier algérien sont ; internes et externes.

3.1.1 Les facteurs internes

Parmi les facteurs internes les plus importants on trouve :

3.1.1.1 Un environnement des affaires contraignant :

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

3.1.1.2 le manque de liquidité des titres cotés :

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

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

3.1.2 Facteur externe

Les facteurs externes se résument comme suit :

3.1.2.1 Le marché informel :

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

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

3.1.2.2 Les conditions d'introduction :

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

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

de modification statutaires, 1.5% soit 21 506 820 DA hors taxe commission de conseil et de placement 68 821 823 DA/HT, enfin commission de publication 80 000 000 DA/HT

3.1.2.3 Le principe de transparence :

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

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

3.1.2.4 L'absence d'une culture boursière :

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

3.1.2.5 Le caractère familial des entreprises :

La nature familiale de la plupart des entreprises privées algériennes et leurs gestions opaques explique l'absence d'engouement pour la bourse. Les chefs d'entreprises refusent l'introduction en bourse car cette opération n'est rien d'autre qu'une ouverture du capital au public et l'intégration de nouveaux actionnaires qui peuvent éventuellement contrecarrer leur liberté de décision, ce qui n'a qu'une seule signification pour les actionnaires initiaux la perte de contrôle.

3.1.3 Le facteur religieux :

Les ménages qui appliquent la Charia islamique qui estime que l'intérêt représente une usure prohibée, orienteront leurs épargnes vers des institutions financières islamiques. La religion est parfois invoquée pour expliquer le peu d'engouement de nos compatriotes pour les produits financiers, en effet, la possession d'actions est évidemment.

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

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

3.2.1 L'instauration de la culture financière :

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

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

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

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

3.2.3 L'adaptation des entreprises aux nouvelles techniques financières :

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

3.2.4 Le lancement de nouveau système de cotation :

Le système qui règle les cotations au niveau de la bourse d'Alger sera renouvelé afin de l'adapter au mieux à la nouvelle exigence de marché et le rendre plus souple. Dans ce sens, un avis d'appel d'offre international a été lancé, le 15/04/2016 par le ministère des Finances pour l'acquisition d'un nouveau système de cotation. L'appel d'offre a été lancé lors des débats du forum des chefs des entreprises (FCE). *« L'arrivée prochaine à la bourse d'Alger d'autre entreprises publiques impose la mise en place d'un nouveau système de cotation capable d'absorber le flux des futures transactions »* affirma le Directeur de la bourse d'Alger BENMOUHOU. L'acquisition de ce futur système permettra à la bourse d'Alger de passer d'un système de cotation au fixing à un système de cotation en continue.

3.2.5 Le développement des start-up¹¹⁰ :

D'après BENMOUHOU Yazid le président général de la bourse d'Alger lors d'un entretien avec le journal « Algérie- éco », tenu le 25/07/2017 : *« Déjà on a mis depuis 2012 un marché qui est destiné à la petite et moyenne entreprise mais qui n'était pas alimenté. Nous allons travailler avec les adhérents du Jil' FCE pour vulgariser le marché boursier auprès d'eux autre. Nous allons également travailler en collaboration avec Jil' FCE pour essayer de repérer les entreprises qui sont susceptible d'être introduites en bourse sur le marché PME.*

Sachant que ce dernier, n'y obtient le visa à présent (2017) qu'une seule PME qui est AOM Invest, une société algérienne spécialisée dans les études, le développement et l'exploitation des projets touristiques de type thermal' et qui n'a pas encore achevé son processus d'introduction.

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

La bourse d'Alger envisage de poursuivre les actions de formation de certification des professionnels du marché financier, tout en mettant au niveau des principales agences des

banques IOB, des guichets spéciaux pour les opérations de bourse, qui seront équipés des sonnettes informant l'ouverture des séances. De plus, la bourse d'Alger se propose de désigner des personnes chargées des relations clients-investisseurs en bourse, afin d'éclaircir les étapes à suivre pour des personnes souhaitant mettre à effet un ordre d'achat ou de vente.

Conclusion

Malgré les avantages non négligeables que procure l'introduction en bourse, seule une entreprise privée, en l'occurrence Alliance assurance, s'y est introduite. Et malgré le fait qu'à sa création, l'un de ses objectifs principaux était la privatisation des entreprises par la bourse, seules Cinq entreprises (EPE), à savoir El Aurassi ,Saidal, biopharm ,NCA Rouïba et Alliance Assurance , se sont vu cotées.

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

Les résultats sont tels qu'après vingt-trois (23) ans d'existence, la capitalisation boursière n'a jamais dépassé 0,3% du produit intérieur brut. Autrement dit, l'économie algérienne est toujours financée par les banques. La bourse n'étant tirée que par les emprunts obligataires. Là encore, la majorité des obligataires sont des institutions financières, en grande partie, publiques.



Conclusion Générale



Conclusion Générale

La transition de l'économie algérienne vers une économie de marché, a pour principale corolaire d'offrir une diversification des ressources de financement, afin de relancer l'économie nationale. A cet effet, la Bourse d'Alger fait partie des éléments d'une émergence économique visant à réaménager son écosystème dont le financement des acteurs économiques qui le composent, notamment les entreprises publiques et privées.

Dans un premier temps, nous avons présenté d'une part, le marché financier qui est l'une des sources de financement de l'économie, et d'autre part, les titres cotés en bourse à savoir ; les actions et obligations et la méthode d'introduction en bourse.

Le marché financier algérien a été créé dans le but de répondre aux divers besoins de financement, la bourse d'Alger a démarré son activité en 1998, elle a montré un certain dynamisme à ses débuts pour soutenir les opportunités de développement portées par le processus de privatisation engagé par les pouvoirs publics.

Afin de dynamiser la bourse d'Alger, plusieurs actions ont été préconisées par la COSOB telles que la mise en place d'acteurs supplémentaires (promoteurs en bourse et conseillers financiers) qui apportent les conseils nécessaires pour fructifier les placements des investisseurs mais aussi encourager les entreprises à s'introduire en bourse.

Dans un second temps, nous avons analysé et tenté de connaître le marché boursier algérien qu'est structuré traditionnellement des organismes administratifs, représentés par une société de gestion de bourse et une autorité de marché, ainsi que des organismes professionnels constitués d'un dépositaire central et d'intermédiaires en opération de bourse.

Nous arrivons au terme de notre étude, et nous pouvons maintenant donner une réponse globale à notre problématique. Pour mémoire, elle s'intitulait : sur les contraintes qui pénalisent le bon fonctionnement du marché boursier algérien ; les quels ? Comme réponse « réductrice », nous concluons que plusieurs facteurs dans différent secteur font obstacle au développement du marché boursier algérien.

A la lumière de notre étude, nous pouvons donc, confirmer notre première hypothèse qui stipule que la bourse est lieux dans lequel s'échangent les actifs financiers sous la tutelle d'une autorité chargée de l'organisation et veille au bon fonctionnement de la bourse.

Ainsi, nous pouvons aussi confirmer notre deuxième hypothèse qui stipule que l'introduction en bourse ne peut être que bénéfique pour l'entreprise, elle constitue, pour elle,

Conclusion Générale

un cadre de financement qui apporte plusieurs avantages assurant sa croissance et sa pérennité et en effet, la relance économique du pays à travers la création de nouveaux postes d'emplois et l'augmentation des recettes fiscales.

À travers cette étude nous avons conclu que, le développement du marché financier en Algérie et sa relance nécessite l'assainissement de l'environnement économique, juridique, la transparence la simplification des procédures et l'amélioration du climat des affaires, ainsi l'absence d'activité du marché aux PME handicape sérieusement le développement du marché financier en Algérie et à la perspective de développement de beaucoup d'entreprises.

À partir notre travail de recherche, il conviendrait d'émettre quelques recommandations dans le but de remédier à ces imperfections, nous suggérons les points suivants :

- Encourager la bonne gestion et la bonne gouvernance des entreprises ;
- Modernisation des infrastructures techniques, à savoir les systèmes d'information des IOB et de la bourse ;
- Améliorations des services offerts par la bourse et les intermédiaires, à titre d'exemple, instauration des cahiers de charges ;
- Renforcement des compétences en ressources humaines ;
- Enraciner les bases d'une culture boursière auprès des agents économiques : Compagne de communication, workshop, conférences de presse, formation, sensibilisation des chefs d'entreprises et des responsables politiques ;
- Incitations fiscales aux entreprises nouvellement introduites ;
- Augmenter le nombre d'entreprises locales en Algérie en quantité et en qualité afin d'améliorer la concentration et la performance de la place boursière ;
- Développer une clare sur le processus de privatisation, plus particulièrement les banques publiques ;
- Encourager le développement des entreprises locales viables ;
- Revoir les conditions d'éligibilité pour l'introduction en bourse afin de la rendre de plus en plus accessible ;
- Améliorer gouvernance et la gestion corporative (gestion actif/passif) ;
- Assurer la formation des métiers relatifs à la bourse.



Bibliographie



Bibliographie

Ouvrage

- A.CHOINEL et G.ROUYER. Le marché financier : structure et acteurs. 8^{ème} éd. Paris : Edition revue banque, 2002,
- Bernard BELLANTE, <<la bourse>>, 4^{ème} édition, paris .1990.
- BERTRAND JACQUILAT .L'introduction en bourse, deuxième édition mise à jour 9^{ème} mille, 1989,
- FLEURIET Michel Yves Simon, Bourse et marché financier 2^{ème} éd. Edition ECONOMICA, Paris, 2003.
- JOSETTE PEYARD .La bourse, troisième édition, Paris, 1995
- JUVIN Henry« les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiales », Edition d'organisation, Paris, 2004,
- HAUTECOEUR Cyrille Pierre Marchés financiers et développement économique : une approche historique, Regards croisé sur l'économie 2008/1, N°3,
- GARY RAVAZ. L'introduction en bourse, Gualino éditeur, Paris, 2003,
- MOURGUES Michelle. La monnaie, système financier et théorie monétaire. 3^{ème} éd, Edition ECONOMICA. 1993, Paris,
- NEUVILLE Sébastien. Droit de la banque et des marchés financiers, édition PUF droit, Paris, 2005,

Thèses et mémoires

- BESSADI Tounsia, LAIB Tassadit, « le rôle du marché financier dans le financement des PME », mémoire de master monnaie finance banque.

Rapports et documents administratifs

- Guide fiscal des produits financiers (Ministres des finances).
- Notice d'information l'hôtel EL-Aurassi.
- Notice d'information NCA Rouïba
- Notice d'information BioPharm
- Notice d'information SAIDAL
- Notice d'information AOM invest
- Rapport d'activité annuel de la COSOB.

Textes réglementaires

- Décret législatif n° 93- 10 du 23/05/1993 portant sur la création de la Bourse de valeurs mobilières d'Alger.
- Décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 modifié et complété par la loi 03-04 du 17 février 2003 relatif au marché des valeurs mobilières
- La loi 95-22 du 26 août 1995 relative à la privatisation des entreprises publiques
- L'ordonnance 75-59 du 26 septembre 1975 portant code de commerce

Sites web

- [http:// www.guide-finance.ch/ica-french/les-marchés/tout-savoir-sur-lesmarchés/](http://www.guide-finance.ch/ica-french/les-marchés/tout-savoir-sur-lesmarchés/)
- <http://sabbar.fr/economie-2/le-role-economique-du-marche-financier/>
- <http://www.lafinancepourtous.com/decryptages/dossiers/marchés-financiers/>
- <http://www.cdvm.gov.ma/>
- [http://www.binck.fr/comprendre la bourse/les actions/](http://www.binck.fr/comprendre-la-bourse/les-actions/)
- <http://www.edmond-de-rothschild.fr/>
- <http://www.fiancial-instruements.fr/>
- <http://www.bnpparibas.fr/>
- <http://www.aps.dz/economier>
- <http://www.sgbv.dz>
- <https://www.cosob.org>



Annexes



Annexes

Annexe n°01 : L'activité boursière par titre durant l'année 2008

Titres	Volume exprimé	Volume transigé	taux d'exécution	Valeur transigée	Nombre de Transactions	% de la valeur transigée
Titres de capital						
EGH EL AURASSI	1 227 420	21 101	1,72%	9 016 275,00	89	0,74%
SAIDAL	229 619	31 002	13,50%	12 398 570,00	114	1,02%
Totaux titres de capital	1 457 039	52 103	3,58%	21 414 845,00	203	1,76%
Titres de créances						
Air Algérie	262 474	41 640	15,86%	419 469 230,00	149	34,42%
Algérie Télécoms	233 917	36 528	15,62%	365 759 080,00	100	30,02%
SONELGAZ 11	126 337	28 293	22,39%	284 129 900,00	78	23,32%
SONELGAZ 14	66 287	25 546	38,54%	127 738 450,00	15	10,48%
Totaux titres de créances	689 015	132 007	19,16%	1 197 096 660,00	342	98,24%
Totaux généraux	2 146 054	184 110	8,58%	1 218 511 505,00	545	100,00%

Annexe n°02 : Evolution des indicateurs d'activité sur les compartiments du marché secondaire des valeurs mobilières

Titres	Volumes introduits			Volumes transigés			Valeurs transigées		
	2007	2008	VAR	2007	2008	VAR	2007	2008	VAR
Titres de capital									
EGH EL AURASSI	554 805	1 227 420	121,23%	35 064	21 101	-39,82%	14 181 015,00	9 016 275,00	-36,42%
SAIDAL	156 345	229 619	46,87%	730	31 002	4146,85%	312 400,00	12 398 570,00	3888,81%
Totaux titres de capital	711 150	1 457 039	104,88%	35 794	52 103	45,56%	14 493 415,00	21 414 845,00	47,76%
Titres de créances									
Air Algérie	141 977	262 474	84,87%	13 328	41 640	212,42%	133 396 000,00	419 469 230,00	214,45%
Algérie Télécoms	368 383	233 917	-36,50%	61 071	36 528	-40,19%	610 492 980,00	365 759 080,00	-40,09%
SONELGAZ 11	144 351	126 337	-12,48%	20 250	28 293	39,72%	202 034 720,00	284 129 900,00	40,63%
SONELGAZ 14		66 287			25 546			127 738 450,00	
Totaux titres de créances	654 711	689 015	5,24%	94 649	132 007	39,47%	945 923 700,00	1 197 096 660,00	26,55%
Totaux généraux	1 365 861	2 146 054	57,12%	130 443	184 110	41,14%	960 417 115,00	1 218 511 505,00	26,87%

Annexes

Annexe n°03 : Evolution de la valeur transigée (DA) 2016/2017

Année	Hors Blocs			Blocs inclus		
	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions
2016	179 902	106 403 630	335	788 860	805 500 430	339
2017	210 497	171 536 200	428	468 145	302 261 260	438
Variation 2016/2017	61,21%	17,01%	27,76%	-40,65%	-62,47%	29,20%

Annexe n°04 : Evolution de la valeur transigée (DA) 2011/2013

	Marchés	2011	2012	Var %	2013	Var%
Valeur transigée (DA)	Marché principal	185 118 435	36 038 865	-80,53%	49 116 990	36,29%
	Marché PME	/	/	/	-	-
	Marché des titres de créance	136 104 550	637 148 095	368,13%	51 911 000	-91,85%
	Marché BLOC OAT	3 512 100 000	502 700 000	-85,69%	-	-100%
	Total	3 833 322 985	1 175 886 960	-69,32%	101 027 990	-91,41%
Volume transigé	Marché principal	231 997	49 471	-78,68%	120 681	143,94%
	Marché PME	/	/	/	-	-
	Marché des titres de créance	20 957	118 356	464,76%	6 908	-94,16%
	Marché BLOC OAT	3 000	500	-83,33%	-	-100%
	Total	255 954	168 327	-34,24%	127 589	-24,20%

Annexes

Annexe n°05 : activité détaillée du marché des titres de capital (2011/2013)

TITRES DE CAPITAL	2011			2012						2013					
	Vol	Val	Nbre.trans	Vol	var%	Val	var%	Nbre.trans	var%	Vol	var%	Val	var%	Nbre.trans	var%
Marché principal															
ALLIANCES ASSURANCES	194 475	161 414 280	222	27 392	-85,9	22 733 355	-85,9	39	-82,4	40	-99,9	27 400	-99,9	4	-89,7
EL AURASSI	7 718	3 659 945	36	7 048	-8,7	3 110 255	-15,8	46	27,8	11 702	66,8	4 246 440	36,5	38	-17,4
NCA ROUBA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102 238	-	40 943 600	-	43	-
SAIDAL	29 804	20 044 240	155	15 031	-49,6	10 195 255	-49,1	58	-62,6	6 701	-55,4	3 899 550	-61,8	48	-17,2
Total Marché Principal	231 997	185 118 435	413	49 471		36 038 865		143		120 681		49 116 990		133	
Marché PME															
Total Marché PME	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Néant		Néant		Néant	
TOTAL TITRES DE CAPITAL	231 997	185 118 435	413	49 471		36 038 865		143		120 681		49 116 990		133	

Annexe n°06 : Activité détaillée du marché des titres de créance

TITRES DE CREANCES	2011			2012						2013					
	Vol	Val	Nbre.trans	Vol	var%	Val	var%	Nbre.trans	var%	Vol	var%	Val	var%	Nbre.trans	var%
Marché Obligations															
ALGERIE TELECOM	4 111	41 228 120	21	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SONELGAZ 11	539	5 401 120	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SONELGAZ 14	14 607	73 045 310	49	109 128	647,1	548 680 065	631,2	36	-26,5	3 048	-97,2	15 241 000	-97,5	16	-55,6
DAHLI 16	1 700	16 430 000	32	9 228	442,8	88 468 030	438,5	98	286,3	3 860	-58,2	36 670 000	-58,5	29	-70,4
Total Marché Obligations	20 957	136 104 550	107	118 356		637 148 095		134		6 908		51 911 000		45	
Marché Bloc OAT															
Total Marché Bloc OAT	-3 000	3 512 100 000	2	-500	-83,3	502 700 000	-85,7	1	-50,0	0	-100,0	0	-100,0	0	-100,0
TOTAL TITRES DE CREANCE	23 957	3 648 294 550	109	118 856		1 139 848 095		135		6 908		51 911 000		45	

Annexe n°07 : Evolution de la valeur transigée (DA) 2014/2016 (hors bloc et bloc inclus)

Année	Hors Blocs			Blocs inclus		
	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions
2014	90 111	41 410 610	251	90 111	41 410 340	251
2015	139 995	59 896 725	258	2 213 143	1 251 956 825	259
2016	179 902	106 403 630	335	788 860	805 500 430	339
Variation 2015/2016	28,51%	77,65%	29,84%	-64,36%	-35,66%	30,89%

Annexes

Annexe n°08 : Evolution de la valeur transigée (DA) 2014/2016

Année	Nombre d'ordres	Volume d'ordres	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions
2014	34	16 430	8 215	8 246 328 000	17
2015	58	33 644	16 822	16 978 870 360	29
2016	52	23 670	11 835	11 604 764 510	26
Variation (2015/2016)	-10,34%	-29,65%	-29,65%	-31,65%	-10,34%

Annexe n°09 : Evolution de la valeur transigée (DA) 2017/2019

Année	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions
2019	249 416	248 872 823	434
2018	225 405	205 797 271	440
2017	468 145	302 261 260	438
Var 2019/2018	+10,65%	+20,92%	-1,36%

Annexe n°10 : Evolution de la valeur transigée (DA) 2018/2020

Année	Volume transigé	Valeur transigée (DA)	Nombre de transactions
2018	225 405	205 797 271	440
2019	249 416	248 872 823	434
2020	87 796	78 458 464	179
Variation 2019/2020	-64,80%	-68,47%	-58,76%



Table des matières



Table des matières

Remerciements	I
Dédicace	II
Résumé	III
Liste des abréviations	IV
Liste des figures	VI
Liste des tableaux	VII
Liste des graphes	VIII
Sommaire	IX
Introduction générale.....	01

Chapitre 1 : Le concept général du marché financier

Introduction	04
Section 01 : généralités sur le marché financier	05
1-1 Définition du marché financier	05
1-2 Structure des marchés financiers	06
1-2-1 Le marché primaire est le marché du "neuf", celui des émissions de titres	06
1-2-1-1 Le rôle du marché primaire	07
1-2-1-1-1 Le financement des agents	07
1-2-1-1-2 L'allocation des ressources	08
1-2-2 Le marché secondaire est le "marché de l'occasion"	08
1-2-3 Le rôle du marché secondaire	09
1-3 L'organisation des marchés financiers	10
1-3-1 Le marché organisé ou réglementé	11
1-3-1-1 Les avantages du marché organisé	11

Table des matières

1-3-1-2Les inconvénients du marché organisé	11
1-3-2Le marché de gré à gré	12
1-3-2-1Les avantages du marché de gré à gré	12
1-3-2-2Les inconvénients du marché de gré à gré	12
1-4Les intervenants sur le marché financier	13
1-4-1 Les investisseurs	13
1-4-2 Les émetteurs de titres	14
1-4-3 Les intermédiaires	14
1-4-4 Les analystes financiers	15
Section 02 : Les titres cotés en bourse	16
2-1 Les titres de propriété (les actions)	16
2-1-1 définition des actions	16
2-1-2 Droits des actionnaires	16
2-1-2-1Droit de vote	16
2-1-2-2 Droit aux dividendes	17
2-1-2-3 Droit à l'information	17
2-1-2-4 Droit sur l'actif social	17
2-1-3- Types d'actions	17
2-1-3-1 Les actions ordinaires	18
2-1-3-2 Les actions de préférences	18
2-1-3-3 Les actions à dividendes prioritaire	18
2-1-4 Principaux risques liés aux actions	18
2-1-5 Les Avantages des actions	19

Table des matières

2-1-5-1 Sur le plan financier	20
2-1-5-2 Liquidité	20
2-1-6 Les Inconvénients des actions	20
2-2 Les titres de créances (obligations).....	20
2-2-1 Définition des obligations	20
2-2-2 Caractéristiques des obligations	21
2-2-3 Principaux types d'obligations	22
2-2-3-1 Obligations selon la nature	22
2-2-3-2 Obligations selon l'émetteur	23
2-2-4 Les avantages des obligations	25
2-2-5 Inconvénients des obligations	25
Section 3 : L'introduction en bourse	26
3-1 La préparation à l'introduction en bourse	26
3-1-1 Les conditions d'accès des sociétés au marché boursier :	26
3-1-2 Préparation à l'introduction en bourse	27
3-2 Les procédures d'introduction en bourse	28
3-2-1 Les offres publiques.....	28
3-2-1-1 L'offre publique de vente (OPV)	29
3-2-1-1-1 L'offre à prix ferme (OPF)	29
3-2-1-1-2 L'offre à prix minimal (OPM)	30
3-2-1-1-3 L'offre à prix ouvert (OPO)	31
3-2-1-2 L'offre publique d'achat (OPA)	31
3-2-1-3 L'offre publique d'échange (OPE)	32

Table des matières

3-2-1-4 L'offre publique de retrait (OPR)	32
3-2-2 les augmentations de capital	32
3-2-3 La procédure ordinaire	33
3-3 Les modalités de cotation	33
3-3-1 La cotation en continu	33
3-3-2 La cotation au fixing	34
3-3-3 Cotation en continu	35
3-3-4 Cotation au fixing	36
3-4 Les avantages de la cotation en bourse	36
3-5 Les contraintes de l'introduction en bourse	37
3-5-1 Sacrifices en termes de couts	37
3-5-2 Le manque de confidentialité	37
3-5-3 Une pression accrue sur les résultats à court terme	37
Conclusion	38

Chapitre 2 : Le marché financier algérien

Introduction	39
Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger	41
1-1- Aperçu historique du marché boursier Algérien :	41
1-2 Compartiment de la bourse d'Alger	45
1.2.1 Marchés de la bourse d'Alger	45
1.2.1.1. Le marché des titres de capital	46
1.2.1.1.1. Marché principal	46
1.2.1.1.2. Le marché des PME	46

Table des matières

1.2.1.2. Le marché des titres de créance.....	47
1.2.1.2.1. Marché des obligations.....	47
1.2.1.2.2. Marché bloc OAT.....	47
Section 02 : Les intervenants du marché boursier algérien	48
2-1 La Commission d’Organisation et de Surveillance des Opérations en Bourse COSOB	49
2-1-1 Protection des épargnants	49
2-1-2 Surveillance du marché	49
2-2 Les Entreprises du marché boursier Algérien	51
2-2-1 La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs SGBV	51
2-2-2 Le dépositaire central des titres	53
2-2-3 Les intermédiaires en opération de bourse en Algérie (IOB).....	57
2-2-3-1 Les IOB en pleine activité	58
2-2-3-2 Les IOB à activité limitée	58
2-2-4 Les teneurs de comptes conservateurs de titres (TCC)	59
2-2-5 Les promoteurs en bourse	59
2-2-6 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)	60
2-2-7 Les autres intervenants	61
2-2-7-1 Les émetteurs	61
2-2-7-2 Les investisseurs	61
Section 3: Fonctionnement de la bourse d’Alger	62
3-1 Les conditions d’introduction et déroulement des séances en bourse	64
3-1-1 Les critères d’éligibilité à une introduction en bourse.....	64
3-1-2 Les critères généraux	64

Table des matières

3-1-3 Les critères particuliers	64
3-2 Les règles de négociation.....	65
3-3 Déroulement des séances de négociation en Bourse	65
3-4 Système de R/L (Règlement/Livraison).....	66
3-5 La négociation des titres en bourse (Achat et vente des titres en bourse)	68
3-5-1 Choisir un IOB	68
3-5-2 Ouvrir des comptes titres et espèces	68
3-5-3 Passer un ordre de Bourse	68
Conclusion	70

Chapitre 3 : Etat des lieux de la Bourse d'Alger

Introduction	71
Section 01 : analyse du marché boursier Algérien	72
1-1 Les modes et systèmes de cotation	72
1-2 Les coûts de transaction	72
1-3 Les performances des bourses	73
1-3-1 Société cotées à la bourse d'Alger	73
1-3-2 L'évolution des indices boursiers	75
1-3-3 Evolution de la capitalisation boursière par rapport au PIB national	77
1-3-4 Evaluation de la liquidité du marché	80
Section 02 : Evolution de la performance financière et boursière des entreprises cotées en bourse d'Alger.....	83
2-1 Évolution des entreprises cotées a la bourse d'Alger sur le marché principale.....	83
2-1-1 Évolution de la performance financière et boursière de SAIDAL	83

Table des matières

2-1-2 L'évolution de la performance financière et boursière d'Hôtel El Aurassi.....	85
2-1-3 Évolution de la performance financière et boursière d'ALLIANCE ASSURANCE.....	87
2-1-4 Évolution de la performance financière et boursière de NCA-ROUIBA.....	89
2-1-5 Évolution de la performance financière et boursière de Bio Pharm.....	91
2-2 Évolution des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché des obligations.....	93
2-3 Évolution des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché PME.....	97
2-4 Évolution des entreprises cotées à la bourse d'Alger sur le marché bloc OTA.....	99
Section 03 : les facteurs de blocage du marché financier algérien.....	100
3.1 Les contraintes du développement de la bourse d'Alger	100
3.1.1 Les facteurs internes.....	100
3.1.1.1 Un environnement des affaires contraignant.....	100
3.1.1.2 le manque de liquidité des titres cotés.....	101
3.1.2 Facteur externe	101
3.1.2.1 Le marché informel	101
3.1.2.2 Les conditions d'introduction.....	101
3.1.2.3 Le principe de transparence.....	102
3.1.2.4 L'absence d'une culture boursière	102
3.1.2.5 Le caractère familial des entreprises	102
3.1.3 Le facteur religieux	102
3.2 Les perspectives de relance de la bourse d'Alger	103
3.2.1 L'instauration de la culture financière.....	103
3.2.2 La nécessité d'une vision claire du processus de privatisation	103
3.2.3 L'adaptation des entreprises aux nouvelles techniques financières	104

Table des matières

3.2.4 Le lancement de nouveau système de cotation	104
3.2.5 Le développement des start-up110.....	104
3.2.6 Renforcer les compétences des IOB et les conditions d'exercices de leur activité.....	104
Conclusion.....	105
Conclusion générale	107
Bibliographie	XI
Annexes	XIII
Table des matières	XVII