

MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE

SCIENTIFIQUE

UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMARI DE TIZI-OUZOU



FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES

SCIENCES DE GESTION

DÉPARTEMENT DES SCIENCES ÉCONOMIQUES

*Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du
Diplôme de Master en Sciences Economiques
Option : Banque et Marchés Financiers*

THÈME :

**Introduction des Petites et Moyennes
Entreprises en Bourse : Cas des PME
Algériennes**

Présenté par :

BADJOU Yacine

BOUMEZIRENE Yacine

Encadré par :

Mr HABBAS Boubekeur

Soutenu devant les membres de jury :

Présidente : Mme AMIAR Leila M.C.A

Examineur : Mr FERRAT Merzouk M.A.A

Rapporteur : Mr HABBAS Boubekeur M.A.B

Promotion : 2015/2016

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Mes chers parents qui ont toujours été là pour moi,

Mon frère

Tous mes amis (e)

Yacine .B

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Mes chers parents,

Mes frères, ma sœur et ma belle sœur

Tous mes amis (e)

Yacine .B

Remerciements

Le présent travail n'est pas seulement le fruit de nos propres efforts, mais aussi les efforts de bien de personnes à qui nous exprimons nos vifs remerciements.

*Nous exprimons nos plus vifs et profonds remerciements d'abord à **Mr HABBAS Boubekour** pour avoir accepté de diriger notre travail, pour nous avoir guidé et prodigué de précieux conseils qui nous ont permis de mener à bien notre mémoire.*

Nos remerciements sont ensuite adressés aux membres du jury qui ont bien voulu lire et évaluer notre travail.

Nos remerciements s'adressent également à l'ensemble des enseignants de la Faculté des Sciences Economiques, Commerciales, et des sciences de Gestion, plus particulièrement ceux du Département des sciences économiques, et à tous ceux qui ont contribué à notre formation.

Enfin, nous remercions toute personne ayant pris part de près ou de loin à l'élaboration et à la réalisation de ce travail.

Sommaire

Introduction générale	12
Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise.....	18
Section 01 : Définition et classification de la PME.....	20
Section 02 : Caractéristiques et Rôle économique des PME	27
Section 03 : Les modes de financement des PME.....	29
Chapitre 02 : Cadre général du marché financier.....	42
Section 01 : Définition et compartiments du marché financier.....	44
Section 02 : Typologie des marchés financiers et leur rôle.....	47
Section 03 : Les intervenants sur le marché financier et les produits financiers	54
Chapitre 03 : La Bourse d'Alger.....	66
Section 01 : Présentation de la Bourse d'Alger.....	69
Section 02 : Les conditions et le processus d'introduction en Bourse des PME.....	80
Section 03 : Les frais et les avantages de l'introduction en Bourse.....	84
Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain	91
Section 01 : Les facteurs de blocage du compartiment PME de la Bourse d'Alger....	93
Section 02 : Présentation de l'enquête et de la méthode utilisée.....	100
Section 03 : Résultats de l'enquête.....	105
Conclusion générale	118

Liste des tableaux

Tableau N01 : Seuils de critères quantitatifs de la PME selon la Commission Européenne....	22
Tableau N02 : Les seuils des critères quantitatifs des PME aux États Unis.....	23
Tableau N03 : Seuils des critères quantitatifs des PME en Algérie.....	24
Tableau N04 : Fonctions du marché primaire et du marché secondaire.....	46
Tableau N05 : Exemple de cotation au fixing	50
Tableau N06 : Tableau des frais d'introduction en Bourse d'Alger.....	85
Tableau N07 : Répartition des PME selon les wilayas.....	103
Tableau N08 : Forme juridique de l'échantillon.....	103
Tableau N09 : Composition de l'échantillon selon l'effectif	104
Tableau N10 : Modes de financement de l'échantillon	106
Tableau N11 : Modes de financement externe utilisé	107
Tableau N12 : Niveau de satisfaction des PME de leurs modes de financement utilisés	108
Tableau N13 : Information sur l'existence d'une Bourse en Algérie.....	109
Tableau N14 : Information sur l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger....	110
Tableau N15 : Conditions d'introduction sur le compartiment PME	111
Tableau N16 : Connaissance des avantages que procure une introduction en Bourse à l'entreprise.....	112
Tableau N17 : Les PME intéressées par une introduction en Bourse.....	113
Tableau N18 : Les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse	114
Tableau N19 : Le développement du compartiment PME à l'avenir.....	115

Liste des graphiques

Graphique N 01 : Forme juridique de l'échantillon.....	104
Graphique N02 : Effectif de l'échantillon	105
Graphique N03 : Modes de financement utilisés.....	106
Graphique N04 : Modes de financement externe utilisés.....	107
Graphique N05 : Niveau de satisfaction des PME de leurs modes de financement utilisés...	108
Graphique N06 : Information sur l'existence d'une Bourse en Algérie.....	109
Graphique N07 : Information sur l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger.	110
Graphique N08 : Conditions d'introduction sur le compartiment PME	111
Graphique N 09 : Connaissance des avantages d'une introduction en Bourse.....	112
Graphique N10 : Les PME intéressées par une introduction en Bourse	113
Graphique N 11 : Les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse.....	114
Graphique N12 : Le développement du compartiment PME à l'avenir.....	115

Liste des figures

Figure N01 : Représentation d'une opération de crédit-bail.....	34
Figure N02 : Composition du marché des capitaux	44
Figure N03 : Organisation de la cote officielle de la bourse d'Alger.....	73
Figure N04 : Le déroulement d'une séance de cotation.....	75

Liste des annexes

Annexe N01 : Questionnaire	130
---	-----

Liste des abréviations

ABSA : Action à bon de souscription d'actions

AG : Assemblée générale

ANDI : Agence Nationale du Développement d'Investissements

ASK : La demande

BADR : Banque de l'Agriculture et du Développement Rurale

BDL : Banque du Développement Local

BEA : Banque Extérieur d'Algérie

BID : L'offre

BNA : Banque Nationale d'Algérie

BOC : Bulletin officiel de la Cote

BVM : Bourse de Valeur Mobilière

CAF : Capacité d'Autofinancement

CE : Commission Européenne

CNAS : Caisse Nationale des Assurances Sociales des Travailleurs Salariés

CNEP : Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance

COSOB : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse

CPA : Crédit Populaire d'Algérie

EURL : Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée

FGAR : Fonds de Garanties des crédits aux PME

GREPME : Groupe de recherche en économie et gestion

IBS : Impôt sur les Bénéfices des Sociétés

IOB : Intermédiaire en Opération de Bourse

IRG : Impôt sur le Revenu Globale

NTIC : Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication

OAT : Obligation Assimilable au Trésor

OPCVM : Organisme de Placements Collectif en Valeurs Mobilières

OPV : Offre Publique de Vente

PME : Petite et Moyenne Entreprise

SARL : Société à responsabilité limitée

SBA : *Small Business Administration*

SGBV : Société de gestion de la bourse des valeurs

SNC : Société en nom collectif

SPA : Société Par Action

TCC : Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres

TPE : Très Petite Entreprise

Introduction générale

Introduction générale

Dans le monde entier, le secteur des petites et moyennes entreprises (PME) joue un rôle moteur dans l'innovation et la création d'emplois. Depuis 30 ans, de nombreux travaux soulignent la montée en puissance des entreprises de petite dimension dans le monde. Dans l'ensemble, ce sont les PME qui génèrent de la croissance, créent de l'emploi et se développent rapidement. Elles sont moins complexes que les grandes entreprises de point de vue de la structure et plus souples. Les PME constituent un groupe très hétérogène et sont présentes dans des activités très diverses.

La création et le développement des PME ne cessent d'être d'actualité. Grâce à leur statut dynamique qui prend en considération les caractéristiques et les changements de l'environnement dans lequel elles évoluent. Ces dernières sont considérées comme une cellule de richesse, une source de satisfaction aux besoins économiques et sociaux en matière de croissance économique et d'absorption du chômage.

Comme toutes entreprises, la PME a besoin de financement, ses modes de financement sont semblables à ceux des grandes entreprises (l'accès aux modes de financement est différent), la PME utilise ses propres ressources mais ces dernières ne sont pas suffisantes, par conséquent, elle fait appel à des sources de financement externe. Le financement interne consiste en l'autofinancement et l'augmentation des fonds propres, dans ce cas l'entreprise va financer son activité ainsi que ses investissements à l'aide de ses propres moyens financiers. Le financement externe consiste au financement via les crédits bancaires, le *leasing* et le capital investissement ou bien le financement à travers le marché financier par l'émission d'obligations ou par une introduction en Bourse.

L'introduction en Bourse de la PME constitue une réelle opportunité et une option judicieuse pour lever des fonds, renforcer sa croissance interne et externe. Elle peut être définie comme l'ouverture du capital de l'entreprise par émission de nouvelles actions ou bien la cessation d'une part des actions.

L'introduction en Bourse est une décision stratégique dans la vie de l'entreprise qui nécessite une planification assez rigoureuse car elle marque pour l'entreprise un moment important de son évolution puisqu'elle concrétise non seulement une réussite mais aussi la capacité à mettre en œuvre des ambitions plus importantes. Elle doit être mûrement réfléchie

Introduction générale

et décidé de manière conjointe par les actionnaires et dirigeants car même si elle offre à l'entreprise multiple avantages, elle présente aussi des inconvénients et des risques.

Les PME ont des bourses spécifiques « lancés dans les années 70 avec le NASDAQ aux USA et dans les années 80 en Europe, avec les *Unlisted Securities Market* anglais, le second marché français, le *Parallelmarkt* néerlandais, le *Drittmarkt* danois ou le Second Marché belge, les marchés boursiers spécifiques aux PME ont connu des succès divers. Certains sont aujourd'hui florissants tandis que d'autres ont disparu (...) ». ¹

Aujourd'hui, on peut citer l'*ALTERNEXT* en Europe, l'*Alternative Investment Market* anglais, le *NASDAQ Small cap Market* (segment du NASDAQ) comme segments des marchés financiers mondiaux connus dédié aux PME.

En Algérie, la bourse des valeurs mobilières a été mise en place en 1997. Son rôle est d'établir une relation entre les offreurs et les demandeurs de capitaux à long terme pour financer leurs activités. Ce mode de financement permet une mobilisation directe de l'épargne et son utilisation dans le financement de l'investissement.

Sauf que la Bourse d'Alger n'a pas vraiment joué son rôle dans le financement de l'économie nationale et n'a pas connu un grand succès vu le nombre d'entreprises cotées.

D'une part, pour que la Bourse d'Alger se dételle de son hibernation qui l'engourdit depuis sa création², il y a une vingtaine d'années et devient plus active. D'une autre part soucieux de l'émergence du tissu de PME performante et créatrice de richesse et d'emplois ; les pouvoirs publics ont instruit les institutions du marché financier à élargir la Bourse d'Alger et créer un compartiment PME.

Le marché PME 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 PME³.

¹ Robert WTTTERWULGHE. « La P.M.E. Une entreprise humaine » éd. Boeck & Larcier, 1998 P145

² <http://www.sgbv.dz/commons/ar/presse/presse1916260181.pdf> Consulté le 25/09/2017

³ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> Consulté le 30/09/2017

Introduction générale

Problématique de la recherche

La création de ce compartiment dédié exclusivement aux PME, avec moins de contraintes d'admission, plus d'assouplissement et d'avantages a pour but d'inciter les PME à s'introduire en Bourse. Malgré ça, celles-ci demeurent toujours réticentes pour s'allier à la Bourse et tardent encore à venir. Aucune PME n'a osé s'aventurer dans une introduction en Bourse depuis la création de ce compartiment.

De ce fait, nous allons essayer tout au long de notre travail de répondre à la problématique suivante :

- **Quels sont les facteurs qui empêchent les PME Algériennes de s'introduire en Bourse ?**

De cette question découlent des questionnements auxquels on doit répondre :

- Qu'est-ce qu'une PME et quelles sont ses caractéristiques ?
- Qu'est-ce qu'un marché financier ?
- Qu'est-ce qu'une introduction en Bourse et quels sont ses avantages ?

Les hypothèses de la recherche

Afin de répondre à notre problématique, nous avons posé les hypothèses suivantes :

- Les PME Algériennes sont des entreprises familiales et elles sont réticentes à une ouverture de capital à des actionnaires étrangers ;
- Le manque d'une culture Boursière et d'informations de la part des chefs d'entreprises à propos de la Bourse d'Alger.

Importance et intérêt du thème

La Bourse est la vitrine de l'économie de chaque pays, elle représente une source de financement pour les entreprises et un lieu de placement pour les investisseurs. Sauf qu'en Algérie, ni les investisseurs ni les entreprises n'y intéressent.

Cette source de financement reste inexploitée par les entreprises, notamment les PME.

Le choix de notre thème se justifie aussi par d'autres raisons :

Introduction générale

- Le sujet s'inscrit dans le cadre général de notre formation
- C'est un sujet d'actualité

Objet et objectif de recherche

L'objet de cette recherche porte sur le désintérêt des PME Algérienne à l'introduction en Bourse malgré l'existence d'un compartiment spécifique à ces entreprises.

L'objectif principal de cette recherche est d'identifier et cerner les raisons qui empêchent les PME Algériennes de s'introduire en Bourse.

Méthodologie de recherche

Pour atteindre notre objectif et répondre aux questions posées, nous avons adopté une démarche basée sur la recherche documentaire à travers la consultation d'ouvrages, rapports, articles, recherche et textes réglementaires relatifs à ce sujet.

Cette démarche a été appuyée par une enquête sur le terrain que nous avons menée auprès d'un échantillon composé de trente (30) PME privées et une collecte d'informations auprès de la Bourse d'Alger.

Dans le but de recueillir le maximum d'information auprès des PME de notre enquête, nous avons utilisé un questionnaire.

Structure du mémoire

Notre mémoire de recherche se compose de quatre chapitres.

Le premier chapitre s'intitule la petite et moyenne entreprise ou nous allons définir et classer les PME. Ensuite nous allons voir leurs caractéristiques et mettre en évidence l'importance économique et sociale des PME. Enfin nous allons présenter les modes de financement qu'elles utilisent.

Le second chapitre aborde le cadre général du marché financier, ou nous allons définir le concept du marché financier et ses compartiments. Ensuite, nous allons voir l'organisation des marchés financiers et leurs importances économiques. Enfin, dans la troisième section, nous allons voir les différents intervenants sur le marché financier et la gamme de produits négociés sur ce marché.

Introduction générale

Le troisième chapitre présente la Bourse d'Alger, nous allons la présenter à travers son historique, et sa structure. Ensuite, nous allons se pencher sur le compartiment PME en présentant les conditions et le processus d'introduction sur ce marché. Enfin, nous allons voir les frais supportés par l'entreprise lors d'une introduction en Bourse et les avantages que lui procure cette dernière.

Enfin, le quatrième s'intitule les facteurs de réticences des PME algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain. Nous allons identifier les facteurs de blocages du compartiment PME. Ensuite nous allons présenter l'enquête et la méthode utilisée. Enfin nous allons présenter les résultats obtenus.

CHAPITRE 1 :

La petite et moyenne entreprise

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Introduction

Le secteur des petites entreprises pèse lourd, il joue un rôle moteur dans l'innovation et la création d'emplois, il constitue l'un des piliers de tout système économique. Sa montée en puissance depuis 30 ans lui a permis de s'imposer comme acteur important dans l'économie.

Même s'il n'y a pas de données précises, d'après une recherche de la Banque mondiale, les PME représentent près de 95 % de l'ensemble des entreprises et emploient près de 60 % de la main-d'œuvre du secteur privé. On pense également que les PME contribuent à hauteur d'environ 50 % à la valeur ajoutée brute (VAB) mondiale.¹

Le concept de PME semble simple et facile à définir mais chaque pays la définit selon différents critères comme nous le verrons dans la première section. Par la suite, nous allons classifier les PME selon deux critères.

Dans la deuxième section, nous allons voir les caractéristiques qui les différencient des grandes entreprises, dans la même section, nous allons mettre en évidence l'importance économique et sociale des PME, leur participation à l'absorption du chômage et à la création de richesses.

L'importance des PME dans l'économie pourrait l'être davantage si elles parvenaient à trouver les conditions nécessaires à leur développement, notamment le financement. En effet, comme toute entreprise, les PME ont besoin des fonds nécessaires pour financer leurs activités. Elles utilisent leurs ressources internes et elles font appel à des ressources externes, chose qu'on verra dans la troisième section.

¹ <https://www.iso.org/fr/news/2015/03/Ref1937.html> consulté le : 26/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Section 01 : Définition et classification de la PME

Dans cette section, nous allons d'abord définir la PME selon deux approches, ensuite présenter les définitions de quelques pays à savoir : l'Union Européenne, les États unis et l'Algérie.

Enfin, nous allons classer les PME selon deux critères qui sont la nature juridique et le secteur d'activité.

1-1-Définition de la PME

Selon les ouvrages bibliographiques et les différents travaux de recherches que nous avons consultés, nous constatons qu'il n'existe pas une définition mondiale commune de la PME.

En fait, plusieurs définitions de la PME ont été proposées, mais toute tentative d'une définition universelle fut abandonnée au profit de définitions élaborées en fonction des données propres à chaque pays. Les définitions données à cette catégorie d'entreprises diffèrent d'un pays à l'autre.

Les définitions de la PME peuvent se subdiviser en deux approches distinctes selon les critères de références utilisés : d'une part, les définitions utilisant des critères qualitatifs également dénommés « critères théoriques, sociologiques ou analytiques » et d'autre part, celles utilisant des critères quantitatifs appelés aussi « descriptifs ».²

1-1-1-A travers l'approche quantitative

Cette approche s'appuie sur des critères facilement mesurables et apparents mais sans cerner la réalité économique de la PME, comme le souligne le GREPME³ « les typologies quantitatives relèvent de l'approche économique traditionnelle qui se refuse de pénétrer dans la boîte noire de l'entreprise et qui ne touche ainsi qu'aux éléments les plus apparents »⁴

Si la plupart des pays se réfèrent aux mêmes critères pour définir cette catégorie d'entreprises qui sont la taille de l'effectif, le montant du chiffre d'affaires et/ou du total du bilan, les seuils utilisés varient considérablement d'un pays à l'autre.

² Robert WITTERWULGHE « La P.M.E. Une entreprise humaine » éd. Boeck & Larcier, 1998 p.14

³ Groupe de recherche en économie et gestion des PME

⁴ GREPME « PME : bilan et perspectives », Les Presses Inter Universitaires, QUEBEC, 1997, p.27.

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Cette approche est la plus utilisée car c'est la plus simple, la plus facile et les critères sont disponibles.

1-1-2-A travers l'approche qualitative

Pour compléter la définition quantitative, les chercheurs et les économistes ont pénétré dans la boîte noire de l'entreprise afin de mieux la définir.

La PME est « une unité de production ou de distribution et une unité de gestion, sous l'autorité d'un dirigeant entièrement responsable de l'entreprise, dont il est souvent propriétaire et qui est directement lié à la vie de l'entreprise. »⁵.

Pour P. André Julien et Marchesnay. M, la PME est « avant tout une entreprise juridiquement sinon financièrement indépendante, opérant dans les secteurs primaires, manufacturiers ou de services et dont les fonctions de responsabilité incombent le plus souvent à une seule personne, sinon à deux ou trois, en général seules propriétaires du capital »⁶.

Julien et Marchesnay soulignent que « le chef d'entreprise est omniprésent dans l'approche qualitative. Son rôle est considéré comme déterminant dans la PME ». ⁷

D'après ces définitions, l'approche qualitative met l'accent sur les éléments distinctifs et caractéristiques d'une entreprise de petite et moyenne dimension.

Les critères qualitatifs touchent les aspects suivant :

- **La responsabilité** : L'entreprise est dirigée par son propriétaire d'une manière personnalisée, C'est lui qui assume la responsabilité directe et finale.
- **La part de marché** : Elle est relativement restreinte.
- **L'indépendance** : La PME doit détenir au minimum 75 % de son capital.

⁵ Confédération générale des petites et moyennes entreprises définition permanente, services documentation, 1983, P.1. Cité par Robert WITTERWULGHE « La P.M.E. Une entreprise humaine » éd. Boeck & Larcier, 1998 p .15

⁶ Julien.P.A, Marchesnay.M, « la petite entreprise : principes économiques et gestion », éd Vuibert, Paris, 1988, P56

⁷ Idem, P.21.

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

1-1-3-Définitions des PME dans quelques pays

1-1-3-1-Les pays de l'Union Européenne

« La catégorie des micros, petites et moyennes entreprises (PME) est constituée des entreprises qui occupent moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros. »⁸

La définition de la PME en Europe croise les critères quantitatifs connus (nombre de salariés, total du bilan et/ou chiffres d'affaires) d'une part et l'autonomie juridique d'une autre part.

Une PME est dite autonome si elle détient au minimum 75 % de son capital et/ou du droit de vote. De plus, elle doit détenir moins de 25 % d'une autre entreprise. La PME ne doit pas appartenir à un grand groupe.⁹

Tableau N01 : Définition de la PME selon la Commission Européenne

Catégories	Effectifs	Chiffre d'affaires	Total du bilan en euro	Autonomie
Très petite entreprise	De 0 à 9	< 2 millions	< 2 millions	75 % du capital ou du droit de vote de l'entreprise
Petite entreprise	De 1 à 49	< 10 millions	< 10 millions	
Moyenne entreprise	De 50 à 249	10 à 50 millions	10 à 43 millions	

Source : Conception personnelle en se référant aux informations disponibles sur le lien suivant :

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=LEGISSUM%3An26026>

⁸ Extrait de l'article 2 de l'annexe à la recommandation 2003/361/CE disponible sur ce lien : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex:32003H0361>

⁹ Extrait de l'article 3 de l'annexe à la recommandation 2003/361/CE de disponible sur ce lien : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex:32003H0361>

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

1-1-3-2-Aux États Unis

La définition de la PME aux USA est la plus complète, elle prend en considération des critères qualitatifs et un seuil pour les critères quantitatifs selon le secteur d'activité.

Cette définition est donnée par la Small business administration (SBA). Selon cette dernière, une entreprise doit répondre à ces trois critères¹⁰ pour être considérée comme PME :

- Une entreprise à but lucratif
- Elle doit être détenue et gérée de façon indépendante
- Elle ne doit pas être dominante dans son secteur d'activité.

Les seuils des critères quantitatifs sont fixés pour chaque activité dans la « Table of Small Business Size Standards »¹¹. Nous avons confectionné un tableau qui résume les seuils fixés pour les secteurs d'activité les plus importants.

Tableau N02 : Les seuils des critères quantitatifs des PME aux États Unis.

Les secteurs d'activité	Chiffre d'affaires	Effectifs
Agriculture, foresterie et pêche	De 0,75 à 17 millions de dollars US selon les sous-secteurs	
Mines, carrières et extraction du pétrole et gaz	De 7 à 12,5 millions pour certaines activités	Inférieur à 500 employés
Construction	De 7 à 33,5 millions	
Manufacture		De 500 à 1 500 selon les sous-secteurs
Commerce de gros		Inférieur à 100
Commerce de détail	De 7 à 35,5 millions	Moins de 50 et moins de 200 pour certaines activités
Transports	De 7 à 35,5 millions	De 500 à 1 500 pour certaines activités
Finance et assurance	Moins de 7 millions	

Source : Confection personnelle à partir du mémoire de : OUSSAID Aziz « Financement des Petites et Moyennes Entreprises : Cas des PME algériennes », 2016, UMMTO. P 22

¹⁰ <https://www.sba.gov> Consulté le 27/09/2017

¹¹ https://www.sba.gov/sites/default/files/files/Size_Standards_Table.pdf Consulté le 27/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

1-1-3-3-En Algérie ¹²

La petite et moyenne entreprise est définie quel que soit son statut juridique :

- Comme étant une entreprise de production de biens ou/et de services
- Employant une (01) à (250) personnes
- Dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 04 milliards de dinars ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 1 milliard de dinars.
- Qui respecte les critères d'indépendance.

Tableau N03 : Seuils des critères quantitatifs des PME en Algérie

Entreprises	Effectifs	Chiffre d'affaires	Total bilan
Très petite	1-9	> 40 millions	> 20 millions
Petite	10-49	> 400 millions	> 200 millions
Moyenne	50-250	400 millions- 4 milliards	200 millions- 1 milliard

Source : Confection personnelle à partir de l'article 8, 9,10 de la Loi n 17-02 du 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017 portant loi d'orientation sur le développement de la petite et moyenne entreprise (PME).

¹² Article 5 de Loi n 17-02 du 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017 portant loi d'orientation sur le développement de la petite et moyenne entreprise (PME).

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

1-2-Classification des PME :

Comme les grandes entreprises, on peut classer les PME selon la nature juridique (Dans ce présent travail, c'est selon la nature juridique Algérienne) et selon le secteur économique.

1-2-1- Selon la nature juridique : ¹³

1-2-1-1-L'entreprise individuelle

Cette forme sociale convient à l'investisseur désireux d'être son propre patron et seul propriétaire de son affaire.

Tous les revenus du propriétaire sont imposés au même titre que le bénéfice réalisé par l'activité de son entreprise individuelle dans le cadre de l'IRG. Aussi, les biens de l'entreprise sont confondus avec les biens propres de son patron.

1-2-1-2-Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL)

L'EURL est une entreprise constituée d'une seule personne, l'immatriculation au registre du commerce confère la personnalité morale à l'entreprise et la qualité de commerçant au gérant. Le capital est fixé librement par l'associé dans les statuts de la société. Les biens personnels du créateur seront distincts de ceux de l'entreprise et il ne répondra de ce fait des dettes de l'entreprise qu'à concurrence du capital social.

1-2-1-3-Les sociétés en nom collectif (SNC)

Dans ce type de sociétés, les associés ont tous la qualité de commerçant et répondent indéfiniment et solidairement des dettes sociales.

L'avantage de cette forme juridique présente une organisation statutaire souple et il n'est pas exigé un capital minimum obligatoire.

Les PME peuvent adopter cette forme sociale lorsqu'elles disposent de faibles capitaux notamment pour les projets innovants peu consommateurs de fonds propres.

¹³ <http://www.pme-dz.com/forme-juridique-des-entreprises-algeriennes/> consulté le 27/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

1-2-1-4-Les sociétés de capitaux :

Elles comprennent :

➤ Les sociétés par action (SPA) :

La société par actions est constituée entre des associés qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports. Le nombre des associés ne peut être inférieur à sept (07) membres. Leur capital ne peut être inférieur à 5 000 000 DA si la société fait publiquement appel à l'épargne et 1 000 000 DA dans le cas contraire.

La SPA est une structure par excellence de grandes entreprises susceptibles de dégager des bénéfices considérables mais consommatrices de fonds propres par l'ouverture de capital.

➤ Les sociétés à responsabilité limitée (SARL)

Elles sont constituées entre des associés qui ne supportent leurs pertes qu'à concurrence de leurs apports. Le capital social ne peut être inférieur à 100 000 DA. La valeur nominale des parts sociales est fixée à 1 000 DA au moins. Lorsque cette société ne comporte qu'une seule personne en tant qu'associé unique, elle est dénommée entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée "EURL".

Cette forme sociale permet la cessibilité des parts sociales. Par contre, elle est contraignante par le fait qu'il est exigé la libération totale des parts sociales.

1-2-2-Selon le secteur économique :

1-2-2-1-Secteur primaire : Ce secteur englobe les activités du sol et du sous-sol. Dans les activités du sol, on retrouve les entreprises évoluant dans l'agriculture, la pêche, l'élevage, la chasse, l'exploitation forestière.

Les activités du sous-sol consistent essentiellement en l'exploitation minière

1-2-2-2-Secteur secondaire : On englobe dans ce secteur, les entreprises transformant les produits du secteur primaire en produits semi-finis ou finis. On parle donc d'entreprise industrielle.

1-2-2-3-Secteur tertiaire : Il regroupe toutes les entreprises prestataires de services. Sa composition est très hétérogène car il regroupe tout ce qui n'appartient pas aux deux autres

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

secteurs, à savoir : les activités de distribution, de transport, de loisir, de crédit, d'assurance...
etc.

1-2-2-4-Le secteur quaternaire : C'est un nouveau secteur de service renfermant le développement des connaissances (enseignement, recherche, NTIC, ingénierie...)

À travers cette section, nous avons vu que la définition de la PME n'est pas commune, elle diffère d'un pays à l'autre. Elle est définie selon deux approches, qualitative et quantitative. Les seuils quantitatifs varient selon les pays.

On a aussi présenté dans cette section la classification des PME selon la nature juridique et selon le secteur économique (secteur primaire, secondaire, tertiaire et quaternaire).

Section 02 : Caractéristiques et Rôle économique des PME

Dans cette section, nous allons d'abord présenter les caractéristiques les plus importantes des PME et ensuite leur rôle dans l'économie.

2-1-Caractéristiques des PME

Les principales caractéristiques des PME sont :

- **Capital familial** : Le capital de la PME est composé essentiellement de fonds qui proviennent du personnel du dirigeant-proprétaire apporté au moment de la création de l'entreprise et aussi des fonds de famille ou d'amis qu'il aurait emprunté.
- **Système d'information simple et peu formalisé** : La circulation de l'information « repose sur un ensemble de relations interpersonnelles informelles et non structurées, où on préfère la communication orale à la communication écrite ». ¹⁴
- **Degrés de spécialisation faible** : La faible spécialisation est « constatée tant en niveau fonctionnel où l'on observe le plus souvent une difficulté à différencier les tâches, différenciation qui ne va s'affirmer qu'avec l'accroissement de la taille » ¹⁵

¹⁴ Torres.O, « Approche descriptive de la spécificité de gestion des PME: le mix de proximité », éd Pearson, Paris, 2007, p.27.

¹⁵ Marchsnay.M, « les stratégies de spécialisation » cité par Torrès.O, « du rôle et de l'importance de la proximité dans la spécificité de la gestion des PME » 5ème Congrès International Francophone PME, Lille, octobre 2000, p.6.

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

- **La concentration de la gestion** : Elle entraîne une grande dépendance à l'égard du dirigeant qui est à la fois entrepreneur, manager et organisateur, il joue un rôle central dans la PME.¹⁶
- **Innovation** : Grâce à leur grande flexibilité et adaptabilité face au changement, les PME sont considérées comme des entreprises innovantes notamment dans les pays anglo-saxons.

2-2- Le rôle économique des PME

Les PME constituent l'un des piliers de tout système économique. Certains pays qui ont œuvré pour la floraison de ce type d'entreprises ont vu leur croissance économique grimper et leur développement social se consolider. Aussi, tous les pays ont progressivement pris conscience de l'importance que jouent les PME dans le développement, à travers leur contribution à la croissance économique, à la cohésion sociale, à l'emploi et au développement local.

- **Création de l'emploi** : Les PME sont un vivier de l'emploi dans tous les pays grâce à leur nombre très important. Leur développement est une solution à l'insuffisance d'offres de travail et permet d'absorber le taux de chômage.

Les PME représentent plus de la moitié des emplois formels à travers le monde, et leur part dans l'emploi total est comparable à celui des grands groupes.¹⁷

- **Création de la valeur ajoutée** : Les PME contribuent à la croissance des agrégats macros économiques de leurs pays. « On pense également que les PME contribuent à hauteur d'environ 50 % à la valeur ajoutée brute (VAB) mondiale »¹⁸.

- **Distribution des revenus** : Elle consiste à rémunérer les services rendus à l'entreprise au cours de son activité grâce à la valeur ajoutée créée.

Cette dernière servira à : Rémunérer les services, force de travail, capital, moyens financiers (il s'agira alors des salariés, de dividendes ou d'intérêts) d'une part et contribuer au fonctionnement des administrations en particulier en versant des impôts d'une autre part.

¹⁶ Marchsny.M , « Gestion de la pme » , Ed.Nathan, 1991, p06.

¹⁷ <http://www.banquemondiale.org/fr/news/feature/2016/06/20/entrepreneurs-and-small-businesses-spur-economic-growth-and-create-jobs> consulté le 30/09/2017

¹⁸ <https://www.iso.org/fr/news/2015/03/Ref1937.html> Consulté le 29/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Dans cette section, nous avons présenté les principales caractéristiques des PME, ensuite nous avons souligné l'importance de ces dernières dans l'économie des pays. En effet, elles jouent un rôle important à travers leur contribution à la croissance économique, à la cohésion sociale, à l'emploi et au développement local en créant des emplois, de la valeur ajoutée et la distribution des revenus.

Section 03 : Les modes de financement des PME

Les modes de financement des PME sont les mêmes que ceux des grandes entreprises (l'accès aux modes de financement est différent), la PME utilise ses propres ressources mais ces dernières ne sont pas suffisantes, de ce fait elle fait appel à des sources de financement externe.

Dans cette section nous allons présenter les principales sources de financement des PME en les classant en deux catégories : Le financement interne et le financement externe.

3-1-Le financement interne

Le financement interne est la première forme de financement, elle consiste pour l'entreprise de financer ses investissements et sa croissance avec ses propres ressources sans faire appel à d'autres capitaux étrangers.

3-1-1-L'autofinancement

L'autofinancement est « la richesse nouvelle générée par l'entreprise en une année, une fois que l'on a déduit la rémunération des actionnaires (dividendes) »¹⁹. Cette richesse provient de l'activité de l'entreprise.

En effet, l'autofinancement est la part qui reste de la CAF (capacité d'autofinancement) après la distribution des dividendes, mais ces derniers ne sont pas toujours distribués.

Selon, R.WTTERWULGHE, l'autofinancement « *incorpore non seulement le bénéfice non distribué mais aussi la rémunération ou les avantages que le dirigeant va parfois laisser dans l'entreprise afin de la financer.* »²⁰

¹⁹ Bolusset.Carole, « l'investissement », éd Bréal, Paris, 2007, P.50.

²⁰ Robert WTTERWULGHE.Op.Cite, P126

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

L'avantage de ce mode de financement est sa souplesse : « la décision de financement relève généralement de la seule volonté du dirigeant. »²¹. L'autofinancement assure l'indépendance financière de l'entreprise et c'est un financement qui n'a pas de coûts.

Mais ce financement limite la croissance de l'entreprise car il est souvent insuffisant pour couvrir tous ses besoins de financement.

3-1-2-Augmentation des fonds propres

L'augmentation des fonds propres est considérée comme un financement interne lorsque l'entreprise ne fait pas appel à des fonds externes, elle peut se financer avec de nouveaux apports des actionnaires existants ou du propriétaire, c.-à-d. émettre des actions uniquement au profit des actionnaires existants. Ces apports peuvent être en numéraire : des liquidités, comme ils peuvent être en nature : actifs corporels ou incorporels.

L'augmentation des fonds propres peut se faire avec l'incorporation des réserves. En effet, une partie du bénéfice est mise en réserves pour faire face aux situations complexes de l'entreprise. Ces réserves peuvent être incorporées dans les fonds propres de l'entreprise pour les renforcer ou bien quand la capacité d'autofinancement est insuffisante.

L'augmentation de capital par incorporation de réserves est une augmentation de capital sans apport de ressources nouvelles, Il s'agit d'un transfert comptable des réserves au capital, ce qui permet de libérer les réserves pour financer les besoins de l'entreprise.

3-2-Le financement externe

L'insuffisance des ressources internes des PME et leurs besoins croissants de financement obligent celles-ci à chercher des fonds externes.

3-2-1-Endettement bancaire

Diverses études démontrent qu'après l'autofinancement, les PME recourent prioritairement à l'endettement bancaire.²²

²¹ Robert WITTERWULGHE.Op.Cite P127

²² Idem P129

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Les banques sont des entreprises ou des établissements qui ont pour profession habituelle de recevoir sous forme de dépôt, des fonds du public qu'elles emploient sur leur propre compte en opérations de crédits ou en opérations financières.

Les banques s'adressent à toutes les catégories d'entreprises, sans distinction de taille ou de secteur d'activité.

Les formes des crédits bancaires sont multiples, leurs durées et leurs objectifs sont différents. On distingue les crédits à court terme et les crédits à moyens et à long terme. Les premiers sont destinés à financer le cycle d'exploitation et la trésorerie de l'entreprise alors que les seconds sont destinés pour le financement des équipements et des investissements de celle-ci.

Le crédit à court terme est consenti en fonction de la réalisation, du dénouement d'une opération, c'est-à-dire l'encaissement d'une recette, alors que les prêts à moyen et long terme sont fondés sur le profit attendu c'est-à-dire sur la rentabilité des opérations prévues.

3-2-1-1-Les crédits à court terme

L'activité de certaines entreprises donne des fois naissance à un besoin passager en actif circulant dû à un décalage entre les rentrées et les sorties d'argent. Or, il n'est pas nécessaire de couvrir ce besoin par des capitaux permanents alors que le phénomène est passager.

Pour couvrir ce besoin de financement généré par l'exploitation approvisionnements, stockage, fabrication, commercialisation... La PME contracte un crédit à court terme qui sera remboursé par les recettes générées par l'activité courante.

Parmi les crédits à court terme, on peut citer :

- **Les crédits de trésorerie** : Ce sont des crédits bancaires à court terme qui permettent aux entreprises de faire face à un besoin de financement temporaire sur une durée déterminée. Leur durée peut aller de quelques jours à plusieurs mois. Ils couvrent ainsi les besoins résiduels de trésorerie.²³ Deux types de crédits de trésorerie peuvent être distingués selon leur objet :

²³ https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/La_Banque_de_France/pdf/Fiche_425-BDF-Credits-de-tresorerie.pdf consulté le 30/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Les uns sont généraux qui sont des crédits par caisse (facilité de caisse, découvert), et les autres sont spécialisés (crédit de campagne) : ils permettent à une entreprise de financer ses besoins de trésorerie liés à une activité saisonnière.

- **L'escompte** : C'est une opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets, qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance.²⁴
- **L'affacturage** : C'est une technique de gestion financière par laquelle un client transmet ses créances à un « factor », généralement un établissement de crédit qui moyennant rémunération se charge du recouvrement de ces créances.²⁵

3-2-1-2-Les crédits à moyen et à long terme

Les crédits à moyen et à long terme sont des crédits d'investissement qui financent l'actif immobilisé du bilan.²⁶

Les crédits à moyen terme sont des crédits destinés à financer les équipements, l'outil de production et aussi certaines constructions de faibles coûts.

Ils ont une durée allant de deux (02) à sept (07) ans. Le montant du crédit ne doit pas dépasser 70 % du montant de l'équipement. Donc, l'entreprise doit financer le reste.

Les crédits à long terme sont destinés à financer les investissements lourds des entreprises, comme les constructions. Ils sont d'une durée allant de sept (07) à vingt (20) ans.

Ces crédits sont octroyés pour compléter le financement d'un projet, le montant du crédit ne doit pas dépasser 80 % du montant de l'investissement et l'entreprise doit financer le reste.

Le financement par emprunt bancaire permet à l'entreprise de se financer tout en gardant le contrôle de l'entreprise mais l'inconvénient de ce mode de financement est le remboursement. En effet, il doit s'effectuer aux échéances prévues quels que soient les résultats effectués par

²⁴ Rouyer.G, ChoineI.G « la banque et l'entreprise techniques actuelles de financement » 3e édition, éd Revue Banque, Paris, 1996, p.29

²⁵ Kamel CHEHRIT, « LA BANQUE, techniques et pratiques bancaires et financière » éd Grand Alger Livres

²⁶ Idem,P251

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

l'entreprise. Si son activité n'est pas florissante alors qu'elle doit payer le taux d'intérêt et le fonds emprunté, cette situation la conduit éventuellement à un déséquilibre budgétaire. Ne pas honorer cet engagement donnera le droit à la banque de réaliser ses garanties.

3-2-2-Le *leasing*

Le crédit-bail est la traduction française du *leasing*. « C'est un contrat de location assorti d'une promesse de vente. »²⁷

Le *leasing* est un contrat par laquelle le crédit bailleur (banque, établissement financier) achète un bien et le met à la disposition d'une entreprise, cette dernière utilise ce bien et paye des loyers.

En Algérie, le crédit-bail est défini comme « une opération commerciale et financière réalisée par les banques et établissements financiers ou par une société de crédit-bail légalement habilitée et expressément agréée en cette qualité, avec des opérateurs économiques nationaux ou étrangers, personnes physiques ou personnes morales de droit public ou privé ; ayant pour support un contrat de location pouvant comporter ou non une option d'achat au profit du locataire ; et portant exclusivement sur des biens meubles ou immeubles à usage professionnel ou sur fonds de commerce ou sur établissements artisanaux ». ²⁸

Les intervenants dans une opération de *leasing* sont :

- **Le bailleur** : il s'agit d'une banque ou une institution de crédit-bail, celui-ci fait l'acquisition du bien et le loue à son client. (Le locataire)
- **Le locataire** : il s'agit du client qui loue le bien avec une option de l'acquérir au terme du contrat.
- **Le fournisseur** : un producteur ou vendeur de ce bien.

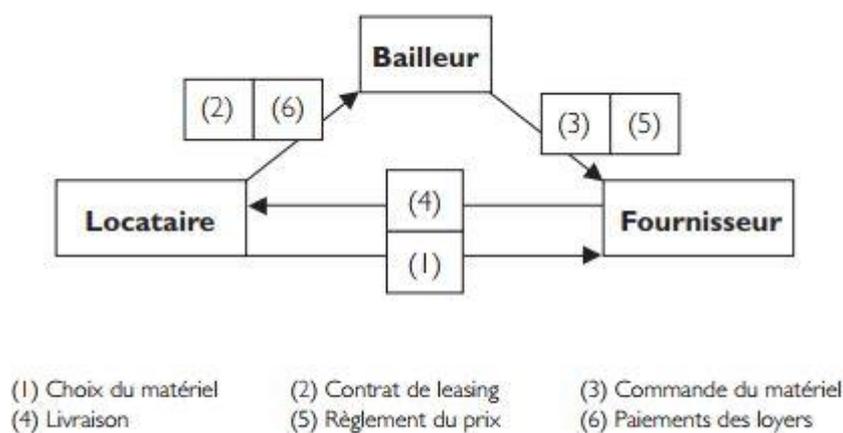
²⁷ Farouk BENYACOUB « L'entreprise et le financement bancaire » Casbah édition, P253

²⁸ Art 01 de l'Ordonnance n° 96-09 du 19 Chaâbane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 relative au crédit-bail parue au journal officiel n° 03 du 14 janvier 1996.

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

On peut schématiser le fonctionnement du crédit-bail comme suit :

Figure 01 : Représentation d'une opération de crédit-bail



Source : Gervais.J.F, « les clés du leasing », éditions d'Organisation, Paris, 2004, P. 06.

Il existe plusieurs formes de crédit-bail :

- **Le crédit-bail mobilier** : Il consiste en une opération de location d'un bien d'équipement, de matériel ou d'outillage, acheté en vue de cette location, par la société de crédit-bail sollicitée. Celle-ci demeure propriétaire du bien²⁹.
- **Le crédit-bail immobilier** : Il consiste en une opération de location d'un bien immobilier à usage professionnel, acheté ou construit par une société de crédit-bail immobilier qui en demeure propriétaire³⁰.
- **La cession bail** : C'est une opération qui permet à une entreprise propriétaire d'un bien d'équipement de le céder à une société de leasing, cette dernière le remet directement à sa disposition via une opération de *leasing*. Cette technique procure à l'entreprise des nouveaux fonds immédiatement disponible, de la trésorerie et améliore les fonds de roulement tout en utilisant le bien comme si elle en était toujours propriétaire.

²⁹ Farouk BENYACOUB.Op.Cite.P254

³⁰ Idem.P256

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

- **Le leasing adossé** : C'est une opération par laquelle un industriel cède le matériel qu'il fabrique à une société de crédit-bail. Ce matériel lui est ensuite loué dans le cadre d'un contrat de crédit-bail.³¹

3-2-3- Emprunt obligataire

L'emprunt obligataire est un emprunt à long terme dont la durée est comprise entre cinq (5) et quinze (15) ans. C'est un moyen de financement direct qui permet de financer les activités de l'entreprise à long terme.

On peut définir l'emprunt obligataire comme « un emprunt à long terme non subordonné représenté par des titres de créance, susceptible d'être placés dans le public et d'être négociables. Ces emprunts sont souvent d'un montant élevé et sont divisés en fractions égales appelées obligations ». ³²

L'obligation se définit comme « un titre, généralement, négociable, représentatif d'une créance, émis par une institution publique ou privée, entraînant pour l'émetteur l'obligation de payer un intérêt et de rembourser le capital selon des modalités prévues contractuellement »³³.

3-2-3-1-Les caractéristiques de l'emprunt obligataire

- **La valeur nominale** : C'est le résultat de la division du montant total de l'emprunt sur le nombre de titre émis.
- **Le coupon** : Il est égal à la valeur nominale de l'obligation multipliée par le taux d'intérêt, le versement peut être régulier ou *in fine*.
- **Prix d'émission** : Il correspond au prix de l'obligation au moment de son émission. Ce prix peut différer du nominal. Si le prix d'émission est supérieur au nominal, on dit que l'obligation est "au-dessus du pair" et inversement si le prix d'émission est inférieur au nominal.³⁴
- **Prime d'émission** : C'est la différence entre le prix d'émission et la valeur nominale.
- **Prix de remboursement** : C'est le remboursement de l'obligation à son échéance, il peut être supérieur à la valeur nominale pour la rendre attractive.

³¹Farouk BENYACOUB.Op.Cite.P258

³² Corhay.A, Mbangala.M, « diagnostic financier des entreprises » éd CEFAL, Belgique, 2008 , P.17

³³ Colmant.B « les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004, P.5.

³⁴ <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Dossiers/Obligations/Comprendre-les-obligations/Les-caracteristiques-d-une-obligation> Consulté le 30/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

- **Prime de remboursement** : C'est la différence entre le prix de remboursement et le nominal est appelée la prime de remboursement.

3-2-3-2-Types d'obligations

Il existe plusieurs catégories d'obligation qu'on peut classer :

Selon l'intérêt généré :

- **Obligation à coupon zéro** : C'est une obligation qui ne verse qu'un seul flux à maturité. Ce flux est composé des intérêts et du remboursement du capital.³⁵
Ce sont des obligations qui ne génèrent pas d'intérêt annuel. Le paiement des coupons se fait à l'échéance.
- **Obligation perpétuelle** : C'est une obligation qui a une échéance indéterminée.

Ou bien Selon le taux d'intérêt :

- **Obligation à taux variable** : Ce sont des obligations dont le montant des coupons varie en fonction de l'évolution d'un "taux de référence" obligataire ou monétaire. Cette variation peut être limitée par un minimum (taux plancher) et/ou un maximum (taux plafond).³⁶
- **Obligation à taux fixe** : Ce sont des obligations classiques. Elles donnent droit au versement d'un revenu fixe (intérêt fixe) pendant toute la durée de l'emprunt et au remboursement du capital à l'échéance.³⁷

3-2-4-Capital investissement

Le capital investissement est l'activité financière par laquelle des professionnels de l'investissement prennent des participations majoritaires ou minoritaires au capital de sociétés le plus souvent non cotées, pour une durée d'environ 5 ans.³⁸

Le capital-investissement apporte le financement et les capitaux nécessaires au développement de l'entreprise, il accompagne son management lors des décisions stratégiques.

³⁵ E.LE SAOUT, « introduction aux marchés financiers », 2ème édition, Ed Economica, P38

³⁶ http://www.comprendrelabourse.com/lexique/definitions/oblig_tx_variable.htm consulté le 29/09/2017

³⁷ LE SAOUT Erwan, Ope.cité, P36

³⁸ <http://portail-des-pme.fr/financer-son-entreprise/quest-ce-que-le-capital-investissement> consulté le 30/09/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Autrement dit, l'entrée des fonds au capital d'une PME est un accélérateur de croissance avec un accès au réseau des professionnels associés à ces fonds.

En contrepartie, les investisseurs en capital-investissement sont à la recherche de sociétés qui prévoient des retours très élevés sur investissement, avec un bon taux de croissance annuel. Ils peuvent chercher à tripler la valeur de leur investissement sur quatre à cinq ans, avant de revendre leurs parts de la société. Ils demandent un rendement élevé sur leurs investissements réussis en échange des risques car le capital investissement implique un partage de risques entre entreprises et partenaires financiers.

Le capital investissement permet de financer le démarrage, la croissance, la transmission, parfois le redressement et la survie de la PME. Donc, il s'adapte à tous les stades de cycles de vie de l'entreprise :

- **Le capital-risque** : Destiné aux jeunes entreprises innovantes en phase de création ou de démarrage, cette phase est la plus risquée, celle où l'entrepreneur doit trouver son marché et convaincre ses premiers partenaires. Les investisseurs apportent du capital à l'entreprise, mais aussi leurs conseils, leurs réseaux de leur expérience. Cet investissement, peut déboucher sur des gains importants.

On peut citer la création de Google.

- **Le capital-développement** : Destiné aux jeunes entreprises productives qui ont besoin de renforcer leurs structures financières afin de continuer leur développement (besoin d'investir, de conquérir de nouveaux marchés, la réalisation de nouvelles extensions de capacité de production ou du réseau commercial...) ou bien pour permettre de couvrir les besoins en fonds de roulement résultants de la croissance des ventes.
- **Le capital-transmission** : Ce sont les financements apportés lors de la transmission d'une entreprise où les actionnaires majoritaires souhaitent se retirer. Le capital-transmission repose sur plusieurs modes de financements envisageables. Il peut s'agir par exemple de fonds d'investissement, ou du recours aux techniques d'achat à effet de levier ou de la reprise de l'entreprise par ses salariés.³⁹
- **Le capital-retournement** : Consiste à financer une entreprise en difficulté financière mais avec un potentiel réel, afin de restructurer sa structure financière et lui donner les moyens nécessaires à son redressement.

³⁹ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/capital-transmission>

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Le capital-investisseur est associé au projet de l'entreprise pendant un certain laps de temps. Il entre dans le capital mais n'a aucune volonté d'y rester à long terme. Il est animé par les intérêts de l'entreprise sur le moyen terme. « Son métier, c'est d'être actionnaire professionnel et de réaliser une plus-value »⁴⁰

Pour sortir du capital, deux sorties s'offrent à l'investisseur ; la première est une cession de gré à gré c.-à-d. les actions sont rachetées par la société même, par un autre investisseur ou par un acquéreur industriel. La seconde sortie est l'introduction en Bourse, elle permet à l'investisseur de récupérer son investissement et de réaliser une plus-value.

3-2-5-Introduction en Bourse

Les Bourses de valeurs ou marchés financiers sont des lieux où s'échangent différents produits financiers, parmi ceux-ci les plus connus sont les actions et les obligations.⁴¹

La Bourse joue le double rôle d'être à la fois un lieu de financement pour les entreprises, les états ou les collectivités mais également un lieu de placement pour les investisseurs.

Une introduction en Bourse est une opération financière qui consiste à mettre en vente des titres d'une société sur un marché boursier⁴² dans le but faire appel à l'épargne publique et lever des fonds. C'est une source de financement qui permet à l'entreprise d'éviter l'endettement et diversifier ses sources de financement.

D'une part, elle permet aux entreprises de grande ou de petite taille d'ouvrir leur capital à de nouveaux investisseurs (institutionnels, individuels ou salariés) pour financer leurs projets, accélérer leur croissance. D'autre part, elle permet également de renforcer et développer la crédibilité et la notoriété de l'entreprise vis-à-vis des nombreux intermédiaires avec lesquels elle assure le développement de son activité (fournisseurs, clients, banques, etc.).

⁴⁰ <http://www.lefigaro.fr/entreprise/2008/11/10/05011-20081110ARTFIG00411-le-capital-investissement-en-dix-reponses-.php> consulté le 01/10/2017

⁴¹ https://www.abcourse.com/apprendre/1_le_role_de_la_bourse.html consulté le 01/10/2017

⁴² <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Infographies/Introduction-en-bourse> consulté le 01/10/2017

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

L'introduction en Bourse peut se faire par :

- **Émission de nouvelles actions** : C'est une augmentation de capital qui consiste à la création de nouvelles actions en numéraire. Ces nouvelles actions ont une valeur nominale que l'entreprise leur donne, elles doivent impérativement passer par le marché primaire afin de leur fixer un prix d'émission leur de la première cotation.
- **Cession d'actions** : Elle consiste à céder des actions déjà existantes sur le marché financier. Les actions passent directement par le marché secondaire.

Les PME ont des bourses spécifiques « lancés dans les années 70 avec le NASDAQ aux USA, et dans les années 80 en Europe, avec les *Unlisted Securities Market* anglais, le second marché français, le *Parallelmarkt* néerlandais, le *Drittmarkt* danois ou le Second Marché belge, les marchés boursiers spécifiques aux PME ont connu des succès divers. Certains sont aujourd'hui florissants tandis que d'autres ont disparu (...) ». ⁴³

Aujourd'hui, on peut citer l'*ALTERNEXT* en Europe, l'*Alternative Investment Market* anglais, le *NASDAQ Small cap Market* (segment du NASDAQ) comme segments des marchés financiers mondiaux connus dédié aux PME.

L'introduction en Bourse permet à la PME de lever des fonds et lui facilite l'accès aux autres sources de financement. En effet, lever des fonds en bourse permet de financer le haut du bilan, donc renforcer les fonds propres et les ratios de solvabilité de l'entreprise. Donc elle peut augmenter ainsi sa capacité d'endettement et offrir plus de garanties à la banque car ses dernières sont très sensibles au niveau des fonds propres pour accorder des crédits.

De plus, une entreprise cotée pourra facilement émettre des obligations, la bourse lui offre un label de prestige et une crédibilité affirmée aux prés des tiers par comparaison avec celles non cotées.

L'introduction en Bourse a aussi quelques inconvénients, le processus d'introduction en Bourse est vécu comme une période très chargée en termes d'organisation et d'activités (réorganisation juridique, rédaction du prospectus... etc.), il faut une implication totale des dirigeants.

⁴³ Robert WITTERWULGHE. Op. Cite P145

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

L'autre inconvénient est 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, y compris la concurrence.

L'introduction des PME en Bourse sera étudiée plus en détail dans le troisième chapitre.

À travers cette section, on peut dire que les PME font recours à l'autofinancement l'augmentation des fonds propres quand il s'agit d'un financement interne. Quand ce dernier n'est pas suffisant, les PME font appel aux financements externes qui sont l'endettement bancaire, leasing, emprunt obligataire, capital investissement et introduction en Bourse.

Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise

Conclusion

Nous avons vu dans ce chapitre que les PME ont une définition différente d'un pays à un autre, elles sont définies selon des critères qualitatifs et des seuils quantitatifs.

Les principales caractéristiques des PME sont ; la nature du capital qui est composé essentiellement de fonds familiaux, un système d'information simple et peu formalisé, une faible spécialisation et une gestion centralisée qui s'articule principalement autour du dirigeant-proprétaire et enfin, l'innovation notamment dans les pays développés.

Dans ce chapitre, nous avons souligné l'importance de la PME, elle constitue l'un des piliers de tout système économique par leur contribution à l'emploi, à la création de valeur ajoutée et la distribution des revenus.

En fin, nous avons présenté les principales sources de financement des PME en les classant en deux catégories :

- Le financement interne qui consiste en l'autofinancement et l'augmentation des fonds propres.
- Le financement externe qui consiste en l'endettement bancaire, le *leasing*, l'emprunt obligataire, le capital investissement et l'introduction en Bourse.

CHAPITRE 2 :

Cadre général du marché financier

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Introduction

Depuis une vingtaine d'années, les marchés financiers ont évolué de manière spectaculaire, ils ont fait l'objet de toutes les attentions, ils ont pris une place inattendue et sans précédent dans l'économie mondiale. Le passage de l'économie mondiale d'une économie d'endettement à une économie de marché a permis aux marchés financiers de prendre une grande place dans les systèmes financiers des pays, ils sont devenus un système généralisé que toute économie cherche à développer.

L'évolution des marchés financiers a été stimulée par la déréglementation, le décloisonnement et la désintermédiation du système financier et l'apparition d'une nouvelle gamme de produits autres que les produits classiques (Action, obligation) proposés aux épargnants et aux investisseurs.

Le marché financier est souvent confondu avec le marché des capitaux et le marché monétaire, ces trois concepts sont souvent utilisés comme des synonymes par la communauté non financière. De ce fait, nous allons définir le concept du marché financier et ses compartiments dans la première section.

Dans la deuxième section, nous allons voir l'organisation des marchés financiers en les classifiant selon les modes de cotation et selon l'existence de règlement. Le marché financier est souvent considéré comme un lieu de spéculation mais nous allons voir dans la même section qu'il joue un rôle important dans l'économie.

Enfin, dans la troisième section, nous allons voir les différents intervenants sur le marché financier et la gamme de produits négociés sur ce marché.

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Section 1 : Définition et compartiments du marché financier

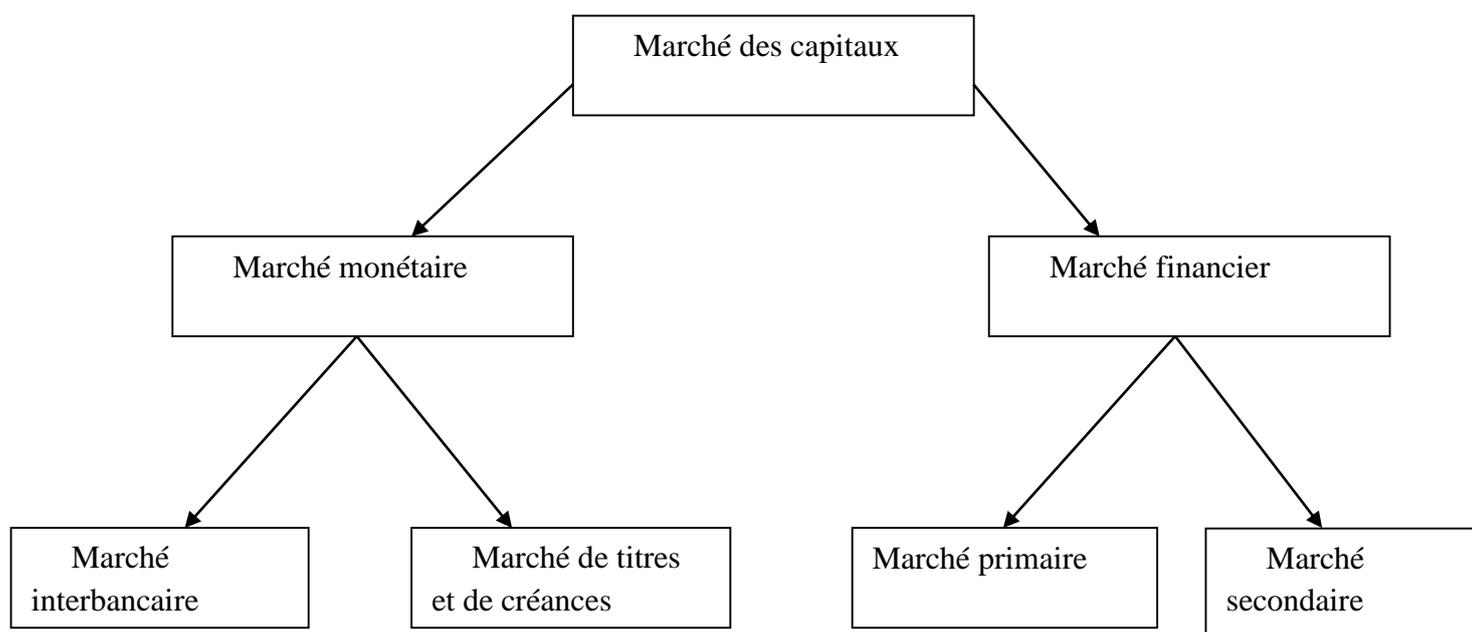
Avant de définir le marché financier, une définition du marché des capitaux s'impose.

Le marché des capitaux peut se définir comme étant un marché global de l'argent qui va comprendre l'ensemble des marchés où se négocient les capitaux.¹ C'est sur ce marché que se rencontrent les offres et demandes de capitaux à court, moyen et long terme.

Il se subdivise en deux compartiments : le premier est le marché des capitaux à court et à moyen terme, appelé aussi marché monétaire, ce dernier se compose du marché interbancaire et du marché de titres et de créances négociables. Le second est le marché des capitaux à long terme, appelé aussi marché financier.

Nous pouvons schématiser comme suit la composition du marché des capitaux :

Figure N02 : Composition du marché des capitaux



Source : Conception personnelle

¹ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/marche-des-capitaux> Consulter le 28/09/2017

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Dans cette section, nous allons d'abord définir le marché financier ensuite nous allons présenter ses deux compartiments.

1-1-Définition du marché financier

Pour définir le concept du marché financier, il est utile de se référer à quelques définitions données par des économistes.

D'après Sébastien Neuville : « *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* ». ²

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 de toutes les opérations destinées à faciliter et à accompagner cette mobilisation* ». ³

D'après J.-P.Valette « *Les marchés financiers sont les lieux ou les modes de rencontre de l'offre et de la demande des capitaux* ». ⁴

Le marché financier est un segment du marché des capitaux qui organise la rencontre directe entre les agents économiques a excédant de capitaux et ceux qui ont un besoin de capitaux pour financier leur investissement. Donc c'est un financement direct et un marché de l'épargne longue.

Le marché financier joue le double rôle d'être à la fois un lieu de financement pour les entreprises, les états ou les collectivités, il leur permet de trouver les ressources nécessaires pour le financement de leurs programmes de développement. Mais il est également un lieu de placement pour les investisseurs, il leur permet de devenir associés des entreprises par le biais des actions ou bien créanciers en achetant des obligations.

² S.NEUVILLE « Droit de la banque et des marchés financiers », Ed Puf droit, 2005, p12.

³ M. De MOURGUES, « La monnaie, système financier et théorie monétaire », 3ème édition, Ed Economica, Paris 1993, p 210.

⁴J.-P.Valette « Droit de la régulation des marchés financiers » Gualino éditeur, 2005, P 63

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

1-2-Compartiments du marché financier

Le marché financier se compose de deux compartiments à savoir :

1-2-1- Le marché primaire : Action ou obligation, toute valeur mobilière est d'abord émise sur le marché primaire⁵. Il correspond au marché du neuf, réservé à l'émission initiale des titres à l'occasion des introductions en Bourse ou une augmentation de capital et il procure les fonds aux entreprises émettrices.

Un marché primaire se caractérise par les procédures, les exigences et l'organisation permettant à une valeur d'être introduite sur le marché.

1-2-2- Le marché secondaire : Une fois émis sur le marché primaire, tout titre financier est susceptible d'être cédé sur un marché secondaire chargé d'assurer la liquidité de l'émission⁶.

Il correspond au marché de l'occasion. Ce marché n'apporte pas de ressources aux entreprises, les valeurs mobilières y sont négociées sans que l'émetteur soit directement concerné, dans son bilan, par ces opérations mais il permet de rendre liquide les titres émis sur le marché primaire et permet aussi aux actionnaires de céder leurs titres.

Le tableau, qui suit, décrit les différences entre le marché primaire et le marché secondaire :

Tableau N04 : Fonctions du marché primaire et du marché secondaire

Fonctions	Marché primaire	Marché secondaire
Création de titres	Oui	Non
Vendeurs de titres	Entreprises, État, Collectivité locale	Investisseurs
Acheteurs de titres Intérêt du marché	Investisseurs Placement de l'épargne en bourse	Investisseurs Placement de l'épargne Liquidité des titres

Source : Peyrard .J, La bourse, 8ème édition, Ed Vuibert, Paris.1999, P58.

⁵ M. De MOURGUES. Op.Cit. p 210.

⁶ Idem

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Nous avons vu dans cette section que le marché financier est un segment du marché des capitaux, c'est un circuit de financement direct. Il organise la rencontre des agents économiques à excédant financier avec les agents économiques à déficits financiers.

Le marché financier se subdivise en deux compartiments à savoir ; le marché primaire et le marché secondaire. Ces deux compartiments sont complémentaires. Un agent économique ne va acheter des titres neufs » que s'il a la garantie de pouvoir les revendre en cas de besoin de liquidités.

Section 02 : Typologie des marchés financiers et leur rôle

Dans cette section, en premier lieu nous allons voir la typologie des marchés financiers. En effet, les classifications de ces derniers peuvent être variées, à savoir selon les modes de cotations ou bien selon l'existence ou non d'un règlement général du marché. Ensuite, nous allons aborder le rôle que jouent les marchés financiers.

2-1-Typologie des marchés financiers

Les marchés financiers peuvent être classifiés selon deux critères. Une classification selon le mode de cotation utilisé et une classification selon l'existence ou non d'un règlement.

2-1-1-Classification selon le mode de cotation

Les modes de cotations utilisées sur les marchés financiers définissent leur organisation.

On peut définir la cotation comme étant la détermination du cours du titre établi suite à la confrontation de l'offre et la demande de ce titre. Elle se fait électroniquement. C'est une confrontation permanente des ordres introduits par les sociétés de bourse dans le cahier de cotation électronique tenu par un ordinateur central. Celui-ci établit un cours d'équilibre.

Sur les marchés fluides, la cotation se fait en continu, tandis que sur les marchés les moins liquides elle se fait au fixing.

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

2-1-1-1-Marché en continu

Sur un marché en continu, la formation des cours se fait en succession tout au long d'une séance boursière.

Les cotations et transactions peuvent s'effectuer à tout instant. Les transactions sont bilatérales : Un ordre est exécuté lorsqu'il existe une contrepartie. Toute transaction est associée à un nouveau cours.

Une distinction peut se faire à l'intérieur de ce système entre le marché dirigé par les prix et le marché dirigé par les ordres.

2-1-1-1-1-Marché dirigé par les prix

Les investisseurs doivent obligatoirement adresser leurs ordres d'achats et de ventes à un intermédiaire appelé teneur de marché '.

Plusieurs teneurs de marché sont en concurrence pour chaque titre, chaque teneur affiche une fourchette de deux prix : celui auquel il est prêt à acheter (BID) et celui auquel il est prêt à vendre (ASK). Le second est supérieur au premier.⁷ Dans ce type de marché, il y a autant de prix que d'intervenants.

On peut citer la Bourse de Londres et le NASDAQ Américain comme exemple de ce type de marché.

On illustre le fonctionnement de ce marché à travers un exemple⁸ :

Un investisseur qui désire acheter 1000 titres X. Son intermédiaire contacte trois teneurs de marché spécialiste du titre X. Respectivement : MM1, MM2, MM3.

Leurs fourchettes de prix sont :

MM1	MM2	MM3
98-99	100-101	102-103

⁷ Michel Fleuriet, Yves Simon « Bourse et marchés financier » 2^{ème} édition, P29

⁸ Arnould, D « La bourse et les produits boursiers : Marchés, indices, actions, produits dérivés » Edition : Ellipses. 2004. P39

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Le premier élément des trois fourchettes de prix est le cours auquel les teneurs de marché achètent le titre X (BID) et le second est celui auquel ils le vendent (ASK).

À ces prix, les teneurs de marché sont engagés sur une quantité minimale de titres qui dépend du marché. Après chaque transaction, ils peuvent rectifier leur fourchette de cours.

Pour notre investisseur acheteur, le meilleur prix est 99, celui de MM1, car c'est le teneur du marché dont le cours vendeur est plus faible. Pour un investisseur vendeur de titre X, le plus rémunérateur serait 102, celui de MM3.

C'est donc la fourchette de prix 99-102 qui tient lieu ici de cours d'équilibre.

2-1-1-1-2-Marché dirigé par les ordres

Dans un marché régi par les ordres, l'intermédiaire est un courtier dont le rôle essentiel est de transmettre les ordres de ses clients et qui ne prend pas de position à titre principal. Il n'influe pas sur la détermination du cours et se rémunère par un courtage.⁹

Le principe de ce marché est le suivant : la confrontation de l'offre et de la demande détermine le prix de l'équilibre du marché. L'organisation d'un marché dirigé par les ordres est donc centrée autour d'une mécanique d'acheminement des ordres en un lieu (ou un système de cotation) unique de façon à déduire le prix de réalisation des transactions.¹⁰

Sur toutes les Bourses dirigées par les ordres, il est possible de passer différents types d'ordres. Ces ordres¹¹ sont les suivants :

- **Ordre à cours limité** : Il permet de passer un ordre d'achat (ou de vente) jusqu'à un certain seuil.
- **Ordre à la meilleure limite** : Sans indication de prix, l'ordre sera exécuté au meilleur prix lors de son arrivée sur le marché.
- **Ordre à tout prix** : Il sera passé en priorité et exécuté en totalité, quel que soit le prix du marché.
- **Ordre à seuil de déclenchement ou ordre de stop** : Il sera exécuté comme un ordre « à tout prix » dès que le seuil de déclenchement déterminé aura été atteint ou dépassé.

⁹ Michel Fleuriet, Yves Simon « Bourse et marchés financiers » 2ème édition. P29

¹⁰ Pierre LAMY « Les bourses de valeurs » Ed. Economica. 1995. P20

¹¹ Hervé Juvin « Les marchés financiers, voyage au cœur de la finance mondiale » éd d'organisation, 2004. P478

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Parmi les principaux marchés dirigés par les ordres : la Bourse de Paris, la Bourse de Tokyo,

2-1-1-2-Marché au Fixing

Sur un marché de fixing les ordres s'accumulent pendant un certain temps et la fixation d'un cours d'équilibre intervient à la clôture de cette période.¹²

Dans un marché de fixage, la cotation des ordres a lieu à des moments pré spécifiés durant la séance. Le fixing est un point du temps qui permet aux participants de trouver une contrepartie facilement.

Généralement, les marchés au fixing sont des marchés peu liquides, on peut citer la Bourse d'Alger.

On peut expliquer la cotation au fixing à travers cet exemple¹³ :

Tableau N05 : Exemple de cotation au fixing

Achats		Ventes	
Quantité	Cours	Quantité	Cours
490	45	450	44,50
345	44,50	300	45
330	44	550	45,50

Source : <http://www.comparabourse.fr/fiches-pratiques/deroulement-seance-cotation.php>

Le cours d'équilibre sera de 45 euros. En effet à ce cours, il peut s'échanger 750 actions. Les transactions peuvent se décomposer de la façon suivante :

Les 450 titres à la vente à 44,50 seront vendus car il y en a 345 demandés à ce prix, le 105 restant est attribué aux acheteurs à 45 qui ne les paieront que 44,50.

¹³<http://www.comparabourse.fr/fiches-pratiques/deroulement-seance-cotation.php> Consulté le 02/10/2017

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Les 300 titres à la vente à 45 seront vendus aux acheteurs proposant ce prix. Les acheteurs proposant ce prix sont au nombre de 490, mais nous venons de voir que 105 acheteurs à 45 ne les ont payés finalement que 44,50. Les acheteurs à 45 ne sont donc plus que $490 - 105 = 385$.

Il reste donc dans le carnet d'ordres $(385 - 300) = 85$ titres à l'achat au cours de 45.

La valeur n'est pas cotée si le prix d'échange n'est pas trouvé. Dans ce cas, aucune transaction n'est réalisée. Ce cas est fréquent pour les valeurs peu liquides et notamment les petites capitalisations sur le marché libre.

2-1-2- Classification selon l'existence ou non d'un règlement

2-1-2-1-Marché organisé

C'est un marché réglementé et contrôlé directement ou indirectement par l'autorité publique ou de régulation qui édicte un règlement général.

Sur ce marché les transactions sont effectuées sur des actifs standardisés, les opérations sont multilatérales, elles sont structurées autour d'une chambre de compensation qui les régule, fournit une contrepartie et surveille la régularité des opérations effectuées.

2-1-2-2-Marché de gré à gré

« Pour les marchés libres, il faut dire que n'étant pas réglementé, tout se fait à base de contrats avec les professionnels, émetteurs et investisseurs, et leur mode de fonctionnement est librement déterminé par leur exploitant, en particulier leur mode de transactions. »¹⁴

Ce marché est un marché opaque ou est traité des produits sur-mesure en fonction des besoins des investisseurs. Les clauses et les règlements de fonctionnement sont fixés par les deux parties vu l'inexistence d'un règlement général.

¹⁴ Anne-Dominique MERVEILLE « Droit des marchés financiers » Gualino editeur, Paris 2006. P42

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

2-2-Rôle du marché financier

Le marché financier n'est pas qu'un lieu de spéculation, la spéculation est la face immergée de l'iceberg. Le marché financier joue un rôle important dans l'économie.

2-2-1-Mobilisation de l'épargne

En réunissant les épargnes, les marchés financiers élargissent l'ensemble des projets d'investissement réalisables. Étant donné que les projets à rendement plus élevé nécessitent souvent des grandes injections de capital, en mobilisant l'épargne des ménages, les marchés financiers peuvent améliorer l'efficacité économique et accélérer la croissance économique. En plus de l'effet direct de la mobilisation des épargnes sur l'accumulation du capital, une mobilisation efficace de l'épargne peut améliorer l'allocation des ressources et accentuer l'innovation technologique.

2-2-2-Assurer le financement des entreprises et collectivité

Lorsqu'on parle de marché financier au sens strict, on entend par là le marché des capitaux à long terme.

En tant que marché primaire, le marché financier permet de lever du capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour entreprises, les collectivités publiques et privées en contrepartie des titres financiers qu'elles émettent. Le marché financier permet de se financer sans recourir à l'endettement bancaire.

La thésaurisation n'a jamais fait la prospérité de personne, car livrée à elle-même l'épargne serait stérile. La bourse lui donne la possibilité de s'employer de manière productive en finançant les entreprises.

2-2-3-Acquisition des informations sur les entreprises

Les marchés financiers peuvent promouvoir l'acquisition d'informations à propos des firmes. L'habiliter à profiter de l'information va stimuler les investisseurs à la recherche et à la surveillance des firmes.

En effet, les entreprises cotées en Bourse publient leurs bilans et leurs résultats annuels, ce qui permet d'avoir une idée sur la santé financière de l'entreprise.

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Dans un marché efficient (lorsque le prix des titres financiers y reflète à tout moment toute l'information pertinente disponible) les cours affichés à chaque séance de bourse sont un instrument de mesure de la valeur de l'entreprise.

Donc, les marchés financiers présentent une mine d'information pour et sur les entreprises.

2-2-4-Liquidité des titres

La liquidité est la caractéristique d'un titre qui peut être acheté et vendu rapidement. La possibilité, pour les investisseurs, de vendre facilement leurs titres et le convertir en pouvoir d'achat est un élément déterminant pour les inciter à acheter lors des émissions de nouveaux titres.

C'est le marché secondaire qui assure la liquidité des titres.

À travers cette section, nous avons vu que les modes de cotations utilisées sur les marchés financiers et l'existence d'un règlement définissent leur classification ; sur les marchés fluides, la cotation se fait en continu, Une distinction peut se faire à l'intérieur de ce système entre le marché dirigé par les prix et le marché dirigé par les ordres. Tandis que sur les marchés les moins liquides la cotation se fait au fixing.

Nous avons vu aussi que le marché financier joue le double rôle d'être à la fois un lieu de financement pour les entreprises, les états ou les collectivités mais il est également un lieu de placement pour les investisseurs. En outre, il est aussi une source d'information sur et pour les entreprises.

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Section 03 : Les intervenants sur le marché financier et les produits financiers

Dans cette section, nous allons d'abord présenter les différents intervenants sur le marché financier et par la suite, on va aborder les produits négociés sur ce marché.

3-1- Les intervenants sur le marché financier

Plusieurs intervenants agissent sur le marché financier afin d'assurer son fonctionnement.

3-1-1- Les investisseurs : Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des produits financiers. On retrouve les trois catégories suivantes :

- **Les particuliers** : sont des personnes physiques. Elles peuvent agir seules ou par l'intermédiaire des clubs d'investissement.¹⁵
- **Les entreprises** : ce sont les sociétés qui ont pour but de prendre tout ou une partie du contrôle d'une autre entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placements.
- **Les investisseurs institutionnels** : Appelés aussi les « zinzins », regroupent les banques, les compagnies d'assurance, les caisses de retraite qui placent une partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis de leurs clients, les fonds de pension ou les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Ce sont les principaux intervenants en termes de volume traité.¹⁶

3-1-2- Les émetteurs : Ce sont les créateurs de produits financiers sur le marché. L'État et les collectivités locales émettent des bons de trésors et des OAT. Les entreprises émettent des actions et des obligations. Ces émetteurs sont des demandeurs de capitaux qui font appel aux épargnants pour obtenir des fonds.

3-1-3 Les intermédiaires : Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services de professionnels afin d'intervenir en bourse. Ces derniers sont les différentes entités qui jouent le rôle d'intermédiaires prestataires de services d'investissement. C'est le cas des :

¹⁵ E.LE SAOUT, « introduction aux marchés financiers », 2^{ème} édition, Ed Economica, 2008,p127-129.

¹⁶ E.LE SAOUT, Op.cit, p127-129

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

a) **Société de bourse** : Ce sont les intermédiaires traditionnels en bourse, leurs missions sont :

- Négociation qui consiste à passer et exécuter les ordres en bourse
- La compensation qui correspond aux activités dites « Back-Office » c à D. Les opérations qui permettent d'aboutir à la livraison et au règlement des titres.

b) **Les banques** : Elles jouent un rôle actif en bourse pour leur compte ou celui de leurs clients.

La règle déontologique de la muraille de chine exige que les opérations bancaires et boursières doivent être séparées pour que les banques ne puissent utiliser les informations dont elles disposent sur les entreprises pour réaliser des gains.

c) **Les sociétés de gestion de portefeuilles** : Consiste à collecter les fonds des investisseurs. Les sociétés de gestion de portefeuilles investissent pour le compte de clients dans des titres en fonction de règles prédéterminées répondant au profil du client.

3-1-4-Les instances de régulation et d'organisation : La bourse est un marché réglementé, organisé et contrôlé par des autorités de tutelle. Il existe plusieurs instances propres à chaque marché qui ont pour objet de veiller au bon déroulement des échanges comme la gestion des systèmes informatiques ou l'admission des valeurs sans oublier la protection des investisseurs.¹⁷

On peut citer : l'Autorité des Marchés Financiers (France), la Commission Bancaire et Financière (Belgique), la *Securities and Exchange Commission* (Etats-Unis), le *Financial Services Authority* (Royaume-Uni) et La commission de Surveillance des Operations de Bourse (Algérie).

3-1-5-Les analystes financiers : ils sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres cotés. Afin de mener à bien leur travail, ils analysent les facteurs tels que les bénéfices, les perspectives de croissance, la situation financière, la valeur estimée des actifs, mais également les méthodes de gestion, les stratégies de développement, ainsi que la rentabilité des secteurs d'activité concernés.¹⁸

¹⁷ E.LE SAOUT, Op.cit., p127-129

¹⁸ Idem

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

3-2-Les produits financiers

Les marchés financiers sont des lieux où s'échangent différents produits financiers. Parmi ceux-ci les plus connus sont les actions, les obligations. Cependant il existe une multitude d'autres produits créés grâce à l'innovation financière.

3-2-1- Les titres à revenu variable

3-2-1-1-Les actions

C'est un titre financier représentatif d'une part de propriété d'une société. Elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital¹⁹.

Ce titre financier est une fraction du capital et confère à son détenteur le titre d'associé à hauteur de sa souscription.

L'action est un ensemble de droits conférés à l'actionnaire en sa qualité de copropriétaire de l'entreprise, ils peuvent être regroupés en deux catégories : des droits d'ordre monétaire (ou pécuniaires) et des droits non monétaires (ou politiques).

Sur le plan financier, c.-à-d. les droits d'ordres monétaires, l'action présente une source de revenu pour l'actionnaire, il prend le risque dans le but de profiter des bénéfices de l'entreprise et de quelques droits:

- Les dividendes : Elles représentent la part des bénéfices reversée aux actionnaires.
- Les actionnaires sont propriétaires de l'entreprise. Cela signifie qu'ils détiennent chacun une part de l'entreprise et en conséquence possèdent une partie de l'ensemble des actifs (immobilisation, brevets, trésorerie...).
- Les actionnaires ont le droit d'attributions d'action gratuites, lors de la création de nouvelles actions dans le cadre d'augmentation de capital.
- Les actionnaires peuvent aussi réaliser des plus values en cédant leurs actions sur le marché financier si le prix de vente est supérieur au prix d'achat.

¹⁹ E.LE SAOUT, Op.cit., p127-129

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Les droits non monétaires (ou politiques) concernent les droits d'interventions dans la vie de l'entreprise :

- **Droit de vote** : Ce droit permet à chaque actionnaire de prendre part aux décisions de l'entreprise lors des assemblées générales (AG). Ce droit dépend du nombre d'actions détenues.
- **Droit à l'information** : Chaque actionnaire a le droit de regard sur la gestion de la société. Il doit pouvoir disposer à tout moment les informations qui suivent : Les statuts de la société ; les comptes annuels (bilans, comptes de résultat et annexes,...) ; la liste des administrateurs ; chiffres d'affaires ; situation des principales filiales ; les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes...
- **Droit de présenter des résolutions** : Tout actionnaire peut déposer d'un projet de résolution à l'assemblée générale. Afin d'éviter des demandes loufoques, l'actionnaire doit représenter un pourcentage minimum du capital défini.²⁰
- **Droit d'action en justice** : Il s'agit d'aller en justice contre l'entreprise.

Les droits qui viennent d'être présentés sont ceux à conférer à une action ordinaire. Certaines actions peuvent différer par leurs droits. Ceci donne lieu à l'existence de plusieurs actions :

- **Actions d'apport** : Attribuées à des personnes physiques ou morales pour les rémunérées de l'apport en numéraire et/ou en matériel. Elles offrent les mêmes droits que les actions ordinaires.
- **Actions de préférence** : Ce sont des actions assorties des droits particuliers comme des dividendes prioritaires et garantis.
- **Actions les actions à dividende prioritaire sans droit de vote** : Ces actions sont limitées à 25% du capital social et permettent une augmentation du capital sans dilution du pouvoir de contrôle des anciens actionnaires. Ce sont des actions à dividendes élevées en contrepartie d'absence de droit de vote.
- **Actions à droit de vote double.**
- **Actions à bon de souscription d'actions (ABSA)**: Il s'agit d'actions ordinaires assorties d'un bon de souscription. Une fois ces actions émises, les bons de souscriptions sont détachés et font l'objet d'une cotation séparée.²¹

²⁰ E.LE SAOUT, Op.cit, P55.

²¹ Idem.P59

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Elles permettent à leurs détenteurs de souscrire ultérieurement d'autres actions, à un prix convenu lors de la création des ABSA.

3-2-1-2-Les parts

Ce sont des titres sans valeur nominale, généralement créé pour rémunérer les services rendus à l'entreprise. Ces titres ne confèrent pas à leurs propriétaires la qualité d'associé.

Les détenteurs de ces titres n'ont pas le droit :

- A l'immixtion dans les affaires de la société.
- Au capital lors de la dissolution de la société.
- D'exercer un droit préférentiel de souscription à l'augmentation du capital.

Néanmoins, ils ont le droit de :

- Négocier normalement leurs titres
- Etre informés des actions de la société.
- Assister aux AG sans droit de vote.

3-2-1-3-Les certificats d'investissement

C'est une valeur mobilière qui s'apparente aux actions sans droit de votes. Le but de leur création est de permettre aux entreprises publiques et coopératives de faire appel à l'épargne privée.

Ces titres confèrent à leurs détenteurs :

- Le droit aux dividendes.
- La distribution d'actifs en cas de dissolution de l'entreprise.
- Le droit à l'information.

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

3-1-2- Les titres à revenu fixe

3-1-2-1- Les obligations

L'obligation se définit comme « un titre, généralement, négociable, représentatif d'une créance, émis par une institution publique ou privée, entraînant pour l'émetteur l'obligation de payer un intérêt et de rembourser le capital selon des modalités prévues contractuellement »²².

Elle est définie aussi comme « une valeur mobilière négociable représentative d'une dette (pour l'émetteur) ou une créance (pour le souscripteur), émise à moyen et long terme. Les obligations sont émises sur le marché primaire et négociable par la suite sur le marché secondaire (Bourse) »²³.

La détention de ce titre ne confère aucun droit de vote ni de propriété, elle assure de percevoir un intérêt appelé coupon et de voir sa créance remboursée à l'échéance.

L'obligation peut être émise par l'état, collectivité locale, entreprise publique ou privée.

Il existe plusieurs catégories d'obligation qu'on peut classer :

a) Selon l'intérêt généré

- **Obligation à coupon zéro** : C'est une obligation qui ne verse qu'un seul flux à maturité. Ce flux est composé des intérêts et du remboursement du capital.²⁴

Ce sont des obligations qui ne génèrent pas d'intérêt annuel. Le paiement des coupons se fait à l'échéance.

- **Obligation perpétuelle** : C'est une obligation qui a une échéance indéterminée.

b) Selon le taux d'intérêt

- **Obligation à taux variable** : Ce sont des obligations dont le montant des coupons varie en fonction de l'évolution d'un "taux de référence" obligataire ou monétaire. Cette variation peut être limitée par un minimum (taux plancher) et/ou un maximum (taux plafond).²⁵

²² Colmant.B « les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004, P.5.

²³ SPIESER Philippe, « la bourse », 2^{ème} édition, Vuibert, P11.

²⁴ SAOUT Erwan, Ope.cité,P38

²⁵ http://www.comprendrelabourse.com/lexique/definitions/oblig_tx_variable.htm consulter le 29/09/2017

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

- **Obligation à taux fixe** : Ce sont des obligations classiques. Elles donnent droit au versement d'un revenu fixe (intérêt fixe) pendant toute la durée de l'emprunt et au remboursement du capital à l'échéance.²⁶

3-1-3-Les titres hybrides

Un produit hybride « est dit hybride lorsqu'il n'est ni tout à fait de type action ni tout à fait de type obligation »²⁷.

Les titres hybrides sont des produits financiers qui combinent les caractéristiques de plusieurs types de valeurs mobilières. Les titres hybrides se situent entre la dette pure et le capital d'une entreprise. Les ressources qui émanent de ces titres hybrides sont souvent qualifiées de quasi-fonds propres²⁸.

En fait, il s'agit de produits élaborés pour contourner les inconvénients des actions ou ceux des obligations. Il existe plusieurs types de ses produits, parmi eux on cite :

- **Les titres participatifs** : Sont des valeurs mobilières hybrides à mi-chemin entre les actions et les obligations. La rémunération des titres participatifs comprend un minimum garanti avec une partie fixe et une partie liée aux performances de la société²⁹.
- **Obligation remboursée en action** : Le remboursement de cette obligation en fin de vie ne peut se faire qu'en action. C'est un moyen pour l'émetteur de transformer une dette en capitaux propres.
- **Obligation convertible en action** : C'est une obligation qui donne droit à son détenteur de la convertir en action au bout d'un certain temps et ainsi l'investisseur devient actionnaire.
- **Les bons de souscription** : Un bon de souscription est une valeur mobilière, qui donne le droit, mais non l'obligation, d'acheter pendant une période donnée ou à une date donnée, une quantité d'actifs (action, obligation...) à un prix fixé à l'avance.³⁰

²⁶ LE SAOUT Erwan, Ope.cité, P36

²⁷ SPIESER Philippe, « la bourse », 2^{ème} édition, Vuibert

²⁸ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/titres-hybrides> consulter le 29/09/2017

²⁹ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/titre-participatif> idem

³⁰ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/bon-de-souscription> idem

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

3-1-4-Les produits dérivés

Le terme de produits dérivés désigne les instruments financiers dont la valeur dérive de celle d'un autre instrument que l'on appelle un sous-jacent.³¹

Le sous-jacent peut être une action, obligation, un taux d'intérêt ou une devise... Etc. Le prix d'un produit dérivé varie selon les fluctuations de son sous-jacent.

Dans le domaine des produits dérivés, le facteur avenir est un élément capital, ce type d'investissements est totalement basé sur les attentes du marché financier. Donc il faut avoir une vision sur l'évolution future du sous-jacent.

Les produits dérivés sont un outil de spéculation, un moyen d'anticipation des fluctuations des sous-jacents et de couverture de position. Ces produits permettent de couvrir une position existante contre une évolution défavorable de cette position.

Il existe plusieurs types de produits dérivés :

3-2-4-1- Les produits dérivés ferme ou à terme

Ce sont des contrats qui concernent un acheteur et un vendeur. L'acheteur propose d'acheter au vendeur un sous-jacent à un prix déterminé et à une date terminée.

Cette offre est ferme et définitive, les deux personnes doivent respecter leur engagement de vente/achat quel que soit son cours au jour de l'échéance.

Il existe trois types de produits dérivés à terme :

- a) **Le contrat *forward*** : Il s'agit d'un accord d'achat ou de vente d'un actif à un prix et une date précisée dans le contrat. En règle générale, à l'échéance les deux contreparties procèdent au règlement de la différence entre le prix négocié à l'avance et le prix de marché.
- b) **Le contrat *future*** : C'est un contrat à terme, c'est un engagement de livraison standardisé dont les caractéristiques sont connues à l'avance portant sur :
 - Une quantité déterminée d'actif sous-jacent.
 - Une date d'échéance.
 - Un prix fixé d'avance

³¹ Michel FLEURIET YVES SIMON « Bourse et marchés financier » 2eme édition

- c) **SWAP** : Appelé aussi contrat d'échange, c'est « *un accord entre deux parties pour échanger une série de cash-flows* »³². Un swap est un contrat par lequel on échange deux ensembles de valeurs financières, souvent utilisés par des prêteurs et emprunteurs opérant sur les marchés de capitaux pour se couvrir contre les risques de taux.

3-2-4-2-Les produits dérivés optionnels

Parmi les produits optionnels, on trouve :

- a) **Les options** : C'est un contrat conférant à son détenteur le droit de négocier durant ou au terme d'un certain laps de temps et à un prix fixé d'avance, une certaine quantité d'un produit déterminé, avec une contrepartie qui, quant à elle, a l'obligation de procéder à la transaction, si le détenteur de l'option en manifeste la volonté.

On notera d'emblée qu'à l'obligation d'une des parties (le vendeur de l'option) ne correspond pas une obligation réciproque dans le chef de l'autre partie (l'acheteur de l'option).³³C.à.d. le droit d'achat/de vente ne se fait pas obligatoirement, par exemple un détenteur d'une option négociable d'achat n'est pas obligé d'exercer son option tandis que l'émetteur de l'option s'engage irrévocablement à vendre.

Le droit d'achat est appelé option négociable d'achat ou *call* sur les marchés Anglo-saxons. Le droit de vente est appelé option de vente ou *put* sur les marchés Anglo-saxon. Ce droit lui-même s'achète ou se vend contre un prix appelé 'prime'.

Les options peuvent porter sur des sous-jacents financiers (actions, devises, taux d'intérêt) ou non (commodités agricoles, métaux précieux, produits énergétiques, etc.).³⁴

Puisqu'une option confère à son détenteur le droit de négocier quelque chose, le fait de procéder s'appelle l'exercice : on exerce son droit. Et le prix fixé d'avance auquel on exerce son droit de négocier est le prix d'exercice de l'option.

Le laps de temps d'existence de l'option s'appelle la période de maturité, qui se termine par son échéance, ou expiration. En pratique, on conviendra d'une heure limite le jour d'échéance. Cela étant, selon que l'exercice de l'option est contractuellement possible en cours de période de maturité ou seulement à l'issue de celle-ci, on parlera dans le

³² RUTTIENS Alain, « Manuel des produits dérivés », 2^{ème} édition, ESKA, Paris, 2000, P55.

³³ Idem P69

³⁴ Idem

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

premier cas d'option américaine (*Américain option*) - en abrégé OA – ou, dans le second, d'option européenne (*European option*) – en abrégé OE - ³⁵

On peut illustrer ça à travers un exemple³⁶ :

Soit le cas d'un investisseur intéressé par les titres d'une société Y qui cotent 100 Euros. Cet investisseur acquiert des options d'achat sur ces titres auprès d'une contrepartie disposée à émettre un call de type européen sur ces titres Y de maturité égale à 3 mois avec un prix d'exercice égal à 100Euro, moyennant paiement d'une prime de 5 Euros. Donc, pour 100Euros l'investisseur peut acheter 20 *call*.

Après trois(03) mois, supposons deux scénarios :

Scénario 1 : Le cours de Y vaut 120Euros, l'investisseur va exercer son option acquérant ainsi 20 action Y à 100 Euro, moyennant paiement 2 000 Euro. Il revend simultanément ces titres au prix du marché de 120, dégageant ainsi un profit (2 400-2000) de 400 Euro.

Scénario 2 : Le cours de Y vaut 80 Euro, Les *call* de l'investisseur terminent leur vie sans valeur. L'investisseur ne va pas exercer son droit d'achat à 100Euros vu qu'il peut acquérir les titres à 80Euros sur le marché.

- b) Les warrants** : Ils sont émis par les institutions du secteur financier pour se protéger des risques générés par l'achat et la vente des actifs .Ce sont des instruments financiers qui reposent sur des valeurs mobilières. C'est le droit et non l'obligation d'achat ou de vente d'un actif financier à une date et à un montant déterminé dans le contrat d'émission, « ou de percevoir un règlement en espèce appelé soulte. Celle-ci correspond lorsqu'il s'agit d'un call warrant à la différence positive entre le cours de l'élément à la date d'exercice du warrant et le prix d'exercice fixé dans le contrat d'émission. La différence est inverse lorsqu'il s'agit d'un put warrant.»³⁷.

L'émetteur du warrant est indépendant de l'émetteur du sous-jacent et son émission est indépendante de toute opération financière de l'émetteur ou de son groupe.³⁸

³⁵ RUTTIENS Alain, Op. Cite, P70

³⁶ Conception personnelle à partir de l'exemple vu sur : RUTTIENS Alain.Op.Cite.P70

³⁷ BENCHABANE Meriem « Etude comparative des marchés financiers Maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie » UMMTO, 2012. P30

³⁸BENCHABANE Meriem. Op. Cite. P30

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Le droit d'achat est appelé warrant avec une option d'achat, tandis que le droit de vente est appelé warrant avec une option de vente.

Les warrants et les options se ressemblent, ils fonctionnent selon les mêmes mécanismes mais il existe quelques différences :

- Les options sont des contrats négociés sur un marché organisé. Tandis que les warrants sont des valeurs mobilières, émises par un établissement financier, qui figurent sur le même compte titres que les actions ou les obligations.
- On peut vendre une option avant de l'avoir achetée (vente à découvert) alors qu'on ne peut vendre un warrant qu'à la condition de l'avoir déjà acheté.
- Les warrants sont des valeurs mobilières créées par un émetteur (établissement financier) pour être proposé aux investisseurs, alors que les options sont des contrats créés par une entreprise de marché (Euronext par exemple).³⁹

Dans cette section, nous avons présenté les différents acteurs qui interviennent sur le marché financier afin d'assurer son fonctionnement. Il s'agit des investisseurs et des émetteurs mais également de tous les professionnels et une autorité de régulation du marché.

Nous avons vu aussi qu'en plus des actions et des obligations, d'autres produits financiers sont négociés en bourse à savoir les produits hybrides et les produits dérivés.

³⁹ BENCHABANE Meriem. Op. Cite. P30

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier

Conclusion

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

Le marché financier est subdivisé en deux compartiments : le premier compartiment est le marché primaire appelé marché du neuf, ce marché est réservé à l'émission initiale des titres. Le second compartiment est le marché secondaire ou marché de l'occasion, appelé communément 'la bourse', c'est sur ce marché que se négocient les titres déjà émis sur le marché primaire.

Une multitude de produits est négociée sur le marché financier, en plus des titres traditionnels connus (les actions et les obligations), de nouveaux produits (produit hybride et produits dérivés) sont apparus, stimulés par l'innovation financière.

Le marché financier constitue un circuit de financement direct : Ce marché, en canalisant l'épargne des investisseurs financiers sur les différentes valeurs mobilières joue un rôle très important sur le plan économique en permettant à l'état et aux entreprises de trouver les ressources financières nécessaires.

En outre, un marché financier efficace est une mine d'informations pour les entreprises et les investisseurs. Le cours des actions des entreprises cotées reflète leurs valeurs et donne des indications concrètes à la fois aux chefs d'entreprise et aux investisseurs.

CHAPITRE 3:

La Bourse d'Alger

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Introduction

La création d'une Bourse des valeurs mobilières en Algérie s'inscrit dans le cadre du processus des réformes économiques annoncées d'un début d'application durant l'année 1988. En effet, c'est durant cette année-là que fut promulguée une série de lois portant entre autres sur l'autonomie de l'entreprise publique et la création des fonds de participations ayant pour mission la gestion de ces entreprises¹.

Les entreprises publiques concernées changèrent ainsi de statut juridique pour devenir des SPA. Ce nouveau statut ne serait envisagé sans penser à la création d'un marché ou s'échangerait ces actions.

La Bourse d'Alger entre en fonction en 1997 en jouant le rôle classique d'une bourse qui consiste à établir une relation entre les offreurs et les demandeurs de capitaux à long terme pour financer leurs activités. La Bourse d'Alger n'a pas connu un grand succès vu le nombre d'entreprises cotées, 5 entreprises en 2017.

Dans le but d'élargir et dynamiser la Bourse d'Alger d'une part, et offrir aux PME une alternative pour accéder aux capitaux d'une autre part, les institutions du marché financier ont mis en place un compartiment PME.

Ce genre de compartiment existe dans les plus grands financiers mondiaux, on peut citer :

- **ALTERNEXT** : C'est un compartiment du marché de NYSE Euronext Paris il a été créé en 2005² pour offrir une alternative de cotation aux petites et moyennes entreprises souhaitant lever des capitaux dans la zone euro.
- **NASDAQ** : Ouvert lors de sa création afin de permettre aux PME innovantes de se financer³. D'ailleurs, Les grandes entreprises américaines comme Google, Facebook, ont eu le Nasdaq comme bourse spécifique lorsqu'elles étaient au stade de start-up. Mais actuellement, beaucoup de grandes entreprises sont cotées sur ce marché mais il comporte un compartiment pour les PME : *le NASDAQ Small cap Market*.

¹ Document interne de la COSOB

² Muriel GOLDBERG-DARMON « *L'introduction en Bourse : règles d'admission et d'information Euronext, Alternext, Marché libre* ». Edition RB

³ Mair FERERES et Gérard RIVIERE « *L'introduction en Bourse : mode d'emploi* » édition d'organisation, 2000. P95

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Dans ce chapitre, nous allons présenter la Bourse d'Alger à travers son historique, et sa structure dans la première section.

Dans la deuxième section, nous allons nous pencher sur le compartiment PME en présentant les conditions et le processus d'introduction sur ce marché.

Enfin, dans la dernière section nous allons voir les frais supportés par l'entreprise lors d'une introduction en Bourse et les avantages que lui procure cette dernière.

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Section 01 : Présentation de la Bourse d'Alger

La transition de l'économie algérienne vers une économie de marché a conduit à la création d'un marché financier, annoncé par un décret législatif en 1993, la Bourse d'Alger voit le jour en Mai 1997, modifié par plusieurs réformes avant et après sa mise en place. On détaillera ça dans la première sous-section.

Ensuite, nous allons présenter l'organisation et le fonctionnement de la Bourse d'Alger, tout en se référant aux documents de la Bourse d'Alger et de la COSOB.

Enfin, nous allons exposer les conditions d'admission des entreprises sur le marché principal et les conditions d'accès au marché obligataire. Aussi, on va présenter les acteurs qui assurent le fonctionnement de la Bourse d'Alger.

1-1-Historique de la Bourse d'Alger

L'idée de la création de la Bourse d'Alger est née en 1990 dans le cadre des réformes structurelles engagées par les autorités dès 1988 afin d'adapter le pays aux nouvelles normes économiques et financières mondiales. Ces réformes concernent principalement l'instauration d'une économie de marché.

En **1990**, le gouvernement a décidé, à travers l'assemblée générale des fonds de participation, de créer une institution appelée « société de valeur mobilière » sous forme d'une société par actions dont le capital social était de 320.000,00 DA détenu par huit fonds de participation⁴.

Ses missions sont semblables à celles des autres bourses dans le monde.

En **1992**, changement de la raison sociale de la Société de Valeurs Mobilières, qui est devenue la Bourse des Valeurs Mobilières « BVM » et augmentation du capital social de celle-ci, qui est passé à 9.320.000,00 parce qu'à l'origine, au moment de sa création le montant social dont a été dotée la société correspond presque au minimum légal exigé pour la constitution d'une SPA.

En **1993**, il y a eu la promulgation de deux textes législatifs se rapportant au marché des valeurs mobilières. Il s'agit du décret législatif n°93-08 du 25 avril 1993 qui énumère pour la première fois en Algérie les différents types de valeurs mobilières ; pouvant être émise

⁴ Document interne de la COSOB

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

et donner en outre la possibilité de faire appel à l'épargne. Et le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 qui définit les grands axes d'organisation du marché des valeurs mobilières⁵.

Ces textes législatifs et réglementaires ont régi l'activité boursière en Algérie, notamment les articles 1 ,3 et 4 de ce décret qui stipulent :

Article 1 :⁶

La bourse des valeurs mobilières est le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'État, les autres personnes morales de droit public ainsi que les sociétés par actions.

Article 3 :⁷

La Bourse des valeurs comprend :

- Une commission d'organisation et de surveillance des opérations de Bourse (COSOB) qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilières.
- Une société de gestion de la bourse des valeurs.

Article 4 :⁸

Les négociations et transactions au sein de la bourse sont effectuées par des intermédiaires en opérations de bourse.

En **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 1997⁹ qui autorise la privatisation des entreprises publiques via la Bourse, a été introduite.

En **1996**, mise en place de la COSOB comme étant l'autorité du marché.

Agrément des banques publiques, des sociétés d'assurances, et des établissements financiers en qualité d'intermédiaires en opérations de bourse.

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

⁵ Recueil réglementaire de la SGBV. Disponible sur ce lien :

<http://www.sgbv.dz/commons/fr/document/document2047881190.pdf>

⁶ HOCINE Mabrouk, Code Boursier ALGERIEN – Textes d'application et textes, Edition Houma 2010, p 34.

⁷ Idem

⁸ Idem

⁹ Hocine Mabrouk, Op cité.

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

En **1999** a eu lieu l'ouverture officielle de la Bourse d'Alger et a été suivie de l'introduction de deux titres de capital, l'entreprise Erriad-Setif le 13 Septembre (Radiée de la cote en 2006)¹⁰ et Saidal le 21 Septembre.

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

En **2001**, a vu l'introduction de l'Ordonnance 01-04 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques ; cette année, a également connu la mise en place des contrats de liquidité.

En **2003**, institution du dépositaire central des titres ayant pris pour dénomination sociale "Algérie Clearing", par le décret législatif N°93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété par la loi N°03-04 du 17 février 2003, relatif à la Bourse des valeurs mobilières.¹¹

En **2008**, il a été procédé à l'admission des Obligations Assimilables du Trésor à la négociation au niveau de la Bourse d'Alger.

En **2011**, a eu lieu l'introduction d'*ALLIANCE ASSURANCES* par une augmentation du capital¹², la première entreprise privée algérienne à faire son entrée en bourse.

En **2012**, création du compartiment PME 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.¹³

En **2013**, il y a eu lieu l'introduction de *NCA ROUIBA* par ouverture du capital.¹⁴

En **2016**, il y a eu lieu l'introduction du groupe pharmaceutique privé *BIOPHARME*.¹⁵

¹⁰ Rapport d'activité de l'année 2007 de la Bourse d'Alger. Disponible sûr : <https://fr.scribd.com/document/16628207/Rapport-bourse-d-alger> P.8

¹¹ <http://www.algerieclearing.dz/index.php/fr/presentation> Consulté le 08/10/2017

¹² http://www.sgbv.dz/?page=details_societe&id_soc=23&lang=fr Consulté le 08/10/2017

¹³ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> Consulté le 08/10/2017

¹⁴ <http://www.cosob.org/poste/nca-rouiba/> consulté le 08/10/2017

¹⁵ <https://www.biopharmdz.com/images/rpg.pdf> P.09

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

1-2-Organisation et fonctionnement de la Bourse d'Alger

1-2-1-Organisation de la Bourse d'Alger

La cote officielle de la bourse des valeurs mobilières comporte deux marchés :
Le premier est un marché de titres de capital qui se compose d'un marché principal destiné aux grandes entreprises et Marché PME réservé aux Petites et Moyennes Entreprises.
Le second est un marché des titres de créances composé d'un marché des obligations et marché des OAT réservé aux Obligations Assimilables au trésor.

1-2-1-1-Le marché des titres de capital ¹⁶

Ce marché est composé d'un :

- a) **Marché principal** : destiné aux grandes entreprises. Actuellement (en 2017), cinq (05) sociétés sont cotées sur le marché principal à savoir :
- **Groupe SAIDAL** : activant dans le secteur pharmaceutique, le titre de capital du groupe SAIDAL a été introduit à la cote officielle En Septembre 1999. Le cours d'introduction était de 800da.
 - **EGH EL AURASSI** : activant dans le secteur du tourisme. son titre de capital a été introduit à la cote officielle le 14 Février 2000. Le cours d'introduction était de 400 DA.
 - **ALLIANCE ASSURANCES** : activant dans le secteur des assurances, son titre de capital a été introduit à la cote officielle le 07 mars 2011. Le cours d'introduction était de 830 DA.
 - **NCA-Rouiba** : activant dans le secteur agroalimentaire, son titre de capital a été introduit à la cote officielle le 03 juin 2013. Le cours d'introduction était de 400 DA.
 - **BIOPHARM** : activant dans le secteur pharmaceutique, son titre de capital a été introduit à la cote officielle le 07.04.2016. Le cours d'introduction était de 1225 DA.
- b) **Marché PME** : réservé aux Petites et Moyennes Entreprises : créé en 2012 par le règlement COSOB n°12-01 du 12 janvier 2012 modifiant et complétant le règlement n°97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières. Mais aucune PME n'est cotée sur ce marché actuellement.

¹⁶ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> consulté le : 03/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

1-2-1-2- Le marché des titres de créance ¹⁷:

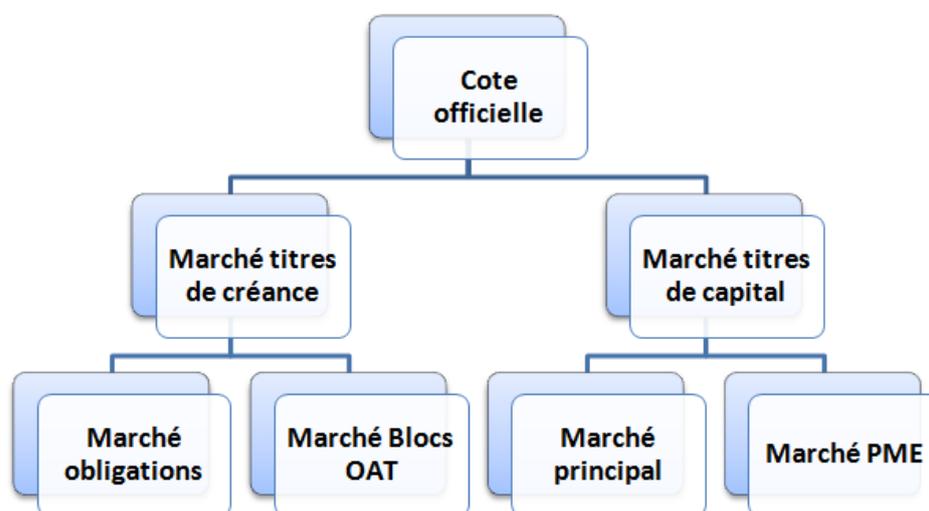
Ce marché est composé d'un :

- a) **Marché des obligations** : titres de créance émis par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'Etat.
- b) **Marché bloc OAT** 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 milliards de Dinar.

Les Obligations Assimilables du Trésor présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans sont négociés 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.

On peut schématiser l'organisation de la cote officielle de la Bourse d'Alger comme suit :

Figure N03 : Organisation de la cote officielle de la bourse d'Alger



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

¹⁷<http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> consulté le : 03/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

1-2-2-Fonctionnement de la Bourse d'Alger

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.¹⁸

Les séances de bourse sont conduites par un représentant de la SGBV selon les règles et procédures fixées par cette dernière.

Les négociations à la Bourse d'Alger se font automatiquement par le biais d'un système de cotation électronique avec la méthode du fixing.¹⁹

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. Le cours coté est le cours qui, après confrontation des tous les ordres d'achat et les ordres de vente, permet de satisfaire le maximum de transactions.

Tous les ordres d'achat et de vente sont présentés avant la séance de négociation. Les ordres soumis par un négociateur pour le compte de ses clients ont priorité sur les ordres soumis pour son propre compte.

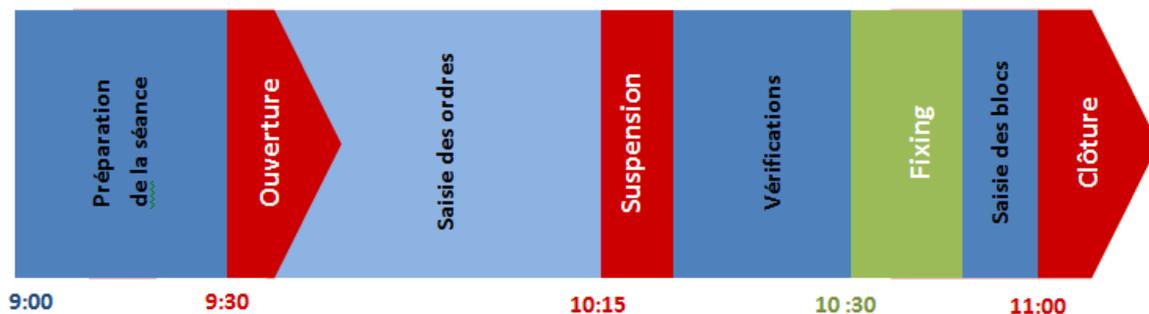
À la fin de la séance, sont réalisées les opérations de blocs qui représentent les ordres d'achat et de vente portant sur un grand nombre d'actions et/ou d'obligations. Chaque négociateur recevra un état indiquant le résultat des ordres soumis c'est à dire ceux qui ont été satisfaits avec le prix et la quantité de titres attribuée. Ces transactions doivent respecter les cours cotés sur le marché.

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

¹⁸ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=20> Consulté le : 03/10/2017

¹⁹ Idem

Figure N04 : Le déroulement d'une séance de cotation



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

1-3-Conditions d'admission et intervenants sur la Bourse d'Alger

1-3-1-Condition d'admission en Bourse d'Alger ²⁰

a) Marché Principal

- La société doit être organisée sous forme de Société Par Actions (SPA).
- Avoir un capital minimum libéré d'une valeur de cinq cents millions de dinars (500.000.000 DA).
- Publier des états financiers certifiés des trois exercices précédant celui au cours duquel la demande d'admission est présentée.
- Présenter un rapport d'évaluation de ses actifs effectué par un membre de l'ordre des experts-comptables autre que le commissaire aux comptes de la société, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière.
- Avoir réalisé des bénéfices durant l'exercice précédant sa demande d'admission, sauf dérogation de la commission.
- La société doit tenir la commission informée des cessions ou abandons d'éléments d'actifs intervenus avant son introduction.

²⁰ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=78> Consulté le 03/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

- Justifier l'existence d'une structure d'audit interne devant faire l'objet d'une appréciation du commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne de la société.

Dans le cas contraire, la société doit s'engager à mettre en place cette structure au cours de l'exercice qui suit l'admission de ses titres en bourse.

- Assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres.
- Régler les conflits majeurs entre actionnaires et entreprise.
- S'engager à respecter les conditions de divulgation d'information
- Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du capital social de la société, au plus tard le jour de l'introduction.
- Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de cent cinquante (150) actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction.

b) Marché obligataire

Sont considérés comme titres de créance les obligations, les obligations convertibles en titres de capital, les titres participatifs, ou tout autre bon donnant droit à des titres de capital.

L'encours des titres de créance pour lesquels l'admission aux négociations en bourse est demandée doit être au moins égal à cinq cents millions de dinars (500.000.000 DA), le jour de l'introduction.

1-3-2- Les intervenants sur la bourse d'Alger

Le fonctionnement de la bourse d'Alger, au même titre que les autres marchés financiers dans le monde entier, est assuré par un certain nombre d'acteurs cité auparavant dans le chapitre 2.

Ainsi, selon le décret législatif n°93- 10 du 23 mai 1993, 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)**.

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

- 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 à l'épargne et par l'Etat pour ses emprunts obligataires.

a) La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB)

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) est une autorité de régulation indépendante, jouissant de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle a été instituée par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières²¹.

La COSOB a pour mission d'organiser et de surveiller le marché des valeurs mobilières en veillant notamment :

- A la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières ou tout autre produit financier donnant lieu à appel public à l'épargne.
- Au bon fonctionnement et à la transparence du marché des valeurs mobilières.

b) La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV)

C'est une société par actions, créée par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993²² et constituée le 25 mai 1997 ; elle constitue un cadre organisé et réglementé au service des IOB en tant que professionnels pour leur permettre d'exercer leurs missions conformément aux lois et règlements en vigueur. Depuis sa création, elle s'est attelée à mettre en place les dispositifs opérationnels et techniques nécessaires aux transactions sur les valeurs mobilières admises en bourse.²³

La SGBV prend en charge les activités suivantes:

- L'organisation pratique de l'introduction en bourse des valeurs mobilières;
- L'organisation matérielle des séances de bourse et la gestion du système de négociation et de cotation;

²¹ <http://www.cosob.org/missions/> consulté le 10/10/2017

²² <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/03/Decret-legislatif-n%C2%B093-10-modifie-complete.pdf>

²³ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=61> consulté le 10/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

- La publication d'informations relatives aux transactions en bourse et l'édition d'un Bulletin Officiel de la Cote (BOC).

Les missions de la société sont exercées sous le contrôle de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB).

c) Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB)

Le décret législatif n° 93/10, modifié et complété, du 23 mai 1993²⁴ relatif à la bourse des valeurs mobilières a défini le statut des intermédiaires en opérations de bourse auxquels il a confié le monopole de la négociation des valeurs mobilières en bourse²⁵.

Actuellement la bourse d'Alger compte neuf IOB représentant : Toutes les Banques publiques (BADR, BDL, BEA, BNA, CNEP-Banque, CPA), deux banques privées BNP Paribas El Djazaïr, Société Générale Algérie et une société privée Tell Markets.

Ses missions²⁶ sont :

- 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 ;

d) Algérie Clearing

Le dépositaire central des titres en Algérie ayant pris pour dénomination sociale "Algérie Clearing", a été institué par le décret législatif N°93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété par la loi N°03-04 du 17 février 2003²⁷, relatif à la Bourse des valeurs mobilières. Son activité est placée sous la supervision de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB).²⁸

²⁴ <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/03/Decret-legislatif-n%C2%B093-10-modifie-complete.pdf>

²⁵ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&smod=48> consulté le 11/10/2017

²⁶ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&smod=48> consulté le 11/10/2017

²⁷ <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/03/Decret-legislatif-n%C2%B093-10-modifie-complete.pdf>

²⁸ <http://www.algerieclearing.dz/index.php/fr/presentation> consulté le 11/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Cet organisme veille à une plus grande sécurité dans le déroulement des opérations sur titres, une plus grande célérité dans le dénouement des transactions ainsi qu'une gestion professionnelle des titres tout en appliquant une mise à niveau par rapport aux standards internationaux.

e) Teneur de Comptes Conservateurs (TCC)

Ce sont les entités chargées d'assurer pour les investisseurs les prestations d'ouverture ou de gestion des comptes courants réservés aux valeurs mobilières souscrites sur le marché primaire ou acquise sur le marché secondaire. Ces entités sont chargées d'inscrire en compte les titres au nom de leurs titulaires et à conserver les avoirs correspondants, selon des modalités propres à chaque émission de titres.

Ces entités peuvent être :

- Des banques et les établissements financiers.
- Des intermédiaires en opérations de Bourse.
- Des institutions autorisées à effectuer des opérations de banques prévues par les dispositions législatives et réglementaires qui les régissent.

Les TCC habilités par la COSOB sont :²⁹

- Toutes les Banques publiques (BADR, BDL, BEA, BNA, CNEP-Banque, CPA) et la banque privé BNP Paribas El Djazaïr.

Dans cette section, nous avons fait un petit rappel de l'historique de la Bourse d'Alger et les événements marquant de son évolution notamment les introductions des entreprises.

La Bourse d'Alger comporte deux marchés : Le premier est un marché de titres de capital qui se compose d'un marché principal et un marché PME. Le second est un marché des titres de créances composé d'un marché des obligations et marché des OAT.

Pour s'introduire en Bourse d'Alger, il faut répondre à certaines conditions qu'on a déjà citées. Son fonctionnement, au même titre que les autres marchés financiers dans le monde entier, est assuré par un certain nombre d'acteurs.

²⁹ <http://www.cosob.org/tcc/> Consulté le 13/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Section 02 : Les conditions et le processus d'introduction en bourse des PME

Nous avons vu dans la première section les conditions d'introduction en bourse, ces dernières concernent les grandes entreprises. Mais les PME sont dans l'incapacité de répondre à ces conditions, de ce fait, la COSOB a jugé utile de créer un compartiment dédié aux PME en 2012 avec des conditions d'admission allégées et assoupli qu'on va présenter en détail dans la première sous-section.

Le processus d'introduction en Bourse représente une période d'activités très chargée pour la PME, ça nécessite l'implication totale des dirigeants. On verra ça dans la deuxième sous-section.

2-1-Les conditions d'introduction en bourse des PME

La PME doit répondre aux conditions³⁰ suivantes :

- Avoir le statut de Société Par Actions (SPA) et doit désigner, pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé ''Promoteur en Bourse''.
- Ouvrir son capital social à un niveau minimum de 10 % au plus tard le jour de l'introduction.
- Diffuser dans le public ses titres de capital et les répartir auprès d'un nombre minimum de cinquante (50) actionnaires ou trois (03) investisseurs institutionnels au plus tard le jour de l'introduction.
- Publier les états financiers certifiés des deux derniers exercices, sauf dérogation de la COSOB. Sans préjudice des dispositions du Code de commerce relatives aux sociétés par actions faisant appel public à l'épargne, les conditions de bénéfices et de capital minimum ne sont pas exigées pour la société qui demande l'admission sur le marché PME.
- Existence d'une structure d'audit interne

2-2- Le processus d'introduction en Bourse:

L'entreprise doit maîtriser le processus de l'introduction en Bourse pour réussir cette opération, cette dernière comprend trois phases³¹ importantes : Phase de pré-introduction, Phase d'introduction et Phase de post-introduction.

³⁰ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=78> consulté le 03/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

2-2-1-Phase de Pré-introduction

C'est la phase qui précède l'introduction en bourse et la première étape que doit suivre l'émetteur dans tous les cas de figure, avant toute introduction en Bourse. Elle comprend les phases suivantes :

- Décision de l'opération : Seule une Assemblée générale extraordinaire de la société peut décider d'effectuer une des opérations d'appel public à l'épargne.
- Préparation juridique de la société et de l'actionnariat : L'introduction d'une société en Bourse nécessite sur le plan juridique un examen minutieux; car l'entreprise pourrait être amenée à effectuer des changements de statuts, de forme juridique et de structure de capital, afin de respecter les conditions d'admission à la cote.
- Évaluation de l'entreprise : Elle doit procéder à l'évaluation de ses actifs par un membre de l'ordre des experts-comptables autre que son commissaire aux comptes, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission. Cette évaluation servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action.
- Choix du promoteur en bourse pour les PME : La petite et moyenne entreprise (PME) doit désigner pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé promoteur en Bourse, chargé de l'assister lors de l'émission de ses titres, dans la préparation de l'opération d'admission et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.
- Élaboration du projet de la notice d'information : La société est tenue de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique ...).
- Dépôt du dossier d'admission : Le dossier d'admission, comme défini dans l'instruction COSOB n° 98/01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse, doit contenir : Une demande d'admission ; Un procès-verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission ; Un projet de notice d'information ; Un projet de prospectus ; Des informations générales relatives à l'émetteur ; Des informations sur la capitalisation ; Des informations économiques et financières ; Des documents juridiques ; Un rapport d'évaluation pour l'émission des actions.

³¹ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=80> consulté le 04/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

- Visa de la COSOB : La Commission dispose d'un délai de deux (02) mois pour étudier le dossier, et par conséquent accorde ou refuse son visa.
- Adhésion au dépositaire central des titres : Préalablement à l'introduction en Bourse, la société est tenue d'adhérer au Dépositaire Central afin d'inscrire tout son capital, dans le cas d'une émission d'actions.
- Campagne marketing : afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne marketing à travers différents médias (radio, télévision, journaux...) et en distribuant les prospectus et les notices d'information via tout le réseau d'agences du syndicat de placement.
- Vente des titres : La vente se fait, en général, par le biais du réseau bancaire. Les investisseurs présentent leurs ordres d'achat directement auprès des agences bancaires, membres du syndicat de placement, moyennant le dépôt d'un montant représentant la contre-valeur de la quantité de titres demandée.
- Divulgarion des résultats : Si les conditions d'introduction à la cote sont remplies, l'offre est déclarée positive et les résultats de l'opération sont rendus publics. Dans le cas contraire, l'introduction du titre à la cote sera refusée.
- Dénouement de l'opération : Le dénouement de l'opération est assuré par le Dépositaire Central des Titres et ce, trois (03) jours ouvrables après la divulgation des résultats.

2-2-2- Phase d'introduction

C'est la phase où démarre la cotation du titre, après que l'entreprise ait obtenu l'autorisation (décision d'admission) de la COSOB d'effectuer son entrée effective en bourse. La SGBV publie un avis dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC) indiquant la date de la première séance de cotation ainsi que le cours d'introduction du titre. Les résultats de la première cotation sont rendus publics par la SGBV et publiés au BOC.

2-2-3- Phase Post-introduction

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

- Le contrat de liquidité : Dans le but de réguler le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leurs propres actions dans le cadre du contrat de liquidité. Le contrat est signé entre la société et l'IOB; il a pour objet de définir les conditions dans

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation.

- Informations permanentes : une fois le titre coté en Bourse, l'émetteur doit porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres
- Informations périodiques : La PME doit déposer auprès de la COSOB et de la SGBV un rapport annuel contenant les états financiers annuels (le bilan, le tableau des comptes de résultats, le projet d'affectation du résultat, les notes annexées aux états financiers, le tableau des flux de trésorerie, et le rapport de gestion), le rapport du commissaire aux comptes et autres informations requises par instruction COSOB au plus tard trente (30) jours avant la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Au cours de ces trois étapes du processus d'introduction en bourse qu'on a cité, diverses institutions, professionnels et experts financiers sont appelés à intervenir :

- Le promoteur en bourse se charge d'accompagner et d'assister la société dans le processus d'introduction.
- La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) instruit le dossier d'admission, notifie son accord sous forme d'un visa de la notice d'information et décide de l'admission en bourse.
- Le Dépositaire Central des titres (Algérie Clearing) assure l'inscription, le règlement et la livraison des titres.
- La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) se charge de l'organisation pratique des introductions en bourse, notamment la centralisation des ordres d'achat, l'allocation des titres et la publication des résultats à l'occasion des offres publiques.

À travers, cette section nous avons vu que le compartiment PME dispose de conditions allégées et assoupli pour s'y introduire dans le but d'inciter les PME à s'intéresser à ce marché.

Pour que ces dernières s'y introduisent, elles doivent suivre un processus qui comporte trois phases à savoir : Phase de pré-introduction, Phase d'introduction et Phase de post-introduction.

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Section 03 : Les frais et les avantages de l'introduction en Bourse

Une introduction en Bourse génère des coûts qui sont variables en fonction : de la taille de l'opération, de la technique d'introduction en Bourse, du marché sélectionné et de l'ampleur donnée à la communication financière.

Une introduction en Bourse génère aussi plusieurs avantages pour l'entreprise, c'est une opportunité pour se financer, se développer et gagner en notoriété.

Dans cette section, nous allons d'abord voir les frais que génère une introduction en Bourse d'Alger ensuite, nous allons présenter les avantages que procure cette dernière à la PME.

3-1-Les frais d'introduction en Bourse

L'introduction en Bourse engendre un ensemble de coûts pour l'entreprise, certains sont immédiats alors que d'autres sont récurrents.

Ces coûts peuvent être des coûts directs qui sont des exigences liées à l'introduction (informations, mise aux normes juridiques..), la rémunération des intermédiaires financiers. Ils peuvent être des coûts indirects sous forme de dépenses liées à la publicité (encarts dans les médias, publications quotidiennes..).

Ces frais comprennent notamment :

- les redevances aux intervenants à savoir la COSOB, la SGBV, le dépositaire central et l'IOB chef de file.
- commissions et honoraires d'accompagnement, de placement et de conseil financier et juridique
- frais de la publicité et de la communication.

Le tableau dans la page suivante résume l'ensemble des frais que génère une introduction en Bourse d'Alger :

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Tableau N06 : Tableau des frais d'introduction en Bourse d'Alger

Entité	Redevance et frais
<p>COSOB</p>	<p>Visa de la notice d'information</p> <p>La redevance versée à la COSOB est fixée à 0,075 % du montant de l'émission ou de l'offre publique, plafonnée à cinq (05) millions de dinars.</p>
<p>SGBV</p>	<p>Admission en Bourse</p> <p>Le taux de la commission perçue par la SGBV est fixé à 0,05 % du montant nominal admis. Le montant de cette commission ne peut être supérieur à 2 500 000 DA.</p> <p>Les frais d'inscription d'un titre à la cote</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inscription initiale..... 400 000 DA • Inscription additionnelle 100 000 DA • Substitution et modification 100 000 DA <p>Les frais de maintien à la cote : 200 000 DA pour les actions</p> <p style="text-align: right;">..... 300 000 DA pour les obligations</p> <p>Les frais d'organisation d'OPV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Partie fixe : 1 000 000 DA • Partie variable :..... 100 000 DA par tranche de 1000 ordres traités.

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Dépositaire central des titres	Les frais d'adhésion au Dépositaire central des titres Le taux est fixé à 0,01 % du capital social ; le minimum de la perception est de 20 000 DA et le maximum est de 200 000 DA.
IOB chef de file	Frais liés aux prestations réalisées par l'IOB accompagnateur et par les autres banques constituant le syndicat de placement (commission de placement).

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

3-2-Les avantages d'une introduction d'une PME en bourse

On entend souvent que le marché financier n'est pas fait pour les PME mais ce dernier représente une opportunité pour les PME pour se financer, se développer et gagner en notoriété.

L'introduction d'une PME en bourse d'Alger procure les mêmes avantages qu'un marché financier peut procurer à une entreprise d'une manière générale. En plus de ces avantages, la bourse d'Alger offre des avantages fiscaux selon les différents articles des lois algériennes.

Ces avantages sont :

➤ **Lever des fonds**

La bourse est une source de financement, c'est la principale motivation de toute introduction en bourse.

En s'y introduisant, l'entreprise va lever des fonds qui vont lui permettre de financer ses activités et ses ambitions quelles que soit leurs natures.

Ces fonds vont lui permettre de développer sa croissance externe et également sa croissance interne.³²

³² Sandy Campart et Jean-Marc Moulin « L'introduction en Bourse ». P42

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

➤ Diversification des sources de financement

L'introduction en Bourse, procure à l'entreprise les fonds propres et les capitaux dont elle a besoin. Donc, ça lui permet de diversifier ses sources de financement³³ et réduire son endettement.

➤ Meilleur accès à l'endettement

Lever des fonds en bourse permet de financer le haut du bilan, donc renforcer les fonds propres³⁴ et les ratios de solvabilité de l'entreprise. Donc elle peut augmenter ainsi sa capacité d'endettement et offrir plus de garanties à la banque car ses dernières sont très sensibles au niveau des fonds propres pour accorder des crédits.

De plus, une entreprise cotée pourra facilement émettre des obligations, la bourse lui offre un label de prestige et une crédibilité affirmée aux prés des tiers par comparaison avec celles non cotées.

➤ Renouvellement et élargissement de l'actionnariat

L'introduction en Bourse facilite l'entrée de nouveaux actionnaires dont l'entreprise pourrait avoir besoin au cours de son développement.

Ça représente aussi une porte de sortie pour les anciens actionnaires.

➤ Gain de notoriété

L'introduction en Bourse représente bien plus qu'une simple opération financière, en effet « elle permet à l'entreprise d'accroître sa notoriété et de renforcer sa crédibilité auprès de ses partenaires sur l'échelle nationale et internationale. »³⁵

La publicité faite autour d'une entrée en Bourse est importante et le statut de société cotée assure une visibilité permanente à celle-ci. Les obligations en matière de transparence agissent comme un label de qualité³⁶.

La Bourse est donc indissociable de la notoriété.³⁷ Il lui confère davantage de crédibilité aux yeux de ses fournisseurs, clients et salariés. Elle lui facilite également le recrutement et lui

³³ Gary Ravaz « L'introduction en Bourse : l'expérience des chefs d'entreprise ». édition Gualino.2003.P23

³⁴ Sandy Campart et Jean-Marc Moulin.Op.cit.P41

³⁵ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=79>

³⁶ Sandy Campart et Jean-Marc Moulin. Op.cit. P44

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

donne une meilleure capacité de négociation auprès des banquiers et des partenaires économiques.

➤ Pérennisation et la sauvegarde des entreprises

L'introduction en bourse facilite également la pérennité de l'entreprise, en particulier dans le cas des entreprises familiales car elle évite tout éclatement ou dissolution suite au départ ou au décès de l'un des actionnaires majoritaires.³⁸

Quand les fondateurs des entreprises ont atteint un âge où ils doivent passer le flambeau. Le meilleur moyen pour pérenniser leurs entreprises reste la bourse.

➤ Avantages fiscaux

Selon l'article 32 de la loi n°09-09 du 13 Moharrem 1431 correspondant au 30 décembre 2009 portant loi de finances pour 2010³⁹ ; les produits et les plus-values de cession des actions réalisés dans le cadre d'une opération d'introduction à la Bourse sont exemptées des droits d'enregistrement, les opérations portant sur les opérations d'introduction à la bourse sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS).

L'article 66 de la loi de financer 2014⁴⁰ offre de nouveaux avantages fiscaux qui consistent à une réduction de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) égale au taux d'ouverture du capital social en bourse pour une période de cinq (5) ans, à compter du premier janvier 2014 pour les sociétés dont les actions ordinaires sont cotées en Bourse.

Pour les anciens actionnaires, le produit de la vente de leurs actions lors l'introduction en bourse est exonérée de tout impôt, conformément à « l'article 63 de la loi de finance 2015 »⁴¹.

➤ Mobilisation en interne

L'introduction en bourse est un moyen de mobiliser le personnel et de l'intéresser à la bonne marche de l'entreprise. Elle lui procure une fierté d'appartenance à l'entreprise et

³⁷ Belletante.B, Levratto.N, Op.Cite.P326

³⁸ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=79>

³⁹ <http://www.sgbv.dz/?page=rubrique&lang=fr&mod=81>

⁴⁰ <http://www.fce.dz/wp-content/uploads/2015/08/lf2014.pdf> consulté le 5/10/2017 à 23h43

⁴¹ <http://www.fce.dz/wp-content/uploads/2016/04/lf-2015.pdf> P.25 Consulté le 6/10/2017

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

permet aussi à l'entreprise de fidéliser ses salariés et renforcer leurs motivations par un système de stock-options (Options d'achats ou de souscriptions d'actions).

Les stock-options permettent aux managers et aux salariés de l'entreprise de souscrire ou d'acheter pendant une durée déterminée d'acheter des actions de leur entreprise.

Lors de l'introduction en Bourse d'Alger du groupe BIOPHARM, l'offre est segmentée en deux segments : Le premier est le Segment A ouvert à tous les souscripteurs.

Le second est le segment B réservé aux employés du groupe BIOPHARM: Chaque employé de ce groupe peut acquérir un et un seul lot de 10 actions au prix préférentiel spécifique réservé aux employés de 1 102,50 dinars. Les actions souscrites à ce prix préférentiel spécifique ne pourront être transigées pendant une période de trois mois après la date de première cotation du titre. Elles seront librement négociables après cette période.⁴²

À la fin de cette section, on constate que l'introduction en bourse génère des frais et des coûts qui sont : les redevances aux intervenants, les commissions et honoraires d'accompagnement, de placement, de conseil financier et juridique. Et aussi les frais de la publicité et de la communication.

La bourse d'Alger procure plusieurs avantages aux PME, notamment le financement, la notoriété et des exonérations fiscales.

⁴² Notice d'informations de l'introduction en Bourse du groupe BIOPHARM. Disponible sur ce lien : <https://www.biopharmdz.com/images/notice-dinformation.pdf>

Chapitre 03 : La Bourse d'Alger

Conclusion

La bourse d'Alger a été lancée officiellement en 1997 après plusieurs lois et réformes qui ont commencé au début des années 1990, modifiées par plusieurs réformes après sa mise en place.

La cote officielle de la place financière algérienne comporte deux marchés :

Le premier est un marché de titres de capital qui se compose d'un marché principal destiné aux grandes entreprises et Marché PME réservé aux Petites et Moyennes Entreprises.

Le second est un marché des titres de créances composé d'un marché des obligations et marché des OAT réservé aux Obligations Assimilables au trésor.

Le fonctionnement de la bourse d'Alger, au même titre que les autres marchés financiers dans le monde entier, est assuré par un certain nombre d'acteurs. Ce marché est réglementé et surveillé par la **COSOB**, géré par la **SGBV**, animé par les **IOB**. Sécurisé par le Dépositaire Central des titres **Algérie Clearing** et **TCC**, qui en assurent respectivement l'étanchéité du système de règlement-livraison et la garde des titres.

La bourse d'Alger demeure parmi les plus petites dans le monde, elle compte actuellement 5 entreprises cotées avec une très faible activité. La création du compartiment PME a pour but de dynamiser la bourse et offrir une alternative de financement aux PME mais aucune de ces dernières n'a osé s'aventurer dans une introduction en bourse depuis la création de ce compartiment malgré les conditions allégées, plusieurs avantages et des incitations fiscales.

Selon le directeur général de la bourse d'Alger, Monsieur Yazid Benmouhoub, « La Bourse est une alternative de financement pour les PME notamment dans la situation économique actuelle »⁴³. En effet, les banques passent d'une situation de surliquidité à une situation de manque de liquidité, selon la banque d'Algérie. Ce qui peut engendrer une baisse de l'octroi des crédits.

Dans le prochain chapitre, on essayera d'analyser et cerner les facteurs de réticences des PME à l'introduction à ce compartiment qui leur sont dédiés.

⁴³ <http://www.algerie-eco.com/2017/07/25/yazid-benmouhoub-bourse-alternative-de-financement-pme-notamment-situation-economique-actuelle/>

CHAPITRE 4:

Les facteurs de
réticence des PME

Algériennes à

l'introduction en

Bourse : enquête sur

le terrain

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Introduction

La Bourse d'Alger a mis en place un compartiment PME en 2012 mais à ce jour, il n'a connu aucune activité. En effet, aucune PME ne s'est introduite sur ce compartiment malgré les avantages qu'il peut leur procurer. Elles demeurent réticentes à l'idée d'une introduction en Bourse.

Dans ce présent chapitre, nous allons essayer d'identifier et présenter les facteurs de blocages de l'introduction des PME à ce compartiment.

Pour atteindre notre objectif, nous avons effectué un entretien avec la chargée du développement du marché au sein de la Bourse d'Alger. Afin de découvrir la réalité sur le terrain et connaître l'avis des chefs d'entreprises sur la Bourse d'Alger en général et le compartiment PME spécialement, nous avons effectué une enquête dans le but de cerner les raisons qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse.

À cet effet, nous avons effectué un questionnaire que nous avons distribué à un échantillon de PME privées de différentes wilayas du pays et notamment celles de la wilaya de Tizi-Ouzou.

Dans la première section de ce chapitre, nous allons identifier les facteurs de blocages du compartiment PME. Ces facteurs sont liés à la Bourse, aux PME et aussi des facteurs externes.

Dans la deuxième section, nous allons présenter l'enquête et la méthode utilisée.

Enfin dans la dernière section, nous allons présenter les résultats de notre enquête.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Section 01 : Les facteurs de blocage du compartiment PME de la Bourse d'Alger

Dans cette section, nous allons identifier et expliquer les facteurs qui bloquent l'activité du compartiment PME de la Bourse d'Alger et de réticences des PME à une introduction sur ce compartiment.

Nous avons pris en compte les informations et les remarques données par la chargée du développement du marché lors d'un entretien effectué avec elle à la Bourse d'Alger, nous avons pris en compte aussi les avis des chefs d'entreprise qu'on a pu recueillir lors de notre enquête et aussi nos propres constats.

1-1-Les facteurs liés à la PME

➤ Caractère Familial du capital des PME

Dans la plupart des cas, Les PME Algériennes sont des entreprises familiales, les chefs d'entreprise refusent d'ouvrir le capital à de nouveaux actionnaires car pour eux, l'entreprise est « une affaire de famille » et l'introduction en Bourse est une ouverture de capital.

Selon le directeur général de la Bourse d'Alger, faire introduire des PME en bourse reste difficile et compliqué car « ce n'est pas facile de convaincre les chefs d'entreprise d'ouvrir leur capital à des personnes étrangères »¹.

➤ Absence d'une culture boursière

Parmi les facteurs les plus importants, la réticence des PME envers la bourse est due au manque de culture boursière chez les dirigeants et les chefs d'entreprise. Ces derniers, à défaut de pouvoir collecter continuellement des fonds auprès de leur entourage familial, se tournent systématiquement vers le circuit bancaire, en raison du manque d'informations relatives à l'intérêt, aux procédures et aux conditions de recours au financement via la bourse.

Selon le directeur général de la Bourse d'Alger « *Nombreuses sont les entreprises familiales qui n'ont pas conscience des valeurs ou de la méthode de fonctionnement de la bourse et qui*

¹ <http://www.elmoudjahid.com/fr/actualites/93337> consulté le 22/10/2017

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

par conséquent n'ont pas la confiance et les connaissances nécessaires pour faire leur entrée sur le marché boursier² »

Selon notre enquête, la majorité des dirigeants et des chefs d'entreprise ignore les avantages que peut procurer une introduction en Bourse à une entreprise.

➤ **Le facteur juridique**

La majorité des PME sont des SARL ou des SNC, ceci bloque l'introduction en bourse car pour s'y introduire l'entreprise doit être une SPA.

Pour l'ancien ministre des Finances, M. DJOUDI (2007 à 2014) « *la contrainte (pour le marché des actions) est que les opérateurs (...) hésitent à aller vers ce marché car ils n'ont pas le statut juridique voulu (SPA) (...)* »³. Une introduction en Bourse nécessite un changement de statut juridique de l'entreprise, ce dernier est considéré par les entreprises comme une contrainte pour s'introduire en Bourse.

Selon notre enquête⁴, le changement de statut juridique est parmi les raisons principales de réticence des PME à une introduction en Bourse.

➤ **Publication des informations**

La PME doit déposer auprès de la COSOB et de la SGBV un rapport annuel contenant les états financiers annuels (le bilan, le tableau des comptes de résultat, le projet d'affectation du résultat, les notes annexées aux états financiers, le tableau des flux de trésorerie, et le rapport de gestion), le rapport du commissaire aux comptes et autres informations requises par instruction COSOB⁵.

Donc 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.

La crainte de la diffusion d'informations joue à deux niveaux :

² Entretien disponible sur ce lien : <http://www.lematindz.net/news/17382-lalgerie-cherche-les-moyens-de-dynamiser-la-bourse.html>

³ <http://www.liberte-algerie.com/actualite/vers-louverture-du-capital-dentreprises-publiques-a-travers-la-bourse-95295/print/1>

⁴ L'enquête sera présentée dans la section 02 de ce chapitre.

⁵ Guide PME, document de la Bourse d'Alger. P13

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Fournir des informations à la concurrence et aussi au niveau de l'information prévisionnelle, ne pas avoir la capacité de réaliser ce qui a été annoncé.⁶

Durant notre enquête, la majorité des PME de notre échantillon a refusé de nous communiquer leur chiffre d'affaires et il y a même celles qui ont refusé de nous communiquer leur effectif et leur capital social.

➤ **Contrainte de résultats et de dividendes**

Les entreprises cotées doivent réaliser de bons résultats pour maintenir un cours positif à leurs titres, car une baisse des cours les premiers jours de l'introduction pourrait avoir un impact négatif sur leurs notoriétés.

Les entreprises cotées doivent mettre en place une politique de dividendes pour rémunérer les actionnaires. Ceci peut compromettre leurs stratégies de financement et de croissance.

➤ **L'informel et le manque de transparence**

Selon le directeur général de la Bourse d'Alger « *le problème de l'informel qui fait de l'ombre à toute l'économie nationale est un vrai obstacle pour l'adhésion des entités économique à la bourse.* »⁷.

En effet, bon nombre de sociétés privées sont gérées dans l'opacité, loin des normes en vigueur.⁸

Notre enquête⁹ sur le terrain nous a permis de constater que la transparence n'est pas le point fort des PME de notre échantillon et il y a même celles qui exercent dans l'informel.

On peut expliquer ça à travers des exemples : Il y a des PME qui ne déclarent pas tous leurs salariés. D'après quelques témoignages, les chefs d'entreprise augmentent les charges pour faire baisser le chiffre d'affaires et payer moins d'impôts. Aussi, ils ne déclarent que les salaires de base des employés afin de réduire les charges versées à la caisse nationale des assurances sociale (CNAS).

⁶ Belletante.B, Levratto.N, « Diversité économique et modes de financement des PME » éd le Harmattan, Paris, 2001.P328

⁷ <http://www.algerie-eco.com/2017/10/31/yazid-benmouhoub-dg-de-bourse-dalger-forum-dalgerie-eco-bourse-pourra-alleger-fardeau-de-dette-leconomie/> consulté le 24/10/2017

⁸ http://www.elwatan.com/economie/les-raisons-de-l-echec-06-11-2017-356138_111.php consulté le 25/10/2017

⁹ L'enquête sera présentée dans la deuxième section de ce chapitre

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Une introduction en Bourse est synonyme d'une bonne gouvernance de l'entreprise et exige une grande transparence à cette dernière qui lèvera le voile sur toutes ces pratiques fraudueuses.

Donc pour s'introduire en Bourse, il faut s'engager à adopter une stratégie de bonne gouvernance et de gestion transparente des comptes de l'entreprise. Cette transparence implique notamment un effort de communication financière ciblant les investisseurs externes, et les actionnaires.

➤ Absence d'une structure d'audit interne

Parmi les caractéristiques des PME le faible degré de spécialisation, elle est « constatée tant en niveau fonctionnel où l'on observe le plus souvent une difficulté à différencier les tâches, différenciation qui ne va s'affirmer qu'avec l'accroissement de la taille¹⁰ ». De ce fait, on peut déduire que la majorité des PME n'ont pas une structure d'audit interne (Aucune PME de notre échantillon¹¹ ne dispose d'une structure d'audit interne).

Pour s'introduire en Bourse, l'existence d'une structure d'audit interne est exigée, chose qui est quasi inexistante chez les PME, donc ça constitue un frein pour l'introduction en Bourse de ces entreprises.

1-2 Les facteurs liés à la Bourse d'Alger

➤ Processus chargé et long

L'entrée en bourse reste une opération coûteuse pour l'entreprise en termes de temps. En effet, une fois le processus d'introduction lancé, tout le staff dirigeant est mobilisé durant toute l'opération car ça nécessite une implication totale de ce dernier. C'est une période très chargée en termes d'organisation et d'activités (réorganisation juridique, rédaction du prospectus... etc.) pour une PME.

➤ Les coûts de l'introduction

L'entreprise doit dépenser une fraction du revenu de l'introduction en Bourse pour couvrir les différentes charges afférentes à cette opération. (0.075 % à la COSOB 0.05% à la SGBV,

¹⁰ Marchsnay.M, Op.Cite.p.6

¹¹ Echantillon présenté à la deuxième section de ce chapitre.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

100.000Da pour l'inscription du titre à la cote et 0.01 % de son capital social pour s'adhérer au dépositaire central).

Une fois cotée, l'entreprise doit supporter d'autres dépenses récurrentes. Elle doit verser 200.000Da annuellement pour le maintien du titre en cote.

En plus des coûts cités ci-dessus, il existe d'autres frais qui sont essentiellement des frais de publication des documents comptables et financiers prévus par la loi, des coûts liés aux prestations réalisées par le promoteur en bourse et des charges supplémentaires du personnel s'occupant de la gestion des relations avec les nouveaux investisseurs.

D'après notre enquête les coûts sont jugés élevés par quelques entreprises.

➤ Lenteur de l'étude du dossier pour l'accord d'un visa par la COSOB

La COSOB prend environ 6 mois pour étudier le dossier de l'entreprise pour décider d'un accord ou d'un refus de visa d'entrée en Bourse.

Cette durée est plutôt longue si on la compare au marché français ALTERNEXT, l'autorité concernée fait l'étude du dossier en 5 jours¹² pour délivrer ou refuser le visa d'entrée sur ce marché.

➤ Le marché principal n'est pas dynamique

Avec cinq (05) entreprises cotées en 2017 sur le marché principal des actions, la Bourse d'Alger n'attire pas grand monde (Ni les investisseurs, ni les émetteurs).

L'absence des grandes entreprises nationales et privées sur le marché principal a engendré un manque de confiance envers la Bourse d'Alger. Cette dernière est peu crédible aux yeux des PME et même des investisseurs.

Si on avait un marché principal dynamique, les entreprises les plus performantes (nationales et privées) y sont cotées, la Bourse d'Alger gagnera en confiance vis-à-vis des investisseurs et des entreprises (Selon les résultats de notre enquête le manque de confiance en la Bourse d'Alger est parmi les raisons principales qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse). Elle deviendra crédible et intéressante aux yeux des entreprises.

¹² Gary Ravaz « L'introduction en Bourse : l'expérience des chefs d'entreprises ». édition Gualino.2003.P29

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

L'introduction en Bourse pourra devenir un objectif à atteindre et un prestige pour les entreprises.

.1-3-Facteurs externe

➤ Manque de volonté de l'État

L'État ne va pas dans le même sens que la Bourse et ne considère pas son développement comme une priorité.

Le gouvernement a mis en Bourse une fraction du capital des deux entreprises publiques SAIDAL et El AURASSI. La privatisation via le marché financier s'est arrêtée là.

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'Alger¹³.

D'une manière générale, parmi les objectifs secondaires de la privatisations, on trouve l'animation du marché financier donc l'État pouvait bien et pourra animer le marché financier primaire en introduisant quelques entreprises publiques et donner l'exemple aux entreprises privés pour faire confiance à la Bourse d'Alger.

L'État a aussi une part de responsabilité dans l'échec de l'introduction en Bourse de la cimenterie Ain El Kbir. La réglementation exige en effet un minimum de 20 % du montant total de la souscription alors que la levée des fonds avait atteint à peine 5 %.

Le processus de l'introduction de cette entreprise a coïncidé avec le lancement de l'emprunt obligataire, les souscripteurs ont logiquement opté pour l'emprunt obligataire vu que c'est un investissement sans risques. Les banques ont été absentes dans cette opération d'introduction en Bourse, vu qu'elles étaient impliquées dans l'emprunt national. Ce dernier aurait pu se faire via la Bourse pour la rendre plus visible sur la scène économique nationale.

On peut déduire que l'État a une grande part de responsabilité dans l'échec de cette introduction et il a raté l'occasion de donner un coup de pouce à la crédibilité et la visibilité de la Bourse d'Alger.

¹³ Document de la COSOB disponible sur ce lien : <http://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/03/disc2.pdf>

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

➤ Concurrence du secteur bancaire

Diverses études démontrent qu'après l'autofinancement, les PME recourent prioritairement à l'endettement bancaire.¹⁴

Selon le directeur général de la Bourse d'Alger « *Durant la période 2000-2014, le secteur bancaire était en surliquidité, (...) Les pouvoirs publics ont, par ailleurs, mis en place une politique de bonification, par le Trésor des taux de crédits à l'investissement.*¹⁵ »

Cette surliquidité bancaire a permis le financement de l'économie nationale.

Le trésor public bonifie les crédits à l'investissement à hauteur de 3 % du taux d'intérêt, donc les bénéficiaires du crédit ne supportent que le différentiel non bonifié du taux d'intérêt.

L'accès des PME aux crédits bancaires est facilité par l'existence de deux organismes, le premier est le **Fonds de garantie des Crédits aux PME (FGAR)**. Créé en 2002¹⁶ en application de la loi d'orientation sur les PME facilite à ces dernières l'accès aux financements bancaires à moyen terme en accordant des garanties de crédits aux banques commerciales.

Le second est le **caisse de garantie du crédit d'investissement**, qui est une institution publique mise en place pour soutenir la création et le développement de la PME en lui facilitant l'accès au crédit.¹⁷

Donc, il y avait une facilité pour les entreprises d'accéder aux crédits avec des taux bonifiés mais depuis la chute des prix du pétrole, nous assistons à une baisse des liquidités de banques d'environ de 64 %¹⁸, ce qui a impacté directement leurs capacités de financement.

Si durant la période d'aisance financière les banques allouaient les crédits sans grandes difficultés, ce n'est plus le cas aujourd'hui.¹⁹

Notre enquête confirme le fait que les PME se financent principalement par crédit bancaire.

¹⁴ Robert WITTERWULGHE, Op.Cite, P129

¹⁵ Extrait d'un entretien disponible sur ce lien : <http://afrique.latribune.fr/think-tank/entretiens/2017-09-21/les-conditions-d-emergence-de-la-bourse-d-alger-sont-desormais-reunies-751189.html>

¹⁶ <https://www.fgar.dz/portal/fr/content/pr%C3%A9sentation> consulté le 26/10/2017

¹⁷ <http://www.mdipi.gov.dz/?CGCI> consulté le 26/10/2017

¹⁸ <http://www.algerie-eco.com/2017/10/31/yazid-benmouhoub-dg-de-bourse-dalger-forum-dalgerie-eco-bourse-pourra-alleger-fardeau-de-dette-leconomie/> consulté le 28/10/2017

¹⁹ http://www.elwatan.com/economie/les-raisons-de-l-echec-06-11-2017-356138_111.php consulté le 25/10/2017

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

➤ Concurrence de l'Agence National de Développement de l'investissement (ANDI)

Créée dans le cadre des réformes de première génération engagées en Algérie durant les années 1990.²⁰ L'ANDI est une agence qui prend en charge l'investissement dans le but de promouvoir et encourager ce dernier. Elle assiste, aide et accompagne les entreprises dans leurs investissements.

Pour inciter les entreprises à investir, l'ANDI a mis en place des mesures d'appui à ces dernières, notamment « des incitations en matière de financement ²¹»:

- Octroi de prêts non rémunérés variant en fonction du coût de l'investissement
- Octroi de crédit bancaire n'excédant pas 70 % du montant global de l'investissement.
- Octroi de bonification du taux d'intérêt des prêts octroyés par les banques aux PME.
- Renforcement du système de financement bancaire classique par le développement de la formule du leasing qui s'adresse aux PME PMI.

Avec ces incitations et ces mesures d'appui, l'ANDI est un concurrent direct de la Bourse d'Alger, vu qu'elle offre une alternative de financement aux entreprises en octroyant des prêts non rémunérés.

L'ANDI encourage aussi les PME à contracter des crédits bancaires. Ces derniers seront bonifiés par cette agence (Les bénéficiaires du crédit ne supportent que le différentiel non bonifié du taux d'intérêt.)

Au terme de cette section, on peut dire que la responsabilité du blocage du compartiment PME est partagée. Les facteurs de blocage sont des facteurs qui concernent les PME, d'autres qui concernent la Bourse d'Alger et aussi des facteurs externes.

²⁰ <http://www.andi.dz/index.php/fr/a-propos> Consulté le 24/10/2017

²¹ <http://www.andi.dz/index.php/fr/mesures-d-appui-a-l-entreprise> consulté le 24/10/2017

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Section 02 : Présentation de l'enquête et de la méthode utilisée

Nous avons mené une enquête sur le terrain auprès des PME privées du pays en utilisant un questionnaire²² élaboré à partir de notre recherche bibliographique et de la partie théorique de notre travail.

2-1-Présentation de l'enquête

L'enquête que nous avons menée sur le terrain, s'est déroulée le mois d'Octobre 2017.

Nous avons distribué des questionnaires aux propriétaires dirigeants des PME de la wilaya de Tizi Ouzou que nous avons rencontrées dans les sièges de leurs entreprises.

En ce qui concerne les PME des autres wilayas, nous avons profité du **salon de l'industrie**²³ qui s'est tenu à Alger du 10 au 13 Octobre 2017 pour pouvoir approcher les propriétaires dirigeants des PME hors wilaya de Tizi Ouzou présent dans ce salon afin d'avoir des réponses sur notre questionnaire que nous avons distribué sur place.

Nous avons réalisé des entretiens avec quelques entrepreneurs qui n'arrivaient pas à comprendre nos questions et aussi pour approfondir quelques points ou ajouter quelque chose à ce sujet.

Néanmoins, beaucoup de chefs d'entreprise ont refusé de répondre à notre questionnaire pour faute de temps et/ou un manque d'intérêt à notre sujet principal (introduction en Bourse). D'autres ont refusé de donner leurs avis à cause du manque d'informations et de connaissance sur ce sujet.

2-2-La méthodes de recueil de données

Dans cette enquête, nous avons opté pour : le questionnaire.

Nous avons, en premier lieu élaboré un questionnaire en se basant sur les points que nous avons traité durant notre recherche.

On a distribué ce questionnaire aux chefs d'entreprise, nous l'avons appuyé avec un entretien avec ceux qui étaient intéressés et/ou avaient du temps à nous accorder.

²² Voir annexe 01

²³ http://www.safex.dz/index.php?option=com_k2&view=item&id=591:11eme-salon-professionnel-international-de-l-industrie-alger-industrie&Itemid=547&lang=fr

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

La majorité des questions de notre questionnaire sont des questions fermées pour faciliter la tâche aux chefs d'entreprise, seulement deux questions qui sont ouvertes pour les laisser s'exprimer et ajouter leurs points de vue qui peuvent nous être utile.

Le questionnaire est devisé en plusieurs rubriques :

- La première est consacrée à l'identification de l'entreprise et comprend des questions relatives à : la dénomination, date de création, le statut juridique, le nombre de salariés, capital social et chiffre d'affaires.
- La deuxième est relative au financement de l'entreprise et comprend des questions sur le recours ou non au financement externe, si c'est le cas le type de financement externe utilisé et le degré de satisfaction.
- La dernière rubrique est celle qui nous intéresse le plus car elle est relative à des informations sur le marché financier, les deux premières questions nous permettrons de connaître le degré d'information sur l'existence d'une Bourse en Algérie, ensuite l'existence d'un compartiment PME au sein de cette dernière.

Ensuite, pour connaître le degré de culture boursière chez les chefs d'entreprise, on a demandé s'ils connaissent les avantages d'une introduction en Bourse à une entreprise. On a demandé aussi l'avis des chefs d'entreprise sur les conditions²⁴ d'introduction sur le compartiment PME et les avantages fiscaux²⁵ accordés.

Enfin, les chefs d'entreprise ont dit s'ils sont intéressés par une introduction en Bourse si non les raisons qui les empêchent de s'introduire en Bourse.

2-3-Présentation de l'échantillon

Notre échantillon est composé de 30 PME choisies aléatoirement où toutes les PME algériennes privées peuvent faire partie de la population d'enquête (mis à part les TPE).

Vu les différentes contraintes rencontrées sur le terrain et par faute de temps nous ne sommes arrêtés à 30 PME bien que la taille de notre échantillon soit loin de l'idéal statistique. (L'échantillon doit représenter 10 % de la population de l'enquête)²⁶

²⁴ Disponible comme support avec notre questionnaire vu que la majorité ne les connaissent pas

²⁵ Idem

²⁶ Angers Maurice « initiation pratique à la méthodologie des sciences humaines » Alger : Casbah université.1997. P244

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

2-3-1-Composition de l'échantillon

On va d'abord faire une répartition des PME de notre échantillon selon les wilayas, ensuite selon la forme juridique et enfin selon l'effectif.

2-3-1-1-Répartition selon les wilayas

Tableau N07 : Répartition des PME selon les wilayas

Wilayas	Nombre
Tizi Ouzou	17
Alger	5
Blida	2
Bejaia	3
Boumerdes	2
Oran	1

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

2-3-1-2-Par forme juridique

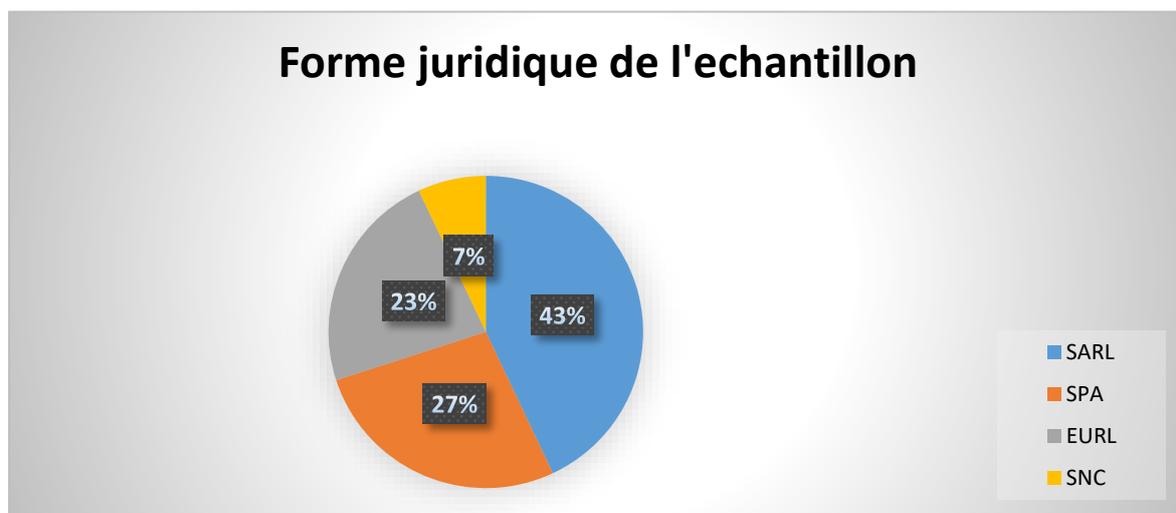
Tableau N08 : Forme juridique de l'échantillon

Forme juridique	Forme juridique par %
SPA	27 %
SARL	43 %
EURL	23 %
SNC	7 %

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Graphique N 01 : Forme juridique de l'échantillon



Source : Conception personnelle à partir du tableau N08

Presque la moitié de l'échantillon se compose, comme le montre le tableau ci-dessus, de sociétés à responsabilités limitées (SARL 43%). Le reste de l'échantillon comprend 27% de SPA, 23% d'EURL et 7% de SNC.

2-3-1-3-Composition de l'échantillon selon l'effectif

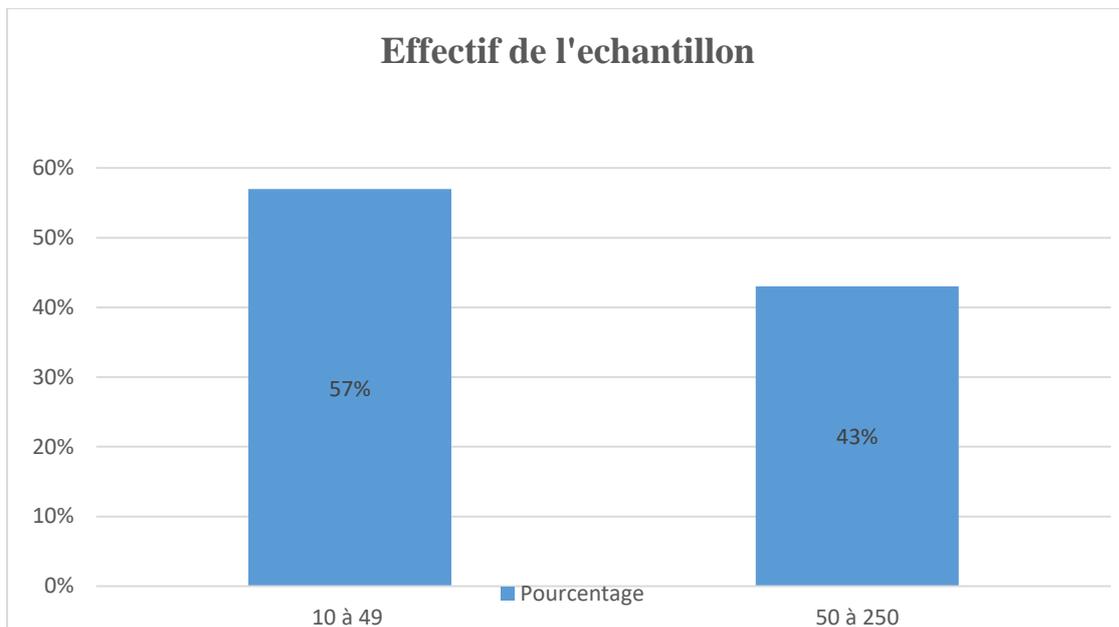
Tableau N09 : Composition de l'échantillon selon l'effectif

Effectif	Pourcentage
10 à 49 employés	57%
50 à 250 employés	43%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Graphique N02 : Composition de l'échantillon selon l'effectif



Source : conception personnelle à partir du tableau N09

On constate que plus de la moitié de l'échantillon a un effectif qui ne dépasse pas les 50 personnes, donc ce sont des petites entreprises. Le reste de l'échantillon est des moyennes entreprises. (50 à 250).

Cette section nous a permis de présenter notre enquête et la méthode de recueil de données dans un premier temps. Ensuite, nous avons réparti les PME de notre échantillon selon les wilayas, la forme juridique et l'effectif.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Section 03 : Résultats de l'enquête

Dans cette section, nous allons présenter les résultats que nous avons obtenus à l'issue de notre enquête que nous avons effectué sur un échantillon de PME.

3-1- Informations relative au financement

Nous allons présenter les résultats obtenus en ce qui concerne le financement des PME de notre échantillon.

3-1-1- Recours au financement externe

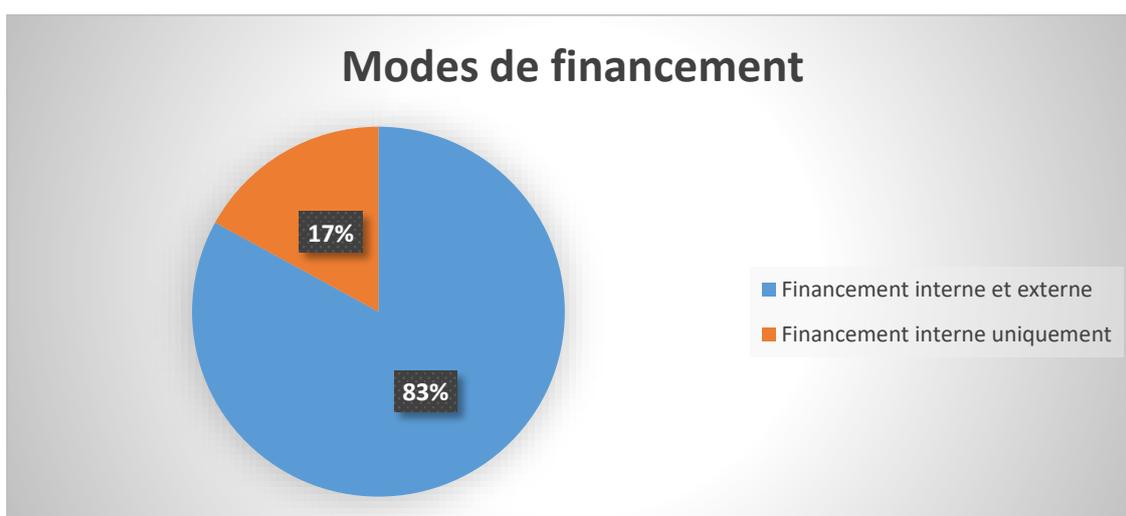
Pour savoir si les PME de notre échantillon, utilise le financement interne uniquement ou bien elles font appel au financement externe, nous avons posé la question²⁷ suivante.

Tableau N10 : Modes de financement

Modes de financement	Mode de financement en %
Financement interne uniquement	17%
Financement interne et externe	83 %

Source : établis par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique N03 : Modes de financement utilisés



Source : Conception personnelle à partir du tableau N10

²⁷ Voir question N07 du questionnaire. Annexe 1

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

On remarque que 17% de notre échantillon se contente du financement interne.

La majorité (83%) utilise un financement interne et fait appel au financement externe, cela est dû à l'insuffisance des ressources internes.

3-1-2-Modes de financement externe utilisé

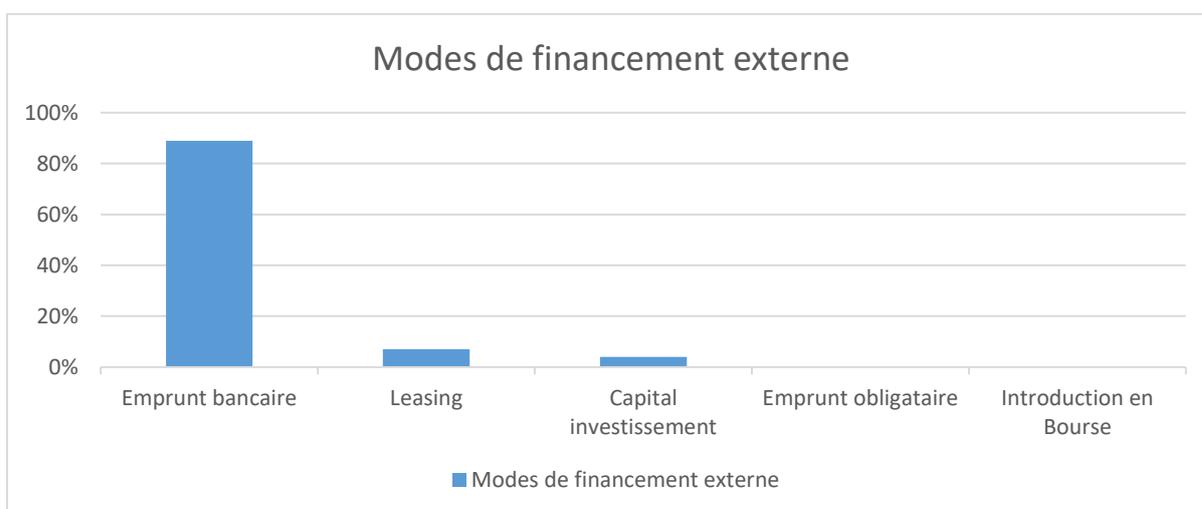
La majorité des PME de notre échantillon fait appel au financement externe, les modes de financement externes utilisés sont dans ce tableau ci-dessous :

Tableau N11 : Modes de financement externe utilisé

Modes de financement externe	Pourcentage
Emprunt bancaire	89 %
Leasing	7 %
Emprunt obligataire	0 %
Capital investissement	4 %
Introduction en Bourse	0 %

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique N04 : Modes de financement externe utilisés



Source : Conception personnelle à partir du tableau N11

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

D'après le graphique ci-dessus, on constate que le mode de financement externe le plus utilisé par les PME de notre échantillon est l'emprunt bancaire à hauteur de 89%. Ceci confirme le fait qu'après l'autofinancement, les PME recourent prioritairement à l'endettement bancaire.²⁸

Ensuite, les PME de notre échantillon utilisent le leasing à 7%, le capital investissement à 4%. Enfin, aucune PME ne fait recours à l'emprunt obligataire et l'introduction en Bourse.

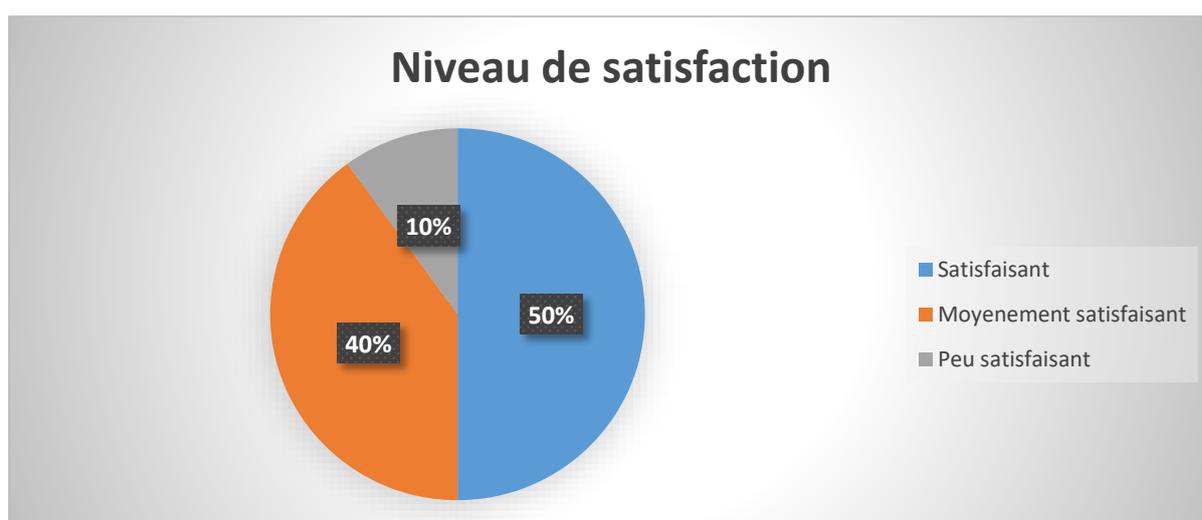
3-1-3-Niveau de satisfaction des PME de leurs modes de financement utilisés

Tableau N12 : Niveau de satisfaction des PME de leurs modes de financement utilisés

Niveau de satisfaction	Pourcentage
Satisfaisants	50%
Moyennement satisfaisants	40%
Peu satisfaisants	10%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête

Graphique N05 : Niveau de satisfaction des PME de leurs modes de financement utilisés



Source : Conception personnelle à partir du tableau N12

²⁸ Robert WITTERWULGHE, Op.Cite P129

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

On constate que la moitié des PME sont satisfaites de leurs modes de financement et 40% sont moyennement satisfaites. Donc, ils se contentent de continuer à les utiliser sans chercher d'autres alternatives de financement.

Seulement 10% sont peu satisfaits de leur mode de financement car ça ne leur permet pas d'atteindre leurs objectifs.

3-2- Informations relatives au marché financier

Nous allons connaître le degré d'informations et de culture boursière des chefs d'entreprise de notre échantillon. Ensuite, l'intérêt porté à l'introduction en Bourse et les raisons qui les empêchent de s'y introduire.

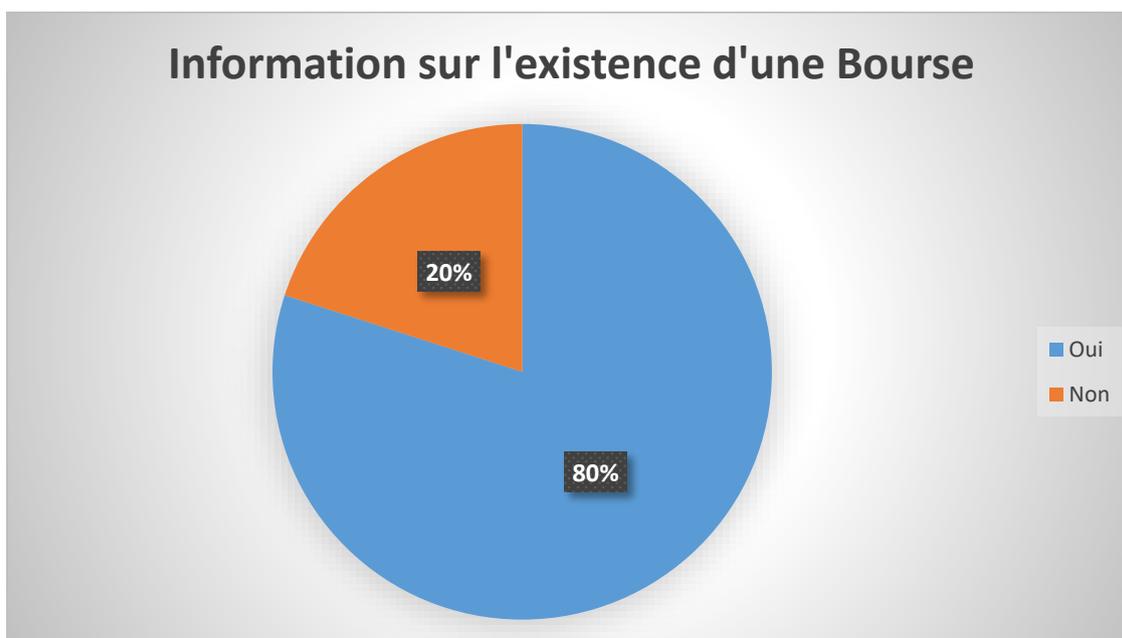
3-2-1- Information sur l'existence d'une bourse en Algérie

Tableau N13 : Information sur l'existence d'une bourse en Algérie

Oui	80%
Non	20%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête

Graphique N06 : Information sur l'existence d'une bourse en Algérie



Source : Conception personnelle à partir du tableau N13

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

On remarque que la majorité des PME (80%) de notre échantillon sont au courant de l'existence d'une Bourse en Algérie. Par contre, 20% ignorent encore l'existence d'une Bourse.

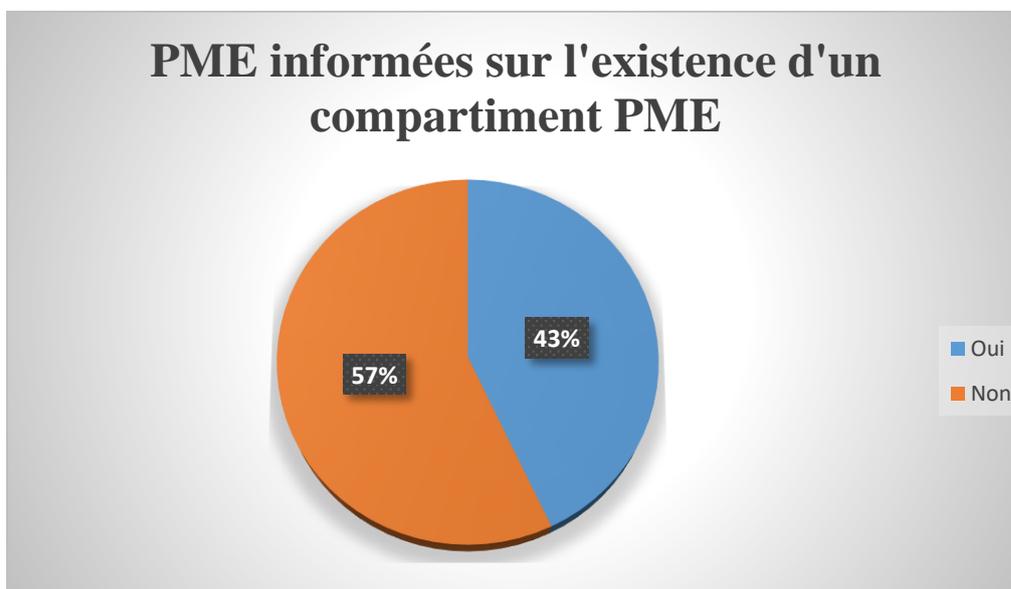
3-2-2-Information sur l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger

Tableau N14 : Information sur l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger

Oui	43%
Non	57%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique N07 : Information sur l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger



Source : Conception personnelle à partir du tableau N14

On remarque que plus de la moitié des PME (57%) de notre échantillon qui sont au courant de l'existence d'une Bourse en Algérie ignore l'existence d'un compartiment PME.

Seulement 43% sont au courant de l'existence de ce dernier.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

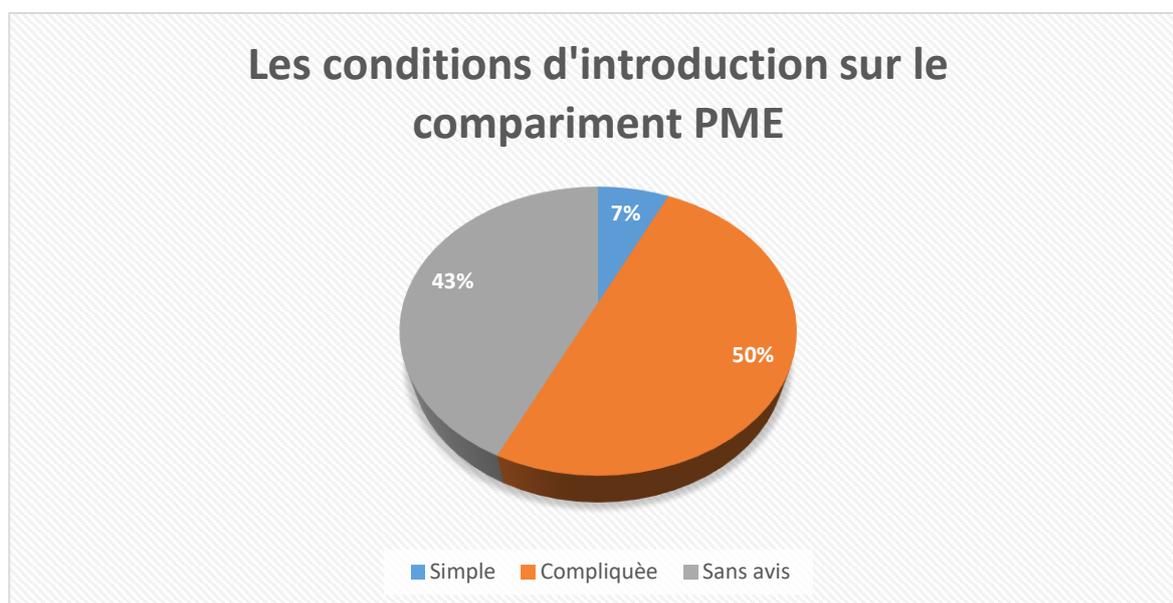
3-2-3-Conditions d'introduction sur le compartiment PME

Tableau N15 : Conditions d'introduction sur le compartiment PME

Simple	7%
Compliquée	53%
Sans avis	40%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique 08 : Conditions d'introduction sur le compartiment PME



Source : Conception personnelle à partir du tableau N15

On constate que la moitié des PME de notre échantillon trouve que les conditions d'admission sur le compartiment PME sont compliquées et contraignantes notamment le changement de statut juridique et l'exigence d'une structure d'audit interne au sein de l'entreprise.

Seulement 7% les trouvent simples, le reste (43%) est sans avis.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

3-2-4- Connaissance des avantages que procure une introduction en Bourse à l'entreprise

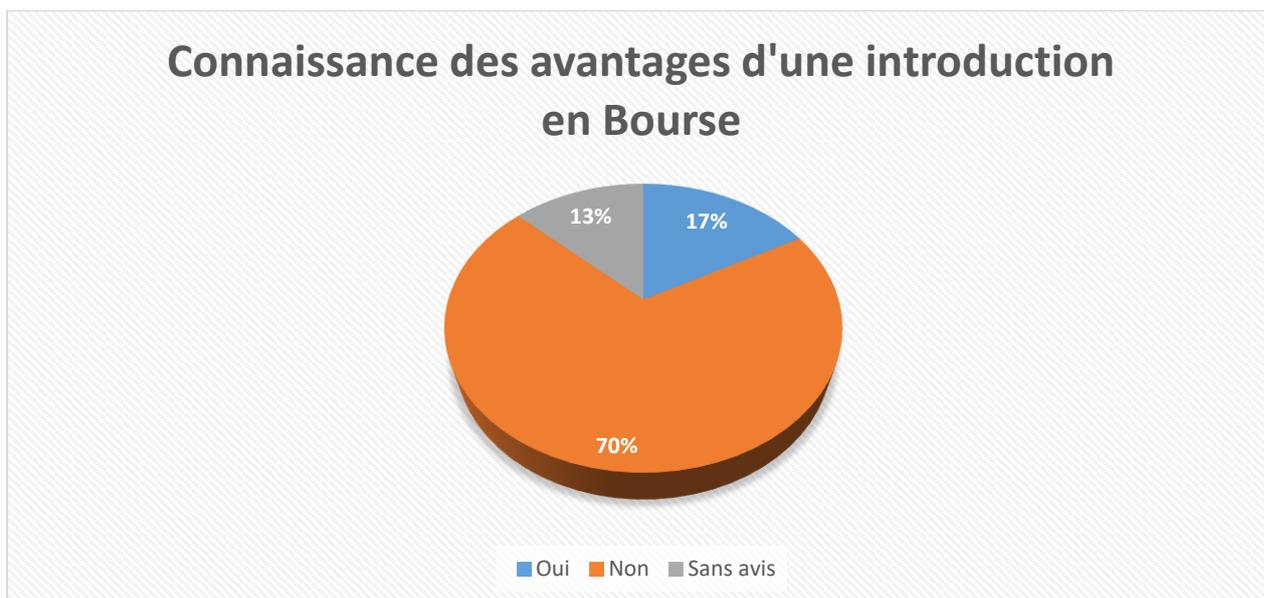
Pour connaître le degré de culture boursière des chefs d'entreprise de notre échantillon, nous avons posé la question²⁹ suivante : Est-ce que vous êtes au courant des avantages que procure une introduction en Bourse à votre entreprise ?

Tableau N16 : Connaissance des avantages que procure une introduction en Bourse à l'entreprise

Oui	17%
Non	70%
Sans avis	13%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique N 09 : Connaissance des avantages d'une introduction en Bourse



Source : Conception personnelle à partir du tableau N16

On constate que la majorité des PME (70%) de notre échantillon ignore les avantages d'une introduction en Bourse, cela est dû au manque de culture boursière des chefs d'entreprise et des dirigeants. Seulement 17% connaissent les avantages. Le reste est sans réponse.

²⁹ Voir question N13. Annexe N01

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

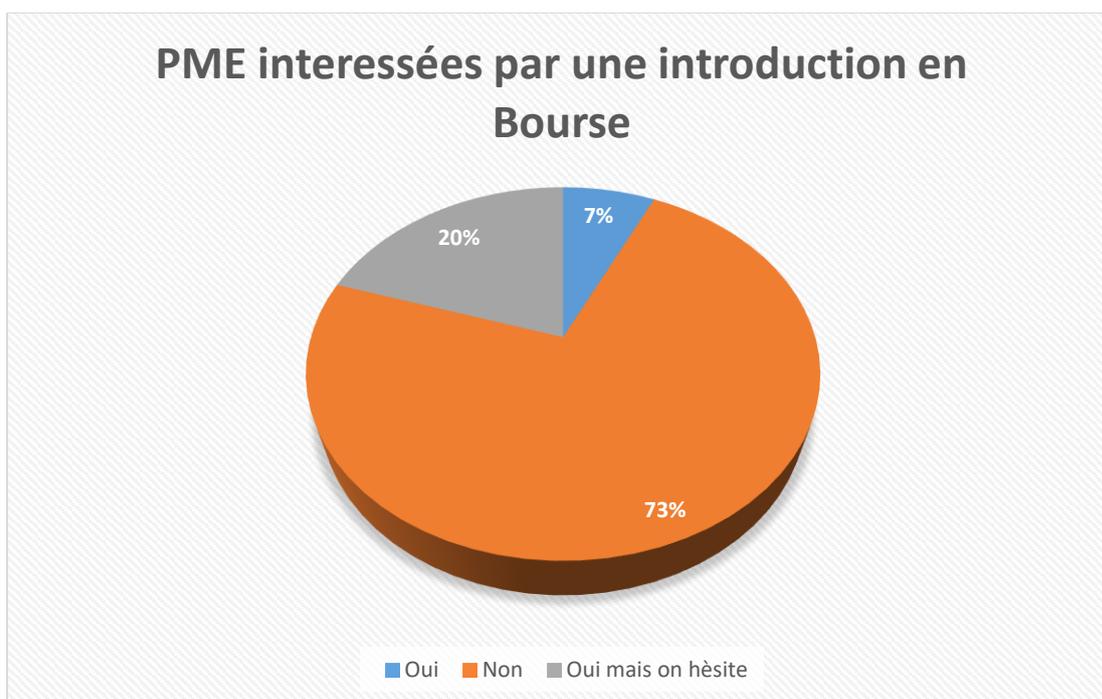
3-2-5- L'intérêt des PME à une introduction en Bourse

Tableau N17 : Les PME intéressées par une introduction en Bourse

Oui	7%
Oui mais on hésite	20%
Non	73%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique N10 : Les PME intéressées par une introduction en Bourse



Source : Conception personnelle à partir du tableau N17

D'après ces résultats, 73% des PME de notre échantillon n'ont pas l'intention de s'introduire en Bourse pour diverses raisons qu'on verra ci-dessous. 20 % sont intéressées mais hésitent à s'aventurer dans une introduction en Bourse et seulement 7 % des PME sont intéressées.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

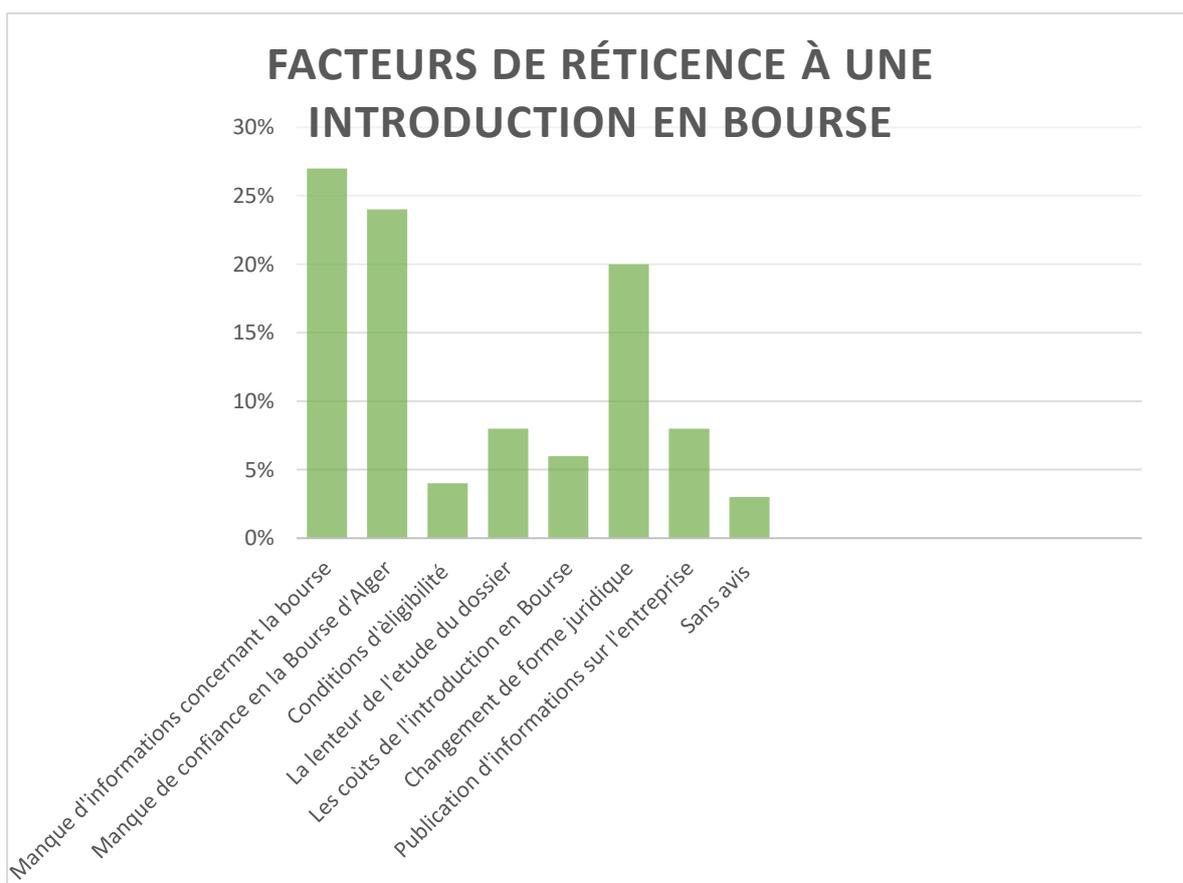
3-2-6- Les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse

Tableau N18 : Les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse

Manque d'informations	27%
Manque de confiance en la Bourse d'Alger	24 %
Les conditions d'éligibilité	4%
Lenteur de l'étude du dossier	8%
Les coûts de l'introduction en Bourse	6%
Changement de forme juridique en SPA	20%
La publication des informations	8%
Sans avis	3%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique N 11 : Les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse.



Source : Conception personnelle à partir du tableau N18

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

On constate que les raisons principales qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse sont le manque d'informations concernant la Bourse d'Alger (27%), le manque de confiance en la Bourse d'Alger (24%) et le changement de forme juridique en SPA (20%).

En second lieu, les PME trouvent que la lenteur de l'étude du dossier et la publication des informations sur l'entreprise sont aussi parmi les raisons qui freinent l'introduction en Bourse à hauteur de 8% chacune.

Enfin, les PME trouvent que les coûts et conditions d'admission jugés élevés et compliquée sont aussi des raisons qui les empêchent de s'introduire en Bourse.

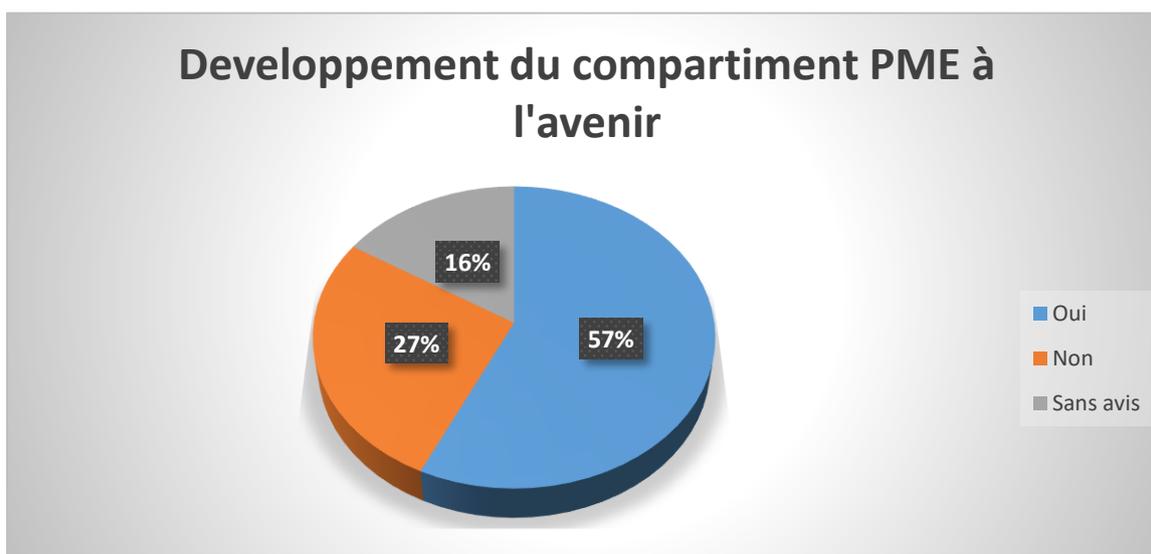
3-2-7- L'avenir du compartiment PME

Tableau N19 : Le développement du compartiment PME à l'avenir

Oui	57%
Non	27%
Sans avis	16%

Source : Conception personnelle à partir des résultats de l'enquête.

Graphique N12 : Le développement du compartiment PME à l'avenir



Source : Conception personnelle à partir du tableau N19

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

On constate que plus de la moitié (57%) de notre échantillon pense que le compartiment PME de la Bourse d'Alger a de l'avenir et ils sont optimistes au développement de ce dernier, notamment avec la conjoncture économique actuelle, ce compartiment représente une alternative de financement pour les PME.

Par contre, 27% pensent que ce compartiment est sans avenir.

L'enquête réalisée nous a permis de confirmer et illustrer ce qu'on a traité dans la première section de ce chapitre, à savoir les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse.

Elle nous a permis aussi d'identifier les raisons principales parmi celles qu'on a citées qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse.

Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain

Conclusion

La Bourse d'Alger a mis en place un compartiment PME pour offrir une alternative de financement aux PME mais aucune de ces dernières n'a osé s'aventurer dans une introduction en Bourse. Ceci est dû au caractère familial de leurs capitaux, leurs natures juridiques et surtout une absence de culture boursière chez leurs dirigeants.

Parmi les conditions d'introduction sur ce compartiment, la transparence et une structure d'audit interne sont exigés, choses qu'on ne trouve pas chez les PME algériennes.

Le désintérêt des PME à l'introduction en Bourse est dû aussi au manque d'activité du marché principal, absence des grandes entreprises (privées et étatiques) sur la cote officielle, et aussi la privatisation des entreprises étatique hors marché financier, ceci a engendré un manque de confiance en la Bourse d'Alger. Cette dernière est peu crédible aux yeux des entreprises et des investisseurs.

Les PME préfèrent se financer via les banques, notamment avec l'aide du **Fonds de garantie des Crédits aux PME** et la **caisse de garantie du crédit d'investissement** qui leur facilite l'accès aux crédits bancaire d'une part et les bonifications des crédits par le trésor public à 3 % d'une autre part. Ceci a poussé les PME à mettre de côté le financement via une introduction en Bourse.

D'après notre enquête effectuée, la majorité des PME de notre échantillon est optimiste au développement du compartiment PME vu les avantages qu'il peut leur procurer notamment la levée des fonds et les avantages fiscaux accordés.

Conclusion générale

Conclusion générale

Conclusion générale

La PME constitue l'un des piliers de tout système économique, à travers sa contribution à la croissance économique, à la cohésion sociale, à l'emploi et au développement local.

Pour bien remplir son rôle, exercer son activité et continuer son développement, la PME a besoin de financement.

Pour se financer, la PME est appelée, en plus de son financement interne à faire appel à un financement externe. « Diverses études démontrent qu'après l'autofinancement, la PME recourt prioritairement à l'endettement bancaire »¹, donc la PME a tendance à privilégier les dettes bancaires aux autres sources externes puisque ces moyens de financement leur permettent de garder l'autonomie de gestion et de décision.

Toutefois, la PME ne peut pas se financer uniquement par le crédit, au-delà d'un certain niveau d'endettement, les frais financiers finissent par pénaliser les résultats de l'entreprise, par conséquent la banque ne prête plus. De ce fait, la PME peut se tourner vers d'autres sources de financement externe liées à une ouverture de capital afin d'éviter l'endettement, tels que le capital-investissement et l'introduction en Bourse.

L'introduction en Bourse est une opération financière qui consiste à mettre en vente des titres d'une société sur un marché boursier² dans le but de faire appel à l'épargne publique et lever des fonds.

Pour assurer le financement des PME, la Bourse demeure l'un des moyens les plus opportuns, son rôle dans le financement de l'entreprise n'a cessé de croître au fil des années.

Afin d'éviter aux PME de se confronter à la concurrence des grandes entreprises sur les marchés financiers, des compartiments spécifiques aux PME ont été mis en place. « Lancés dans les années 70 avec le NASDAQ aux USA, et dans les années 80 en Europe, avec les *Unlisted Securities Market* anglais, le second marché français, le *Parallelmarkt* néerlandais, le *Drittmarkt* danois ou le Second Marché belge, les marchés boursiers spécifiques aux PME ont

¹ Robert WITTERWULGHE.Op.Cite P129

² <http://www.lafinancementoutous.com/Decryptages/Infographies/Introduction-en-bourse>

Conclusion générale

connu des succès divers. Certains sont aujourd'hui florissants tandis que d'autres ont disparu (...) ». ³ Aujourd'hui, on peut citer l'*ALTERNEXT* en Europe, l'*Alternative Investment Market* Anglais, le *NASDAQ Small cap Market* (segment du NASDAQ) comme segments des marchés financiers mondiaux connus dédié aux PME.

En Algérie, la Bourse a été lancée officiellement en 1997 mais demeure encore très peu active.

La Bourse d'Alger a mis en place un compartiment PME en 2012, une introduction d'une PME sur ce compartiment va lui procurer les mêmes avantages qu'un marché financier peut procurer à une entreprise d'une manière générale :

- Lever des fonds
- Diversification des sources de financement
- Meilleur accès à l'endettement
- Renouvellement et élargissement de l'actionnariat
- Gain de notoriété
- Pérennisation et la sauvegarde des entreprises

En plus de ces avantages, les lois Algériennes procurent des avantages fiscaux afin d'inciter les entreprises à s'introduire en Bourse. En effet, les opérations portant sur une introduction à la bourse sont exonérées de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS). Une introduction en Bourse procurera à l'entreprise une réduction de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS) égale au taux d'ouverture du capital social en bourse pour une période de cinq (5) ans,

Malgré tous ces avantages, à ce jour, le compartiment PME de la Bourse d'Alger n'a connu aucune activité. En effet, aucune PME ne s'est introduite sur ce compartiment. Elles demeurent réticentes à l'idée d'une introduction en Bourse.

Dans notre travail, nous avons essayé de cerner les raisons qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse.

³ Robert WTTTERWULGHE. Op. Cite P145

Conclusion générale

En effet, le caractère familial de la PME est une contrainte pour une introduction en Bourse car le chef d'entreprise refuse d'ouvrir le capital à de nouveaux actionnaires en dehors du cercle familial. Ceci confirme notre première hypothèse.

La réticence des PME envers la bourse est aussi due au manque de culture boursière chez les dirigeants et les chefs d'entreprise. Ces derniers, à défaut de pouvoir collecter continuellement des fonds auprès de leur entourage familial, se tournent systématiquement vers le circuit bancaire, en raison du manque d'informations relatives à l'intérêt et aux procédures et conditions de recours au financement via la bourse. Les PME sont déconnectées de la réalité financière et leur connaissance de la finance est limitée. Ceci confirme notre deuxième hypothèse.

L'accès au circuit bancaire est facilité par l'existence de plusieurs dispositifs d'aide aux PME, notamment le FGAR, La Caisse de Garantie du Crédit d'Investissement et aussi la politique de bonification des crédits par le trésor public et l'ANDI.

Les PME se caractérisent par la simplicité de la structure organisationnelle des PME, et le faible degré de spécialisation, ceci justifie l'absence d'une structure d'audit au sein de ces dernières. Celle-ci est exigée dans les conditions d'introduction en Bourse d'Alger donc c'est une contrainte pour les PME.

La majorité des PME sont des SARL ou des SNC, ceci bloque l'introduction en bourse car pour s'y introduire l'entreprise doit être une SPA, ce changement de statut juridique est considéré par les entreprises comme une contrainte pour s'introduire en Bourse. Ceci est confirmé durant notre enquête.

L'autre raison de la réticence des PME à l'introduction en Bourse est due au manque de confiance envers la Bourse d'Alger, ceci est engendré par le manque de dynamisme du marché principal et l'absence des grandes entreprises publiques et privées sur ce marché.

Ce manque de confiance est engendré aussi par un manque de volonté de l'État. En effet, le 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, aussi l'emprunt obligataire national en 2016 s'est déroulé en dehors de la Bourse d'Alger. Donc, l'État aurait

Conclusion générale

pu dynamiser la Bourse, la rendre plus crédible et plus visible sur la scène économique nationale.

Les résultats de notre enquête illustrent toutes ces contraintes, 57 % de notre échantillon ignore l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger, 70 % de notre échantillon ignore les avantages d'une introduction en Bourse. Ceci illustre le manque de culture Boursière.

On constate aussi que selon notre enquête les raisons principales qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse sont le manque d'informations concernant la Bourse d'Alger (27%), le manque de confiance en la Bourse d'Alger (24%) et le changement de forme juridique en SPA (20%). Cette enquête nous a permis de remarquer le manque de bonne gouvernance au sein des PME, en effet elles manquent de transparence et certaines entreprises exercent dans l'informel.

Toutefois, les chefs d'entreprise sont optimistes au développement de compartiment à l'avenir mais un certain nombre de mesures doit être pris afin d'encourager l'essor de ce marché.

Nous pensons que notre travail a contribué, en partie, à comprendre certains points relatifs aux causes de l'inactivité du compartiment PME de la Bourse d'Alger. Néanmoins, comme tout autre travail, il présente des limites. En effet, d'une part on n'a pas pu trouver d'autres sources d'information à propos de la Bourse d'Alger mise à part le site officiel de la Bourse d'Alger, le site de la COSOB et un seul ouvrage bibliographique. D'une autre part, la taille réduite de notre échantillon et des entreprises enquêtées, ne nous permettent pas de généraliser les résultats sur l'ensemble de la population étudiée.

Durant notre enquête, nous ne sommes confrontés à une contrainte principale : beaucoup de chefs d'entreprise ont refusé de répondre à notre questionnaire pour faute de temps et/ou un manque d'intérêt à notre sujet principal (introduction en Bourse). D'autres ont refusé de donner leurs avis à cause du manque d'informations et de connaissances sur ce sujet.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages

- **Angers Maurice** « *Initiation pratique à la méthodologie des sciences humaines* » Alger : Casbah université.1997.
- **Arnould.D** « *La bourse et les produits boursiers : Marchés, indices, actions, produits dérivés* » Edition : Ellipses. 2004
- **Aswath Damodara**, « *Finance d'entreprise* », éd De Boeck et Larcier, Bruxelles, 2004.
- **BELLEMANTE, Bernard** « *La Bourse : mécanismes et financement des entreprises* » 2è éd. Lyon : PUF, 1986
- **Belletante.B, Levratto.N**, « *Diversité économique et modes de financement des PME* », éd le Harmattan, Paris, 2001.
- **BENAROYA.C** « *Le grand livre de l'économie PME* ».Edition Guanilo.2010
- **BENYACOUB Farouk** « *L'entreprise et le financement bancaire* » Casbah édition
- **BERTRAND** « *L'introduction en Bourse* » Edition PVF.1989
- **BESSIS.J**, « *Capital-risque et financement des entreprises* », éd Economica, Paris, 1988
- **BOLUSSET Carole** « *l'investissement* », éd Bréal, Paris, 2007
- **CHEHRIT Kamel** « *LA BANQUE, techniques et pratiques bancaires et financière* » éd Grand Alger Livres
- **COLMANT.B** « *les obligations : concepts financiers et comptables essentiels* », éd LARCIER, France, 2004
- **CORHAY.A, MBANGALA.M**, « *diagnostic financier des entreprises* » éd CEFAL, Belgique, 2008
- **CORYNNE** « *Bourse et Financement d'entreprises* » Edition Dalloz.1994
- **DAHAK.A et KARA.R** « *Le mémoire de master* » .Edition El Amel.2015
- **DE MOURGUES.M** « *La monnaie, système financier et théorie monétaire* », 3ème édition, Ed Economica, Paris 1993, p 210.
- **FERRIER. O, PIATECKI.C**, « *Les très petites entreprises* », éd DE BOECK, Paris, 2002.

Bibliographie

- **GOYEAU.D** « *La Bourse* » .Edition la découverte.2006
- **Hervé Juvin** «*Les marchés financiers, voyage au cœur de la finance mondiale* » éd d'organisation, 2004
- **HOCINE Mabrouk**, « *Code Boursier ALGERIEN – Textes d'application et textes* », Edition Houma 2010
- **JEGOUREL.Y** « *Les produits financiers dérivés* » Edition la découverte.2005
- **JULIEN.P.A, MARCHESNAY.M**, « *la petite entreprise : principes économiques et gestion*», éd Vuibert, Paris, 1988
- **LACHMANN.J** « *Gestion de la PME-PMI* »Edition Nathan.1997
- **Lehmann, Paul-Jacques** « *Bourse et marchés financiers* » 2è éd. Paris : Dunod, 2005
- **LE SAOUT.E** « *Introduction aux marchés financiers* », 2ème édition, Ed Economica, 2008
- **LEVRATTO.N** « *PME : définition, rôle économique et politiques publiques* », éd DEBOECK, Paris, 2009.
- **MANGE.P** « *Gestion de la PME* » Edition Masson.1997
- **MARCHSNY.M** « *Gestion de la pme* », Ed. Nathan, 1991
- **Markus Gabel et Yves Léonard** « *Bourse et marchés financiers* ». 2011
- **MERVEILLE Anne-Dominique** « *Droit des marchés financiers* » Gualino éditeur, Paris 2006
- **Michel Fleuriet, Yves Simon** « *Bourse et marchés financier* » 2ème Edition,
- **Muriel GOLDBERG-DARMON** « *L'introduction en Bourse : règles d'admission et d'information Euronext, Alternext, Marché libre* ». Edition RB
- **NEUVILLE.S** « *Droit de la banque et des marchés financiers* », Ed Puf droit, 2005
- **Pierre** « *Les bourses de valeurs* » Edition Economica.1995
- **Pilverdier, Juliette** « *Le Marché boursier* » Paris : Economica, 2002
- **RUTTIENS Alain**, « *Manuel des produits dérivés* », 2^{ème} édition, ESKA, Paris, 2000
- **Rouyer.G, Choinel.G** « *la banque et l'entreprise techniques actuelles de financement*» 3e édition, éd Revue Banque, Paris, 1996
- **Sandy Campart et Jean-Marc Moulin** « *L'introduction en Bourse* ».

Bibliographie

- **Stephany.E**, « *la relation capital-risque/PME: fondements et pratiques* », éd DeBoeck, Bruxelles, 2003.
- **SPIESER Philippe**, « *La bourse* », 2^{ème} édition, Vuibert
- **TORRES Olivier**, « *Approche descriptive de la spécificité de gestion des PME: le mix de proximité* », éd Pearson, Paris, 2007
- **VALETTE.J-P** « *Droit de la régulation des marchés financiers* » Gualino éditeur, 2005
- **WEBER** « *La Bourse* » Edition Allia.2010
- **WTTERWULGHE Robert** « *La P.M.E. Une entreprise humaine* » éd. Boeck & Larcier, 1998

Thèses

- **BENCHABANE Meriem** « Etude comparative des marchés financiers Maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie ». Mémoire de Magister. UMMTO, 2012
- **HAROUN Mohammed-Amokrane** « Caractéristiques, gestion fonctionnelle et modes de financement de l'entreprise familiale - Le cas algérien analysé à travers l'entreprise NCA Rouiba ». Mémoire de Magister. UMMTO.2016
- **IGUERGAZIZ Wassila** « Problématique d'évaluation des entreprises algériennes dans le cadre de la privatisation ». Mémoire de Magister.UMMTO.2011
- **OUSSAID Aziz** « Financement des Petites et Moyennes Entreprises : Cas des PME algériennes », Mémoire de Magister .UMMTO.2016
- **REMIDI Djoummana** « Le marché boursier algérien Contraintes et perspectives » .Mémoire de Magister. UMMTO
- **SEDDIKI Fadhila** « L'économie algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ? » .Mémoire de Magister. UMMTO.2013

Bibliographie

Lois et articles :

- Art 01 de l'Ordonnance n° 96-09 du 19 Chaâbane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 relative au crédit-bail parue au journal officiel n° 03 du 14 janvier 1996.
- Article 5 de Loi n 17-02 du 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017 portant loi d'orientation sur le développement de la petite et moyenne entreprise (PME).
- Recommandation 2003/261/CE concernant la définition des micros, petites et moyennes entreprises, Journal officiel de l'Union européenne N° C(2003) 1422 du 20/05/2003

Rapports et autres documents :

- Rapport d'activité de l'année 2007 de la Bourse d'Alger.
- Notice d'informations de l'introduction en Bourse du groupe BIOPHARM.
- Guide du marché PME, document disponible sur le site de la société de gestion de la Bourse des valeurs (SGBV)
- Guide d'introduction en Bourse. Document disponible sur le site de la SGBV

Sites internet :

- <https://www.abcbourse.com>
- www.afrique.latribune.fr
- <http://www.algerieclearing.dz>
- www.algerie-eco.com
- www.andi.dz
- <https://www.banque-france.fr>
- <http://www.banquemondiale.org>
- <https://www.biopharmdz.com>
- <http://www.comprendrelabourse.com>

Bibliographie

- <http://www.cosob.org>
- <http://www.elmoudjahid.com>
- <http://www.elwatan.com>
- <https://www.fgar.dz>
- <https://www.iso.org/fr>
- <http://www.lafinancepourtous.com>
- <http://www.lefigaro.fr>
- <http://www.lematindz.net>
- <https://www.mataf.net/fr>
- <http://www.mdipi.gov.dz>
- <http://www.pme-dz.com>
- <http://portail-des-pme.fr>
- <http://www.safex.dz>
- <https://www.sba.gov>
- <http://www.sgbv.dz>

Annexes

Annexe N01 : Questionnaire

Informations sur l'entreprise

Nom de l'entreprise :

1-Date de création de l'entreprise :

2- L'entreprise est une :

• Entreprise privée

• Entreprise publique

• Autre :

3- Quelle est la nature juridique de votre entreprise :

• SPA

• SARL

• SNC

• EURL

• Autre :

4- Quel est l'effectif de l'entreprise

5- Quel est le capital social de votre entreprise

6- Quel est le chiffre d'affaire moyen réalisé par l'entreprise

Informations relative au financement

7- Quel est votre mode de financement :

• Financement interne

• Financement externe

8- Si l'entreprise fait appel au financement externe, lesquels :

• Emprunt bancaire

• Emprunt obligataire

• Capital-investissement

• Introduction en bourse

9- Comment jugez-vous ces modes de financement que vous utilisez :

• Satisfaisants

• Moyennement satisfaisants

• Peu satisfaisants

Informations relative au marché financier

10- Est ce que vous êtes au courant de l'existence d'une bourse en Algérie ?

• Oui

• Non

11- Si oui, en tant que PME, êtes-vous informée de l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger ?

• Oui

• Non

12-Que pensez-vous des conditions d'introduction sur ce compartiment :

• Simple

• Compliquée

13-Est-ce que vous êtes au courant des avantages que procure une introduction en bourse à votre entreprise ?

• Oui

• Non

14 Comment jugez-vous les avantages fiscaux accordés aux entreprises introduites en bourse :

- Intéressants
- Moyennement intéressants
- Non intéressants

15- Est ce que vous êtes intéressé par une introduction en bourse ?

- Oui
- Oui mais on hésite
- Non

16- Si non, quelles sont les raisons :

- Manques d'informations concernant la bourse d'Alger
- Manque de confiance en la bourse d'Alger
- Les conditions d'éligibilité
- La lenteur de l'étude du dossier
- Les coûts de l'introduction en bourse
- Changement de forme juridique en SPA
- La publication des informations sur l'entreprise
- Autres, précisez

17- Pensez-vous que votre entreprise pourra s'introduire en bourse à l'avenir

- Oui
- Peut être
- Non

18- Croyez-vous que le compartiment PME de la Bourse d'Alger a de l'avenir

- Oui
- Non

19- Avez-vous quelque chose à ajouter sur la bourse d'Alger et le compartiment PME plus précisément ?

.....

Dédicaces

Remerciements

Sommaire

Liste des tableaux

Liste de graphiques

Liste des figures

Liste des abréviations

Introduction générale.....	12
Chapitre 01 : La petite et moyenne entreprise.....	18
Introduction.....	19
Section 01 : Définition et classification de la PME.....	20
1-1-Définition de la PME.....	20
1-1-1-A travers l'approche quantitative.....	20
1-1-2-A travers l'approche qualitative.....	21
1-1-3-Définitions des PME dans quelques pays.....	22
1-1-3-1-En Europe.....	22
1-1-3-2-Aux Etats unis.....	23
1-1-3-3-En Algérie.....	24
1-2-Classification des PME.....	25
1-2-1- Selon la nature juridique	25
1-2-1-1-L'entreprise individuelle.....	25
1-2-1-2-Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée	25
1-2-1-3-Les sociétés en nom collectif	25
1-2-1-4-Les sociétés de capitaux	26

1-2-2-Selon le secteur économique	26
1-2-2-1-Secteur primaire.....	26
1-2-2-2-Secteur secondaire.....	26
1-2-2-3-Secteur tertiaire.....	26
1-2-2-4-Le secteur quaternaire.....	27
Section 02 : Caractéristiques et Rôle économique des PME	27
2.1. Caractéristiques	27
2.2. Le rôle économique des PME	28
Section 03 : Les modes de financement des PME.....	29
3-1-Le financement interne.....	29
3-1-1-L'autofinancement.....	29
3-1-2-Augmentation des fonds propres.....	30
3-2-Le financement externe.....	30
3-2-1-Endettement bancaire.....	30
3-2-1-1-Les crédits à court terme	31
3-2-1-2-Les crédits à moyen et à long terme.....	32
3-2-2 Le <i>leasing</i>	33
3-2-3- Emprunt obligataire.....	35
3-2-3-1-Les caractéristiques de l'emprunt obligataire	35
3-2-3-2-Types d'obligations	36
3-2-4-Capital investissement.....	36
3-2-5-Introduction en bourse.....	38
Conclusion.....	41

Chapitre 02 : Cadre général du marché financier	42
Introduction	43
Section 01 : Définition et compartiments du marché financier	44
1-1-Définition du marché financier	45
1-2-Compartiments du marché financier	46
1-2-1- Le marché primaire.....	46
1-2-2-Le marché secondaire	46
Section 02 : Typologie des marchés financiers et leur rôle	47
2-1-Typologie des marchés financiers	47
2-1-1-Classification selon le mode de cotation	47
2-1-1-1-Marché en continu.....	48
2-1-1-1-1-Marché dirigé par les prix	48
2-1-1-1-2-Marché dirigé par les ordres	49
2-1-1-2-Marché au Fixing	50
2-1-2- Classification selon l'existence ou non d'un règlement.....	51
2-1-2-1-Marché organisé.....	51
2-1-2-2-Marché de gré à gré	51
2-2-Rôle du marché financier	52
2-2-1-Mobilisation de l'épargne.....	52
2-2-2-Assurer le financement des entreprises et collectivité	52
2-2-3-Acquisition des informations sur les entreprises	52
2-2-4-Liquidité des titres	53
Section 03 : Les intervenants sur le marché financier et les produits financiers	54
3-1- Les intervenants sur le marché financier	54

3-1-1- Les investisseurs	54
3-1-2- Les émetteurs	54
3-1-3 Les intermédiaires	54
3-1-4- Les instances de régulation et d'organisation.....	55
3-1-5- Les analystes financiers	55
3-2- Les produits financiers	56
3-2-1- Les titres à revenu variable.....	56
3-2-1-1- Action	56
3-2-1-2- Les parts	58
3-2-1-3- Les certificats d'investissement	58
3-2-2- Les titres à revenu fixe	59
3-2-2-1- Les obligations	59
3-2-3- Les titres hybrides	60
3-2-4- Les produits dérivés	61
3-2-4-1- Les produits dérivés ferme ou à terme.....	61
3-2-4-2- Les produits dérivés optionnels	62
Conclusion.....	65
Chapitre 03 : La Bourse d'Alger.....	66
Introduction.....	67
Section 01 : Présentation de la Bourse d'Alger.....	69
1-1- Historique de la bourse d'Alger.....	69
1-2- Organisation et fonctionnement de la bourse d'Alger	72
1-2-1- Organisation de la bourse d'Alger.....	72
1-2-1-1- Le marché des titres de capital	72

1-2-1-2- Le marché des titres de créance	73
1-2-2-Fonctionnement de la Bourse d'Alger	74
1-3-Conditions d'admission et intervenants sur la Bourse d'Alger	75
1-3-1-Condition d'admission en Bourse d'Alger	75
1-3-2- Les intervenants sur la Bourse d'Alger.....	76
Section 02 : Les conditions et le processus d'introduction en Bourse des PME.....	80
2-1-Les conditions d'introduction en Bourse des PME	80
2-2- Le processus d'introduction en Bourse.....	80
1-2-1-Phase de Pré-introduction.....	81
1-2-2- Phase d'introduction	82
1-2-3- Phase Post-introduction	82
Section 03 : Les frais et les avantages de l'introduction en Bourse.....	84
3-1-Les frais d'introduction en Bourse.....	84
3-2-Les avantages d'une introduction d'une PME en Bourse	86
Conclusion.....	90
Chapitre 04 : Les facteurs de réticence des PME Algériennes à l'introduction en Bourse : enquête sur le terrain	91
Introduction	92
Section 01 : Les facteurs de blocage du compartiment PME de la Bourse d'Alger.....	93
1-1-Les facteurs liés à la PME.....	93
1-2 Les facteurs liés à la Bourse d'Alger	96
1-3-Les facteurs externes.....	98
Section 02 : Présentation de l'enquête et de la méthode utilisée.....	101
2-1-Présentation de l'enquête.....	101

2-2-La méthode de recueil de données	101
2-3-Présentation de l'échantillon	102
2-3-1-Composition de l'échantillon.....	103
2-3-1-1-Répartition selon les wilayas	103
2-3-1-2-Par forme juridique.....	103
2-3-1-3-Composition de l'échantillon selon l'effectif	104
Section 03 : Résultats de l'enquête.....	106
3-1- Informations relative au financement	106
3-1-1- Recours au financement externe	106
3-1-2-Modes de financement externe utilisé	107
3-1-3-Niveau de satisfaction des PME de leurs modes de financement utilisés	108
3-2- Informations relative au marché financier.....	109
3-2-1- Information sur l'existence d'une Bourse en Algérie.....	109
3-2-2-Information sur l'existence d'un compartiment PME à la Bourse d'Alger.....	110
3-2-3-Conditions d'introduction sur le compartiment PME.....	111
3-2-4- Connaissance des avantages que procure une introduction en Bourse à l'entreprise.....	112
3-2-5- L'intérêt des PME à une introduction en Bourse.....	113
3-2-6- Les facteurs qui empêchent les PME de s'introduire en Bourse	114
3-2-7- L'avenir du compartiment PME	115
Conclusion.....	117
Conclusion générale.....	118
Bibliographie	123
Annexes	129
Tables des matières	135

Résumé :

L'introduction en Bourse représente une opportunité pour les PME pour se financer, se développer et gagner en notoriété. De ce fait, la Bourse d'Alger a mis en place un compartiment PME pour leur permettre de profiter de tous les avantages qu'il peut leur procurer. Néanmoins, Les PME algériennes sont réticentes à l'idée de s'introduire en Bourse, ce présent travail a pour but d'identifier ces raisons et ces obstacles qui empêchent ces entreprises de s'introduire en Bourse. Toutes fois, avant d'entamer cette analyse, une présentation de la PME et ses caractéristiques s'impose car ces dernières ont des particularités. Ainsi qu'une présentation du marché financier d'une manière général et la Bourse d'Alger particulièrement en mettant l'accent sur les conditions, les procédures et les avantages d'une introduction en Bourse d'une PME. Les résultats de cette étude montrent que la responsabilité de l'inactivité du compartiment PME de la Bourse d'Alger est partagée entre les PME, la Bourse et des facteurs externes qui ont influencé négativement.

Mots clés : Marché financier, Introduction en Bourse, Bourse d'Alger, PME.

Abstract :

The Initial Public Offering represents an opportunity for Small and Medium-sized Enterprise to finance, grow and gain notoriety. As a result, the Algiers Stock Exchange has set up an SME compartment to enable them to take advantage of all the benefits it can provide. Nevertheless, Algerian small and medium-sized enterprises are reluctant to go public, this work aims to identify these reasons and obstacles that prevent these companies from entering the stock market. However, before starting this analysis, a presentation of the small and medium-sized enterprise and its characteristics is necessary because they have particularities. As well as a presentation of the financial market in a general way and the Algiers Stock Exchange especially by focusing on the conditions, procedures and benefits of an IPO of an SME. The results of this study show that the responsibility for the inactivity of the SME compartment of the Algiers Stock Exchange is shared between SME, the stock market and external factors that have negatively influenced.