

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU



FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES
ET DES SCIENCES DE GESTION

DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITES

Mémoire De Fin D'études
En Vue De L'obtention Du Diplôme De Master
En Sciences FINANCIERES ET COMPTABILITES

Option : Finance et Banques

Thème

L'introduction des sociétés en bourse

Cas : NCA-ROUIBA

Présenté par :

M^{elle} AMARNI Thiziri

M^{elle} AMZIANE Souhila

Dirigé par :

M^{me} AMIAR Lila

Devant les jurys composé de :

Mme SI MANSOUR Farida MMA.....Présidente

Mme AIT BOUZIAD Nacima MAB.....Examinatrice

Mme AMIAR Lila MCA.....Encadreur

Promotion : 2017/2018

REMERCIEMENTS

Nous tenons à remercier tous ceux qui ont contribué à la réalisation de ce travail notamment :

- *Nos chers parents, pour leurs soutiens et encouragements.*
- *Notre promotrice M^{me} AMIAR Lila, pour son aide et assistance.*
- *Le directeur de Gestion et de développement du marché Mr GALOUL Mohamed au sein de la bourse d'Alger.*
- *Les membres du jury qui ont accepté de lire et d'évaluer notre mémoire.*

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Ma famille et mon cher fiancé

Thiziri

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Ma très chère maman

SOUHILA

Liste des abréviations :

AGEX : Assemblée Générale Extraordinaire.

AGO : Assemblée Générale Ordinaire.

BADR : Banque de l'Agriculture et du Développement Rural.

BDL : Banque de Développement Local.

BEA : Banque Extérieure d'Algérie.

BEI : Banque Européenne d'Investissement.

BNA : Banque Nationale d'Algérie.

BOC : Bulletin Officiel de la Cote.

CMPC: Coût Moyen Pondéré du Capital.

CNEP Banque : Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance.

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

CPA : Crédit Populaire d'Algérie.

DCF: Discounted Cash Flows.

DCT : Dépositaire Central des Titres.

FIFO : First In First Out

IBS : Impôt sur le Bénéfice des Sociétés.

IOB : Intermédiaire en Opérations de Bourse.

IRG : Impôt sur le Revenu Global.

MVA: Market Value Added.

NCA-Rouiba : Nouvelle Conserverie Algérienne de Rouiba.

OAT : Obligations Assimilables au Trésor.

OPCVM: Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

OPV : Offre Publique de Vente.

PME : Petites et Moyennes Entreprise.

SARL : Société A Responsabilité Limitée.

SCF : Système Comptable et Financier.

SGA : Société Générale Algérie.

SGBV : Société de Gestion de la Bourse des Valeurs.

SPA : Société Par Actions.

SVM : Société des Valeurs Mobilières.

SVT : Spécialistes en Valeurs du Trésor.

TCC : Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres.

TOR : Tout Ou Rien.

SOMMAIRE

INTRODUCTION GENERALE	11
Chapitre I : Le cadre général du marché financier	
Introduction	17
Section 1 : Présentation du marché financier	18
Section 2 : Les produits financiers	27
Conclusion.....	42
Chapitre II : Le marché financier Algérien	
Introduction	44
Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger	45
Section 2 : Le fonctionnement et l'organisation du marché financier algérien	48
Conclusion.....	64
Chapitre III : Mécanismes de l'introduction en bourse	
Introduction	66
Section 1 : Modalités et conditions d'introduction en bourse	67
Section 2 : Le processus d'introduction en bourse.....	71
Conclusion.....	89
Chapitre IV : L'introduction de NCA-ROUIBA à la bourse d'Alger	
Introduction	91
Section 1 : Présentation de NCA-ROUIBA	92
Section 2 : L'introduction de NCA-ROUIBA en bourse	105
Conclusion.....	114
CONCLUSION GENERALE	116
Bibliographie.....	121
Liste des tableaux	125
Liste des figures et graphiques.....	127
Annexes	129
Table des matières.....	143

La mondialisation des échanges de biens et de capitaux a créé de nouvelles conditions de concurrence pour les entreprises. La construction d'un vaste marché constitue pour ces dernières une opportunité à travers l'augmentation de leurs capacités de production afin de conquérir une plus grande part du marché.

Dans un contexte de mutation technologique et de compétition économique qui perdure, les entreprises doivent s'adapter. Un subtil dosage entre leurs ressources internes et externes est assurément le meilleur moyen d'assurer un financement pour l'entreprise.

Concernant les ressources externes, les entreprises algériennes ont tendance à recourir au crédit bancaire qui apparaît souvent comme un moyen évident. Cependant, il faut reconnaître que ce mode de financement présente des contraintes pour l'entreprise qu'elle rend tributaire des aléas de la distribution du crédit (montant, coût, délais, etc.) et de la politique arrêtée par son banquier (choix des risques, garanties, etc.), sans oublier le plafonnement des endettements.

C'est pourquoi, face aux difficultés rencontrées dans ce domaine, il apparaît nécessaire d'observer les autres alternatives pouvant être offertes aux dirigeants d'entreprises notamment le financement de marché.

Etant donné la situation financière actuelle de l'économie algérienne résultante de l'effondrement du prix du baril de pétrole, il paraît nécessaire de s'interroger sur l'avenir du marché financier en Algérie dans la mesure où la contrainte financière est souvent avancée lors de la création et de la croissance des entreprises, condition objective du développement économique. Les nombreuses études tendent à prouver que ce dernier a besoin d'un marché financier actif et organisé.

Dans ce sens, l'opération d'introduction en bourse est une décision stratégique de très grande importance dans le cycle de vie d'une entreprise. Elle doit être très bien réfléchie et panifiée de manière conjointe par les actionnaires et dirigeants vu qu'elle présente de multiples inconvénients.

S'introduire en bourse c'est devenir public ce qui veut dire qu'une entreprise privée connue par seulement son banquier, devient publique aux yeux des marchés financiers. Ce passage implique pour l'entité émettrice la capacité de réaliser les améliorations nécessaires afin de faire face aux risques de changements de statuts, aux exigences des investisseurs et

des marchés. La décision d'introduction en bourse n'est pas une étape que toutes les entreprises désirent franchir mais plutôt un choix. L'utilité de cette opération dépend des finalités exprimées par les dirigeants de l'entreprise.

Ainsi, l'introduction en bourse représente, pour l'entreprise, une nouvelle naissance et un nouveau rebondissement et n'est plus qu'une simple opération financière, qui lui aurait permis d'acquérir des fonds. Elle implique non seulement le remodelage de l'entreprise mais aussi l'adhésion de l'ensemble des acteurs de l'entreprise à une stratégie claire et l'intervention de nouveaux partenaires en la présence des nouveaux investisseurs et des intermédiaires financiers. L'opération administrative, qu'est la demande d'inscription sur un marché réglementé, n'est que l'aboutissement d'un long processus de préparation soigneusement conduite par l'entreprise entourée de ses conseillers.

Par ailleurs, la réussite de cette opération dépend des relations entre ces différents acteurs, également conditionnée par une maîtrise parfaite des étapes d'introduction, mais surtout elle passe par la capacité de l'entreprise à attirer les investisseurs pour qu'ils souscrivent aux titres offerts, tout en limitant au maximum le coût de l'opération. A côté des coûts directs liés à ce type d'opération, le coût de sous-évaluation des titres à la cotation est beaucoup plus important. Cette sous-évaluation du prix d'introduction est un gain pour les investisseurs, mais un coût pour les actionnaires d'origine de l'entreprise introduite.

En Algérie, le phénomène d'introduction en bourse est quasiment inexistant. La source de financement la plus utilisée pour les entreprises est le financement par endettement jusqu'aux années 90. Afin de de s'arrimer au train de l'économie mondiale et de se mettre à niveau des exigences internationales, l'Algérie a engagé les réformes économiques indispensables à cette nouvelle orientation. Cette mutation conduit à entreprendre un large programme de mesures afin d'accélérer la transition vers une économie de marché et revoir ainsi le poids et le rôle du secteur public dans sa dimension économique. Ce programme inclut la réforme structurelle du secteur financier, la restructuration des grandes entreprises publiques, l'instauration d'un cadre juridique pour la privatisation mais également la mise en place d'un marché financier.

Dans le contexte de la politique de stimulation du marché financier Algérien suite aux circonstances économiques du pays, vu que le nombre des sociétés cotées reste modeste et les niveaux de la capitalisation boursière et des échanges qui demeurent relativement faibles comptes tenus du nombre important des émetteurs potentiellement éligibles au marché

boursier et du niveau appréciable de l'épargne nationale dont recèle notre économie. La bourse apparaît comme un mécanisme pour booster le marché financier et surtout, une source garantie et complémentaire de financement en cas d'autofinancement limité et/ou d'endettement coûteux pour les entreprises qui veulent se développer.

Dans ce contexte, le but de notre travail de recherche consiste à exposer la procédure d'introduction en Bourse sous tous ses aspects. Pour ce faire il convient de répondre à la problématique suivante : **Quelles sont les motivations des entreprises qui s'introduisent en bourse ? Et en quoi consiste la procédure d'introduction en bourse ?**

De cette problématique principale découlent plusieurs sous questionnements qui peuvent être formulés comme suit :

1. Qu'est-ce qu'un marché financier ? Et quelles sont ses fonctions ?
2. Qu'apporte une introduction en bourse pour une entreprise introduite ?
3. Quelles sont les étapes d'introduction en bourse ?

Les hypothèses de travail :

Pour répondre à ces questions, trois hypothèses principales guideront notre travail de recherche :

Hypothèse 1 : l'introduction en bourse permet de varier et de multiplier les sources de financement de l'entreprise.

Hypothèse 2 : l'introduction en bourse améliore l'image de l'entreprise et l'aide à motiver ses équipes.

Hypothèse 3 : les conditions d'introduction à la bourse sont souples et favorables pour les entreprises algériennes.

Choix du thème :

Le choix de la thématique est dicté par plusieurs raisons :

- Le sujet nous intéresse et s'inscrit dans le cadre général de notre formation ;
- Le faible recours des entreprises algériennes au marché boursier.
- Analyser les obstacles qui empêchent les opérateurs économiques algériens à s'introduire en bourse.

Les objectifs de la recherche :

L'objectif principal de notre recherche consiste à présenter le mécanisme d'introduction des sociétés en bourse en particulier à la bourse d'Alger.

A l'instar de l'objectif principal poursuivi par notre étude, il existe d'autres objectifs à savoir montrer aussi que l'introduction en bourse peut aider l'entreprise à avoir de nouveaux investissements, diminuer l'endettement, favoriser les partenaires ou encore accroître sa notoriété.

La méthodologie de recherche :

Afin d'apporter les éléments de réponse à la problématique, nous avons adopté la démarche suivante :

- Un soubassement théorique sur la consultation des ouvrages, documents, rapports, articles, mémoires et thèses soutenus relatifs au marché financier ainsi qu'aux différents mécanismes d'introduction en bourse.
- Une étude empirique qui s'appuie sur un cas réel d'introduction d'une société à la bourse d'Alger, tout en se basant sur les documents propres à cette société et surtout les informations et rapports recueillis auprès de la bourse d'Alger.

La structure du plan :

Pour atteindre les objectifs tracés, et en vue d'apporter des réponses aux questions soulevées dans la problématique nous avons choisi d'articuler notre travail autour de quatre chapitres :

Le premier chapitre, aborde les généralités sur le marché financier ; qu'est-ce qu'on entend par marché financier, ses compartiments, ses intervenants et ses fonctions.

Le deuxième chapitre traite le marché financier Algérien ; sa création, son fonctionnement et son organisation.

Le troisième chapitre quant à lui aura trait aux mécanismes d'introduction en bourse ; les modalités et conditions d'introduction à la bourse d'Alger, les principales phases d'introduction en bourse, ses avantages et inconvénients.

Le cas d'une entreprise algérienne, en l'occurrence la NCA-Rouiba, introduite en bourse sera traité dans le dernier chapitre. En fin, notre travail sera parachevé par une conclusion générale dont nous étalerons les différents résultats de cette recherche.

Introduction :

Le terme général de marché financier désigne un ensemble de systèmes permettant d'émettre et d'échanger des instruments financiers en assurant les conditions de leurs négociations, de leurs règlements et de leurs livraisons.

Ces marchés, et les instruments qui s'y traitent, sont forcément un moyen unique de financer l'activité, unique en raison de sa décentralisation, de son ouverture à tous les agents économiques, de la concurrence qui y règne entre systèmes et outils, unique, enfin, en raison de la liberté qui y est donnée aux agents d'échanger leurs risques, de trouver la liquidité ou les engagements qu'ils cherchent, sous la seule contrainte du prix.

L'objectif principal de ce chapitre est de présenter et d'expliquer la structure du marché financier et de décrire ses principales fonctions et organisations.

Section 1 : Présentation du marché financier

Communément le mot marché désigne pour les économistes, un lieu de confrontation de l'offre et de la demande. D'un point de vue juridique le marché peut d'abord être considéré comme un débouché économique pour différents types de biens. C'est dans ce sens que l'on fait appel à la notion de marché pertinent, c'est-à-dire, un marché de référence permettant d'apprécier notamment une éventuelle position dominante et qui comprend tous les produits ou services que le consommateur considère comme interchangeables ou substituables en raison de leurs caractéristiques, de leur prix et de l'usage auquel ils sont destinés.

Le marché peut être aussi considéré comme un lieu, un espace public où il est possible de vendre et d'acheter un certain nombre de biens. Traditionnellement un tel lieu correspond à un endroit concret dûment matérialisé, même s'il pouvait être ouvert à tous vents.

Désormais la notion de marché gagne de l'ambiguïté, il est souvent devenu un espace virtuel, notamment lorsqu'il s'agit d'échanger des biens incorporels ou lorsque les biens sont dématérialisés, ce qui est justement le cas en présence d'instruments financiers et, donc du marché financier. Certes, lorsqu'on parle de marchés financiers on pense en premier lieu à des organisations spécifiques « les Bourses de valeurs » dédiées à l'échange des titres, mais aujourd'hui ces derniers ne représentent que le cœur visible du marché financier. Ce dernier n'a plus d'existence physique en raison de la dématérialisation des titres causée d'une part, par la saturation des traitements manuels des transactions et, d'autre part, par la diversification internationale des portefeuilles.

1.1. Concept de marché financier :

Marché financier, marché monétaire, marché des capitaux, ce sont autant de mots qui sont utilisés au sein de la communauté non financière comme synonymes. Cette erreur serait peut-être due au fait que la finance est un système extrêmement obscur réservé aux spécialistes que le commun des mortels ne pourrait appréhender, soit que le mettre en pleine lumière risquerait de pousser les esprits éclairés à se rebeller. Ainsi il règne un flou artistique savamment entretenu qu'il convient de braver. Alors avant de se lancer dans la définition du marché financier mettons la lumière sur la différence entre ces notions.

Certes, les trois dénominations ont un rôle de financement, ils mettent en relation directe les agents à excédent de financement avec ceux qui ont un besoin et là on parle de marché de capitaux. Ce dernier, est composé d'un marché de capitaux à court terme qu'on

dénomme marché monétaire sur lequel se négocient des capitaux dont l'échéance est inférieure à une année et, d'un marché de capitaux à long terme appelé communément marché financier. Alors qu'en est-il de ce dernier ?

Afin de dégager une notion théorique et limpide, référons-nous 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 ». ¹

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

D'après Alain. CHOINEL et Gérard. ROUYER : « Le marché financier est tout d'abord un marché de valeurs mobilières qui constitue une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant, celles-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés soit des droits de créances, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leur détenteurs ». ³

Et enfin d'après Pierre Cyrille HAUTCOEUR : « En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels les instruments financiers sont échangés librement, que ce soit entre un prêteur (marché primaire) ou entre détenteur de ces titres (marché secondaire) ». ⁴

D'après ces définitions :

Le marché financier est un segment du marché des capitaux qui organise la rencontre directe entre les agents économiques ayant des excédents de capitaux avec ceux ayant des besoins de capitaux afin de financer leur investissement, l'expansion de leur activité ou leur déficit. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes

¹ S. NEUVILLE, « droit de la banque et des marchés financiers », Ed Puf droit, 2005, P12.

² M. De MOURGUES, « La monnaie, système financier et théorie monétaire », 3^{ème} édition, Ed Economica, Paris, 1993, P210.

³ A. CHOINEL et G. OUYER, « Le marché financier, structures et acteurs », Revue Banque Edition, Paris 1998, P40.

⁴ HAUTCOEUR P-C, « Marchés financiers et développement économique : une approche historique regards croisés sur l'économie » 2008/1, N°3, P159-172.

publics. On parle alors de financement direct ou désintermédié et de ce fait le marché financier est un marché de l'épargne longue.

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

1.2- Les compartiments du marché financier :

1.2.1. Le marché primaire :

Le marché primaire dont la fonction est de drainer des capitaux à long terme pour contribuer au financement de l'économie du pays constitue, en quelque sorte, un marché du neuf.

Le marché primaire permet donc de transformer l'épargne des agents économiques en ressources longues en contrepartie de l'émission de valeurs mobilières qui concernent, en premier lieu, les actions « valeurs à revenu variable » qui permettent de percevoir une partie des bénéfices (dividende), et en deuxième lieu, les obligations ou « valeurs à revenu fixe » qui rapportent un intérêt. Il faudrait également y ajouter les titres hybrides.

1.2.2. Le marché secondaire (la Bourse) :

Le marché secondaire également appelé la bourse des valeurs, assure la liquidité et la mobilité de l'épargne investie à long terme, c'est le marché sur lequel s'échangent des titres déjà diffusés dans le public autrement dit préalablement émis sur le marché primaire, c'est donc le marché de l'occasion.

Ainsi, l'activité du marché primaire repose essentiellement sur l'efficacité du marché secondaire. La Bourse est donc un marché de l'occasion sans lequel le « neuf » aurait bien du mal à exister.

Les marchés secondaires peuvent être organisés de deux manières différentes :

A- Le marché réglementé (La Bourse) :

« La définition d'un marché réglementé peut être résumée ainsi :

- Un système multilatéral.
- Géré par des entreprises de marchés.

La bourse assure ou facilite la rencontre selon des règles non discrétionnaires ; de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur les instruments financiers admis à la négociation dans le cadre des règles et systèmes de ce marché. Il faut bien souligner que la formation du prix n'est pas mentionnée. En effet, celui-ci peut relever de deux modèles bien différents :

- ❖ Les marchés gérés par les ordres, où la confrontation des ordres présentés permettra de déterminer un prix d'équilibre. C'est le fonctionnement de la plupart des marchés historiques européens.
- ❖ Les marchés gérés par les prix, où les participations s'engagent à proposer des prix acheteurs et vendeurs et c'est cela qui dirige la présentation des ordres. Ces marchés sont surtout présents aux Etats-Unis. »⁵

B- Le marché non réglementé de gré à gré :

« Des teneurs de marché (dealers) localisés à différents endroits tiennent à jour des listes de titres pour lesquels ils sont disposés à vendre ou acheter à toute personne prête à accepter leurs prix. Ils sont en contact permanent par réseaux électroniques, de sorte que les prix des principaux dealers sont en permanence affichés sur les écrans, connus des autres

⁵ CHARDOILLET Eric, Marc Salvat et Tournyol du Clos Henri, « L'essentiel des marchés financiers : FRONT OFFICE, POST-MARCHE ET GESTION DES RISQUES », Edition d'organisation EYROLLES, col. First Finance, Paris-France, 2010, P286.

intervenants et mis à jour en continue. Ce mode de fonctionnement rend ce type de marché très concurrentiel et désormais peu différent des marchés organisés. »⁶

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

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

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

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

1.3. Les intervenants sur le marché financier :

1.3.1. Les instances de régulation et d'organisation :

La bourse est un marché réglementé, organisé et contrôlé par des autorités de tutelle. Il existe plusieurs instances propres à chaque marché qui ont pour objet de veiller au bon déroulement des échanges comme la gestion des systèmes informatiques ou l'admission des valeurs sans oublier la protection des investisseurs. A titre d'exemple on peut citer l'Autorité des Marchés Financiers (France), La Commission Bancaire et Financière (Belgique), la Securities and Exchange Commission (Etats Unis), la Securities and Exchange Surveillance Commission (Japon), la Financial Services Authority (Royaume Uni) et la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations en Bourse (Algérie).

⁶ MISHKIN Frédéric, Christian BORDES, Pierre-Cyrille HAUTCŒUR, Dominique LACOUÉ-LABARTHE et RAGOT Xavier, « Monnaie, banque et marchés financiers », 9^e édition, éd. Nouveaux Horizons, 2010, Paris-France, P35.

1.3.2. Les émetteurs :

Les émetteurs sur le marché financier diffèrent selon les titres qu'ils émettent ; sur le marché des actions, les principaux émetteurs sont les entreprises privées du secteur industriel et commercial et les sociétés financières cotées.

En ce qui concerne le marché obligataire ; on y retrouve principalement l'Etat et le secteur public, des institutions financières et des sociétés anonymes. Pour ce qui est du secteur industriel et commercial, seules les entreprises importantes ont accès à ce mode de financement.

1.3.3. Les investisseurs :**1.3.3.1. Les particuliers :**

Ce type d'investisseurs, constant et stable sur le long terme, est plus ou moins attrayant selon la dimension de l'opération.

1.3.3.2. Les investisseurs institutionnels :

Les compagnies d'assurance, caisses de retraite, mutuelles, sont des « organismes financiers collectant des ressources d'épargne et tenus par leur nature ou leur statut d'en employer une part notable en placement sous forme de valeurs mobilières ».⁷

1.3.3.3. Les OPCVM (SICAV et FCP) :

Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) sont des groupes de personnes physiques qui ont pour fonction de placer en valeur mobilières les fonds qui leur sont confiés et ils en assurent la gestion.⁸

Les organismes gestionnaires sont des banques, des compagnies d'assurances, des entreprises d'investissement. Deux catégories de véhicules existent :

- 1. Les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) :** ce sont des organismes ayant la personnalité juridique, c'est-à-dire que ce sont des sociétés dont les investisseurs achètent et vendent les actions.

⁷ A. CHOINEL et G. ROUYER, « Le marché financier : structures et acteurs », Revue Banque Edition, Paris, 2002, P336.

⁸ Philippe SPEISER, « La bourse », édition Vuibert, 2ème édition, Paris, 2004, P75.

- 2. Les fonds communs de placement (FCP) :** eux n'ont pas la personnalité juridique et émettent simplement des parts que les investisseurs achètent et revendent.

Les parts ou actions de ces véhicules sont des valeurs mobilières. Les OPCVM assurent donc en quelque sorte la médiation entre des actionnaires ou des obligataires et le marché.

Les OPCVM sont très adaptés aux besoins d'investisseurs n'ayant ni le temps ni la masse de capitaux suffisants pour gérer en direct leur portefeuille et qui souhaitent déléguer la gestion à des professionnels.

1.3.3.4. Les autres investisseurs :

On retrouve les entreprises qui interviennent soit pour racheter leurs propres titres par crainte d'une perte de contrôle ou alors pour employer leur liquidité.

Les banques interviennent également en apportant des capitaux soit pour honorer leurs engagements de garantie de bonne fin vis-à-vis des émetteurs, soit en tant que banque d'affaire sur le marché des actions ou bien dans une politique de groupe comme les entreprises.⁹

1.3.4. Les intermédiaires :

Les intermédiaires ou les entreprises d'investissements sont définis comme étant toute personne morale qui exerce habituellement une profession consistant à fournir à des tiers un service d'investissement à titre professionnel. On distingue les sociétés de bourse, les banques et établissements financiers ainsi que les sociétés de gestion de portefeuille.

Les services d'investissement concernent :

- ✓ La réception, la transmission et l'exécution des ordres.
- ✓ La négociation pour compte propre.
- ✓ La gestion individualisée de portefeuille sous mandat.

La prise ferme lors de l'émission de tout ou partie de produits financiers et/ou le placement de ces émissions.

⁹ A. CHOINEL et G. ROUYER, Op cité, P346.

1.4. Fonctions du marché financier :

La mission fondamentale du marché financier consiste à assurer l'ajustement et la complémentarité des besoins et des capacités des différents agents économiques. Il met ainsi en relation directe les agents à excédent de capitaux (particuliers, entreprises de diverses natures) et les agents à déficit de capitaux (Etat, collectivités locales, entreprises en quête de capitaux).

Au-delà de la constatation basique qu'il est un marché de capitaux longs dont les instruments représentatifs peuvent le plus souvent s'échanger tous les jours, l'examen des différentes fonctions économiques du marché financier peut être regroupé autour de cinq points.

Le marché financier est :

A. Circuit de financement de l'économie nationale :

Les capacités d'autofinancement des entreprises ainsi que les recettes budgétaires de l'Etat sont souvent insuffisantes, les besoins supplémentaires pour le financement des activités économiques (besoins en investissement et en fonctionnement) ne peuvent être entièrement absorbés par le circuit bancaire. Ainsi, le marché des valeurs mobilières présente une source de financement alternative aussi bien pour l'Etat que pour les entreprises.

« La fonction première du marché financier est de drainer une partie de l'épargne en vue de contribuer au financement de l'économie réelle : collectant des capitaux auprès des agents économiques qui disposent de capacités de financement, le marché financier procure aux entreprises et aux administrations publiques des ressources longues, il facilite la croissance des sociétés et confère à l'Etat des moyens supplémentaires pour mener à bien sa politique dans les domaines économique et social »¹⁰. Il contribue donc au financement de l'économie à l'échelle nationale, à améliorer la croissance des entreprises et à réguler les finances publiques.

¹⁰ Alain CHOINEL et Gérard ROUYER, Op cité, P33.

B. Moyen d'organiser la liquidité de l'épargne investie à long terme :

La seconde fonction du marché financier, complémentaire de la première, consiste à « prémunir contre le risque d'immobilisation une épargne qui hésiterait à s'engager si elle n'était rassurée sur la faculté de redevenir liquide »¹¹.

En permettant l'ajustement de l'offre et de la demande des titres, les mécanismes boursiers répondent à cette attente. En effet, les placements sur le marché financier présentent par rapport à d'autres types d'investissement, notamment en actifs réels, l'avantage d'être, en principe, immédiatement mobilisable.

C. Instrument de mesure de la valeur des actifs :

La Bourse, instrument de mesure de la valeur des entreprises, joue un rôle primordial, celui d'une évaluation permanente à travers la progression régulière des résultats. En effet, « la cotation boursière constitue, à côté des autres techniques d'évaluation des entreprises (analyse des bilans, expertises de l'outil de production, du fonds de commerce, des perspectives de la firme sur son marché) une approche d'un accès facile et reconnu par la communauté bancaire, le monde de l'industrie et l'administration fiscale »¹².

Cette évaluation présente l'avantage d'être régulière et publique et constitue de ce fait un facteur rassurant et sécurisant pour les investisseurs en les orientant dans leurs choix et leur permet d'appréhender la rentabilité de leurs investissements. L'évaluation continue présente donc un avantage indéniable pour les investisseurs mais aussi pour les entreprises car c'est un facteur stimulant.

D. Outil concourant à la mutation des structures industrielles et commerciales :

En donnant à des sociétés la possibilité de régler, au moyen de leurs titres, l'acquisition d'autres affaires, le marché financier facilite les regroupements d'entreprise.

Dans la majorité des cas, les affaires de grande envergure, pour des raisons stratégiques et tactiques, adoptent une politique d'ouverture et d'intégration de l'environnement : actionnariat salarié, capital-risque, fusion/absorption, privatisation, etc.

¹¹ Alain CHOINEL et Gérard ROUYER, Op cité, P34.

¹² Idem, P35.

Le marché financier joue un rôle clé dans la réalisation de ces opérations, et participe et facilite ainsi la mutation des structures des entreprises de leur croissance économique et financière à travers la concurrence qu'il engendre.

E. Lieu de négociation du risque :

Le marché financier joue un rôle non négligeable quant à la prévention contre le risque, que ce soit pour les risques liés au marché, risque de défaut ou risques liés à la société. En effet, spéculation, arbitrage, ainsi que la création d'un marché de produits dérivés montrent le rôle du marché financier dans la gestion et la négociation du risque.

« La bourse anticipe et constitue un baromètre de la confiance de l'épargne dans l'avenir des entreprises et globalement, dans celui de l'économie toute entière d'un pays ». ¹³

En effet, à travers le cours des valeurs mobilières, spécialement celui des actions, nous pouvons juger du degré de confiance des investisseurs dans la santé économique des entreprises de façon particulière, et de l'économie d'un pays de façon générale.

Section 2 : Les produits financiers

2.1. Les produits « cash » ou primaires :

Les produits négociés en Bourse, peuvent être de natures différentes. Ils sont susceptibles d'être décrits selon plusieurs classifications ou typologies. Les quatre plus importantes, qui ne sont pas nécessairement exclusives l'une de l'autre et le plus souvent même se complètent, mettent en opposition :

- Les titres de créances, c'est-à-dire les « obligations » représentatives d'un emprunt, et les titres en capital, dits « actions » conférant à leurs possesseurs la qualité d'associés dans une société de capitaux. Cette première approche juridique est certes essentielle à une bonne compréhension des valeurs mobilières mais elle est insuffisante ;
- Les produits qui présentent plus de risques mais sont à priori faiblement rémunérateurs, et les produits qui présentent au contraire un couple risque-rentabilité plus élevé. Cette dichotomie résulte des conclusions de la théorie financière et de vérifications empiriques, et rejoint la précédente ;
- Les produits qui ont une valeur en eux-mêmes, issus d'un contrat de dettes, d'une association aux bénéfices d'une société ou encore d'un mélange des deux (produits

¹³ Philippe SPIESER, Op cité, P243.

primaires ou « cash »), et les produits dont la valeur provient des précédents (produits dérivés) ;

- Enfin, d'une part les valeurs mobilières, et d'autre part les contrats ; les valeurs mobilières préexistent à l'opération, ce sont des titres certes aujourd'hui dématérialisés mais qui sont effectivement créés au cours d'une émission (actions obligations, warrants, etc.), tandis que les contrats n'existent que pendant un certain temps, défini dans le cadre d'un marché de gré à gré ou d'un marché organisé.

Ces classifications ont conduit à présenter les produits primaires puis les produits dérivés, en allant des moins rémunérateurs aux plus risqués. Nous présenterons donc les instruments cotés selon la typologie classique : les obligations, les actions puis les produits hybrides.

2.1.1. Les obligations :

2.1.1.1. Définition :

Les obligations sont « les titres émis en présentation d'un emprunt lancé par l'entité émettrice. L'offrant de capitaux est un simple prêteur, un créancier, dénommé en langue boursière un créancier obligataire »¹⁴

2.1.1.2. Caractéristiques d'une obligation :

Les obligations présentent les caractéristiques suivantes :

- **La valeur nominale ou faciale :** valeur à partir de laquelle sont calculés les intérêts annuels (ou semi-annuels) versés, ou « coupon » ; c'est la valeur qui figure sur le titre avant la dématérialisation.

- **Maturité :** elle est définie comme la durée restant à courir jusqu'à échéance finale du titre, en général sa date de remboursement. La durée de l'emprunt est comprise généralement entre 3 et 25 ans. Il existe des obligations à 30 ans.

- **Prix (ou valeur) d'émission :** il s'agit du prix payé par le souscripteur. Il peut être égal « au pair », c'est-à-dire égal à la valeur faciale (émission au pair) ou en dessous du pair. La différence constitue alors une prime d'émission.

¹⁴ J.P. DESCHANEL, « la bourse en clair », 2^{ème} Ed Ellipses, 2007, P29.

- **Prix (ou valeur) de remboursement** : il est au moins égal à la valeur nominale de l'obligation et peut lui être supérieur. Dans ce cas, la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement constitue une prime de remboursement, au bénéfice du détenteur. Tout emprunt obligataire est réputé remboursable ; ce droit au remboursement est garanti par l'ensemble du patrimoine de la collectivité émettrice.

- **Coupon** : montant des intérêts versés à chaque échéance pour chaque titre émis.

- **Taux nominal ou facial** : appliqué à la valeur nominale, il sert au calcul du coupon. Il s'agit donc du revenu ou de l'intérêt apparent de l'obligation. Il est payé chaque année à une (ou deux) date(s) déterminée(s) par détachement du coupon. Son montant est obtenu par application du taux d'intérêt de l'emprunt à la valeur nominale du titre. Si ce taux d'intérêt est fixe, l'obligation est à taux fixe. S'il varie chaque année ou chaque semestre, on parle d'une obligation à taux variable.

- **Taux de rendement actuariel** : il prend en compte les primes d'émission, les primes de remboursement, les décalages entre la date de jouissance et de règlement ou un premier coupon forfaitaire.

- **Date de jouissance** : date à partir de laquelle les intérêts sont calculés. Si elle est antérieure à la date de règlement, le souscripteur verse un coupon couru (fraction du premier coupon correspondant à l'intérêt entre ces deux dates).

- **Date de règlement** : date à laquelle l'emprunt est liquidé.

2.1.1.3. Typologie des obligations :

On peut distinguer, au sein des obligations, plusieurs typologies définies selon :

- Les modalités de remboursement ou d'amortissement ;
- Les taux ;
- Le type d'émetteur.

A. Selon les modalités d'amortissement :

On distingue trois, la première étant la plus répandue. L'évaluation des produits est liée aux modalités d'amortissement.

- **Obligation amortie in fine :**

Le capital est remboursé en une seule fois à l'échéance.

Par exemple : un emprunt de 1 000 €, in fine, émis à 6%, maturité cinq ans, paye chaque année un coupon de 60. A la fin de la cinquième année, le souscripteur reçoit également le capital, soit 1 000. Au total, le dernier flux monte donc à 1060.

- **Obligation remboursée par tranches égales annuelles :**

L'émetteur amortit le capital selon un échancier régulier.

Par exemple : un emprunt d'une durée de 10 ans se rembourse chaque année par 1/10e du montant nominal de l'emprunt. L'amortissement est alors effectué par tirage au sort d'un nombre constant d'obligations, chacune portant un numéro. Les obligations remboursables sont désignées un à trois mois avant la date prévue par le remboursement.

- **Obligation remboursée par annuité constante :**

Le capital est amorti en plusieurs fois de telle sorte que la somme des intérêts et du capital remboursé à chaque période soit une somme constante. En d'autres termes, chaque année l'émetteur alloue la même somme au service et amortissement total de l'emprunt, intérêt et capital.

Enfin, on notera que certaines obligations dites « à fenêtres » peuvent être remboursées avant l'échéance. Elles sont donc à sortie optionnelle. Il y a pénalité si l'option est exercée par le souscripteur, indemnité si elle est demandée par l'émetteur.

B. Selon les taux :

On distingue les obligations à taux fixe et celles à taux variable

- **Obligations à taux fixe:**

Une obligation à taux fixe de valeur 1000 €, émise à 5% rapportera chaque année à son détenteur 50€ (coupon) quel que soit le prix de l'obligation sur le marché. Les cours de l'obligation évoluent en effet en fonction de l'évolution des taux d'intérêt et du temps résiduel. La logique est que le cours baisse lorsque le taux d'intérêt pour cette maturité monte et, inversement, le cours augmente lorsque les taux baissent.

- **Obligation à taux variable:**

Leurs taux fluctuent selon un indice de référence connu quelque temps avant le détachement du coupon. L'investisseur évite ainsi de subir les variations du capital dues aux fluctuations de cours. Les références sont fixées par rapport aux taux du marché monétaire ou du marché obligataire.

C. Selon la nature de l'émetteur :

- L'Etat (obligations assimilables du Trésor-emprunts d'Etat).
- Les obligations des secteurs publics et semi- public (exemple air France).
- Les obligations du secteur privé (exemple : BNP Paribas).

2.1.2. Les actions :

2.1.2.1. Définition et caractéristiques des actions :

« L'action 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 la création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital. L'apport peut s'effectuer en numéraire ou en nature ou à la suite d'une conversion d'une créance sur la société en action »¹⁵.

« Une action est un titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société. C'est une valeur mobilière négociable sur un marché boursier, plus rarement de gré à gré. L'action est donc un titre négociable dont la liquidité est normalement assurée si le titre est coté en Bourse. Pour les sociétés non cotées, la négociabilité est assurée par les transactions de gré à gré »¹⁶.

Elle offre à son détenteur, qui est ainsi un associé de l'entreprise, un certain nombre de droits, financiers, informationnels et « politiques », qui les distinguent des obligations. Les actions sont émises par trois types de sociétés : sociétés par actions simplifiées, et surtout sociétés en commandite par actions et sociétés anonymes. Les sociétés de capitaux présentent des caractéristiques telles que la diffusion des actions dans le public est largement ouverte. Aucune considération de personnes ne peut entraver la transmissibilité des actions ; de nouveaux actionnaires peuvent librement se substituer aux anciens actionnaires. Le risque pris par l'actionnaire est limité au montant investi. Le nombre des actions qui composent le capital

¹⁵ E. LE SAOUT, « Introduction aux marchés financiers », Ed Economica, Paris, 2006, P51.

¹⁶ Philippe SPIESER « la bourse », Edition Vuibert, Paris 2004, P31.

peut être augmenté sans limitation et la géographie de l'actionnariat peut être étendue dans le cadre de restructurations : augmentation de capital, offres publiques.

Il convient d'abord de présenter les droits attachés à ce titre et ensuite d'énumérer les catégories d'actions existantes.

2.1.2.2. Droits :

On peut distinguer, après l'exposé des quelques généralités, deux types de droits : les droits monétaires et les droits non monétaires.

Réunis en assemblée générale, les actionnaires exercent leur droit sur la gestion de la société par un vote qui est proportionnel au nombre d'actions détenues par chacun. Une action permet de disposer d'une voix, sauf exceptions prévues par la loi, celles des actions à voix plural, qui doit alors être stipulée dans les statuts pour être effective. L'assemblée des actionnaires élit l'organe responsable de la gestion de la société. Elle est seule compétente pour modifier les statuts, décider une augmentation de capital ou une émission d'emprunt. Chaque année, les comptes sociaux sont soumis à son approbation et elle décide de la répartition des bénéfices.

A. Droits monétaires:

- ✓ Droit au dividende : Celui-ci est effectif après approbation des comptes annuels et de l'affectation du résultat proposé par le conseil d'administration. Le solde bénéficiaire des comptes annuels (bénéfice net après impôt sur les sociétés) a vocation à être réparti entre les actionnaires et les réserves de la société. Le montant du dividende, qui constitue donc un revenu variable contrairement au coupon des obligations, est donc fonction de l'évolution des résultats de la firme et de l'affectation qui leur a été donnée. Légalement, 5% des bénéfices de la société sont versés à la réserve légale tant que cette dernière est inférieure à 10% du capital. Les actionnaires ont ensuite droit à un premier dividende appelé intérêt statutaire. Enfin, sont constituées les réserves statutaires et les réserves facultatives. Le solde restant donne lieu à un versement dit le superdividende.
- ✓ Droit sur l'actif social, droit préférentiel de souscription et droit d'attribution : Les actionnaires ont un droit égal par action sur l'actif net de la société, c'est-à-dire sur l'ensemble de son patrimoine, déduction faite de ses dettes. La manifestation la plus typique de ce droit s'exerce lors des augmentations de capital pour lesquelles, sauf

s'ils y ont explicitement renoncé, les actionnaires jouissent d'un droit préférentiel de souscription (lors de l'émission d'action de numéraire) ou par un droit d'attribution (lors de l'émission d'actions gratuites). Ces droits de souscription possèdent une valeur et peuvent au choix être utilisés pour participer aux augmentations de capital, ou vendus en Bourse où ils sont négociés en même temps que les actions de la société.

- ✓ Droit au remboursement éventuel de la valeur nominale de l'action et au boni de liquidation à la dissolution de la firme.
- ✓ Droit de disposer librement de son action.
- ✓ Droit aux distributions exceptionnelles de réserve.

B. Droits non monétaires:

- ✓ Droit à l'information : Les actionnaires ont droit à communication des documents indispensables à leur information sur l'activité et les résultats de la société : comptes annuels (bilan, compte de résultat, annexes, comptes sociaux), chiffres d'affaires trimestriels, situation des principales filiales. Ils peuvent donc consulter, dès la convocation aux assemblées générales, les comptes ainsi que les rapports des commissaires aux comptes et du conseil d'administration.
- ✓ Droit au vote aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires : Ce droit de vote est proportionnel au nombre d'actions détenues, certaines actions pouvant avoir un droit de vote multiple. Les assemblées ordinaires ont lieu une fois par an dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice. Les actionnaires sont convoqués afin de débattre des mesures urgentes ou pour des décisions de modification de statut.
- ✓ Droit d'éligibilité aux fonctions d'administrateurs.
- ✓ Droit d'exercer en justice : Les actionnaires mécontents de la gestion de la société peuvent poursuivre les administrateurs en justice. Les actionnaires minoritaires bénéficient d'une protection en cas de prise de contrôle de la société. Toute personne (physique ou morale) qui veut prendre le contrôle d'une société doit recourir, soit à une offre publique d'achat, soit à une offre publique d'échange, soit encore à une procédure régissant la « cession de blocs de contrôle ».

2.1.2.3. Catégories d'actions :

De façon très générale, on entend par actions les valeurs mobilières donnant ou pouvant donner accès directement ou indirectement au capital ou au droit de vote. Différents types

d'actions peuvent être distingués : actions ordinaires, actions assimilées (les certificats d'investissement), « potentielles » (bons de souscription d'actions).

A. Une première typologie les oppose selon la nature des apports réalisés :

- ✓ **Actions de capital en numéraire :** Les actions de capital sont les titres ordinaires, souscrites en numéraires, c'est-à-dire dont le montant a été versé en espèces lors d'une augmentation de capital. L'émission a lieu à la suite d'une incorporation de réserves au capital ou d'une conversion de créances.
- ✓ **Actions d'apport :** Elles constituent la contrepartie d'apports en nature (brevets, marques, fonds de commerce, terrains, etc.). Ces apports sont faits lors de l'émission ou d'augmentation de capital et confèrent les mêmes droits que les actions en capital.

B. Une deuxième typologie repère les titres selon leur forme :

Il convient de distinguer :

- ✓ **Actions au porteur :** Elles sont gérées par des intermédiaires financiers habilités. Les droits du titulaire sont « incorporés » dans le titre ; elles constituent le cas général.
- ✓ **Actions nominatives :** Elles sont gérées au contraire par les sociétés émettrices. L'actionnaire reçoit un certificat nominatif. Les droits du titulaire sont inscrits dans le registre, le transfert des titres s'opère en portant dans ce dernier le nouvel actionnaire. La société doit alors assurer la gestion, ce qui est lourd, soit le paiement des dividendes, l'exercice des droits, etc. il s'agit alors d'un compte nominatif pur. Si cette gestion est déléguée à un établissement financier. Il s'agit d'un compte administré. Certains titres sont obligatoirement nominatifs, comme les actions d'apport, les actions non libérées, les actions des sociétés en commandite. Les actions nominatives n'en constituent pas moins une exception.

C. La troisième typologie distingue les actions conférant des droits « exorbitants » :

On distingue quatre types:

- ✓ **Actions de priorité, dites encore privilégiées :** Elles pouvaient déjà être conventionnelles dans le cadre de la loi de 1996 sur les sociétés, mais leur banalisation a été renforcée par une loi du 12 juillet 1994 qui a autorisé les sociétés anonymes à verser une majoration de 10% de dividendes aux actionnaires ayant une ancienneté d'au moins deux ans.

- ✓ **Actions à dividendes prioritaires sans droit de vote (ADP-SDV) :** Elles sont limitées à 25% du capital social et permettent une augmentation de capital sans dilution du pouvoir de contrôle des anciens actionnaires. Elles ne peuvent représenter plus du quart du capital social. Elles confèrent une double priorité : un dividende prioritaire d'au moins 7,5 de la valeur nominale des titres et une primauté sur les actions ordinaires en cas de liquidation. Elles peuvent être émises par augmentation de capital ou conversion d'actions ordinaires.
- ✓ **Actions à droits de vote double :** C'est une technique très répandue dans les sociétés cotées, l'émission et les modalités d'octroi de ces actions sont définies par la loi de 1966. Trois conditions sont exigées :
 - Le droit de vote doit être conféré à des actions nominatives ;
 - Elles doivent avoir été entièrement libérées ;
 - Elles doivent avoir fait l'objet d'une inscription nominative auprès d'un même actionnaire depuis deux ans au moins.
- ✓ **Actions préférentielles :** Ce sont des titres émis pour une durée perpétuelle. Ces actions peuvent aussi être remboursables au bout de 10 ans et distribuent un revenu qui, juridiquement et fiscalement, est apparenté à un dividende. Elles ne confèrent cependant ni droits de vote ni participation aux bénéfices. Ces produits, conceptuellement proches des obligations, sont assimilés à des fonds propres pour les ratios prudentiels des banques. Nées en 1996 aux Etats-Unis, ces actions d'un nouveau type intéressent les compagnies d'assurances et les fonds de pension car la rémunération est plus élevée que pour une obligation normale.

D. Une dernière typologie distingue les actions permettant de bénéficier de performances spécifiques ou séparant la valorisation de l'usufruit et de la propriété du titre :

- ✓ **Actions reflètes ou tracking stocks¹⁷ :** c'est une catégorie d'actions émises par des entreprises exerçant plusieurs activités. Leur rémunération est indexée sur l'activité et la performance économique d'une filiale particulière de la société mère, elles sont le reflet de la performance d'un métier ou d'une ligne d'activité. Sur le plan juridique elles n'offrent pas de droit de vote sur les décisions de la filiale. Sur le plan juridique elles n'ont pas de droit de vote sur les décisions de la filiale. Néanmoins, elles

¹⁷ H. JUVIN, « les marchés financiers : voyage au cœur de la finance mondiale », Ed d'organisation, Paris 2004, P152.

permettent en cas de cessions de la filiale. Néanmoins, elles permettent en cas de cessions de la filiale d'obtenir le quart de la plus-value réalisée par la société mère.

- ✓ **Le certificat d'investissement** : c'est une valeur mobilière qui s'apparente aux actions sans droit de vote. Il résulte du démembrement d'une action en deux parties distinctes : le certificat d'investissement et le droit de vote. Le porteur de ce certificat ne peut donc pas participer aux assemblées générales et y voter, mais bénéficie des droits pécuniaires. Le certificat de droit de vote ne peut être cédé qu'accompagner du certificat d'investissement. Toutefois, il peut être cédé au porteur du certificat d'investissement.
- ✓ **Certificat de dépôt « Depository Receipts »** : c'est un certificat nominatif négociable détenu par les banques locales qui présente la propriété d'une ou plusieurs actions d'une société étrangère souhaitant être cotée sur un marché réglementé. Ils sont émis par des établissements financiers en contrepartie de titres étrangers déposés hors du pays.

Les autres titres (actions à bons de souscription, titres participatifs, etc.) font l'objet d'un point spécifique en raison de leur contenu optionnel ou de leur caractère hybride.

2.1.3. Les produits hybrides :

Les marchés financiers ont créé de nombreux produits hybrides. « Un produit est dit hybride lorsqu'il n'est ni tout à fait de type action ni tout à fait de type obligataire »¹⁸. En fait, il s'agit de produits élaborés pour contourner les inconvénients des actions (par exemple obtenir des capitaux propres sans donner de droits de vote) ou ceux des obligations. On peut les présenter en soulignant que les uns apportent inconditionnellement des capitaux à l'entreprise, d'autres lui en apportent au contraire optionnellement, c'est-à-dire qu'ils comportent un instrument donnant le droit d'acheter ou de vendre un autre actif.

2.1.3.1. Produits hybrides apportant inconditionnellement des capitaux à l'émetteur :

- **Obligations convertibles en actions :**

Il s'agit d'obligations qui sont des produits mi- obligations, mi- actions et qui, en fait, comportent un aspect optionnel. Elles permettent à leur détenteur de transformer, à tout moment, leurs titres contre des actions de la société émettrice, généralement après une période comprise entre 2 et 6 ans. L'avantage pour l'émetteur, qui obtient tout de suite les fonds, se

¹⁸ Philippe SPIESER, Op cité, P69.

situé à deux niveaux : d'une part il emprunte moins cher, d'autre part la société émettrice ne rembourse pas le principal, puisque celui-ci est transformé en augmentation de capital si le cours de l'action est intéressant.¹⁹

- **Titres participatifs :**

Le titre participatif est une valeur mobilière ayant un caractère de créance de dernier rang. Il n'octroie ni droit de vote ni part dans le capital. En revanche, il donne droit à une rémunération composée d'une partie fixe et d'une partie qui peut être indexée sur un taux d'intérêt.

Le remboursement peut s'effectuer à l'initiative de l'entreprise émettrice après une période minimum de sept ans. La cession des titres est cependant possible avant cette période minimum.²⁰

- **Obligations remboursables en actions (ORA) :**

Le remboursement de ces obligations en fin de vie ne peut se faire qu'en actions. C'est un moyen de transformer sa dette en capitaux propres. Contrairement à une obligation convertible, L'ORA est obligatoirement convertie en action. Le porteur d'un tel titre a la qualité d'obligataire jusqu'à l'échéance de l'obligation et reçoit le nombre d'actions prévu dans le contrat d'émission.²¹

2.1.3.2. Produits comportant des aspects optionnels :

A. Obligations à bons de souscription : Il s'agit d'obligations auxquelles est rattaché un droit de souscription, produit financier qui permet d'acquérir un autre produit à une date et à un prix déterminés d'avance. Ces droits de souscription permettent d'acheter un nombre donné d'actions ou d'obligations. Si le détenteur de l'obligation ne souhaite pas participer à l'opération, il peut vendre le bon de souscription sur le marché, les deux produits étant cotés séparément.

¹⁹ Philippe SPIESER, Op cité, P69-70.

²⁰ <https://www.financons-nous.com/financement/Medias/ressources/titres-participatifs/r115.html> le 01/09 /2018 à 09 h 58

²¹ Jérémy MORVAN : « marché et instrument financiers », Editions Economica, Paris, 2008, P80.

On distingue :

- **Les obligations à bons de souscription d'obligations (OBDO) :** c'est le rattachement de bons (droits et non l'obligation) de souscrire ultérieurement des obligations émises au même taux ; cependant le taux d'intérêt de ces obligations est inférieur à celui du marché. Les bons sont coté séparément dès l'émission ;

- **Les obligations à bons de souscription d'actions (OBDA) :** c'est le rattachement de bons de souscrire des actions à un prix déterminé (prix d'exercice). Cela permet de devenir actionnaire tout en restant obligataire.

B. Obligations remboursables en actions à bons de souscription d'actions : Elles sont émises à taux fixes, remboursables en actions et assorties d'un bon de souscription d'actions, dont la cotation est cependant négociée séparément du sous-jacent.

2.2. Les produits dérivés :

Les produits dérivés « sont des instruments financiers dont le prix dépend de l'évolution du cours d'un autre actif financier appelé sous-jacent. Ils sont employés principalement en tant qu'instruments d'assurance (de couverture) ou en tant qu'instrument spéculatifs »²²

Deux types de produits dérivés bien distincts : les produits fermes et les produits optionnels.

2.2.1. Les produits optionnels :

2.2.1.1. Les options :

L'option est le droit d'acheter ou de vendre un actif à un prix convenu et pendant une période définie au préalable.²³

Il existe des options d'achat (call en anglais) et des options de vente (put). L'actif qui peut donc être acheté ou vendu et appelé actif sous-jacent : cela peut être un actif financier (action, obligation, bon du trésor, devise ...) ou un physique (matière première agricole ou minérale...)²⁴.

²² E. LE SAOUT, Op cité, P71.

²³ Pierre VERNIMMEN, « Finance d'entreprise », Edition Dalloz 2017, P525.

²⁴ Idem, P526.

Un call donne à l'acheteur le droit d'acheter un nombre déterminé d'unités d'actif support appelé sous-jacent à un prix déterminé (appelé prix d'exercice ou strike-price) et à une date déterminée (appelée date d'échéance du contrat ou strike-date). L'acheteur d'un call exerce son option uniquement s'il est gagnant donc, si le prix de marché de l'actif sous-jacent à la date d'exercice est supérieur au prix d'exercice.

Un put donne à l'acheteur le droit de vendre un nombre déterminé d'unités d'actif support, à une échéance déterminée et à un prix déterminé à l'avance. L'acheteur d'un put exerce son option dans le cas où le prix de marché de l'actif sous-jacent est inférieur au prix d'exercice.

2.2.1.2. Les warrants :

Un warrant est un contrat transférable qui confère à son détenteur le droit, et non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif spécifique, à un prix déterminé d'avance, à la date d'échéance du contrat (warrant européen) ou en tout temps jusqu'à cette date (warrant américain).²⁵

La différence entre les warrants et les options :

- Les warrants sont des valeurs mobilières, créées par un émetteur (établissement financier) pour être proposées à la vente aux investisseurs, alors que les options sont des contrats, créés par une entreprise de marché (Euronext par exemple), s'agissant des options échangées sur un marché organisé ou par des établissements financiers s'agissant des options de gré à gré. Les warrants figurent sur le même compte titres que les actions, tandis que la négociation d'options donne lieu à la création d'un compte distinct ;²⁶
- Les options ont des caractéristiques standardisés (échéance, prix d'exercice, quotité) contrairement aux warrants où elles sont choisies par l'émetteur donc les gammes warrants et options se complètent ;
- Un investisseur ne peut vendre des warrants que s'il en a préalablement acheté alors que s'agissant des options, une vente peut très bien précéder ;

²⁵ Pierre VERNIMMEN, Op cité, P 526.

²⁶ D. ARNOULD « La bourse et les produits boursiers : marchés, indices, actions, produits dérivés », Edition ELLIPSES, 2004, P185.

- Les warrants sont de type américain (on peut les exercer à tout moment entre la date d'achat et la date d'échéance) alors que les options peuvent être de type américain ou européen ;
- Un nombre illimité d'options peut être créé pour une même classe mais le nombre de warrants émis sur une maturité et un prix d'exercice donnés est en revanche limité ;
- Si les options peuvent être négociées à l'unité, il y a souvent une taille minimale de transaction sur les warrants. Ex : si cette taille minimale est de 1000 unités, on ne peut acheter ce warrant que par multiple de 1000 ;
- La liquidité des warrants (proposition permanente de prix à l'achat et à la vente) est généralement assurée par le seul émetteur alors que plusieurs établissements "teneurs de marché" proposent généralement des prix dans le cas des options. Lorsque tous les warrants déjà émis sont aux mains des investisseurs et que l'émetteur ne souhaite pas en émettre de nouveaux, il ne peut donc coter que des prix à l'achat ("bid only") ;
- Lorsqu'un warrant est exercé, la livraison est le plus souvent prévue sous forme d'un règlement en espèces, parfois par livraison des titres sous-jacents ; pour les options, seule la livraison de titres est généralement possible.

2.2.2-Les produits fermes :

2.2.2.1. Les forwards :

Les Forwards sont des contrats à termes négociés sur le marché OTC (Over The Counter ou marchés de gré à gré).²⁷

A travers un contrat Forward, deux parties, l'acheteur et le vendeur, se mettent d'accord sur les termes (prix, actif sous-jacent, quantité, lieu de la transaction, etc...) d'un échange qui aura lieu à une date future connue.

2.2.2.2. Les futures :

Les Futures sont des contrats à termes négociés sur les marchés réglementés. Pour être concis, les futures sont des contrats forward standardisés. Alors qu'un contrat forward est un contrat « sur mesure » permettant de couvrir parfaitement les risques d'un client, le contrat Future est un contrat standard permettant de couvrir plus ou moins partiellement les risques

²⁷ Monsieurbourse.lesmonsieurs.com/fiche-48-les-produits-derivés.

du client. Ainsi par leur standardisation, les Futures sont beaucoup plus liquides et donc plus facilement échangeables.

2.2.2.3. Les swaps :

Les swaps sont des produits dérivés qui établissent un contrat d'échange de flux financiers entre deux parties pendant une période de temps. Les Swaps peuvent être utilisés comme instruments de couverture ou de spéculation.

Lors de la souscription d'un swap, les deux parties s'accordent pour échanger un flux financier contre un autre. Dans le langage financier, ces flux sont appelés les jambes du swap.

Conclusion :

Le marché financier représente l'un des deux circuits de financement de l'économie à côté de l'intermédiation bancaire. Il a pour vocation de mettre en relation directe les demandeurs et les pourvoyeurs de fonds. Son organisation, ses intervenants ainsi que son cadre réglementaire font de lui une industrie de collecte, de transformation et d'allocation de ressources.

Le marché financier favorise la croissance économique et joue un rôle majeur dans l'expansion des activités financières et le renforcement des liens entre la sphère réelle et la sphère financière.

Aujourd'hui ses rôles sont beaucoup plus étendus tels que :

- La mise en commun des fonds pour entreprendre des projets de grande taille ;
- Subdivision du capital des entreprises permettant aux investisseurs de diversifier leurs investissements ;
- Permet de répartir dans le temps, l'espace ou les secteurs les ressources disponibles ;
- Il fournit des outils de gestion des risques, des informations à bas coût sur les prix, ce qui permet une prise de décisions décentralisées, et il atténue les conflits entre les parties à un contrat.

En effet, le marché secondaire représente une vision stratégique importante, c'est le « baromètre de l'économie ».

Par ailleurs, ce marché est un marché d'innovation. Les produits financiers négociés en bourse sont aujourd'hui nombreux et se développent à un rythme qui surprend.

Introduction :

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

Le marché financier algérien, institué par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993, a démarré son activité en 1998. Il a montré un certain dynamisme à ses débuts pour soutenir les opportunités de développement portées par le processus de privatisation engagé par les pouvoirs publics. En plus d'offrir un choix aux investisseurs institutionnels, il augure un marché de petits porteurs. Ainsi, avec la création d'une bourse des valeurs mobilières en Algérie, plusieurs avantages sont assurés aux sociétés cotées.

Cependant, l'accès à la bourse d'Alger nécessite des entreprises candidates à l'introduction en bourse de satisfaire certaines conditions imposées par l'autorité du marché. Ainsi, des connaissances spécifiques portant sur le processus à suivre, les textes légaux et réglementaires applicables, les intervenants et les travaux préparatoires.

L'étude faite dans ce chapitre, concerne la mise en place, la structure, l'organisation et les mécanismes de fonctionnement de la bourse d'Alger.

Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger :

La Bourse (marché financier) dans sa définition proprement dite est le lieu où se déroule des opérations d'achat et de vente de valeurs mobilières, elle est le lieu de rencontre entre des agents qui ont des besoins de financement (les entreprises) et des agents à capacité de financement, les investisseurs, peuvent être des épargnants individuels, des banques, des sociétés d'investissement, personnes morales ou l'Etat.

La création du marché des capitaux s'inscrit dans la stratégie du développement économique et social d'un pays, leur permettant d'entrer dans une économie concurrentielle, et vont vers de nouvelles perspectives au secteur productif qui confronte depuis quelques années de nombreux problèmes de financement.

L'Etat algérien qui s'est retrouvé fortement endetté et ne pouvant plus continuer à assurer le financement des entreprises publiques économiques qui pour la majorité sont déficitaires, a décidé de prendre certaines mesures dans le cadre d'un redressement économique en octroyant l'autonomie et la privatisation au public et à la création de la bourse.

La bourse ou marché financier, est aujourd'hui communément admis comme un instrument indispensable pour une économie moderne fondée sur la liberté des marchés.

1.1. La création de la bourse d'Alger :

L'Algérie a émis l'idée de la création d'une Bourse en 1990 dans le cadre de l'application des réformes économiques lancées en 1988. Au départ, cette dernière était constituée sous forme d'une « Société de valeurs mobilières ». Ce n'est qu'en 1992 qu'elle est devenue « Bourse des valeurs mobilières ».

La mise en place de la bourse d'Alger s'est faite en deux étapes mais avant il est important de rappeler que l'activité boursière n'a nullement été prévue dans la législation commerciale algérienne datant de 1975 en raison du régime politique que connaissait le pays depuis son indépendance et de l'option prise par le système d'une économie planifiée dirigée centralement.²⁸

²⁸ Document offert par la SGBV.

✓ Première étape 90/92 :

En 1990, les pouvoirs publics avaient décidé au moment où la majorité des entreprises publiques avaient pu accéder à leur autonomie et les fonds de participation, de préparer sur le plan matériel les conditions de fonctionnement d'un marché de capitaux en Algérie. Ce dernier est appelé à s'inscrire dans la stratégie de développement économique et social du pays en tant que composante et outil de libéralisation et d'ouverture de l'économie nationale.

C'est ainsi que le gouvernement a pris la décision en octobre 1990, à travers un organe habilité, l'assemblée générale des fonds de participation composé de ministres, de créer cette institution en lui donnant une appellation provisoire de « Société des Valeurs Mobilières » dont les missions correspondent à celles d'une bourse des autres pays.

✓ Deuxième étape 92/99 :

La SVM « Société des Valeurs Mobilières » avait depuis sa création jusqu'à 1992 souffert de nombreuses difficultés du capital social et ambiguïté de sa mission.

A sa création, le montant de son capital social était de 320.000 DA répartis légalement entre les fonds de participation existant.

En février 1992, le capital augmente à hauteur de 9.320.000 DA, au début de cette même année, la même assemblée générale de la société avait pris une résolution modifiant les statuts de la « SVM » qui a officiellement pris cette dénomination et son objet social complété en donnant toutes les précisions nécessaires pour y faire apparaître clairement son caractère de bourse des valeurs et enfin sa stratégie qui traduit la volonté des pouvoirs publics de consolider les résultats de la démarche engagée vers l'économie de marché par la mise en place d'un cadre de financement direct de l'investissement par des fonds locaux et étrangers dans le but de permettre à l'ensemble des agents économiques (état, collectivités locales et SPA) de lever des fonds durables et non bancaires en traitant directement avec un public pourvoyeur de fonds en dehors de l'état.

La Bourse d'Alger fut mise en place en décembre 1993 par décret législatif N° 93/10 du 23/05/1993. Constituée officiellement le 25 mai 1997, elle n'a pu exercer qu'à partir de 1998 en raison de l'absence d'un cadre réglementaire adapté à l'économie de marché. Enfin, la loi n° 03-04 du 17 février 2004 a permis de renforcer et d'élargir la composante des Intermédiaires en Opérations Boursières et d'introduire le Dépositaire Central des Titres, en l'occurrence, la société Algérie Clearing. Ce système de conservation, d'administration et de service financiers sur

titres échangés dans la place, permet aux banques d'ouvrir à leurs clients investisseurs, des comptes titres associés aux comptes espèces.

Depuis sa création, dans un contexte de développement et d'émergence stimulé par des lois et des réformes, la Bourse d'Alger a connu trois phases :

* **1997-1999** : les entreprises publiques rentrent en Bourse (ERIAS SETIF, SAIDAL, AURASSI) ainsi que l'emprunt obligataire SONATRACH.

* **2004-2008** : un engouement pour le compartiment obligataire (AIR ALGÉRIE, ALGÉRIE TELECOM, SONELGAZ, DAHLI).

* **2010-2016** : les entreprises privées apparaissent dans l'environnement de la bourse d'Alger (ALLIANCE ASSURANCES, NCA-ROUIBA, BIOPHARM).

Aujourd'hui le paysage du marché financier Algérien dispose des titres suivants :

- Actions GROUPE SAIDAL.
- Actions EGH EL AURASSI.
- Actions ALLIANCE ASSURANCES.
- Actions NCA-ROUIBA.
- Actions BIOPHARM.

1.2. Le rôle économique de la bourse :

- **Permet d'assurer la liquidité des titres :**

Le marché secondaire assure aux agents ayant acheté des titres la liquidité de leurs placements. La liquidité des titres est la possibilité offerte pour les épargnants de revendre leurs titres pour récupérer leur argent quand ils le souhaitent. Le bon fonctionnement du marché primaire repose sur une liquidité satisfaisante du marché secondaire. Le marché financier secondaire permet de faire correspondre la durée des titres émis (le long terme) avec la préférence des épargnants pour les placements (le court terme). Il assure, de ce fait, une transformation de l'épargne courte (celle des épargnants) en épargne longue (le besoin des émetteurs).

- **Facilite l'échange des valeurs mobilières :**

La Bourse est un marché organisé qui a pour but de permettre l'échange des titres. C'est un marché réglementé qui permet d'assurer aux investisseurs un haut degré de transparence, de fiabilité et de sécurité.

- **Valorise les entreprises cotées :**

L'entreprise doit avoir une certaine notoriété afin de rester compétitive sur le marché. C'est pourquoi l'admission à la cote est un moyen privilégié de communication et de publicité pour elle. Elle lui permet de véhiculer l'image positive d'une entreprise performante, mature et en plein développement. En effet, l'introduction en bourse accorde à l'entreprise cotée une vraie crédibilité sur le plan économique et financier vis-à-vis des créanciers, des fournisseurs, des clients ou encore, des futurs investisseurs, lui permettant ainsi de s'ouvrir à de nouvelles perspectives.

Section 2 : Le fonctionnement et l'organisation du marché financier Algérien :

2.1. La structure de la Bourse d'Alger :

La bourse d'Alger où sont négociées les valeurs mobilières comprend :

- Le marché des titres de capital.
- Le marché des titres de créance.

2.1.1. Le marché des titres de capital :

Il s'agit du marché des actions qui est composé à son tour des marchés suivants :

- **Marché principal** : destiné aux grandes entreprises.
- **Marché des Petites et Moyennes Entreprises (compartiment PME)** : il s'agit d'un marché récent, créé en 2012 par le règlement général de la Bourse²⁹. Ce marché est réservé comme son nom l'indique, aux Petites et Moyennes Entreprises, il peut être vu par les PME comme étant une alternative pour accéder aux capitaux. C'est une excellente occasion de croissance pour les PME, tout en procurant aux investisseurs un marché bien réglementé pour leurs placements.

²⁹ 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. (Paru au JORA n°41 du 15 juillet 2012).

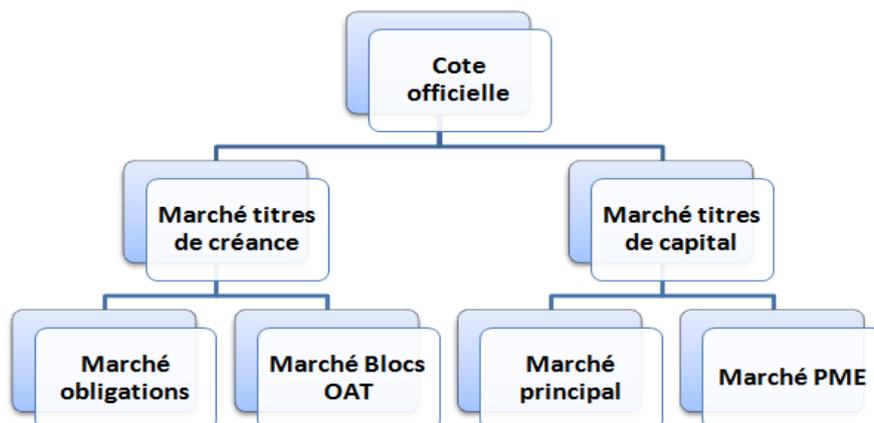
2.1.2. Le marché des titres de créance :

Il s'agit du marché obligataire, Il est subdivisé en :

- **Marché Des Obligations** : les Sociétés Par Actions, les Organismes Publics et l'État, émettent des obligations sur ce marché.
- **Marché Bloc OAT** : destiné aux obligations assimilables émises par le Trésor Public Algérien. Le 11 février 2008, il a été procédé à l'admission des Obligations Assimilables du Trésor à la négociation au niveau de la Bourse d'Alger. À partir de là, le Trésor Public a introduit actuellement à la cote 28 lignes d'Obligations Assimilables du Trésor d'échéances 7-10 et 15ans.

En résumé, la cote officielle de la bourse des valeurs mobilières peut être schématisée comme suit :

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



Source : www.sgbv.dz

2.2. Les intervenants du marché boursier Algérien :

Il existe deux catégories d'intervenants au niveau du marché boursier algérien :

✚ Les institutions du marché boursier Algérien :

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

- La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) ;
- La Société de Gestion des Valeurs (SGBV) ;

- Le Dépositaire Central des Titres (Algérie Clearing).

 **Les professionnels du marché :**

Dont l'objectif est d'assurer la bonne marche des transactions en les fluidifiant. Ils permettent aussi d'assurer le lien entre les investisseurs et le marché boursier.

Ces intervenants sont :

- Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) ;
- Les Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres (TCC) ;
- Les Promoteurs en Bourse.

2.2.1. Les Institutions du marché financier Algérien :

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

Constituée par le décret du 23 Mai 1993, la COSOB a été installée en février 1996, c'est une institution dotée de l'autonomie administrative et financière, elle a pour mission d'organiser et de surveiller des marchés de valeurs mobilières en veillant à :

- La protection des investisseurs en valeur mobilière ;
- Au bon fonctionnement et à la transparence du marché des valeurs mobilières.³⁰

Elle est composée :

- D'un (01) Président nommé par un décret présidentiel pour un mandat de 04 ans ;
- Six (06) membres nommés par arrêté du Ministre des Finances pour une durée de 04 ans.

Pour mener à bien ces missions, la COSOB est dotée des pouvoirs :

- ✓ Réglementaire ;
- ✓ Surveillance et de Contrôle ;
- ✓ Disciplinaire et Arbitral.

Le pouvoir réglementaire :

La Commission édicte des règlements concernant notamment :

³⁰ www.cosob.org.

- Les obligations d'informations par les émetteurs lors de l'émission de valeurs mobilières pour appel public à l'épargne, d'admission en bourse ou d'offres publiques ;
- L'agrément des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que les règles professionnelles qui leur sont applicables ;
- Les conditions de négociation et de compensation des valeurs mobilières inscrites en bourse ;
- Les règles relatives à la tenue de compte conservation des titres ;
- Les règles relatives à la gestion du système de règlement/livraison des titres ;
- La gestion de portefeuille de valeurs mobilières.

Le pouvoir de surveillance et de contrôle :

Ce pouvoir permet à la Commission de s'assurer en particulier :

- ✓ Du respect des dispositions législatives et réglementaires par les intervenants du marché ;
- ✓ Que les sociétés faisant appel public à l'épargne se conforment aux obligations d'information auxquelles elles sont soumises ;
- ✓ Du bon fonctionnement du marché.

Le pouvoir disciplinaire et arbitral :

Il est institué au sein de la COSOB une chambre disciplinaire et arbitrale composé :

- ✓ D'un Président,
- ✓ De deux (02) membres élus parmi les membres de la COSOB ;
- ✓ De deux (02) magistrats désignés par le Ministre de la Justice.

En matière disciplinaire, la chambre est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles et déontologiques des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que toute infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables. En matière arbitrale, la chambre est compétente pour instruire tout litige

technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement du marché boursier intervenant :

- Entre intermédiaires en opérations de bourse ;
- Entre intermédiaires en opérations de bourse et Société de Gestion de la Bourse des Valeurs(SGBV) ;
- Entre intermédiaires en opérations de bourse et leurs clients ;
- Entre intermédiaires en opérations de bourse et sociétés émettrices.

B. La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières (SGBV) :

Cette institution est constituée d'un dispositif législatif, N°93-10 du 23 Mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières sous forme de société par actions(SPA) dont le capital est de 475 200 000, 00 DA, entièrement souscrit par les intermédiaires en bourse. Elle a été 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 par la mise en place de dispositifs opérationnels et techniques nécessaires aux transactions sur les valeurs mobilières admises en Bourse afin de :

- Permettre l'ouverture du capital des entreprises publiques et privées organisées en société par action ;
- Disposer d'une mesure des actifs de ces entreprises ;
- Assurer le financement direct de l'investissement par l'épargne publique nationale ;
- Disposer d'un instrument de liquidité de l'épargne investi à long terme.

La SGBV est appelée à fournir un service de qualité pour :

- Faciliter les transactions entre IOB ;
- Promouvoir le commerce des titres, en développant le marché.

Elle a pour mission :

- L'organisation pratique de l'introduction en bourse de valeur mobilière ;
- L'organisation matérielle des transformations et des séances de bourse ;

- L'organisation des opérations de compensation des transactions sur des valeurs mobilières ;
- La gestion d'un système de négociation et de cotation ;
- La publication d'informations relatives aux transactions en bourse.

Il est à noter que : « Toutes ses missions s'exercent sous le contrôle de la COSOB »

Les actionnaires de la SGBV :

- Banque de Développement Local (BDL) ;
- Banque Extérieure d'Algérie (BEA) ;
- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR) ;
- Crédit Populaire d'Algérie (CPA) ;
- Banque Nationale d'Algérie (BNA) ;
- Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP Banque).

C. Algérie Clearing :

Institué par la loi 03-04 du 17 février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n°93-10, Algérie Clearing est le dépositaire central national des titres financiers.³¹

Il a pour rôle :

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

Ses missions :

Sous le contrôle de la COSOB ; Algérie clearing est en charge de :

- Dénouer les transactions réalisées au niveau de la bourse et de gré à gré ;

³¹ www.algerieclearing.dz.

- Assurer la conservation des titres ;
- Assurer les mouvements des titres d'un compte à un autre ;
- Administrer les titres pour permettre aux intervenants agréés d'exercer leurs droits y afférents (paiement des intérêts et des dividendes) ;
- Prendre en charge la codification légale des titres ;
- Publier les informations relatives au marché ;
- Dématérialiser les titres des sociétés cotées.

Ses adhérents :

- Les banques et établissements financiers ;
- Les intermédiaires en opérations de bourse (I.O.B.) ;
- Les spécialistes en valeurs du Trésor (S.V.T.) ;
- Les personnes morales émettrices des titres ;
- Les dépositaires centraux étrangers de titres.

Les sociétés émettrices, l'Etat et les collectivités locales admis aux opérations d'Algérie Clearing disposent, pour leur émission, d'un compte courant « émission ».

Les teneurs de comptes-conservateurs de titres (TCC) habilités disposent au niveau d'Algérie Clearing de comptes courants titres qui enregistrent les avoirs en titres dont les titulaires ont confié la gestion aux TCC.

L'admission des titres :

Peuvent être admis aux opérations du dépositaire central :

- Les valeurs mobilières cotées ou non cotées en bourse ;
- Les valeurs du Trésor ;
- Les titres de créances négociables ;
- Les parts ou actions d'OPCVM ;

- Les titres de même nature émis sur le fondement de droits étrangers ;
- Tout ensemble de titres conférant des droits identiques à leurs détenteurs.

2.2.2. Les professionnels du marché financier algérien :

A. Les Intermédiaires en Opération de Bourse (IOB) :

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

Présentement, neuf (09) Intermédiaires en Opérations de Bourse agréés animent le marché boursier national. Il s'agit des banques publiques : BNA, BEA, CPA, BADR, BDL, CNEP-banque et de deux banques privées à capitaux étrangers BNP Paribas El Djazaïr, et Société Générale Algérie (SGA), et une S.P.A Tell Markets.

Les IOB ont pour rôle :

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

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

Selon le règlement COSOB n°03-02 du 18 mars 2003 : « la tenue de compte conservation de titres consiste, d'une part à s'inscrire en compte les titres au nom de leur titulaire, c'est-à-dire à reconnaître au titulaire ses droits sur lesdits titres, et d'autre part à conserver les avoirs correspondants, selon des modalités propres à chaque mission de titres »³².

Ils sont habilités par la COSOB parmi les Banques, établissements financiers et les Intermédiaires en Opérations de Bourse. Les TCC sont aussi au nombre de sept (07) et qui sont BDL, BNA, CPA, BEA, BADR, Cnep-Banque et BNP Paribas EL-Djazair.

³² Article n°2 du règlement COSOB n°03-02 du 18 mars 2003 relatif à la tenue de compte-conservation de titre.

Ils ont pour missions :

- ❖ D'assurer la garde et l'administration des titres dématérialisés inscrits en comptes de leurs clients investisseurs ;
- ❖ D'exécuter les instructions reçues de la clientèle ;
- ❖ D'appliquer les opérations sur titres ;
- ❖ D'informer les titulaires sur l'exécution de leurs instructions et sur les mouvements de leurs comptes.

C. Les promoteurs en bourse (marché PME) :

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

Les promoteurs en bourse interviennent en amont et en aval de l'introduction d'une société à la cote, ils sont à présent treize (13) qui sont les neuf (09) I.O.B précédemment cités ajoutant les quatre (04) sociétés suivantes : SARL RMG Consulting, Grant Thornton SPA, Ernst & Young Advisory Algérie et Dey Capital SARL.

Ils ont pour rôle :

Avant l'introduction en bourse :

- De préparer l'introduction sur le marché des PME ;
- D'effectuer les diligences nécessaires ;
- De conseiller la société qui veut s'introduire en bourse et l'aider à préparer son dossier.

Après l'introduction en Bourse :

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

2.3. Le fonctionnement de la bourse d'Alger :**2.3.1. L'investissement en bourse :**

L'investissement en bourse ne peut se faire directement par un particulier, il est impératif de passer par un Intermédiaire en Opération de Bourse (IOB).³³

Pour investir en bourse, l'investisseur doit :

2.3.1.1. Choisir un IOB :

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

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

2.3.1.2. Ouvrir des comptes titres et espèces :

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

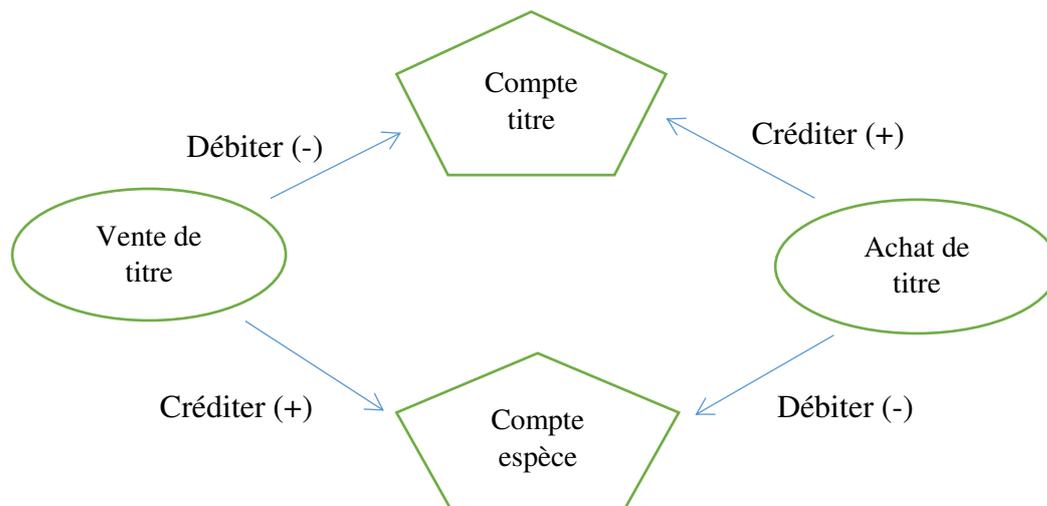
L'investisseur est amené à :

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

Chaque opération d'achat ou de vente génère des mouvements simultanés sur les comptes Titres et espèces :

³³ <https://www.cosob.org-2014/11-investir>.

Figure n° 2 : Mouvements sur les comptes Titres et Espèces.



Source : élaboré par nous-même.

Le compte espèces sert également à percevoir les dividendes, les intérêts et le remboursement du principal des obligations.

2.3.1.3. Passer un ordre de Bourse :

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

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

2.3.2. Les ordres de bourse :

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

2.3.2.1. Le libellé des ordres :

- a) Le nom ou le symbole du titre faisant l'objet de la négociation ;
- b) La mention indiquant s'il s'agit d'un ordre d'achat ou de vente ;
- c) Le nombre de titres qui seront négociés ;
- d) La mention d'ordre client/non-client ;
- e) Des instructions précises quant au cours auquel il peut être exécuté ;
- f) La durée de validité de l'ordre ;
- g) L'ajout des références du donneur d'ordre est facultatif.

2.3.2.2. Typologie des ordres :

❖ Cours :

- **Ordre « au mieux »** : L'ordre « au mieux » est un ordre d'achat ou de vente auquel n'est assortie aucune indication de cours. Cet ordre est exécuté en priorité au mieux des possibilités du marché.
- **Ordre « à cours limité »** : L'ordre « à cours limité » est un ordre d'achat ou de vente par lequel le donneur d'ordre fixe le cours maximal qu'il est prêt à payer pour l'achat de titres ou le cours minimal auquel il est prêt à céder les titres. (Le plus utilisé en Algérie).

❖ Validité :

Ordre « de jour » : L'ordre réputé « de jour » est un ordre d'achat ou de vente valide uniquement pour la séance de bourse suivant sa transmission.

- **Ordre « à révocation »** : L'ordre « à révocation » est un ordre d'achat ou de vente valide jusqu'à son exécution ou son retrait du marché ; ou jusqu'à la dernière séance de négociation de bourse du mois civil en cours.
- **Ordre « à durée limitée »** : L'ordre « à durée limitée » est un ordre d'achat ou de vente qui comporte une date limite de validité d'une durée maximale de 30 jours et qui s'analyse comme valide jusqu'à l'issue de la séance de bourse mentionnée.
- **Ordre « à exécution »** : L'ordre « à exécution » est un ordre d'achat ou de vente qui ne comporte aucune limite de validité. Sa durée de présentation au marché est limitée à trois semaines de calendrier.

❖ Stipulation spéciale :

- Ordre « sans stipulation »** : L'ordre sans stipulation est un ordre qui peut être exécuté partiellement. (Le plus utilisé en Algérie).
- Ordre « tout ou rien »** : Un ordre TOR est un ordre d'achat ou de vente qui ne peut être répondu partiellement.

2.3.3. Le comité de négociation :

Les séances de négociation de bourse sont régies par le Comité de négociation. Ce Comité comporte au moins trois membres ou un nombre impair de membres nommés par le Conseil d'administration de la SGBV ils sont choisis parmi les IOB membres de cette société ainsi que les employés de celle-ci. Ils portent le titre de « **Officiel de Parquet** ». ³⁴

³⁴ Article 15 des règles de gestion des séances de négociations à la bourse des valeurs.

Deux représentants d'un même IOB peuvent être nommés au Comité de négociation, mais l'IOB en question n'aura droit qu'à une seule voix.

Le superviseur de la COSOB sur sa demande, peut participer en tant qu'observateur aux réunions du Comité de négociation.

Le Président et le Vice-Président du Comité de négociation seront nommés par le Conseil d'administration de la SGBV.

Remarque : Un officiel de Parquet de la SGBV est une personne de cette société, nommée par son Directeur Général ou par une personne déléguée par ce dernier et à ce titre, il est responsable de l'encadrement des séances de négociation.

Les membres du Comité de négociation sont également reconnus comme Officiels de Parquet et collaborent avec les officiels de Parquet de la SGBV.

2.3.4. L'exécution d'un ordre de bourse (le déroulement d'une séance de négociation) :

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

Les séances de négociations s'effectuent au niveau du parquet de la bourse les lundis et les mercredis, et débutent dès le signal d'ouverture (9h30) et se terminent au signal de clôture (11h00). Aucune transaction ne peut être effectuée avant le signal d'ouverture ou après le signal de clôture, pour les actions et les obligations corporatives, et du dimanche au jeudi pour les OAT.

2.3.4.1. La négociation en bourse :

Les négociations se font automatiquement par le biais d'un système de cotation électronique avec la méthode du fixing, ou en continu.

- 1. 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 plus utilisé en Algérie)

Ce cours permet de :

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

2. La cotation en continu : par opposition au fixing dans le continu enregistrement des transactions au fil du temps dès qu'un accord entre vendeur et acheteur est possible. Il en résulte un nombre de cotations illimitées au cours d'une séance.

2.3.4.2. Déroulement d'une séance de cotations :

09h20 : « préparation de la séance » appel électronique ;

09h30 : ouverture de la séance ;

45min : « saisie des ordres » : la saisie des ordres est autorisée pour les IOB ;

10h15 : « suspension de la séance », lorsque la SGBV est d'avis que des informations importantes n'ont pas été divulguées au public investisseur, ou lorsqu'elle juge qu'une situation est susceptible de rendre les conditions de marché inéquitables, la SGBV, après accord du superviseur de la COSOB, peut différer, suspendre ou arrêter les négociations en bourse sur un ou plusieurs titres inscrits à la cote ;

10h20 : « traitement des ordres » : lancement des traitements et validation des résultats de la séance par la surveillance du marché ;

10h30 : « opérations de bloc » : déclaration et enregistrement des transactions de blocs ;

10h45 : « affichage et édition des résultats » : remise aux IOB des rapports de la négociation et des états de la compensation ;

11h00 : clôture de la séance.

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

Une fois la séance close, la SGBV publie les résultats de la séance de bourse au niveau de son parquet, à la télévision et sur son site internet afin d'informer le public.

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

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

L'acheminement des ordres peut être schématisé comme suit : (voir annexe n°1)

2.3.5. L'allocation des titres :

C'est une opération totalement automatisée par le système de négociation et qui consiste au matching des ordres de vente et des ordres d'achat concernés par le fixing.

Cette opération fait partie du traitement des ordres effectués chaque fin de séance de cotation.

2.3.5.1. Principe d'allocation :

Les ordres clients ont la priorité d'exécution sur les ordres non-clients :

- ❖ **Un ordre « non-client »** c'est lorsqu'un IOB agissant pour son propre compte détient un intérêt direct ou indirect. Il est dit « compte professionnel ».
- ❖ **Un ordre « client »** est un ordre placé pour une tierce partie représentée par un IOB en tant qu'agent pour fins de transaction en bourse.

Tout ordre de bourse doit porter la mention de client ou non-client, selon le cas.

La priorité du cours prime pour les ordres « à cours limité ».

Après exécution des ordres ayant priorité, et s'il demeure un déséquilibre d'achat ou de vente, les ordres à cours limité égal au cours du fixing, ou le cas échéant au cours du déséquilibre, seront servis selon la règle du FIFO.

2.3.5.2. Les ordres non concernés par l'allocation :

Sont les ordres qui ont les cours :³⁵

- ✓ À l'achat inférieurs au cours du fixing
- ✓ À la vente supérieure au cours du fixing

2.3.6. Les entreprises cotées en bourse :

- **SAIDAL** : groupe pharmaceutique public, s'introduit en bourse le 20 septembre 1999 et ouvre 20% de son capital ;

³⁵ www.sgbv.dz

- **EGH El Aurassi** : société de gestion d'hôtel public fait son introduction en bourse le 14 février 2000 et ouvre 20% de son capital ;
- **Alliance assurances** : première entreprise algérienne privée à faire son entrée en bourse le 7 mars 2011 ;
- **NCA-Rouiba** : entre en bourse le 7 avril 2013 et ouvre 20% de son capital ;
- **BIOPHARM** : groupe pharmaceutique privé, fait son entrée en bourse le 18 janvier 2016 avec l'ouverture de 20% de son capital.

Evolution du cours des entreprises cotées depuis leurs créations à ce jour : (voir annexe n°2).

Conclusion :

Le marché financier Algérien demeure une place embryonnaire et reste de taille insuffisante pour jouer son rôle dans l'économie. La courte expérience de l'Algérie dresse un piètre constat et relève de nombreux dysfonctionnement, qui de notre point de vue constituent les causes directes de l'échec de ce processus. Ces défaillances sont relevées à plusieurs niveaux :

- La faiblesse de la capitalisation boursière et le volume réduit des transactions dus au faible nombre de sociétés qui sont cotées ;
- Le nombre réduit des privatisations via la bourse, vu que le choix des pouvoirs publics s'est porté beaucoup plus sur la recherche de partenaires ;
- Les entreprises susceptibles d'être cotées ne répondent souvent pas aux exigences d'une entrée en bourse ;
- Le manque de compétences et de culture boursière chez les intervenants ;
- Les caractéristiques des entreprises privées algériennes, les sociétés sont principalement des PME/PMI familiales, fermées aux autres types d'actionnariat et réfractaires à toute forme de transparence ;
- Le déséquilibre entre la masse monétaire et la contre partie de la productivité, car les ménages ont une référence pour les liquidités par ailleurs, il n'existe pas de contre partie, qui est la productivité et ce, à cause de la mauvaise gestion ;
- Absence d'une culture boursière ;
- Le facteur religieux ;
- Le marché formel, notamment les marchés de devises étrangères et de l'or attirent les entreprises et les ménages.

Nous dirons enfin, qu'il faut une politique volontariste de la part des autorités en matière d'introduction, d'augmentation de capital et de participations étrangères pour faire du marché financier un complément au financement du secteur bancaire. Sa modernisation pourrait constituer un préalable à son décloisonnement et à son développement durable.

Introduction :

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

L'introduction en bourse d'une entreprise est une opération financière permettant à une entreprise d'augmenter sa capacité de financement en ouvrant son capital sous la forme d'actions vendues aux investisseurs sur une place financière.

Ce chapitre sera consacré à l'étude des mécanismes de l'introduction en bourse à savoir : les modalités, les conditions et le processus d'introduction en bourse.

Section 1 : Modalités et conditions d'introduction en bourse :

L'opération d'introduction en bourse peut être définie comme suit : « L'introduction en bourse consiste à rendre les titres d'un émetteur négociables en bourse, les titres cotés sont ainsi liquides et peuvent être échangés en bourse à tout moment.

L'introduction en bourse se fait par le biais de :

- La cession d'actions, ou offre publique de vente, d'une fraction du capital social de l'entreprise ;
- L'émission de nouvelles actions qui seront souscrites par de nouveaux actionnaires suite à une augmentation de capital ;
- L'émission d'un emprunt obligataire auprès des institutionnels et/ou du grand public »³⁶.

La première question qui nous vient à l'esprit et qui attire notre attention est la suivante : **pourquoi s'introduire en bourse ?** il existe plusieurs réponses sur le plan théorique et pratique à cette question quatre bonnes raisons méritent d'être citées :

1.1. Les Raisons d'introduction en Bourse :**1.1.1. Lever des fonds :**

Cette opération financière demeure la principale motivation de toute introduction. Elle fait de la bourse une source de financement alternative par deux situations probables :

✓ Le Besoin de financement pour mettre en œuvre une stratégie de croissance :

Les ambitions d'une entreprise passent souvent par des projets de développement d'envergure tels que le rachat d'une autre entreprise ou la création d'une filiale intégrée ; d'autres voies, moins ambitieuses mais également coûteuses, comme l'augmentation des capacités de production de l'entreprise ou l'amélioration de sa productivité qui s'inscrivent aussi dans ces stratégies de développement.

✓ La réduction de l'endettement de l'entreprise :

L'introduction en bourse offre la possibilité de dégager des fonds qui viendront éponger les dettes de l'entreprise et assainir sa situation financière. Pour ce faire, elle accroît sa capacité d'endettement future.

³⁶ Guide d'introduction en Bourse, COSOB, 2013, P4.

1.1.2. Une volonté d'élargissement de l'actionnariat :

Plusieurs cas de figures se présentent : en premier lieu, un ou plusieurs actionnaires peuvent vouloir « sortir » du capital de l'entreprise, sans que les autres actionnaires, ne puissent ou ne souhaitent racheter leurs actions.

Pour éviter tout éclatement ou dissolution de l'entreprise, l'introduction en bourse permet alors de trouver de nouveaux investisseurs disposés à racheter aux sortants leurs titres, à un prix de référence fixé par le marché. Ce cas de figure se pose notamment dans le cas des successions pour les entreprises familiales où l'un voire plusieurs des héritiers préfèrent transformer leurs actions en liquidités.

Autre cas de figure, celui d'un chef d'entreprise à la fois fondateur, actionnaire majoritaire et salarié de son entreprise. Celle-ci représente pour lui à la fois son patrimoine et son salaire. Une introduction en bourse peut constituer pour lui une alternative, à un certain stade de sa vie professionnelle, pour, d'une part, convertir tout ou partie de son patrimoine en liquidités et d'autre part, assurer à son entreprise une plus grande pérennité par l'arrivée de nouveaux actionnaires.

Dans tous ces cas de figure, l'introduction en bourse assure la pérennité de l'entreprise. Elle se traduit par la vente d'actions anciennes et/ou, par la création d'actions nouvelles, c'est à-dire par une augmentation du capital.

1.1.3. Accroître la notoriété de l'entreprise :

L'introduction en bourse d'une entreprise permet de consolider sa notoriété, en particulier par un apport de crédibilité et de confiance. L'image de l'entreprise sort renforcée sur le plan national et international.

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

Cette visibilité accrue et récurrente multiplie les opportunités de l'entreprise à retenir l'attention et attirer vers elle de futurs partenaires ou de nouveaux clients. La cotation est en cela un gage de crédibilité qui représente un atout commercial indéniable.

1.1.4. Bénéficiaire d'incitations fiscales conséquentes :

L'introduction en bourse d'une entreprise permet à cette dernière de bénéficier d'un statut fiscal particulier et avantageux³⁷.

1.2. Les conditions d'admissions en bourse :

Toute société qui demande l'admission à l'un des marchés de la bourse doit remplir les conditions suivantes³⁸ :

1.2.1. Les conditions communes:

- ✓ La société doit être organisée sous forme de Société Par Actions (SPA) ;
- ✓ 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 un autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière ;
- ✓ La société doit tenir la commission informée des cessions ou abandons d'éléments d'actifs intervenus avant son introduction ;
- ✓ Justifier l'existence d'une structure d'audit interne devant faire l'objet d'une appréciation du commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne de la société. Dans le cas contraire, la société doit s'engager à mettre en place cette structure au cours de l'exercice qui suit l'admission de ses titres en bourse ;
- ✓ Assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres ;
- ✓ S'engager à respecter les conditions de divulgation d'information définies dans le règlement de la COSOB.

1.2.2. Les Conditions spécifiques:

- **Marché principal:**
 - ✓ Avoir un capital minimum d'une valeur de cinq cent millions de dinars (500.000.000 DA) ;
 - ✓ Remise de trois (03) bilans certifiés des trois exercices précédents dont celui au cours duquel la demande d'admission est présentée.

³⁷ Guide d'introduction en bourse, Bourse de Tunis (BVMT), « guide de l'investisseur en Bourse », Octobre 2012.

³⁸ Documents de la SGBV.

- **Marché PME:**

- ✓ Designer un promoteur « conseiller accompagnateur » en bourse pour une période de 5 ans ;
- ✓ Publier les bilans certifiés des deux (02) derniers exercices ;
- ✓ Les conditions de bénéfices et de capital minimum ne sont pas exigées pour la société qui demande l'admission sur le marché PME.

- **Marché des obligations:**

- ✓ Le jour de l'introduction, 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).

Tableau n°2 : Récapitulatif des conditions spécifiques.

Conditions	Marché principal	Marché PME	Marché Obligations
Capital minimum libéré/ encours des obligations	+500 000 000 DA	-500 000 000 DA	+ 500 000 000 DA
Nombre d'exercices certifiés	03 don le dernier bénéficiaire	02 derniers exercices	Aucune exigence

Source: SGBV

1.2.3 Les conditions d'introduction en bourse :

Marché Principal :

- ✓ Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du capital social de la société, au plus tard le jour de l'introduction ;
- ✓ Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de cent cinquante (150) actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction.

Marché Obligations:

- ✓ Le jour de l'introduction, 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).

Marché PME:

- ✓ Ouvrir son capital social à un niveau minimum de 10 % au plus tard le jour de l'introduction ;
- ✓ Diffuser dans le public ses titres de capital et les répartir auprès d'un nombre minimum de cinquante (50) actionnaires ou trois (03) entreprises au plus tard le jour de l'introduction.

Marché Bloc OAT:

- ✓ Les obligations assimilables du trésor sont admises de droit (Emise par l'état Algérien via « La Direction Générale du Trésor » sur trois durées ‘sept, dix et quinze ans’).

Section 2 : Le processus d'introduction en bourse**2.1. Les phases d'introduction en bourse :**

L'introduction en bourse comprend trois phases importantes³⁹ :

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

2.1.1. Phase de pré-introduction :

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

A. Décisions qui sont à l'origine de l'opération :

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

B. Préparation juridique de la société et de l'actionnariat :

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

³⁹ Guide d'introduction en bourse, 2015, P9.

C. Choix de l'établissement accompagnateur :**✓ Sur le marché principal et marché des obligations :**

L'entreprise, qui demande l'admission de ses valeurs aux négociations sur le marché principal ou sur le marché des obligations, est tenue de désigner un IOB accompagnateur qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction. Outre la fonction du conseil et d'assistance, l'IOB accompagnateur a pour tâche de décider avec l'entreprise d'une procédure de placement, d'une politique de marketing et, éventuellement, de la constitution d'un syndicat de placement qui permettra une plus large diffusion des titres optimisant ainsi les chances de placement.

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

Critères objectifs :

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

Critères subjectifs :

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

✓ Sur le marché des PME :

L'entreprise candidate à une introduction sur le marché des PME a pour obligation de choisir un promoteur en Bourse qui va l'accompagner lors de son processus d'admission et tout au long de son parcours sur ce marché, pour une période de cinq (05) ans.

Le promoteur en Bourse est ainsi chargé de conseiller l'entreprise dans la préparation de l'opération d'admission, il est également, chargé de contrôler la PME et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

D. Elaboration d'un calendrier d'introduction :

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

E. Evaluation de l'entreprise :

L'entreprise doit procéder à son évaluation économique par un membre de l'ordre des experts comptables, autre que le commissaire aux comptes de la société, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la COSOB sauf membre de cette dernière. Cette évaluation servira à fixer le prix de cession des titres.

F. Elaboration du projet de notice d'information et de prospectus :

Toute société qui émet des valeurs mobilières, en faisant publiquement appel à l'épargne, est soumise à l'élaboration d'une notice destinée à l'information du public. Cette notice, soumise au visa de la COSOB, doit contenir les éléments d'information qui permettent à l'investisseur de fonder sa décision, dont :

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

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

G. Dépôt du dossier d'admission :

L'admission des titres en Bourse doit faire l'objet d'une demande d'admission auprès de la COSOB, accompagnée d'un dossier, en double exemplaire, comportant les documents

juridiques, économiques, financiers et comptables, et du dépôt d'un projet de notice d'information.

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

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

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

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

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

H. Visa de la COSOB :

1. Utilisation du projet de notice avant attribution du visa :

Sur demande de l'émetteur, la COSOB peut autoriser l'utilisation du projet de notice d'information avant d'y apposer son visa aux conditions suivantes :

- ✓ Le projet de notice d'information ne peut être utilisé que par les banques, les établissements financiers ou les intermédiaires en opérations de bourse qui participent au placement des valeurs mobilières décrit dans le projet ;
- ✓ Le projet de notice d'information n'est utilisé que pour recueillir les intentions des souscripteurs ;
- ✓ L'intermédiaire financier qui utilise le projet de notice d'information met un exemplaire à la disposition de toute personne qui en fait la demande et tient un registre des noms et adresses des personnes auxquelles il le remet ;

- ✓ Le projet de notice d'information contient, en première page, une mention indiquant la forme provisoire de la notice, ainsi que la mise en garde suivante : « Un exemplaire du présent projet de notice d'information a été déposé auprès de la Commission, les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent faire l'objet d'aucun placement ou engagement avant que la Commission n'ait apposé son visa sur la notice d'information dans sa forme définitive » ;
- ✓ L'utilisation du projet de notice d'information est faite sans publicité.

2. Délai d'attribution du visa :

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

3. Attribution du visa :

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

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

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

4. Signification du visa :

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

Il signifie seulement, que les informations fournies par la notice d'information visée, paraissent véridiques et suffisantes pour que l'investisseur potentiel puisse fonder sa décision.

5. Validité du visa :

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

6. Refus de visa :

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

- ✓ La notice d'information n'est pas conforme aux règlements et instructions de la COSOB ;
- ✓ La notice d'information n'est pas accompagnée des documents prévus par les règlements de la COSOB ;
- ✓ La notice est incomplète ou inexacte sur certains points ou omet de mentionner des faits qui devraient y être indiqués ;
- ✓ Les demandes de modifications notifiées par la COSOB ne sont pas satisfaites ;
- ✓ La protection de l'épargnant l'exige.

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

I. Adhésion au Dépositaire Central des Titres (DCT) :

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

J. Etablissements de contrats et conventions :

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

K. Campagne marketing et road show :

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

Aussi, le road show⁴⁰ est la période durant laquelle les dirigeants d'une société sont mobilisés pour de nombreuses réunions avec les investisseurs ; ces réunions peuvent se dérouler sous forme de face à face, pour les investisseurs les plus importants, ou de grands rassemblements pour le grand public.

Le principal but de cette campagne est d'informer d'éventuels investisseurs de la qualité de l'entreprise, de son produit, de son marché, de ses résultats et de sa stratégie. Elle permet aussi de récolter les intentions de participation des investisseurs à la souscription du titre.

L. Période de souscription (Période de l'offre) :

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

Sans préjudice des sanctions prévues par la législation en vigueur, la COSOB peut ordonner l'interruption du placement dans les cas suivants :

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

En cas de changement important par rapport à l'information présentée, une modification de la notice d'information et du prospectus doit être établie, sans délais, auprès de la COSOB, pour visa. La COSOB dispose d'un délai de (10) jours ouvrables à compter de la date de réception pour accorder le visa sur la notice modifiée. En cas de refus de visa sur la modification, le placement est interrompu. Il ne peut reprendre qu'avec l'autorisation de la COSOB.

L'interruption ainsi que la reprise du placement sont portées à la connaissance du public par un communiqué de presse de la COSOB.

⁴⁰ Dans le domaine de la communication financière, un road show est une suite de quelques présentations financières ou d'affaires auxquelles participent généralement des hauts dirigeants de l'entreprise concernée et des experts du domaine d'activité. Dans ce cadre, le road show vise souvent à favoriser une entrée en bourse ou une levée de fonds. [https : www. Definitions-marketing.com /definition /roadshow/](https://www.Definitions-marketing.com/definition/roadshow/) Visité le 03/09/2018.

2.1.2. Phase d'introduction :

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

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

a. Procédure ordinaire :

La procédure ordinaire est celle qui permet à la SGBV, lorsqu'une valeur réunissant les conditions d'introduction a fait objet d'une décision d'admission notifiée par la COSOB, de procéder à l'inscription directe de la valeur à la cote pour y être négociée dans les conditions de cotation pratiquées sur le marché, à partir d'un cours d'introduction validé par la SGBV, sur la base des conditions de marché.

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

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

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

Le règlement général de la Bourse d'Alger a défini deux (02) modes d'OPV :

- ✓ OPV à prix minimal ;
- ✓ OPV à prix fixe.

b.1. OPV à prix minimal :

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

b.2. OPV à prix fixe :

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

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

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

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

b.3. Déroulement de l'OPV :

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

La SGBV, après vérification de la satisfaction des conditions d'introduction, déclare l'offre positive et procède à l'allocation des ordres selon des techniques de répartition conformes aux modalités arrêtées avec les introducteurs.

Dans le cas où les conditions d'introduction ne sont pas réunies, l'offre est déclarée infructueuse, la SGBV refusera l'introduction du titre en Bourse.

b.4. Divulcation des résultats :

Si l'offre est déclarée positive, le résultat de l'opération est rendu public au cours d'une séance spéciale de Bourse tenue à la SGBV. Cette dernière procèdera à la publication de l'avis de résultat, une synthèse des résultats de l'opération, dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC).

b.5. Dénouement de l'opération :

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

c. Première cotation du titre :

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

d. Cérémonie de première cotation :

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

Sont présents à cette cérémonie, les dirigeants et les actionnaires fondateurs de l'entreprise, ainsi que l'ensemble des acteurs du marché, en l'occurrence COSOB, IOB, DCT, sociétés cotées, etc. La SGBV associe également la presse à cette cérémonie offrant ainsi, la possibilité de communiquer plus largement sur l'introduction en Bourse.

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

La SGBV procédera à la diffusion des résultats de cette première cotation au BOC, comme elle procédera également, à la diffusion d'un communiqué de presse sur son site web ainsi qu'à son fichier de contacts presse.

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

2.1.3. Phase post-introduction :

Une fois l'introduction réalisée et la société cotée, des obligations d'information et de communication envers les actionnaires lui sont imposées par la réglementation.

L'entreprise peut également, assurer un suivi de sa valeur ainsi cotée. Ce suivi se fera à court terme par des techniques de soutien de cours.

A. Engagement de l'émetteur à la publication de l'information :

Toute société cotée en bourse doit :

- ✓ Porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres.
- ✓ Diffuser les états financiers annuels comprenant :
 - Le bilan ;
 - Le tableau des comptes de résultats ;
 - Le projet d'affectation du résultat ;
 - Les notes annexées aux états financiers ;
 - Le tableau des flux de trésorerie.

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

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

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

- ✓ Déposer auprès de la COSOB et de la SGBV, un rapport annuel contenant les états financiers annuels, le rapport du (ou des) commissaire(s) aux comptes et autres informations requises par instruction de la COSOB, au plus tard, dans (30) jours avant la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.
- ✓ Déposer auprès de la COSOB et de la SGBV, au plus tard, le jour de l'envoi, tout document adressé aux actionnaires.

- ✓ Déposer auprès de la COSOB et de la SGBV un rapport de gestion semestriel, comprenant des états comptables semestriels et l'attestation du (ou des) commissaire (s) aux comptes dans les quatre-vingt-dix (90) jours suivant la fin du premier semestre de l'exercice précédent.
- ✓ Faire parvenir ou mettre à la disposition des actionnaires, le rapport semestriel et de le publier dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale. Dans le cas où la situation de l'émetteur le justifierait, la COSOB peut prolonger ce délai.

Le défaut de dépôt et de publication des communiqués de presse, du rapport annuel et du rapport semestriel dans les délais fixés exposerait les émetteurs à l'application des sanctions prévues par la législation et la réglementation.

B. Fonctionnement du contrat de liquidité :

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

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

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

2.2. Les frais d'introduction en bourse :

2.2.1. La COSOB :

- Visa de la notice d'information

La redevance versée à la COSOB est fixée à 0,075% du montant de l'émission ou de l'offre publique plafonnée à (05) millions de dinars.

2.2.2. La SGBV :**- Admission en bourse**

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

- Inscription d'un titre à la cote :

Les frais sont fixés comme suit :

Titres de capital :

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

Titres de créance :

- Inscription initiale.....600 000 DA
- Inscription additionnelle.....150 000 DA
- Substitution et modification.....150 000 DA

Maintien à la cote :

- Titres de capital.....200 000 DA
- Titres de créances300 000 DA

- Frais d'organisation d'OPV

Partie fixe.....1 000 000 DA

Partie variable.....100 000 DA par tranche de 1000 ordres traités.

2.2.3. Dépositaire central (Algérie Clearing) :

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.

2.2.4. Autres frais (IOB chef de file) :

Existent également des frais liés aux prestations réalisées par l'IOB accompagnateur ainsi que les autres banques constituant le syndicat de placement (commissions de placement).

2.3. La fiscalité :

Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), les produits et les plus-values de cession des obligations, titres assimilés et obligations assimilés du Trésor cotés en bourse ou négociés sur un marché organisé, d'une échéance minimale de cinq (5) ans émis au cours d'une période de cinq (5) ans à compter du 1er janvier 2013, Cette exonération porte sur toute la durée de validité du titre émis au cours de cette période.

Sont exemptées des droits d'enregistrement, pour une période de cinq (5) ans, à compter du 1er janvier 2013, les opérations portant sur des valeurs mobilières cotées en bourse ou négociées sur un marché organisé (voir annexe n°3).

2.4. Les Avantages et les inconvénients du processus d'introduction en bourse :**2.4.1. Les avantages de l'introduction en bourse :**

L'introduction en bourse présente plusieurs avantages pour l'entreprise émettrice :⁴¹

2.4.1.1. Accroître les possibilités de financement :

L'introduction permet l'accès à de nouvelles sources de financement plus importantes que l'emprunt bancaire. L'inscription à la cote permet à la société de disposer aisément de capitaux frais afin de financer des projets d'envergure qui dépassent la capacité de financement des bailleurs de fonds via « appel public à l'épargne » et de renforcer ainsi ses fonds propres. Elle lui permet également d'acquérir des participations dans d'autres sociétés, en les réglant au moyen des titres cotés, ce qui favorise la croissance externe.

De plus, en diversifiant ces sources de financement, l'entreprise accroît son pouvoir de négociation avec les banques et les organismes de crédit, ce qui en retour peut lui assurer une levée de fonds à un moindre coût.

⁴¹ Tiré de la thèse de doctorat de Y. BEJAR, « la valeur informationnelle du capital immatériel : application aux entreprise technologique nouvellement introduites en bourse (1997-2004) », thèse de doctorat en sciences de gestion, université Paris Dauphine, 2006, P19.

2.4.1.2. Assurer sa pérennité :

L'inscription à la cote permet à l'entreprise d'élargir et de renouveler son actionnariat et d'éviter ainsi son éclatement ou sa dissolution suite au départ d'un actionnaire majoritaire. Le capital social diffusé auprès d'un large public permet aussi à la société de s'assurer une clientèle potentielle importante.

Elle lui permet aussi d'améliorer et d'aiguiser sa stratégie financière et commerciale grâce à un accroissement des résultats. Elle lui assure donc un développement et une croissance durable.

2.4.1.3. Facteur de mobilisation interne :

L'admission à la cote implique un minimum de fiabilité, de transparence, un effort de communication envers ses potentiels et actuels investisseurs. Ce qui conduit l'entreprise à se doter d'un système de contrôle interne efficace et d'un organe de gestion performant et donc adopter un système de « corporate governance », autant de mutations vertueuses qui ne pourront que renforcer la solidité de l'entreprise.

L'introduction en Bourse suscite également la cohésion et la mobilisation du personnel et des cadres de l'entreprise. Cette mobilisation interne constitue un moteur d'une nouvelle performance et d'une croissance accrue.

2.4.1.4. Le gain de notoriété :

De par la publicité faite autour de l'introduction en Bourse, l'admission à la cote d'une société lui permet d'asseoir sa réputation dans le milieu financier, de consolider son image de marque et de renforcer sa crédibilité économique et financière, ce qui constitue un atout majeur dans ses rapports avec ses partenaires commerciaux (banquiers, fournisseurs et clients) mais aussi dans son pouvoir d'attraction de collaborateurs et de partenaires de haut niveau. L'augmentation de notoriété provoque en interne une grande émulation du personnel, elle se traduit aussi par un grand nombre de candidature spontanée à l'embauche.

Au même titre que les motivations, l'introduction en bourse présente également certains inconvénients. Aller en bourse ne présente pas que des avantages car c'est une procédure lourde complexe et onéreuse c'est pourquoi il est nécessaire d'apporter un véritable projet de développement qui prouve de réelles perspectives de progression en terme de prise de parts de marché de chiffre d'affaire et de résultats.

2.4.2. Les inconvénients de l'introduction en bourse :

Nous abordons les contraintes dont les aspects bénéfiques ne sont pas d'ailleurs forcément à négliger du tout. La principale source de réticences citée dans la littérature est celle de l'importance des coûts liés à l'ouverture du capital. Ces coûts peuvent être préalables à l'introduction (coûts de restructuration engagés pour préparer l'introduction en bourse), liés à l'introduction (coûts de communication interne et coûts de rémunération des intermédiaires financiers) ou encore postérieurs à l'introduction (coûts de sous-évaluation).⁴²

2.4.2.1. Les coûts préalables à l'introduction :

Ils sont très variables d'une société à une autre. Pour la simple raison qu'ils sont exposés à des doutes des modifications jugées nécessaires par la société ou par les introducteurs, dans les domaines : juridique, économique, comptable et organisationnel. Il en est ainsi de la modification éventuelle de la forme sociale de la création de filiale et du verrouillage du capital pour éviter des opérations hostiles (création d'un holding non coté qui contrôlera la société cotée), la division des titres (pour accroître leur nombre et donc la liquidité), du perfectionnement de la procédure des contrôles des comptes et de la mise en place d'un service de communication financière.

2.4.2.2. Les coûts d'introduction :

Ils comprennent : les frais d'insertion légaux, la rémunération de la société de communication financière, le coût d'organisation des réunions d'informations, coûts de rédactions des notices d'informations soumise à l'autorité de marché. Ces coûts sont nés variables, ils dépendent du marché d'inscription. Lorsqu'une société fait appel public à l'épargne à l'occasion d'une introduction, elle est tenue de rédiger un document d'information très complet adressé sur leurs demandes aux investisseurs et dont de larges extraits sont habituellement diffusés dans la presse financière.

L'autorité de marché vérifie préalablement la pertinence de l'information qui y est contenue avant d'y apposer sa signature (son visa). Le refus de visa suspend la procédure et donc l'introduction éventuelle en bourse.

⁴² Tiré de la thèse de doctorat de Y. BEJAR, « la valeur informationnelle du capital immatériel : application aux entreprise technologique nouvellement introduites en bourse (1997-2004) », thèse de doctorat en sciences de gestion, université Paris Dauphine, 2006, P20.

2.4.2.3. Les coûts postérieurs à l'introduction :

Ils regroupent : les frais de publications légales, la diffusion du rapport annuel et les frais annuels de communication financière (avis financiers dans la presse, réunion avec les analystes et les actionnaires, rémunération de l'agence de communication...etc.). En outre on pourrait y ajouter dans cette catégorie, le versement annuel des dividendes dans la mesure où les actionnaires minoritaires sont beaucoup plus sensibles au revenu du placement que les actionnaires d'origines. Ainsi, l'ouverture du capital provoque par ailleurs une perte de confidentialité et oblige l'entreprise à diffuser des informations sur son activité, sa stratégie et ses états financiers. Cela peut profiter à la concurrence, et peuvent également essayer d'en tirer profit certains clients dans leurs négociations.

Ces principales obligations de transparence financière et comptable et d'information du marché afin d'attirer les investisseurs dans un environnement né concurrentiel engendre un coût en temps, en énergie et argent de la communication.

Cependant, ce formidable exercice de transparence financière, est généralement perçu comme étant vertueux, bénéfique en interne. En effet, il passe par une clarification du projet d'entreprise, auquel il est plus facile d'associer les salariés s'ils sont en même temps actionnaires de la société. Il oblige parfois à une recomposition de tous les liens de l'entreprise, tout est à recommencer, l'organisation de la société et le management des hommes et l'identification des opportunités. De ce fait, cette transparence constitue un facteur motivant et rassurant pour les acquéreurs potentiels d'un côté et dans un autre coté un motif incitant ces entreprises à améliorer leur performance afin de gagner la confiance de leurs actionnaires.

En définitif, la bourse est, pour les dirigeants qui choisissent de s'y introduire. Le chef d'entreprise se désintéressant totalement de la bourse et de la carrière boursière de son titre retire-t-il beaucoup d'avantages de l'introduction, autre qu'immédiats ? Il est permis d'en douter. Le bilan à long terme en revanche est beaucoup plus positif lorsque le chef d'entreprise joue véritablement le jeu de la bourse, de la transparence et de la communication, en s'en servant comme autant d'aiguillons pour améliorer sans cesse le fonctionnement de sa société.

2.5. Sortir de la bourse :

Il y a plusieurs raisons qui poussent une entreprise dans le temps de faire ses valises et sortir de la bourse, parmi ces raisons nous citons les plus importantes :⁴³

- Ses bénéfices liés à la cotation sont inférieurs aux coûts ;
- Les besoins des capitaux propres s'élèvent et les besoins de faire appel au marché se rétrécissent ;
- L'insuffisance de la liquidité fournie par la bourse aux actionnaires minoritaires (dans le cas d'une entreprise réduite ce qui rend la cotation beaucoup plus théorique et qui engendre un découragement des investisseurs institutionnels) ;
- Le désintéressement de la société pour l'accroissement de ses produits et ses services.

« La cotation en bourse n'est donc jamais irréversible. Des raisons propres aux actionnaires, à la société et au marché financier peuvent conduire à la quitter et puis, éventuellement, à y revenir». ⁴⁴

⁴³ QUIRY Pascal et Yann LE FUR, « FINANCE D'ENTREPRISE », Editions DALLOZ, 11^{ème} édition, Paris-France, 2013, P963.

⁴⁴ Idem, P964.

Conclusion :

L'introduction en bourse constitue une étape majeure dans la vie de toute entreprise désireuse de lever des fonds sur les marchés financiers. Ainsi, c'est le moyen pour elles de faire leurs premiers pas sur le marché financier en y introduisant des titres, en échange de quoi les actionnaires s'associent au développement de la société en question en apportant les capitaux nécessaires à sa croissance. La réussite de cette opération est un gage de succès des émissions futures que pourra réaliser l'entreprise sur le marché secondaire.

La phase préparatoire de l'introduction conditionne fortement la réussite de l'opération et la vie du titre.

L'introduction en bourse présente de nombreux avantages, dont les principaux sont l'accès à de nouvelles sources de financement, la mobilité du capital ainsi l'amélioration de réputation de l'entreprise émettrice. A l'inverse, ce type d'opération présente plusieurs inconvénients, à savoir la divulgation d'information financière, la perte de contrôle ainsi les coûts d'introduction en bourse. Ces derniers interviennent à toutes les phases d'introduction en bourse et handicapent fortement les petites et moyennes entreprises pour réaliser des opérations d'émissions.

Introduction :

L'introduction de la société NCA-ROUIBA a été décidée par ses actionnaires réunis en séance extraordinaire le 31/01/2012 ayant approuvé la mise en conformité des statuts de la société avec la réglementation en vigueur.

La bourse peut offrir de sérieuses perspectives pour les entreprises en expansion tel que la société NCA-ROUIBA désireuse de s'imposer sur le marché et être leader dans son secteur agro-alimentaire.

Elle peut constituer un site intéressant pour le développement de la notoriété du groupe sur l'échelle nationale et internationale et réaliser des alliances avec des partenaires de grande compétence, pour améliorer le savoir-faire de sa ressource humaine.

L'introduction en Bourse est aussi un moyen de se procurer un financement à long terme, pour ses actionnaires et se détacher du financement bancaire.

Notre quatrième chapitre va s'intéresser à la démarche suivie pour l'introduction de la société NCA-ROUIBA en Bourse ainsi que ses objectifs, tout en exposant les points suivants :

- ✓ Présentation de la société NCA-ROUIBA ;
- ✓ Processus d'introduction de NCA-ROUIBA en Bourse.

Section1 : Présentation de NCA-ROUIBA :

NCA-Rouiba (Nouvelle Conserverie Algérienne de Rouiba) est une société privée de droit algérien spécialisée dans la production et la distribution de boissons, nectars et jus de fruits. Elle a été créée en 1966 sous la forme juridique de Société à Responsabilité Limitée (S.A.R.L). Par la suite, elle a été transformée en Société Par Actions en Mars 2003. La durée de vie de la société, initialement limitée à 50 ans, a été étendue à 99 ans par l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGEX) qui s'est réunie le 5 février 2006.

Tableau n°3 : Présentation de la société NCA -Rouiba spa.

Fiche technique	
Raison social :	NCA-Rouiba
Siège social :	Zone industrielle de Rouiba, RN N°5, Alger
Capital social :	Société Par Actions au capital social de 849.195.000DA
Nature de l'opération :	Ouverture de 25 % du capital social par offre à prix fixe de 2.122.988 actions
Nature des titres :	Actions
Nombre d'actionnaires souscripteurs :	1892 actionnaires
Actionnaire principale :	Slim Othmani (PDG)
Opération réalisée :	Emission de 2.122.988 actions ordinaires de 100 DA, émises à 400DA
Période de l'offre :	Du 07 avril au 25 avril 2013
Visa COSOB :	N° 2013-01 du 06/02/2013
Introduction en bourse :	03/06/2013
1ère cotation :	03/06/2013

Source : élaboré par nous-même.

1.1. Historique:

En 1966 : Création de la société : Démarrage de la production et la distribution de conserves alimentaires en boîtes métalliques (Harissa, Tomates, etc.).

En 1978 : Entrée de nouveaux associés héritiers et ayants droit de Feu Mohamed Saïd OTHMANI.

En 1984 : Démarrage de l'activité de boissons à base de fruits (jus, nectars et boissons).

En 1989 : Acquisition des équipements pour le traitement et le conditionnement aseptique en carton de boissons à base de fruits.

En 1999 : Changement au niveau de la gérance à travers la désignation de Monsieur Salah OTHMANI au poste de Gérant (remplacement de monsieur Saïd OTHMANI) et de Monsieur Slim OTHMANI au poste de Directeur général de la société.

En 2000 : Certification ISO 9002 (première entreprise algérienne à être certifiée).

En 2003 : Changement de la forme juridique de la société d'une Société à Responsabilité Limitée (SARL) à une Société Par Actions (SPA ; Dégâts importants occasionnés par le « séisme de Boumerdès » ce qui a conduit à la délocalisation de la distribution vers un nouveau site situé à Oued Smar.

En 2004 : Démarrage de l'activité production de lait UHT.

En 2005 : Entrée de la société de capital investissement non résidente Africinvest⁴⁵ Ltd dans le capital de la société et mise en place du comité stratégique ayant adopté le programme de mise à niveau et de développement articulé autour des actions suivantes :

- Mise en place d'un ERP (MFG/Pro), logiciel intégré couvrant les différents volets opérationnels de la société ;
- Mise en place d'un programme de mise à niveau industrielle ;
- Arrêt de l'activité lait suite à la forte hausse des prix de poudre de lait, et l'activité conserve alimentaire qui ne sont plus stratégiques pour l'entreprise ;

⁴⁵ C'est un fonds panafricain de capital-investissement de 34 millions d'euros opérationnel depuis septembre 2004. Le fonds intervient en capital et/ou quasi-capital et de manière significative mais généralement minoritaire dans des entreprises en croissance. Le fonds vise prioritairement les entreprises en développement dont le chiffre d'affaires est inférieur à 15 millions d'euros au moment de son intervention. Le fonds peut également intervenir dans des entreprises de tailles plus importantes présentant de bonnes opportunités de croissance et de rentabilité. Source : www.Caurismanagement.com/africinvest.Htm, visité le : 18 /07/2018.

- Démarrage d'un plan de formation concernant l'ensemble des ressources humaines ;
- Construction d'une plateforme logistique aux normes internationales.

En 2007:

- Mise en place d'un plan de restructuration financière à travers notamment la mobilisation d'un financement accordé par la Banque Européenne d'Investissement (BEI) ;
- Certification ISO 14001 ;
- Achèvement, avec succès, du 1er programme de mise à niveau industrielle initié en 2005 et adoption d'un plan d'action centré autour des produits et de la marque.

En 2008:

- Obtention du Prix National de l'Environnement délivré par les autorités nationales ;
- Transfert d'actions:
 - Cession d'une (1) action détenue en nue-propiété par Slim OTHMANI en faveur de son père Salah OTHMANI ;
 - Cession d'une action par la société de capital investissement non résidente Africinvest Limited en faveur de la Société Par Actions Maghrebinvest Algérie.
- Modification de la raison sociale L'ancienne raison sociale « la Nouvelle Conserverie Algérienne » a été remplacée par « NCA-Rouiba SPA ».

En 2009 : Démarrage de la mise en œuvre du plan d'action marketing à travers notamment :

- La modernisation du Logo de la marque ;
- L'adoption de nouveaux packagings;
- La dynamisation de la gamme de produits avec l'introduction des gammes Mon Energie, Fresh et Light ainsi que le lancement du projet Fruits Mixés en packaging PET (bouteilles en plastique) ;
- L'approbation d'un budget de communication et de promotion en adéquation avec les objectifs visés en vue de rapprocher davantage la société de ses consommateurs.

En 2010:

- Démarrage de la production et de la distribution de la gamme Fruits Mixés en packaging PET ;
- Finalisation du plan d'action adopté en 2008 ayant permis de doubler le chiffre d'affaire entre 2007 et 2010 et adoption d'un programme de développement articulé autour des axes suivants : Renforcement de gouvernance de la société par : La désignation de Monsieur Salah OTHMANI comme Président d'honneur de la société, Monsieur Slim OTHMANI en qualité de Président du Conseil d'Administration et Monsieur Mohamed Sahbi OTHMANI en tant que Directeur Général ;
- L'Adoption d'un code de bonne gouvernance et mise en place d'un comité d'audit et d'un comité de rémunération ;
- Mise en place d'un second plan de mise à niveau industrielle et commerciale s'appuyant notamment sur la consolidation de l'outil de production et le renforcement de la plateforme de distribution ; Étude de la possibilité de développer l'exportation sur les pays du Maghreb et des modalités pour assurer l'introduction des produits Rouïba sur ces marchés ;
- Décision d'Introduction de la société à la Bourse d'Alger.

En 2011 : Démarrage de la mise en œuvre du programme de développement adopté en 2010 à travers les actions suivantes :

- Aménagement de nouveaux locaux administratifs, élargissement des voies de circulation et extension de plateforme logistique en vue d'optimiser les espaces de stockage ;
- Installation de la nouvelle ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed ;
- Modernisation des packagings et du Logo de la marque Rouiba et optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme « Mon Energie » ;
- Démarrage de l'activation des modules GPAO et GMAO de l'ERP ;
- Initiation du processus de certification du système de sécurité alimentaire selon le référentiel ISO 22000.

En 2012 : Poursuite du programme de développement adopté en 2010 et entamé en 2011 à travers les actions suivantes :

- Mise à niveau des ateliers de productions afin de se conformer aux exigences de la norme ISO 22000, à savoir : le réaménagement des sols, l'organisation des flux matières et du personnel, et l'audit documentaire (première phase) ;
- Installation d'une seconde ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed et mise à niveau industrielle de la ligne de conditionnement en bouteilles PET ;
- Initiation du processus de «Responsabilité sociétale des organisations et leur contribution au développement durable » selon le référentiel ISO 26000 ;
- Adoption du business plan de la société pour la période 2012-2016.

En 2013 : Les principales orientations stratégiques pour l'année 2013 se présentent comme suit :

- Renforcement des capacités de conditionnement en carton via l'installation d'une troisième ligne de conditionnement Tetra Pak A3 Speed ;
- Remplacement de l'ancienne ligne de conditionnement en PET par une nouvelle ligne Aseptique ;
- Optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme PET;
- Certification ISO 22000 ;
- Acquisition de nouveaux terrains pour abriter de nouvelles plateformes logistiques ;
- Introduction en Bourse.

1.2. Objet social:

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

- ✓ Fabrication de conserves ;
- ✓ Production des eaux gazeuses et boissons diverses non alcoolisées ;
- ✓ Fabrication de conserves de viande, Volaille, foie gras ;
- ✓ Préparation de plats cuisines ;
- ✓ Fabrication de bouillions, potage et arômes ;
- ✓ Fabrication de produits pour l'alimentation des animaux à l'exception de la farine destinée l'alimentation de poissons ;
- ✓ Production de lait et produits laitiers (laiterie), biscuiterie, confiserie et produits destinés au régime alimentaire ;
- ✓ Transformation de produits alimentaires ;

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

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

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

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

1.3. La gamme des produits finis :

Le développement de la gamme de produits de la NCA durant ces dix dernières années a influé d'une manière positive sur l'évolution du chiffre d'affaires, cette gamme très diversifiée se compose de cinq catégories de produits destinés à couvrir l'ensemble des besoins et des préférences de ses consommateurs, elle est présentée comme suit :

- « Mon énergie » : cette gamme, synonyme d'énergie apporte aux consommateurs une boisson alliant le plaisir gustatif a un apport en énergie et en vitalité ;

- « Light » : cette gamme synonyme de bien-être s'adresse aux consommateurs qui cherchent à apprécier le bon goût des fruits sans sucre ajouté ;
- « Premium » (Pur Jus et Nectar) : cette gamme synonyme de naturalité s'adresse aux consommateurs qui cherchent le goût authentique et l'apport calorique du pur jus de fruits ;
- « Fresh » : cette gamme s'adresse aux consommateurs qui cherchent une boisson désaltérante et rafraichissante ayant des caractéristiques organoleptiques supérieures. Cette gamme est déclinée en emballage carton et en bouteille plastique (PET) ;
- « Fruits Mixés » : cette gamme synonyme de goût supérieur s'adresse aux consommateurs adeptes des produits riches en pulpe.

L'offre de la société se décline en deux formats. Le format « single serve » d'une contenance de 20 cl (carton) et les formats « multi serves » d'une contenance de 100 cl (carton), 125 cl (PET) et 150 cl (carton).

1.4. L'évolution du capital social de NCA-Rouiba :

Au moment de sa création, le capital social de l'entreprise familiale « la Nouvelle Conserverie Algérienne », s'élevait à trois cent mille dinars algériens (300 000 DA) divisé en trois cents (300) parts d'une valeur nominale de 1000 DA chacune. Les parts sociales ont été souscrites en espèces et intégralement libérées par les deux associés fondateurs selon la répartition ci-dessous :

Tableau n°4 : Répartition du capital initial à la constitution (en 1966).

Nom et prénom	Nombre de parts sociales	Pourcentage (%)
M. Salah OTHMANI (Fondateur et père de Slim OTHMANI)	250	83%
M. Mohamed Said OTHMANI (père de M. Salah OTHMANI, fondateur de la société)	50	17%
Total	300	100%

Source : notice d'information NCA-ROUIBA

Le 15 mars 1974, une augmentation en numéraire de 500.000 DA a été effectuée par la famille propriétaire.

Une autre augmentation d'un montant de 444.000 DA a été effectuée le 21 juillet 1985, ce qui porte le capital social de l'entreprise à 1.244.000 DA.

Environ une décennie après, en 1994, les actionnaires familiaux ont procédé à deux augmentations du capital social, la première augmentation intervenue le 17 juillet d'un montant de 5.598.000 DA, quant à la deuxième augmentation (intervenue le 14 décembre de la même année) d'un montant de 47.894.000 DA. A la fin de cette année le capital social de NCA-Rouiba s'élève à 54.736.000 DA. Une année après, le 30 décembre 1995, l'entreprise a doublé son capital qui devient 109.472.000 DA.

En 2006, il y a eu augmentation du capital social de la société de 42.572.000 DA. Cet apport a été effectué par un actionnaire étranger à la famille, il s'agit d'un actionnaire institutionnel étranger : la société de capital investissement non résidente (Africinvest).

Une année plus tard, en 2007, ce fond d'investissement a effectué un nouvel apport de 43.943.000 DA. Une augmentation de capital suite à la réévaluation légale des actifs prévue par l'article 56 de la loi de finances pour l'année 2007. Seuls les actifs fonciers ont été réévalués et la plus-value de réévaluation a été incorporée dans le capital en franchise d'impôt pour le porter de 195.987.000 DA à 729.195.000 DA.

La dernière augmentation du capital social de la NCA-Rouiba a été réservée à Slim OTHMANI, accompagnée d'un ajustement de la distribution des actions gratuites au moyen d'une réaffectation au profit de Slim OTHMANI de 8 725 actions ordinaires prélevées parmi les actions gratuites affectées initialement à Africinvest, à l'occasion de l'incorporation des réserves de réévaluation de l'actif dans le capital social. Avec ce dernier apport, le capital social de ladite entreprise a atteint 849.195.000 DA.

Le tableau suivant nous récapitule les différentes augmentations du capital social de NCA-Rouiba.

Tableau n° 5 : Évolution du capital social de NCA-Rouiba :

Dates	Opérations sur le capital
Le 15 mars 1974	Augmentation du capital social de la société de 300.000DA à 800.000 DA.
Le 21 juillet 1985	Augmentation du capital social de la société de 800.000 DA à 1.244.000 DA
Le 17 juillet 1994	Augmentation du capital social de la société de 1.244.000 DA à 6.842.000 DA.
Le 14 décembre 1994	Augmentation du capital social de la société de 6.842.000 DA à 54.736.000 DA.
Le 30 décembre 1995	Augmentation du capital social de la société de 54.736.000 DA à 109.472.000DA.
Le 16 janvier 2006	Augmentation du capital social de la société de 109.472.000 DA à 152.044.000 DA.
Le 11 juin 2007	Augmentation du capital social de la société de 152.044.000 DA à 195.987.000 DA.
Le 30 décembre 2007	Augmentation du capital social de la société de 195.987.000 DA à 729.195.000 DA.
Le 23 décembre 2008	Augmentation du capital social de la société de 729.195.000 DA à 849.195.000DA.
Au 31 décembre 2014	849.195.000DA.

Source : notice d'information NCA-ROUIBA.

1.5. Administrateurs et dirigeants:

1.5.1. Les organes d'administration et de direction :

1.5.1.1. L'Assemblée Générale :

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

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

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

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

Dans un souci de mise en place de bonnes pratiques de gouvernance, l'entreprise prévoit, en sus de l'obligation légale de publication dans un journal qualifié, de mettre en ligne l'avis de convocation sur son site Internet.

L'Assemblée Générale Ordinaire statue à la majorité simple des voix exprimées. Elle ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote à l'Assemblée Générale Ordinaire. Aucun quorum n'est requis pour la seconde convocation.

L'Assemblée Générale Extraordinaire statue à la majorité qualifiée des deux tiers (2/3) des voix exprimées. Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié (1/2) et, sur deuxième convocation, le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote. A défaut de quorum, et ce à partir de la seconde convocation, la date de celle-ci pourra être décalée de deux mois, le quorum exigible étant toujours le quart (1/4). Le droit de vote des actions démembrées revient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-proprétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

1.5.1.2. Le Conseil d'Administration :

Le Conseil d'Administration de NCA-Rouiba est composé de 11 administrateurs élus par l'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 7 juin 2010 pour une durée de 6 ans. Le Conseil d'Administration a élu parmi ses membres Monsieur Slim OTHMANI en qualité de président lors de sa réunion tenue le même jour.

1.5.1.3. Comités émanant du Conseil d'Administration :

Le fonctionnement de la société obéit aux règles de gouvernance d'entreprises qui préconisent la mise en place de comités ad-hoc émanant du Conseil dont chacun est investi d'une mission spécifique.

a. Le Comité Stratégique :

Le comité stratégique a été créé en 2005. Il se réunit chaque mois sur convocation du Directeur Général et regroupe les cadres-clés de la société ainsi que des experts indépendants. Le comité stratégique n'a aucun pouvoir de décision et ses discussions sont consignées dans des procès-verbaux de réunions qui regroupent les principales orientations recommandées.

Les principales attributions du comité stratégique sont :

- Suivi des orientations discutées et consignées sur les PV des anciennes réunions ;
- Préparation des décisions stratégiques à soumettre au conseil d'administration ;
- Suivi des réalisations du mois et comparaison par rapport aux périodes précédentes et au budget.

Ce comité est présidé par Monsieur Jean-Pierre DE MONTALIVET qui collabore avec la société NCA-ROUIBA sur la stratégie de développement depuis plus de trois ans. Avec plus de 40 années d'expérience acquise dans des groupes prestigieux et globaux tels que Danone et Henkel, tant dans les marchés matures que dans les pays émergents, Monsieur DE MONTALIVET est un expert reconnu des produits de grande consommation. Depuis sept années il conseille principalement des sociétés de produits de grande consommation opérant dans la zone MENA (Middle East & North Africa).

b. Le Comité d'Audit :

Le comité d'audit a été mis en place en 2010 dans le but de piloter la fonction Audit interne de l'entreprise et assurer l'interface avec les auditeurs externes de la société. La

première mission du comité d'Audit a consisté à opérer un audit opérationnel des flux physiques et financiers qui a donné lieu à un ensemble de recommandations qui ont été adoptées par le management.

Ce comité est présidé par Monsieur Mehdi GHARBI, expert-comptable et ancien Auditeur senior chez Price water house Coopers. Monsieur GHARBI est membre du Conseil d'Administration la NCA-ROUIBA et siège au Conseil d'Administration de quatre autres entreprises privées algériennes.

c. Autres comités du conseil :

D'autres comités émanant du Conseil d'Administration ont été créés et sont en cours de mise en place. Il s'agit des comités suivants :

- Le comité des nominations : Ce comité sera appelé à étudier les nominations aux postes-clés de l'entreprise. Le président de ce comité est en cours de nomination ;
- Du comité de rémunération : Ce comité sera appelé à examiner les rémunérations des cadres-clés de l'entreprise et proposer au Conseil d'Administration les enveloppes de bonus annuels pour l'ensemble des employés. La liste des membres de ce comité est en cours de validation ;
- Le comité pour l'éthique, l'environnement et le développement durable : Comme son nom l'indique, ce comité, présidé par Madame Nadia FERHAT, sera appelé à assurer une veille par rapport au respect des règles d'éthique et de protection de l'environnement. Il convient de rappeler à ce niveau que la société a reçu le Prix National de l'Environnement en juin 2008 et est certifiée ISO 14001.

1.5.2. Direction de la société :

1.5.2.1. Cadres de la société :

La gestion de NCA-ROUIBA est assurée par une équipe de jeunes cadres dynamiques composée essentiellement de compétences nationales professionnelles coachées par :

- ✓ **Slim OTHMANI** : né le 03 mars 1957 à Tunis, titulaire d'un DES en Mathématique et Physique de l'Université des sciences, Tunis (1980), d'un ingénieur en informatique de l'Université de Tunis (1984), et d'un MBA Exécutif – MSB Tunis (2005). Il a également participé à diverses formations en logistique, ventes et marketing (1996-2001). Il a occupé successivement les postes de : Manager régional de ventes Afrique à

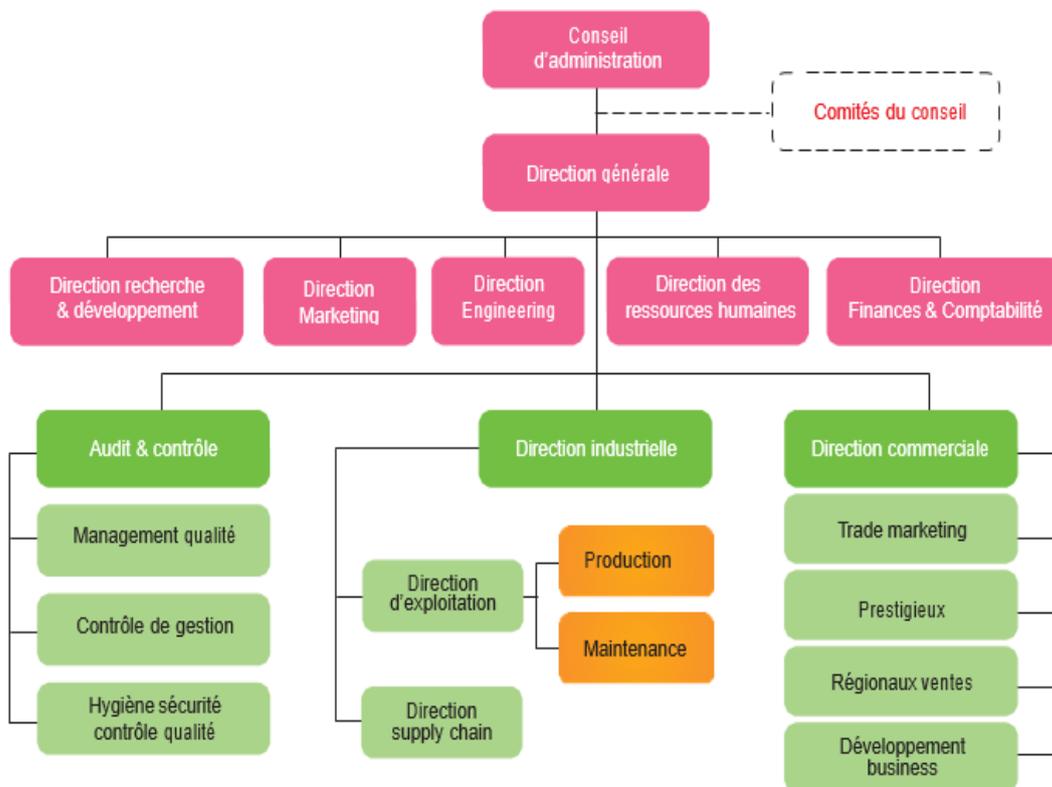
Alis Technologie LTD Canada (1987-1991), Directeur des opérations à Fruitall Coca-Cola (1993-1998), puis Directeur Général à NCA-Rouiba (1999-2010). Monsieur OTHMANI occupe le poste de Président du Conseil d'Administration depuis 2010.

- ✓ **Mohamed Sahbi OTHMANI** : né en 1977, Titulaire d'une licence en gestion bancaire et finances d'entreprise à l'Ecole Supérieure de Commerce de Tunis et d'un MBA Exécutif auprès de l'EDEHEC Business School (Lille- Nice) et de la MDI Business School Alger appuyé par diverses formations en logistique, ventes et marketing. M.OTHMANI a occupé successivement le poste de Directeur des ventes & Marketing à NCA-Rouiba (2001-2006), puis Directeur Général Adjoint (2006-2010). Il occupe le poste de Directeur Général de la société depuis 2010.

1.5.2.2. Organigramme de la société :

La NCA-Rouiba est organisée fonctionnellement selon l'organigramme hiérarchique suivant :

Figure n°3 : Organigramme de la société NCA-Rouiba⁴⁶ :



Source : Notice d'information NCA-ROUIBA.

⁴⁶ Notice d'information « NCA-ROUIBA », 2013, P84.

1.6. Gouvernance et engagement social :

NCA-ROUIBA est l'une des premières sociétés algériennes ayant adopté les fondements de la « Corporate Governance » dès que ces principes ont été introduits à l'échelle internationale comme un ensemble de règles de conduite à respecter par les actionnaires et par les instances de prise de décisions et de management de l'entreprise.

Le Président du Conseil d'Administration de la société a contribué activement à la rédaction du code algérien de bonne gouvernance et la société NCA-ROUIBA a fait l'objet de « case study » par des institutions relevant du département Middle East and North Africa, Corporate Governance de l'International Finance Corporation, filiale du Groupe Banque Mondiale.

Sur un plan synthétique, la documentation qui traite de la « Corporate Governance » s'accorde à considérer les règles suivantes comme étant fondamentales pour asseoir une bonne gouvernance d'entreprise (voir annexe n°4).

Section2 : L'introduction de NCA-ROUIBA en bourse :

Dans le but de son introduction à la cote de la Bourse, la société NCA-ROUIBA a procédé à l'ouverture de son capital social au public à raison de 25%, soit 2 122 988 actions ordinaires provenant de la cession, par les actionnaires actuels d'actions de valeur nominale de 100 dinars chacune par la procédure d'Offre Publique de Vente à prix fixe. (OPV à Prix Fixe).

2.1. Décisions à l'origine de l'opération :

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

La décision d'introduction a également été entérinée par les actionnaires de la société NCA-ROUIBA, réunis en séance extraordinaire le 31 janvier 2012 ayant approuvé la mise en conformité des statuts de la société avec la réglementation régissant la Bourse d'Alger. Une mise à jour sur l'avancement du processus d'introduction en bourse ainsi que sur la

structuration de l'opération ont été présentés aux actionnaires de la Société réunis en séance Ordinaire le 22 mai 2012.

2.2. Objectif de l'opération :

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

- Ouverture d'un canal permanent de levée des fonds propres permettant à l'entreprise de disposer d'alternatives de financement adaptées à ses ambitions ;
- Permettre une plus grande liquidité des titres des actionnaires et notamment la sortie de l'investisseur institutionnel Africinvest conformément aux termes et conditions de son entrée au capital de l'entreprise en 2005 ;
- Confirmation de l'engagement irréversible de l'entreprise dans un processus de mise en place de bonnes pratiques de gouvernance favorisant sa performance et sa pérennité;
- Renforcement de la notoriété de l'entreprise auprès de ses clients ainsi que de l'ensemble de ses partenaires économiques.

2.3. Caractéristiques de l'opération :

2.3.1. Montant de l'offre :

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

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

2.3.2. Prix de l'offre et sa justification :

L'action ordinaire de NCA-ROUIBA est offerte à un prix ferme de 400 dinars tous frais compris.

Les salariés de la société NCA-Rouiba bénéficieront d'un prix bonifié de 380 dinars. Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif et le passif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées Générales dans les conditions prévues par la Loi et les

Statuts. Les actionnaires ne sont responsables qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent, au-delà, tout appel de fonds est interdit.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux Statuts de la Société et aux décisions de l'Assemblée Générale des actionnaires.

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

Pour les besoins exclusifs de la détermination du prix d'émission de cette opération, les actions de la société NCA-Rouiba ont été évaluées par le cabinet d'expertise comptable HARFOUCHE Mohamed avec la collaboration de la société Tunisie Valeurs.

2.4. Méthodologie de l'évaluation :

L'évaluation a été effectuée sur la base :

- Des états financiers des exercices 2009 à 2011 certifiés par le commissaire aux comptes de la société ;
- Des états financiers à fin juin 2012 audités par le commissaire aux comptes de la société ainsi que les états financiers estimés à fin 2012 ;
- Du budget de l'année 2013 et du business plan élaboré par le management de la société à l'horizon 2017 ;
- Des rapports d'évaluation des actifs issus du rapport d'expertise indépendante.

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

Par prudence, le Conseil d'Administration de NCA-Rouiba a délibérément choisi, lors de la réévaluation d'actifs, d'appliquer une décote de 30% sur l'évaluation des experts. L'exercice d'évaluation est basé sur un diagnostic financier profond de la société, une analyse

du marché algérien des jus de fruits et un examen des hypothèses retenues dans la construction du plan d'affaires.

L'évaluation de la société NCA-Rouiba a fait appel à quatre différentes méthodes :

- **La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash Flows, DCF) :** qui consiste à actualiser, au coût moyen pondéré du capital (CMPC ou WACC), les flux de trésorerie libres futurs (Free Cash-Flow) sur la période du Business Plan. La valeur des fonds propres est obtenue en retranchant la valeur de la dette financière nette de la valeur d'entreprise.
- **La méthode MVA :** qui repose sur le concept de création de valeur (Economic Value Added), c'est-à-dire l'écart de rentabilité économique dégagé par l'actif économique (ROCE) par rapport au coût des capitaux engagés.
- **La méthode patrimoniale :** Compte tenu de la nature capitalistique de l'industrie, les experts ont jugé utile d'établir une valeur sur une base patrimoniale. La méthode retenue est celle de la rente de goodwill qui consiste à tenir compte des actifs réévalués de la société en y intégrant un superprofit ou goodwill (qui est l'excédent de la capacité bénéficiaire de l'entreprise par rapport à la rémunération théorique du capital employé).
- **La méthode Bates :** qui repose sur l'actualisation des dividendes futurs.

Par ailleurs, de façon uniquement indicative, la méthode des multiples comparables a permis d'apprécier les multiples sous-jacents de la valorisation à un benchmark de sociétés cotées opérant dans le même secteur dans différents pays du monde. Cette approche, utilisée uniquement à titre indicatif, permet de comparer la valorisation obtenue à celle de transactions réelles sur les marchés financiers. Les multiples utilisés sont : le multiple de CA, le multiple d'EBITDA, le PER, le PER relatif, et le P/B.

2.4.1. La méthode des cash-flows actualisés (DCF) : (voir annexe n°5)

2.5. Produit de l'offre et son emploi :

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

2.6. Charges relatives à l'opération :

Le montant des charges relatives à cette opération est estimé à 61 839 686,1 dinars et est décomposé comme suit :

LES CHARGES DE L'OPERATION (en dinars hors taxes)

Redevances réglementaires et assimilées	17 139 686,1
Redevance de la COSOB	636 896,40
Rémunération d'Algérie Clearing	84 919,50
Commissions de la SGBV	2 406 149,40
Commissions IOB (chef de fil et syndicat de placement)	14 011 720,8
Rémunérations de commissions et honoraires conventionnés	44 700 000
Commissions et honoraires d'accompagnement, de placement, de conseil financier et conseil juridique	4 700 000
Publicité et communication	40 000 000

2.7. Jouissance des titres :

La date d'entrée en jouissance des actions offertes est le 1^{er} Janvier 2013, le coupon du dividende relatif à l'exercice 2013, sera donc rattaché à l'action.

2.8. Intermédiaire en Opération de Bourse accompagnateur et organismes habilités à recueillir les demandes d'achat :

Pour cette opération, la Société est accompagnée par l'Intermédiaire en Opérations de Bourse :

BNP Paribas El Djazaïr. Les demandes d'achat de titres peuvent être recueillies, sans frais, par les Intermédiaires en Opérations de Bourse ci-dessous mentionnés, faisant partie du syndicat de placement constitué pour la présente opération :

- BNP Paribas El Djazaïr (Chef de file) ;
- Crédit Populaire d'Algérie (CPA) ;
- Banque Nationale d'Algérie (BNA) ;

- Banque Extérieure d'Algérie (BEA) ;
- Banque de Développement Local (BDL) ;
- Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance-Banque (CNEP-Banque) ;
- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR) ;
- Société Générale Algérie (SGA).

2.9. Période de l'offre :

La période de l'offre commence le 07 avril 2013 et se termine le 25 avril 2013. La société se réserve le droit de proroger la période de l'offre après accord de la COSOB. Après la clôture de la période de l'offre, aucune demande d'achat de titres aux conditions de l'offre ne peut être acceptée. Les intéressés pourront néanmoins acquérir des titres, aux conditions de marché, lorsque ceux-ci seront cotés, et ce par le biais de leur Intermédiaire en Opérations de Bourse.

2.10. Segmentation de l'offre :

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

- **Segment A** : les salariés de la société : un quota maximum de 85 000 actions, soit 4% des actions offertes, est réservé aux salariés de la société ;
- **Segment B** : les non-salariés de la société : le reliquat des actions offertes soit 2 037 988, est réservé aux nationaux résidents personnes physiques et personnes morales.

2.11. Règlement d'investissement :

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

2.12. Demande d'achat minimale et maximale :

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

2.13. Règlement des demandes d'achat :

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

2.14. Traitement des Demandes d'achat :

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

Toute demande d'achat non conforme aux conditions précitées ne sera pas validée et ne sera pas prise en considération lors du dépouillement des demandes. Les demandes d'acquisition recueillies par les Intermédiaires en Opérations de Bourse, membres du Syndicat de Placement, sont centralisées par la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV). Dans le cas où les demandes validées sont supérieures à l'offre objet de l'opération, la répartition des titres entre les acheteurs sera proportionnelle.

2.15. Régime fiscal :

L'imposition des dividendes et des plus-values de cession au titre de l'Impôt sur le Revenu Global ou de l'Impôt sur le Bénéfice des Société se fera selon la réglementation fiscale en vigueur au moment de la transaction.

2.16. Négociation des titres :

L'action NCA-Rouiba fera l'objet d'une demande d'admission en Bourse et sera négociée sur le marché réglementé de la Bourse d'Alger entre les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) agréés par la COSOB. Dans le but d'assurer la liquidité du titre, la société signera un contrat de liquidité avec l'IOB BNP Paribas El Djazaïr.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale des Actionnaires de la société qui s'est réunie le 18 Octobre 2012 a autorisé la société d'intervenir sur le marché boursier pour la régulation du cours de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article 715 bis du code de commerce. Les actionnaires ont mandé le Conseil d'Administration pour fixer les modalités

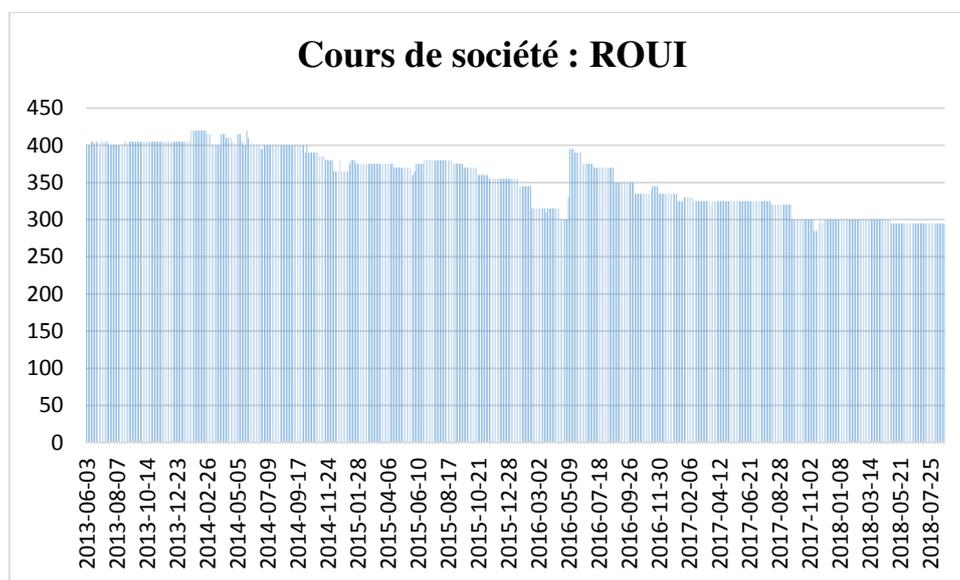
de l'opération et notamment le prix maximum d'achat, minimum de vente, le nombre maximum d'actions à acquérir et le délai dans lequel l'acquisition doit être effectuée.

2.17. Établissement assurant le service financier des titres :

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

2.18. Évolution du cours de la société NCA-ROUIBA de 2013-2018 :

Graphique n°1 : Cours du titre NCA-Rouiba.



Source : Graph n° X : La tendance des cours de l'action NCA-Rouïba depuis son introduction jusqu'au 25/07/2018⁴⁷.

D'après le graphique ci-dessus on constate :

Le cours de l'action NCA-ROUIBA fluctue entre 360 DZD et 420 DZD ; il est relativement stable depuis son introduction.

Le titre NCA-Rouïba a connu des augmentations successives depuis son introduction en bourse, il a atteint les 420 DZD au début de l'exercice 2014.

Nous constatons un déclin au courant de l'année 2014, jusqu'à atteindre les 375 DZD à la fin du 1^{er} trimestre 2015.

⁴⁷ Données de la SGBV traitées par Excel.

Ces légères fluctuations peuvent être expliquées par le contrat de liquidité que l'entreprise a signé avec son IOB accompagnateur BNP Paribas El Djazair et l'absence de motivation, car la fluctuation du prix en bourse est loin de refléter les résultats financiers de l'entreprise depuis son introduction en bourse.

Après cette date le titre a continué de baissé jusqu'à atteindre 300DZD à la fin du 1^{er} trimestre 2016.

Au cours du 2^{ème} trimestre de la même année le titre a repris son augmentation jusqu'à atteindre 395 DZD. C'est le fruit de la hausse du chiffre d'affaire de 4.5% au premier semestre 2016, soit 3,6 milliards de dinars, et une croissance de 05% dans son volume de production.

Après cette date le titre connaît une baisse jusqu'à qu'il atteint 300DZD dans ce cas-là on constate que c'est un marché vendeur.

2.19. Distribution des dividendes par la société NCA-ROUIBA :

Tableau n°6 : Dividendes distribués.

Exercice	Dividendes (DZD)
2013	10
2014	12
2015	15
2016	Non distribué

Source: SGBV.

D'après le tableau ci-dessus on constate que : l'assemblée générale de NCA-ROUIBA a décidé de verser des dividendes pour les exercices 2013, 2014 et 2015. Et comme le montre le tableau ci-dessus que les montants versés sont en progressions.

Il est à noter que l'Assemblée générale de NCA-Rouiba a décidé de ne pas verser de dividendes pour l'exercice 2016, et que les actionnaires ont privilégié d'alimenter le compte « réserves facultatives » pour faire face aux dépenses d'investissement liées au développement de la société. Les montants des dividendes distribués au titre de la répartition du bénéfice de l'exercice clos 2016.

Conclusion :

A travers notre étude portant sur le processus d'introduction de la société NCA-ROUIBA en bourse et après avoir suivi l'évolution de cotation des titres de cette société à la durant la période (2013/2018), nous sommes abouti aux remarques et conclusions suivantes :

- La réussite de l'offre publique de vente de la société NCA-ROUIBA démontre la confiance des investisseurs dans le potentiel de naissance et développement de la société ;
- La baisse spectaculaire des cours des actions de la société en 2015, est due à la fin du contrat de liquidité ;
- Le cours de l'action NCA-ROUIBA a connu une autre augmentation en 2016 qui n'a cessé de baisser, et est devenu constant à 300 DA, ce qui nous laisse conclure qu'il s'agit d'un simple marché vendeur ;
- Le taux de dividende par action a connu une amélioration durant les trois premiers exercices : 2013,2014 et 2015, par contre il n'y'a pas eu distribution de dividendes pour l'exercice 2016 où ils se sont limités à l'alimentation du compte « réserves facultatives » ;
- La chute des actions de la société NCA-ROUIBA dans la bourse d'Alger n'est pas due en réalité à la situation financière de la société, mais, plutôt aux problèmes de la bourse d'Alger dont on peut citer :
 - o Manque d'animation au niveau du marché secondaire, à cause d'un nombre très limité d'entreprises introduite en bourse ;
 - o Manque de la culture boursière chez les citoyens.

Le marché financier Algérien a été créé dans un contexte de libéralisation et d'ouverture de l'économie algérienne vers l'extérieur pour répondre aux besoins accrus en matière d'investissement et soutenir la mise en œuvre du processus de privatisation des entreprises programmé par les Pouvoirs Publics. Il a connu une phase de démarrage, qui est généralement qualifiée de satisfaisante, mais très vite le marché financier a montré ses limites pour se retrouver par la suite dans une situation presque léthargique alors que le marché bancaire présente ces dernières années une situation de sur liquidité.

L'une des opérations les plus symboliques sur les marchés financiers est sans doute l'introduction en bourse, cette dernière est une étape simple dans la vie de l'entreprise lorsque celle-ci atteint une certaine maturité. L'introduction en bourse offre un nouveau décor aux événements qui jalonnent la vie de l'entreprise et confie un rôle précis à chacun des acteurs qui l'animent.

L'entreprise détient le rôle principal en tête d'affiche. L'introduction est réalisée à son initiative. Les motivations d'une telle opération ont trait principalement à la notoriété, au financement de la croissance ou au désendettement. Dans tous les cas l'introduction en bourse se traduit par un changement de dimension pour l'entreprise et d'une mobilisation de toutes les équipes autour d'un projet fédérateur. Cela nous laisse confirmer l'hypothèse 1 et 2 car c'est vrai l'introduction en bourse permet de diversifier les sources de financement de l'entreprise et surtout elle contribue à l'amélioration de son image de marque tout en motivant ses équipes. L'introduction en bourse constitue une alternative de financement et une meilleure voie pour réaliser les objectifs de croissance à laquelle quelques entreprises algériennes ont fait recours. Aujourd'hui, avec la mondialisation et l'ouverture des frontières, l'entreprise se trouve confrontée à une dynamique concurrentielle grandissante dont elle ne peut contenir les pressions et y faire face que par l'amélioration continue de sa compétitivité par la lever des fonds durable à moindre coût directement auprès du public en s'introduisant en bourse.

En dépit de la panoplie des avantages de l'introduction en bourse, plusieurs contraintes peuvent dissuader les managers de ce choix crucial, la principale source de réticence la plus fréquemment avancées est celle du risque de perte de contrôle, la seconde qui pèse lourd est l'obligation de diffuser régulièrement des informations et surtout un ensemble de coûts considérables.

L'opération d'introduction en bourse doit être mûrement réfléchie et être préparée sur plusieurs mois. Les entreprises candidates recherchent notoriété et financement par ce moyen. Tout échec produirait donc des conséquences dommageables. Au cours de la phase préparatoire, l'entreprise doit procéder à des choix déterminants. Il s'agit d'abord, de sélectionner les partenaires auprès de qui l'entreprise va chercher conseils et soutiens. La réputation de ces partenaires mais aussi le coût de leurs interventions constitue de critères de sélection décisifs. Le placement des titres, la couverture de l'entreprise par les analystes et l'importance des fonds levés dépendent en grande partie de leur diligence.

Le choix de la période d'introduction semble également pertinent puisque l'accueil réservé aux introductions en bourse par les investisseurs paraît cyclique. Aussi, les performances boursières initiales des entreprises sont fortement corrélées en fonction de différentes périodes. La détermination du prix d'introduction reste un exercice difficile pour les entreprises et leurs partenaires puisque les méthodes d'évaluations sont quelquefois mal utilisées, les variables non justifiées et les prévisions de bénéfices souvent erronées qu'elles émanent des analystes financiers ou de l'entreprise elle-même. Il est donc déconseillé aux investisseurs de se fier uniquement aux aspects d'apparence objective, car chiffrés, des prospectus d'introduction en bourse. Ainsi l'entreprise peut choisir la modalité qui convient le mieux à son émission et au contexte économique. Tout ceci concourt à la complexité de l'opération et à son éventuelle réussite. Dans tous les cas un accompagnement spécifique est nécessaire tout au long du processus.

Le rythme des introductions de nouvelles sociétés algériennes en bourse est limité et il s'est ralenti et on assiste même à l'appauvrissement de la cote de la bourse malgré les diverses incitations de l'Etat, seules cinq entreprises sont cotées à l'heure actuelle avec une capitalisation boursière environs 0,1 du PIB. Ce faible niveau d'activité s'explique par le manque de culture financière et à la défaillance des systèmes managériaux des entreprises algériennes qui se limitent à une administration « procédurale de court terme ». Ainsi, à l'obligation légale de communication financière régulière, qui peut constituer le facteur de blocage par excellence pour les entreprises désirant être cotées en bourse, et pour cause cette démarche de transparence signifie pour les sociétés, la publication régulière de leurs états financiers. Ce qui nécessite au préalable la mise en place d'un système d'information efficient et rigoureux.

Ce qui précède nous conduit à infirmer l'hypothèse 3 car les conditions d'introduction à la bourse sont pénibles et défavorables pour les entreprises algériennes. Comme nous l'avons cité précédemment parmi les conditions qui pèsent lourd, l'ouverture de 20% du capital social de la société pour le marché principal et l'ouverture de 10% du capital social pour le marché PME. Ainsi que l'obligation de communication financière régulière.

En fait, le marché financier algérien est dysfonctionnel, car une bourse est une source de richesse pour les entreprises et pour toute l'économie du pays. Partons d'un seul cas celui de NCA-ROUIBA, nous sommes aboutis à un ensemble de résultats. Afin de dynamiser le marché financier Algérien, nous proposons quelques solutions :

- ✓ La promotion et la vulgarisation des pratiques et de la culture boursière en vue d'instaurer un climat de confiance et abolir les préférences pour les circuits informels ;
- ✓ La mise en place d'une ou de plusieurs banques d'affaires qui se chargera d'estimer les besoins de financement de l'entreprise, modéliser le business plan et accompagner l'émetteur tout au long du processus de son introduction en bourse ;
- ✓ La création d'agences de notations qui auront pour mission de délivrer les informations sur le risque de défaut des entreprises, en notant la qualité des titres qu'elles émettent, ce qui pourra mettre en confiance les investisseurs institutionnels potentiels ;
- ✓ La création d'un fonds commun qui prendra en charge une partie des frais d'introduction des PME afin de stimuler ce compartiment et faciliter aux entreprises l'accès au marché financier ;
- ✓ Le renforcement de la surveillance et du contrôle par commission de contrôle du marché afin de rétablir la confiance dans les procédures de négociation et de cotation des titres, notamment le traitement des délits d'initiés et les fraudes de négociations (manipulation de cours) et d'informations erronées pouvant être communiquées par les intervenants ;
- ✓ La réglementation ne doit pas être trop rigoureuse, autrement, les investisseurs continueront de négocier hors marché ;
- ✓ La modernisation des systèmes de négociation, de règlement livraison, de surveillance et supervision du marché boursier ;
- ✓ L'ouverture du marché financier algérien aux investisseurs étrangers, d'autant plus que des opportunités existantes avec les pays d'Europe et ceux du Maghreb.

Enfin nous constatons que, la Bourse constitue un acte de première importance dans la vie d'une entreprise, pour cela, l'Etat Algérien doit prendre des mesures adéquates et rapides, afin de dynamiser le marché boursier, d'accélérer son expansion, et mettre en place une stratégie de développement pour que l'économie algérienne puisse jouir de tous les bienfaits qui peuvent être apportés par une bourse vivante et efficiente.

I. Ouvrages:

1. ARNOULD Daniel : « La bourse et les produits boursiers », Edition Ellipses, Paris, 2004 ;
2. CAMPART Sandy, MOULIN Jean-Marc : « L'introduction en Bourse », Edition Afnor, 2005 ;
3. CHARDOILLET Eric, MARC Salvat et TOURNYOL DU CLOS Henri : « L'essentiel des marchés financiers : FRONT OFFICE, POST-MARCHE ET GESTION DES RISQUES », Edition d'organisation EYROLLES, col. First Finance, Paris ;
4. CHOINEL Alain et ROUYER Gérard : « Le marché financier, structures et acteurs, Revue Banque », Edition, Paris, 2002 ;
5. DE MOURGUES M.: « La monnaie, système financier et théorie monétaire », 3^{ème} Edition Economica, Paris, 1993 ;
6. DESCHANEL Jean-Pierre : « La bourse en clair », Edition Ellipses, Paris, 2007 ;
7. E. Le Saout : « Introduction aux marchés financiers », Edition Économica, Paris, 2006 ;
8. FERERES Mair, RIVIRE Gerard : « L'introduction en Bourse mode d'emploi », Edition d'organisation, Paris, 1999 ;
9. G. RIVIERE et M. FERVERS : « Introduction en bourse », Edition L'organisation, 1999 ;
10. GOLDBERG-DARMON Muriel: « le droit de l'introduction en bourse », Edition Revue Banque, Paris, 2003 ;
11. HAMON-Jacques et JACQUILLAT Bertrand : « la bourse » 7^{ème} Edition, Paris, 2013 ;
12. HAUTCOEUR P-C : « Marchés financiers et développement économique : une approche historique regards croisés sur l'économie » 2008/1, N°3 ;
13. MISHKIN Frederic, Christian Bordes, Pierre-Cyrille Hautcoeur, Dominique Lacoue-Labarthe et Ragot Xavier : « Monnaie, banque et marchés financiers », 9^{ème} Edition, Nouveaux Horizons, Paris, 2010 ;
14. MORVAN Jeremy : « marché et instrument financiers », Edition Economica, Paris, 2008 ;
15. NEUVILLE. S : « droit de la banque et des marchés financiers », Edition Puf droit, 2005.
16. PASCAL Quiry et LE FUR Yann: « FINANCE D'ENTREPRISE », 11^{ème} Edition, Dalloz, Paris, 2013 ;
17. PEYRARD. J : « La bourse », 8^{ème} Edition, Vuibert, Paris ,1999 ;

18. RAVAZ Gary : « l'introduction en bourse », Gualino éditeur, Paris, 2003 ;
19. SENTIS Patrick : « Introduction en Bourse », Edition Economica, Paris, 2004 ;
20. SPIESER Philippe : « La bourse », 2^{ème} Edition, Vuibert, Paris, 2004 ;
21. THEODORE Jean- François : « Connaitre la bourse » 8^{ème} Edition, paris 1994 ;
22. VERNIMMEN Pierre: « Finance d'entreprise », Edition Dalloz, 2017 ;

II. Mémoires et thèses:

1. ASSOUS NASSIMA : Thèse de doctorat sur le thème : « L'impact des décisions financières sur la création de valeur au sein des entreprises publiques Algériennes cotées à la bourse d'Alger : cas de SAIDAL et El-AURASSI », UMMTO, 2015 ;
2. BEJAR. Y : Thèse de doctorat sur le thème : « la valeur informationnelle du capital immatériel : application aux entreprises technologiques nouvellement introduites en bourse (1997-2004) », Sciences de gestion, université Paris Dauphine.
3. FELIX JOSEPH : Mémoire de master sur le thème : « performances des entreprises cotées et perspectives de croissance économique : Cas de la bourse régionale des valeurs mobilières de L'Afrique de l'ouest », Université du Québec à Montréal, 2009 ;

III. Liste des articles, presses et revues :

1. MEZIANE Rabah : « marché financier : Trois entreprises arrivent à la bourse d'Alger cette année », LIBRTE, 2016 ;
2. NASIK. F : « introduction en bourse, conduite stratégique et performance des moyennes entreprises françaises : une étude empirique », presses de l'université du Québec, 2005 ;
3. TITOUCHE. A : « un plan de sauvetage pour le marché financier Algérien », EL WATAN, 29 décembre 2010.

IV. Publications de la Bourse d'Alger :

1. Décrets et règlements relatifs à la bourse ;
2. Rapports annuels de la COSOB jusqu'à 2017 ;
3. Rapports annuels de la COSOB jusqu'à 2016 ;
4. Rapport annuels de NCA-Rouiba 2013 ;
5. Règlement de la COSOB, 12 janvier 2012 ;
6. Guide pratique de l'introduction en bourse, Bourse d'Alger, édition SGBV, 2014 ;
7. Guide d'introduction en bourse, SGBV, édition 2015 ;
8. Guide de l'investisseur en Bourse, Octobre 2012.

V. Webographie :

1. bourse-dz.com ;
2. Monsieurbourse.lesmonsieurs.com/fiche-48-les-produits-derivés ;
3. www.algerieclaring.dz ;
4. www. Bourse de Tunis (BVMT).com ;
5. www. Caurismanagement.com ;
6. www.cosob.org ;
7. www.EBOURSE.com ;
8. www.sgbv.dz;
9. <https://www.cosob.org-2014/11-investir> ;
10. [http:// www. Definitions-marketing.com/](http://www.Definitions-marketing.com/);
11. <https://www.financons-nous.com/>;
12. <http://www.rouibaenbourse.com/>;
13. <http://www.rouiba.com.dz>

Liste des tableaux :

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

Tableau n° 2 : Récapitulatif des conditions spécifiques.

Tableau n° 3 : Présentation de la société NCA -Rouiba spa.

Tableau n° 4 : Répartition du capital initial à la constitution (en 1966).

Tableau n° 5 : Évolution du capital social de NCA-Rouiba.

Tableau n° 6 : Dividendes distribués.

Liste des figures

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

Figure n°2 : Mouvements sur les comptes Titres et Espèces.

Figure n°3 : Organigramme de la société NCA-ROUIBA

Liste des graphiques

Graphique n°1 : Cours du titre NCA-Rouiba.

Table des matières

Remerciements	
Dédicaces	
Liste des abréviations	
Sommaire	
INTRODUCTION GENERALE	11
Chapitre I : Le cadre général du marché financier	
Introduction	17
Section 1 : Présentation du marché financier	18
1.1. Concept du marché financier.....	18
1.2. Les compartiments du marché financier	20
1.2.1. Le marché primaire	20
1.2.2. Le marché secondaire (la Bourse)	20
1.3. Les intervenants sur le marché financier.....	22
1.3.1. Les instances de régulation et d'organisation	22
1.3.2. Les émetteurs.....	23
1.3.3. Les investisseurs.....	23
1.3.3.1. Les particuliers	23
1.3.3.2. Les investisseurs institutionnels	23
1.3.3.3. Les OPCVM (SICAV et FCP)	23
1.3.3.4. Les autres investisseurs	24
1.3.4. Les intermédiaires	24
1.4. Fonctions du marché financier	25
Section 2 : Les produits financiers.....	27
2.1. Les produits « cash » ou primaires	27
2.1.1. Les obligations	28
2.1.1.1. Définition	28
2.1.1.2. Caractéristiques d'une obligation.....	28
2.1.1.3. Typologie des obligations	29
2.1.2. Les actions.....	31
2.1.2.1. Définition et caractéristiques des actions	31
2.1.2.2. Droits d'actions	32

2.1.2.3. Catégories d'actions	33
2.1.3. Les produits hybrides	36
2.1.3.1. Produits hybrides apportant inconditionnellement des capitaux à l'émetteur.....	36
2.1.3.2. Produits comportant des aspects optionnels.....	37
2.2. Les produits dérivés	38
2.2.1. Les produits optionnels	38
2.2.1.1. Les options	38
2.2.1.2. Les warrants	39
2.2.2. Les produits fermes	40
2.2.2.1. Les forwards	40
2.2.2.2. Les futures	40
2.2.2.3. Les swaps	41
Conclusion.....	42
Chapitre II : Le marché financier Algérien	
Introduction	44
Section 1 : Présentation de la bourse d'Alger.....	45
1.1. La création de la bourse d'Alger	45
1.2. Le rôle économique de la bourse.....	47
Section 2 : le fonctionnement et l'organisation du marché financier Algérien	48
2.1. La structure de La Bourse d'Alger	48
2.1.1. Le marché des titres de capital	48
2.1.2. Le marché des titres de créance.....	49
2.2. Les intervenants du marché boursier Algérien.....	49
2.2.1. Les Institutions du marché financier Algérien	50
2.2.2. Les professionnels du marché financier Algérien	55
2.3. Le fonctionnement de la bourse d'Alger.....	57
2.3.1. L'investissement en bourse	57
2.3.1.1. Choisir un IOB	57
2.3.1.2. Ouvrir des comptes titres et espèces	57
2.3.1.3. Passer un ordre de Bourse	58
2.3.2. Les ordres de bourse.....	58
2.3.2.1. Le libellé des ordres	58

2.3.2.2. Typologie des ordres	59
2.3.3. Le comité de négociation	59
2.3.4. L'exécution d'un ordre de bourse	60
2.3.4.1. La négociation en bourse.....	60
2.3.4.2. Déroulement d'une séance de cotations	61
2.3.5. L'allocation des titres	62
2.3.5.1. Principe d'allocation	62
2.3.5.2. Les ordres non concernés par l'allocation.....	62
2.3.6. Les entreprises cotées en bourse	62
Conclusion.....	64
Chapitre III : Mécanismes de l'introduction en bourse	
Introduction	66
Section 1 : Modalités et conditions d'introduction en bourse	67
1.1. Les Raisons d'introduction en Bourse	67
1.1.1. Lever des fonds	67
1.1.2 Une volonté d'élargissement de l'actionnariat.....	68
1.1.3 Accroître la notoriété de l'entreprise.....	68
1.1.4 Bénéficiaire d'incitations fiscales conséquentes	69
1.2. Les conditions d'admissions en bourse	69
1.2.1. Les conditions communes	69
1.2.2. Les Conditions spécifiques.....	69
1.2.3 Les conditions d'introduction en bourse	70
Section 2 : Le processus d'introduction en bourse	71
2.1. Les phases d'introduction en bourse	71
2.1.1. Phase de pré-introduction.....	71
2.1.2. Phase d'introduction.....	78
2.1.3. Phase post-introduction	80
2.2. Les frais d'introduction en bourse.....	82
2.2.1. La COSOB	82
2.2.2. La SGBV	83
2.2.3. Dépositaire central (Algérie Clearing)	83
2.2.4. Autres frais (IOB chef de file)	84

2.3. La fiscalité.....	84
2.4. Les Avantages et les inconvénients du processus d'introduction en bourse.....	84
2.4.1. Les avantages de l'introduction en bourse.....	84
2.4.1.1. Accroître les possibilités de financement.....	84
2.4.1.2. Assurer sa pérennité.....	85
2.4.1.3. Facteur de mobilisation interne.....	85
2.4.1.4. Le gain de notoriété.....	85
2.4.2. Les inconvénients de l'introduction en bourse.....	86
2.4.2.1. Les coûts préalables à l'introduction.....	86
2.4.2.2. Les coûts d'introduction.....	86
2.4.2.3. Les coûts postérieurs à l'introduction.....	87
2.5. Sortir de la bourse.....	88
Conclusion.....	89
Chapitre IV : Introduction de la société NCA-ROUIBA à la bourse d'Alger	
Introduction.....	91
Section 1 : Présentation de NCA-ROUIBA.....	92
1.1. Historique.....	93
1.2. Objet social.....	96
1.3. La gamme des produits finis.....	97
1.4. L'évolution du capital social de NCA-Rouiba.....	98
1.5. Administrateurs et dirigeants.....	100
1.5.1. Les organes d'administration et de direction.....	100
1.5.1.1. L'Assemblée Générale.....	100
1.5.1.2. Le Conseil d'Administration.....	102
1.5.1.3. Comités émanant du Conseil d'Administration.....	102
1.5.2. Direction de la société.....	103
1.5.2.1 Cadres de la société.....	103
1.5.2.2 Organigramme de la société.....	104
1.6. Gouvernance et engagement social.....	105
Section 2 : L'introduction de NCA-ROUIBA en bourse.....	105
2.1. Décisions à l'origine de l'opération.....	105
2.2. Objectif de l'opération.....	106

2.3. Caractéristiques de l'opération.....	106
2.3.1. Montant de l'offre	106
2.3.2. Prix de l'offre et sa justification.....	106
2.4. Méthodologie de l'évaluation.....	107
2.4.1. La méthode des cash-flows actualisés (DFC)	108
2.5. Produit de l'offre et son emploi.....	108
2.6. Charges relatives à l'opération.....	109
2.7. Jouissance des titres	109
2.8. Intermédiaire en Opération de Bourse accompagnateur et organismes habilités à recueillir les demandes d'achat.....	109
2.9. Période de l'offre.....	110
2.10. Segmentation de l'offre	110
2.11. Règlement d'investissement.....	110
2.12. Demande d'achat minimale et maximale	110
2.13. Règlement des demandes d'achat	111
2.14. Traitement des Demandes d'achat	111
2.15. Régime fiscal.....	111
2.16. Négociation des titres	111
2.17. Établissement assurant le service financier des titres.....	112
2.18. Évolution du cours de la société NCA-ROUIBA de 2013-2018	112
2.19. Distribution des dividendes par la société NCA-ROUIBA.....	113
Conclusion.....	114
CONCLUSION GENERALE	116
Bibliographie.....	121
Liste des tableaux	125
Liste des figures et graphiques	127
Annexes	129
Table des matières.....	143

Résumé :

L'opération d'introduction en bourse est une décision stratégique de très grande importance dans le cycle de vie d'une entreprise. Elle doit être très bien réfléchi et planifié de manière conjointe par les actionnaires et dirigeants vu qu'elle présente de multiples inconvénients.

S'introduire en bourse c'est devenir public ce qui veut dire qu'une entreprise privée connue par seulement son banquier, devient publique aux yeux des marchés financiers. Ce passage implique pour l'entité émettrice la capacité de réaliser les améliorations nécessaires afin de faire face aux risques de changements de statuts, aux exigences des investisseurs et des marchés.

La décision d'introduction en bourse n'est pas une étape que toutes les entreprises désirent franchir mais plutôt un choix. L'utilité de cette opération dépend des finalités exprimées par les dirigeants de l'entreprise.

Mots clés : Marché financier, bourse, actions, dividendes, obligations, notoriété, excédant de capitaux, besoin de financement, désendettement, etc.

Abstract :

The IPO transaction is a strategic decision of great importance in the life cycle of a company. It must be very well thought out and planned jointly by shareholders and managers as it has many disadvantages.

To enter the stock market is to become public, which means that a private company known only by its banker, becomes public in the eyes of the financial markets. This transition implies for the issuing entity the ability to make the necessary improvements to cope with the risks of changes in status, the requirements of investors and markets.

The IPO decision is not a step that all companies want to take but rather a choice. The usefulness of this operation depends on the aims expressed by the company's managers.

Key words: Financial market, stock market, stocks, dividends, bonds, notoriety, excess of capital, need for financing, deleveraging, etc.