

**UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES
ET DES SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES**



Mémoire de fin d'étude

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Economiques

Spécialité : MONNAIE-FINANCE ET BANQUE

Thème

*La contribution du marché financier
dans la privatisation des entreprises
publiques algériennes
Cas SAIDAL*

Présenté par :

**TAKHARABTE Zahra
TALBI Sihem**

Encadré par :

MOUMOU Ouerida

Devant le jury composé de :

Présidente: Mme ASSUS Nassima Maître de conférences classe « B » à l'UMMTO.

Rapporteur : Mme MOUMOU Ouerida Maître assistante classe «A » à l'UMMTO.

Examinatrice: Mme BEN ZAGGANE Souhila Maître assistante classe « A » à l'UMMTO.

Promotion 2017

UNIVERSITE DE MULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION

DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES

Mémoire

En vue de l'obtention du diplôme de master en sciences économique

Option : Monnaie, Finance et Banque

Thème

**La contribution de marché financier dans la
privatisation des entreprises publiques algériennes.**

Cas de : SAIDAL

Présenté par :

TAKHARABTE Zahra

TALBI Sihem

Dirigé par :

Moumou Wardia maître de

conférences « . », U.M.M.T.O

L'année universitaire : 2016/2017

Dédicace

Je dédie ce travail avant tous à ma famille

*A ma très chère mère, qui a œuvré pour ma réussite, par son amour, son soutien
et ses précieux conseils*

*Mon père, pour leur soutien tout au long de mes études et surtout pour leur
générosité*

Mon frère Djamel et Ma sœur Souhila

*A ma binôme sihem et mes précieux amis qui m'ont fourni aide et soutien a fin
de réaliser ce travail*

*A toutes personnes qui m'ont encouragé et m'aider toute au long de mes
études.*

Zahra

DEDICACES

Je dédie ce travail :

- *A mes chers parents, à toute ma famille, et plus particulièrement, ma petite sœur Naima pour leur présence, leur soutien tout au long de mes études.*
- *A ma binôme Zahra et mes amis qui m'ont fourni aide et soutien moral tout au long de ce travail.*
- *Et enfin, à tous ceux qui croient en la réussite par le sacrifice et le travail.*

SIHEM

Remerciements

On tient, en premier lieu, à remercier le grand Dieu de m'avoir donné la force, la patience et le courage de mener ce travail jusqu'à la fin.

On remercie aussi notre promotrice madame Moumou Ouardia, qui a accepté de diriger ce mémoire, pour la confiance qu'il nous a accordée, les conseils qu'il nous a apporté pour ce travail de recherche mais aussi pour ses encouragements.

On tient également à remercier les membres de Groupe SAIDAL qui ont accepté de nous recevoir pour partager leurs expériences et leurs connaissances dans le domaine.

Nos remerciements vont aussi à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce modeste travail.

Nos remerciements s'adressent également aux membres du jury qui ont accepté de lire et critiquer ce travail de recherche malgré leurs charges académiques et professionnelles.

Figures et tableaux

Les figures :

Figure N° 1 : les compartiments de marché de capitaux.

Figure N°2 : Le marché primaire et le marché secondaire.

Figure N°3 : Le dispositif institutionnel de la privatisation en Algérie.

Figure N°4 : les fonctions de la COSOB.

Figure N°5 : l'évolution des dividendes et les cotations de SAIDAL de 1999 à 2015.

Les tableaux

Tableau N°1 : Fiche technique du Groupe SAIDAL.

Tableau N°2 : Cotations - séance du 19/06/2017.

Tableau N°3 : Les frais d'introduction en Bourse.

Tableau N°4 : Le résultat de l'offre public de vente du Groupe SAIDAL.

Tableau N°5 : l'évolution des dividendes et les cotations de SAIDAL de 1999à2015.

Liste des abréviations

Les abréviations	signification
A	Ordre d'achat.
ABSA	Action à bon de souscription d'action.
AO	Action ordinaire.
CPE	Conseil des participations de l'Etat.
CTO	Compte-titres ordinaire.
DEC	Titres de créances obligations.
EAC	Exploitation agricoles collectives.
EAI	Exploitation agricoles individuelles.
EPE	Entreprises publiques économiques.
FMI	Fond monétaire international.
MIPPI	Ministre des participations et de la promotion de l'investissement.
MPCR	Ministre de la participation et la coordination des réformes.
OAT	Obligations assimilables du trésor.
OBS	Obligations à bon de souscription.
OBSA	Obligations à bon de souscription d'action.
OBSO	Obligations à bon de souscription d'obligation.
OCD	
OPCVM	Organismes de placement collectif en valeurs mobilières.
OPE	Offre publique d'échange.
OPV	Offre publique de vente.
ORA	Obligations remboursées en actions.
PEA	Plans d'épargne en actions.
PSI	Prestataires de services d'investissement.
SGP	Sociétés de gestion des participations
TCN	Marché des titres et créance négociables.
V	Ordre de vente.

Sommaire

Introduction générale

Chapitre I : les marchés financiers et la privatisation

Section 1 : Les notions fondamentales des marchés financiers.

Section 2 : Les instruments du marché financier.

Section 3 : Le rôle du marché financier dans l'économie et dans le contexte de la privatisation.

Chapitre II : Les fondements théoriques de la privatisation.

Section 1 : L'évolution du mouvement de privatisation en général.

Section 2 : Les modalités et les objectifs de la privatisation.

Section 3 : Les avantages et les enjeux liés à la mise en œuvre de la privatisation en Algérie.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL.

Section 1: Présentation de l'organisme d'accueil.

Section 2 : Le marché boursier en Algérie.

Section 3 : Le rôle de la Bourse d'Alger dans la privatisation du Groupe SAIDAL.

Conclusion générale.

Introduction générale :

Le désengagement de l'Etat de la sphère économique est un vaste mouvement qui implique des restructurations internes fondamentales pour répondre aux besoins de performance économique.

C'est à partir des années 80 que ce phénomène commence à prendre de l'ampleur avec le renouveau de la conception libérale de rôle de l'Etat.

L'adoption du principe de privatisation des entreprises publiques en Algérie est le résultat de combinaison de nombreux facteurs tant endogènes qu'exogène, à l'échelle macroéconomique ou microéconomique.

L'inefficacité décevante d'un important secteur public qui a coûté des dizaines de milliards de dollars et sur lequel toute la stratégie nationale de développement économique et social a été bâtie. Le choc pétrolier qui a anéanti la principale source de financement extérieur de l'industrialisation, la crise de l'endettement, la faillite du système, la conditionnalité du programme d'ajustement structurel et les nouvelles croyances véhiculées par le courant libéral sont tous des facteurs explicatifs pour le désengagement de l'Etat de la sphère économique et céder sa place à la privatisation.¹

Dans ce contexte, la mise en œuvre d'un large programme de mesures s'avère une nécessité de premier ordre, afin d'accélérer la transition vers l'économie de marché et revoir ainsi le poids et le rôle de secteur public dans sa dimension économique.

Ce programme inclut la réforme structurelle de secteur financier, la restructuration des grandes entreprises publiques, l'instauration d'un cadre juridique et institutionnel pour la privatisation mais également la mise en place d'un marché boursier qui est un compartiment de marché financier.

On entend par le « marché financier », un marché de capitaux à longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscripteurs au

¹ SADI Nacer-Eddine, « la privatisation des entreprises publiques en Algérie : Objectifs, Modalités et enjeux », le Harmattan, France, 2005, p25.

capital social des entreprises et des placements à long terme. Il comprend un marché primaire, celui des émissions et un marché secondaire, celui de la revente, appelé plus communément « bourse ».

La création de d'une bourse des valeurs mobilières en Algérie a été initié en 1993 par Le décret législatif de 23 mai, n°93-10 relatif à la bourse d'Alger. Mais Ce n'est qu'en 1995, avec la promulgation des textes législatifs relatifs à la privatisation notamment l'ordonnance 95-22 que le recours aux mécanismes de la Bourse a été retenu comme mode de privatisation.

Les motifs de choix du sujet

Plusieurs raisons nous ont poussées à traiter ce sujet :

D'abord, elles sont d'ordre strictement personnel; car ce choix reflète notre désir d'approfondir nos connaissances dans ce domaine particulier.

En suite, de nombreuses études ont été effectuées pour éclaircir, le pourquoi, le quoi, le comment, et le quand de la privatisation, mais au niveau de la relation qui existe entre ce phénomène et le marché financier, aucune étude claire n'a été faite pour déterminer le rôle important de ce dernier dans le processus de privatisation. Notre ambition est de contribuer par ce modeste travail afin de combler ce vide.

Enfin, les raisons peuvent être aussi d'ordre scientifique, car il convient de souligner que la privatisation par voie boursière occupe une place particulière dans les programmes de privatisation dans les pays en développement.

Problématique :

L'Algérie est l'un des pays en développement à ex orientation socialiste qui n'a pas échappé au mouvement universel de la privatisation, c'est aussi l'un de ces pays qui s'était doté d'un très vaste secteur public et qui a rencontré de nombreuses difficultés tant dans la mise en œuvre des réformes structurelles de son économie nationale en général que dans la privatisation des entreprises publiques et surtout celle passée par le marché financier.

La privatisation par voie boursière retient particulièrement une importance de premier rang, pour des raisons tenant essentiellement à son originalité dans un pays comme l'Algérie.

Il est donc important de s'interroger sur l'utilité du marché financier et sa contribution dans la privatisation des entreprises publiques algériennes ?

Pour bien cerner notre problématique nous essayerons de répondre au préalable à ces questions :

- Quel est le rôle que doit jouer le marché financier dans l'économie et plus particulièrement dans le processus de privatisation ?

- Quels sont les types de privatisation envisagés en Algérie; Leurs procédures, leurs conditions de mise en œuvre; ainsi que les obstacles rencontrés ?

- Est-ce que la privatisation des entreprises publiques algériennes par le biais de la bourse à atteindre les objectifs assignés par les pouvoirs publics ?

L'objet de la recherche

L'objectif de notre recherche n'est pas de défendre, ni de critiquer la privatisation, il s'agit alors pour nous de comprendre et d'expliquer le rôle de marché financier dans la privatisation des entreprises publiques algériennes.

- Comprendre et mettre en lumière la notion de marché financier, ces instruments, ces intervenants, et son rôle d'une manière générale.

- Comprendre la notion de la privatisation et expliquer les modalités et les enjeux liés à sa mise en œuvre.

- Expliquer le fonctionnement de la bourse d'Alger, ensuite son rôle dans la privatisation des entreprises publiques algériennes.

Méthodes et outils utilisés :

Pour pouvoir répondre à notre problématique, nous avons mené d'abord une étude théorique suivie d'une étude empirique qui a nécessité :

-Une recherche bibliographique qui nous a permis de cerner notre problématique, de fixer les objectifs de notre recherche et de prendre connaissance des aspects théorique liés, notamment à la privatisation des entreprises et au marché financier.

-Pour réaliser cette recherche, nous avons mené une étude empirique au sien de l'entreprise publique algérienne SAIDAL et particulièrement l'unité PARMAL dont le siège a DAR ELBIDA. Cette étude portant sur la privatisation des entreprises publique par le marché financier, dans la mesure où SAIDAL, est une entreprise publique ancienne et performante et qu'elle a vécu une introduction en bourse dans le cadre de la privatisation.

Le plan de travail :

Afin d'étudier le phénomène de la privatisation des entreprises publiques en Algérie et plus particulièrement celles passées par le marché financier, nous avons structuré notre travail comme suite :

Chapitre I :

Nous allons aborder dans ce chapitre en premier lieu la présentation de ce marché, de ses différents compartiments ainsi que ses intervenants. En deuxième lieu, Nous préciserons son rôle économique et financier et surtout son rôle dans le contexte particulier des privatisations.

Chapitre II :

Est un chapitre, qu'on a consacré avec ces trois sections exclusivement au pourquoi de la privatisation ? A travers ce chapitre, nous avons tenté de répondre à cette interrogation, en accordant une place importante à la notion de la privatisation, et particulièrement au choix de la méthode de privatisation, ainsi que les différents obstacles rencontrés lors de mise en œuvre de ce processus.

Chapitre III :

A travers ce chapitre, nous avons tenté à illustrer la problématique de notre recherche, en mettant en lumière le processus d'introduction de groupes SAIDAL en bourse qui va nous permettre de comprendre le rôle de marché financier dans la privatisation.

Chapitre I : le marché financier et la privatisation :

L'introduction :

Le marché financier comme mode de financement directe est le lieu de rencontre directe entre demandeurs et offreurs des capitaux à long terme; devenus le mode de financement le plus abouti, les financiers ont pris une place dans l'économie mondiale et dans la marche des économies développées jusqu'à devenir un système généralisé, un mode de passage d'une économie d'endettement à une économie de marché que tous pays cherchent à développer.

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 des créancier de ces sociétés et des 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 des valeurs mobilières.

A fin, pour que l'offre et la demande des titres se rencontrent dans la meilleurs condition divers intermédiaires sont appelés à intervenir.

A cet effet, nous allons aborder dans ce chapitre en premier lieu la présentation de ce marché, de ses différents compartiments ainsi que ses intervenants.

En deuxième lieu, nous présenterons les instruments de marché financier et leur mode de cotation sur un marché boursier.

Dans la dernière section, nous préciserons son rôle économique et financier et surtout son rôle dans le contexte particulier des privatisations et sa fonction.

Section 1 : Les notions fondamentales des marchés financiers

Le marché financier algérien a été institué par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 (mais il n'a démarré son activité qu'en 1998) dans le but de répondre aux besoins accrus en matière d'investissement et soutenir la mise en œuvre du processus de privatisation des entreprises programmées par les pouvoirs publics.

1-La définition de marché financier :

A l'origine, le marché financier a été créé pour permettre aux entreprises de se financer sans recourir à l'endettement bancaire. C'est dans les années 1980 que ce mouvement dit de désintermédiation a pris son essor.

« Le marché financier est à l'origine, un marché de valeurs mobilières qui constituent, à partir du siècle dernier, une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant. Celles-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créanciers, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs»².

« Lorsqu'on parle de marché financier au sens strict, on entend par là le marché des capitaux à long terme. C'est là que les nouvelles valeurs mobilières sont proposées à la souscription lorsqu'une entreprise cherche à se financer. Dans de ce sens précis, on parle aussi de marché primaire et il s'agit donc du lieu de rencontre de l'offre et de la demande de capitaux à long terme, dont le support est une valeur mobilière (action, obligation...). Une fois les titres émis, il existe un marché permettant de les négocier et qu'on nomme Bourse ou bourse de valeurs. En ce sens on parle aussi de marché secondaire pour le différencier du marché primaire évoqué ci-dessus ».³

Le marché financier constitue d'abord, un système d'intermédiation, il met en relation directe les agents à besoins et les agents à excédents de capitaux.

Les marchés financiers sont des marchés sur lesquels des liquidités sont échangées contre des actifs financiers qui donnent droit à la perception, par leur détenteur, d'une ou plusieurs sommes d'argent payées par l'émetteur de l'actif. La durée de vie de ces actifs peut être limitée ou non dans le temps.

² A.Choinel.G.Rouyer, « Le marché financier : structures et acteurs », Banque Editeur, Paris, 1993, p.39.

³ DIDIER Raphael : « les marchés financiers en claire », ellipses, Paris, 2009, p14.

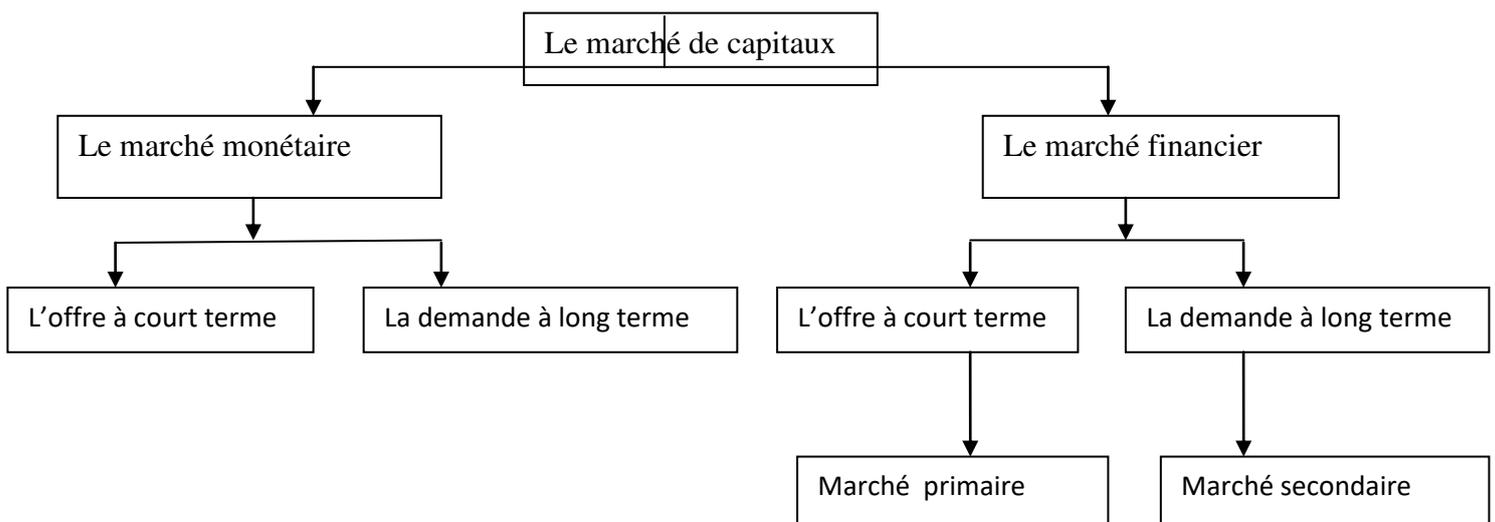
Selon l'échéance des actifs qui y sont négociés, on distingue généralement deux types de marchés financiers :

- 1- Le marché monétaire ;
- 2- Le marché des capitaux ;

Notons que la littérature financière utilise parfois le terme marché des capitaux pour désigner les marchés financiers. Le marché des capitaux est dans ce cas subdivisé en marché monétaire et marché financier.

Pour avoir une meilleure structure de l'organisation et de segmentation du marché financier, rappelons-nous que ce dernier est lui même un segment d'un marché appelé « marché des capitaux », qui peut se définir comme le lieu de rencontre et d'échange entre l'offre et la demande de capitaux, soit a court et moyen terme, et dans ce cas, la confrontation entre demandeurs et apporteurs de capitaux se fait sur le « marché financier ».

Figure N°1 : les compartiments de marché de capitaux.



Source : www.wikidesBTStertiaires.com

Le marché monétaire : « est un marché financier au comptant où s'organise la confrontation de l'offre et de la demande de financement à court et moyen terme, d'un jour à deux ans, des Etats et des entreprises. Le taux d'intérêt détermine ainsi le prix de l'argent. Le marché primaire permet ainsi aux émetteurs de se financer auprès des agents en capacités de

financement sur supports de dettes. Le marché secondaire permet ensuite la valorisation et la liquidité des titres».⁴

Il est subdivisé en deux compartiments : le marché interbancaire ne concerne que les établissements de crédits tels que (les sociétés d'assurances, les banques commerciales...), le marché des titres de créance négociables (TCN) est accessible aux entreprises non financières.

Le marché financier :

Le marché financier est défini comme étant le lieu d'émission, de négociation et d'échange des valeurs mobilières principalement les actions et les obligations, mobilisant l'épargne nationale et internationale. On peut dire également, contrairement, au marché monétaire qui est un marché à court terme, le marché financier est par excellence un marché de capitaux à long terme.

Ce marché se compose de deux compartiments : le marché primaire et le marché secondaire.

2-La typologie des marchés financiers :

Un marché financier permet de confronter l'offre et la demande de capitaux.

Traditionnellement, on distingue les marchés d'actions et les marchés de dettes. Les praticiens distinguent les marchés selon la catégorie d'instruments financiers qui y sont cotés. Mais on peut dresser une typologie plus complète.

2-1-Le marché primaire et le marché secondaire :

Il convient de distinguer une typologie de marchés financiers, celle qui vise à définir les marchés financiers sur deux compartiments :

2-1-1 Le marché primaire ou du (neuf) :

Les titres nouvellement émis sont offerts sur ce que l'on nomme « marché primaire », c'est sur ce marché que se confrontent la demande et l'offre de financement, le marché est très diffus dans la mesure où il se pratique dans tous les guichets des organismes financiers, des guichets où le public est en mesure de souscrire des valeurs mobilières émises par les entreprises ou par l'Etat.

⁴ MORVAN Jérémy : « Marchés et instruments financiers », éd : DUNOD, Paris, 2009, P33.

Sont alors réunis un grand nombre d'émetteurs (les vendeurs de titres) et d'investisseurs (les acheteurs de titres), la diversité des intervenants contribuant à ce que chacun puisse satisfaire ses exigences au mieux de ses intérêts.

Les émetteurs cherchent en général, des financements à faible coût qui leur imposent toutefois pas de céder une part trop importante de leur pouvoir décisionnel, quant aux investisseurs, ils cherchent plutôt des placements qui offrent un bon compromis (rentabilité, risque).

2-1-2 Le marché secondaire ou de l'occasion ou la bourse :

Si le marché primaire est le marché des valeurs mobilières au moment de leurs émissions, le marché secondaire est le marché des valeurs mobilières déjà émises, un marché d'occasion, sur lequel les souscripteurs peuvent en cas de besoin et au prix, le cas échéant, d'une perte capitale, vendre leurs titres et retrouver leurs liquidités.

C'est là que figure l'avantage principal des marchés des capitaux qui tient à leur liquidité, c'est-à-dire à l'existence d'un marché secondaire sur lequel, à tout moment les émetteurs ont la possibilité de racheter leurs titres et les investisseurs la possibilité de s'en défaire.

L'achat des titres sur le marché secondaire, contrairement à l'achat des titres sur le marché primaire, ne constitue pas une nouvelle source de financement pour l'émetteur, il permet aux agents qui n'ont pas pris part au marché primaire d'acheter des titres et aux investisseurs de se désengager à tout moment, à condition bien sûr qu'ils trouvent une contrepartie à qui céder leurs titres.

Pour mieux comprendre cette segmentation prenons la figure comme illustration

Figure N°2 : Le marché primaire et le marché secondaire.



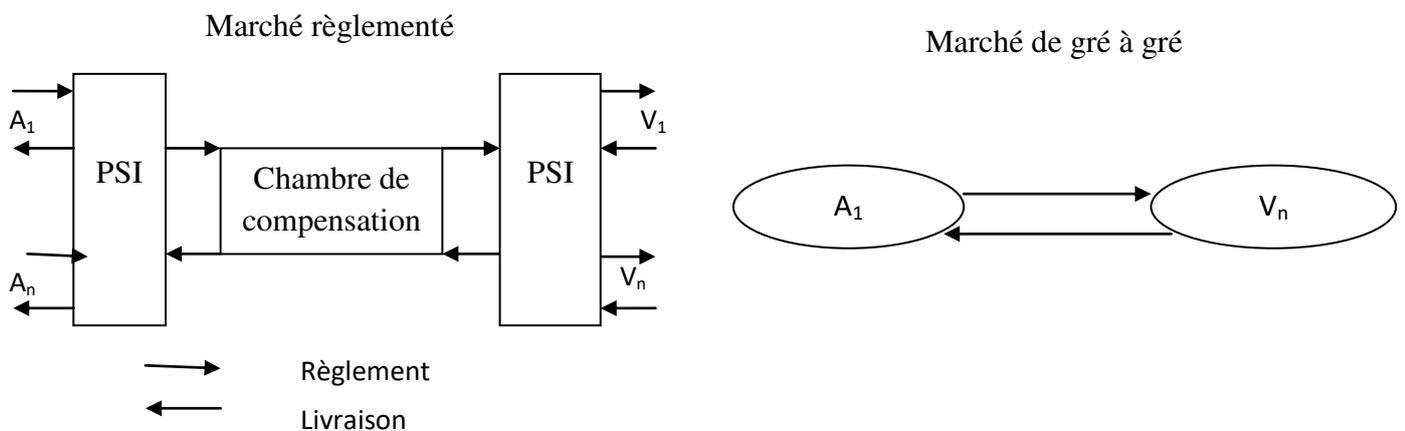
Source : www.binck.fr/espace-bourse-pratique.

2-2- Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré :

Les marchés financiers peuvent être distingués aussi par leur degré d'organisation.

Les marchés réglementés sont des marchés sur lesquels se négocient, selon des règles fixées par une autorité, des instruments financiers standards, ou les investisseurs ne sont pas directement en contact avec les autres. Par contre, sur le marché de gré à gré, se traitent des opérations au cas par cas dont les règles de fonctionnement sont librement fixées par les parties à la suite de relations bilatérales.

Figure N°3 : Marché réglementé et marché de gré à gré.



Source : MORVAN Jérémy : « Marchés et instruments financiers », éd : DUNOD, Paris, 2009, p6.

Par exemple : Si vous voulez acheter des actions de l'entreprise Peugeot sur le marché organisé, vous n'allez pas voir votre voisin pour lui donner la somme en cash en échange d'un petit papier disant que vous êtes maintenant le détenteur des actions. Vous devez en effet passer un ordre d'achat, via un membre de marché (courtier, société de bourse...), qui placera votre ordre d'achat ou de vente sur le marché centralisé.

Par contre sur un marché de gré à gré, les deux parties sont libres de contracter bilatéralement. Ce marché est donc moins standardisé et le cadre réglementaire est plus souple. Vous pouvez sur un marché de gré à gré aller voir votre voisin pour lui acheter ses actions Peugeot, et ce même si la bourse est fermée par exemple. Vous êtes libres de discuter des clauses du contrat, et de définir par exemple un paiement échelonné ou un partage des bénéfices en fonction de l'évolution du prix de l'action.

« Les marchés réglementés sont fortement organisés pour assurer la liquidité des titres et la sécurité des échanges. Ils sont construits autour d'un nombre réduit d'acteurs. Une entreprise

de marché organise les relations entre des prestataires de services d'investissement (PSI). Agréés par les autorités de marché, ils sont chargés de collecter les ordres d'achats (A) et de vente (V) des opérateurs :

-Les courtiers (brokers) opèrent pour compte de tiers. Ils sont de simple intermédiaires et ne prennent pas de position sur les marchés ;

-Les teneurs de marché (dealers) opèrent pour compte propre. »⁵

2-3-Le marché continu et le marché au fixing :

Sur le marché financier, les échanges ont lieu au cours de séances de bourse (trading sessions). Dans le cas d'un marché de fixing (call Market), les transactions sont regroupées et réalisées à des heures prédéterminés, alors que dans le cas d'un marché continu (continuous Market), les ordres peuvent être exécutés à tous moment de la séance.

Sur les marchés au fixing, les ordres d'achat et de vente s'accumulent dans le carnet d'ordre pour certain temps, ils sont ensuite confrontés pour établir un prix de marché unique auquel se feront les transactions. Sur ce marché soit le nombre de société côté est réduit, soit le volume des transactions est faible,...

Sur les marchés continus, les négociations se déroulent tout au long de la séance, et des que deux intervenants s'entendent sur le prix d'échange, la transaction se réalise. Le prix fluctue donc en cours de séance. Le marché continu est une exclusivité pour les marchés dirigés par les prix, au moment ou le marché dirigé par les ordres peut fonctionner en continu et/ou fixing.

3- Les intervenants de marché financier :

Plusieurs intervenants agissent chaque jours sur les marché financier afin d'en assurer le fonctionnement, l'efficience, la sécurité et la transparence, dans un cadre réglementé et contrôlé par les autorités de marché.

3-1-les investisseurs :

Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des instruments financiers. On retrouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises et les investisseurs institutionnels.

⁵ MORVAN Jérémy , opcit, p6.

3-1-1.les particuliers :

Sont des personnes physique peuvent agir seules et investir directement en bourse en possédant un compte-titres ordinaire (CTO) ou un plans d'épargne en action (PEA).

Ou par l'intermédiaire des clubs d'investissements qui sont composés de plusieurs particuliers et permet de mettre en commun la gestion d'une épargne pour investir sur les marchés financiers.

On peut également mentionner le développement de l'actionnariat salarié, qui possède des actions de sa société soit direct, soit par l'intermédiaire d'un plan d'épargne entreprise.

3-1-2-les entreprises :

Les entreprises interviennent généralement en bourse pour des raisons stratégiques et aussi pour faire fructifier leur trésorerie. Elles constituent un portefeuille d'actions pour être présentes dans certains secteurs. Leur portefeuille sera constitué de participation dans le capital d'entreprise dont elles détiennent souvent le contrôle.

Leurs interventions sur le marché restent faibles et celles-ci ne feront varier leur portefeuille que lors de restructurations ou de nouvelles prises du contrôle de tout ou une partie d'une entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placement.

3-1-3-les investisseurs institutionnels :

Les principaux investisseurs institutionnels, aussi appelé les « zinzins » sont :

- Les banques
- Les compagnies d'assurances
- Les caisses de retraite
- Fonds de pensions
- Les gestionnaires de placement collectif (les organismes de placement collectif en valeurs mobilières(OPCVM), les fonds de placement).

Ils placent les fonds Qu'ils collectent auprès d'une multitude de petit épargnants pour ensuite investir une grande partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis de leurs clients. Ce sont les gros intervenants en termes de volume traité sur les marchés financiers.

Il convient de signaler l'importante présence des investisseurs non résidents sur certains marchés qui cherchent à diversifier leurs placements pour diminuer les risques de perte de capital ; par exemple, en France on estime que la capitalisation boursière est détenue à plus de 40% par ces investisseurs.

3-2- Les émetteurs :⁶

Ces émetteurs sont des demandeurs de capitaux qui font appel aux épargnants pour obtenir des fonds ; ils sont soumis à des règles strictes en matière d'information des investisseurs, d'animation de leurs titres ou de leurs procédures.

Les principaux émetteurs sont l'Etat et les collectivités locales, les entreprises publiques et privées cotées ainsi que les institutions financières.

3-2-1-L'Etat et les collectivités locales :

L'Etat et les collectivités locales peuvent recourir à l'emprunt pour se financer et se procurer des capitaux à long terme soit par l'émission des obligations ou des titres de créances cotée en bourse.

Les titres émis par les Etats sont recherchés par les investisseurs car ils sont réputés à risque faible. Ils entrent massivement dans les portefeuilles des OPCVM obligataires, les fonds de pension et les compagnies d'assurances.

3-2-2- Les entreprises :

Pour financer ses investissements et ses dépenses, une entreprise peut utiliser soit ses capitaux propres, soit des emprunts.

- les capitaux propres sont des moyens de financement que l'entreprise n'a pas à rembourser (mais qui donnent des titres de propriété). Ils peuvent être levés auprès du public, via l'introduction en Bourse et l'émission d'actions.

- les emprunts sont des moyens de financement qui doivent être remboursés. Ils peuvent être émis sous la forme d'obligation.

3-2-3- Les institutions financières

Les institutions financières, comme les banques d'investissements, émettent sur les marchés des produits financiers. Ces derniers sont majoritairement créés et diffusés sur les marchés

⁶ Les acteurs du marché financier ; formation bourse ; binck.fr ; consulté le 30 /08/2017 a 23 :32

pour les entreprises ou les particuliers. Ces émetteurs vont créer des outils de couverture de risque, d'épargne ou au contraire des outils de spéculations à travers la création de produits financiers dérivés (Turbos, Warrants, etc.).

3-3-Les intermédiaires :⁷

Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services de professionnels afin d'intervenir en bourse. Différentes entités jouent leur rôle d'intermédiaires prestataire de services d'investissement ; ce sont le cas des entreprises de marchés, les membres des marchés et les compensateurs.

3-3-1-Les entreprises de marché

Les marchés de valeurs mobilières sont tenus par des entreprises de marché, elles-mêmes réglementées et soumises à la surveillance des autorités de régulation.

Les valeurs mobilières peuvent être négociées :

- Soit sur des marchés réglementés : qui sont les Bourses traditionnelles qui organisent les transactions sur les marchés des actions, des obligations et des produits dérivés.
- Soit sur les marchés non réglementés : qui sont des plateformes alternatives, ne sont pas tous destinés aux opérations des particuliers, et sont soumis à des règles moins strictes que les marchés réglementés, notamment en ce qui concerne les informations des émetteurs.

3-3-2- Les membres des marchés

Les membres des marchés, aussi appelés les négociateurs sont des Prestataires de Services d'Investissement (PSI). Ils sont autorisés à fournir des services de réception, transmission et d'exécution d'ordres de Bourse sur les marchés, comme par exemple les établissements bancaires ou les courtiers de Bourse en ligne. Ils sont agréés par les autorités de régulation. Ils agissent pour le compte de clients et/ou leur propre compte. Ils peuvent aussi être habilités à ouvrir des comptes au nom de leurs clients, à recevoir et conserver des titres et des espèces pour transmettre et exécuter des ordres d'achat et de vente sur les marchés financiers.

3-3-3-Les compensateurs

Les compensateurs sont des établissements qui se chargent des opérations de règlement et

⁷ Les acteurs du marché financier ; formation bourse ; binck.fr ; consulté le 30 /08/2017 à 23 :32

livraison sur les marchés : systèmes ou chambres de compensation, etc. En effet, une fois que les ordres sont exécutés par les membres de marché, les compensateurs assurent le transfert des titres à livrer aux acheteurs et le règlement des sommes dues aux vendeurs. Les acheteurs seront livrés des titres et les vendeurs payés dans des délais réglementaires.

3-4- Les analystes financiers :⁸

Ils sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres cotés ; Afin de mener à bien leur travail, ils analysent les factures tels que les bénéfices, les perspectives de croissance, la situation financière, la valeur estimée des actifs mais également les méthodes de gestion, les stratégies de développement; ainsi que la rentabilité des secteurs d'activité concernés.

Ces analystes financiers, on peut les classer dans la catégorie des intermédiaires d'information à coté des agences de notation qui se chargent d'apprécier et de noter les émetteurs publiques et privés d'obligation ; les fabricants d'indices boursiers et les auditeurs et les commissaires aux comptes.

Sans une information financière honnête et fiable, un marché ne peut fonctionner.

3-5- Les instances de régulation et d'organisation

Les instances de régulation et d'organisation (aussi appelées les autorités de marchés) sont des institutions qui assurent la surveillance des marchés et de leurs acteurs. Ce sont des autorités publiques indépendantes qui ont pour mission de veiller à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers. Chaque pays a sa propre autorité de marchés. Mais ces autorités ont des accords pour leur permettre de faire leur mission d'un pays à l'autre.

Elle a trois missions principales qui sont :

- la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers
- l'information des investisseurs
- le bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

⁸ Benchabane mariem, « Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie ;université mouloud MAMMRI de Tizi-Ouzou ;option : monnaie-finance-banque ;p :11 ;2012

Section 02 : les produits financiers et leur mode de cotation dans un marché financier

Les marchés financiers ou bourses de valeurs sont des lieux où s'échangent différentes produits financiers. Parmi ceux-ci les plus connus sont les actions, les obligations et les titres hybrides. Cependant il existe une multitude d'autres produits (option, warrants, bon de souscription...) dont le nombre n'est limité qu'à l'imagination des financiers et pour le mode de cotation de ces produits en distingue deux modes qui sont la cotation en continu et cotation en fixing. .

1- les produits financiers :

On appelle « produits » ou « instruments » financiers les contrats qui peuvent se négocier sur les marchés des capitaux.

Un instrument financier « est u titre émis par un agent économique qui confère à son détenteur des droits particulières.ces droits différents en général selon que l'émetteur est public ou privé, ils différent aussi en fonction de la nature des instruments financiers ».

1-1-les actions « titre en capital » :⁹

Une action est un titre financier de propriété d'une fraction du capital social d'une société. Elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital ; qui donne droits :

-A un revenu (dividende) variable en fonction du résultat annuel et les décisions prises par l'assembler générale des actionnaires ;

-A une partie de l'actif net en cas de liquidation ;

-A une formation et un contrôle sur la gestion de l'entreprise ;

-A la participation et au vote lors de l'assemblée générale (sauf pour certains types d'action) ;

⁹ Alain Beitone, antoine Cazorla, , Christine Dollo, Anne-Mary Draï, dictionnaire de science économique, Armand colin éditeur, paris, 2013 ,p15

1-1-1-Les forme d'une action :

-La forme nominative :

Le nom de l'actionnaire figure sur un registre tenu par l'émetteur, la société connaît ainsi ses actionnaires. Le transfert du titre se fait en changeant le nom du l'actionnaire sur le registre. Certaines actions sont obligatoirement nominatives.

-La forme au porteur :

Ces actions sont tenues par un intermédiaire habilité. La transmission se fait par virement de compte ce qui évite les risques de perte ou de vol et facilite la gestion du titre.

1-1-2-Les catégories d'action :¹⁰

Les droits qui viennent d'être présentés sont ceux conférés à une action classique ou ordinaire. Certaines actions peuvent différer par leurs droits ; ceci donne lieu à l'existence de plusieurs catégories d'actions.

- Les actions ordinaires (AO) :

Les actions ordinaires ou action de capital sont des actions les plus répandues ; Elles donnent l'intégralité des droits attaché, droit de vote, de dividendes, à l'information, sur l'actif social...

Elles sont émises lors de la création de la société, lors d'une augmentation de capital ou lors de distribution d'actions gratuites ; ces actions peuvent être au porteur ou au nominatif.

- Les actions de préférence :

Cette catégorie regroupe des actions assorties des droits particuliers de toute nature à titre temporaire ou permanent. L'émission des actions de préférence est encadré afin de garantir la protection des autres actionnaires, préserver les droits particuliers des porteurs de ces titres de préférence ainsi que ceux des créanciers antérieurs.

¹⁰ Seddiki fadila, « l'économie Algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ? », UMMTO ,option : monnaie-finance et banque ,p 126,2013.

-Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote :

Ces actions sont limitées à 25% du capital social et permettent une augmentation du capital sans dilution du pouvoir de contrôle des anciens actionnaires. Elles ne peuvent représenter plus du quart du capital social. Elles offrent un dividende plus élevé que les autres en contrepartie d'une absence partielle ou totale du droit de vote.

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

Il s'agit d'actions ordinaires assorties d'un bon de souscription. Une fois ces actions émises, les bons de souscriptions sont détachés et font l'objet d'une action séparée. Elles permettent à leurs détenteurs de souscrire ultérieurement d'autres actions, à un prix convenu à l'avance.

-Les actions à droits de vote double :

Ce type d'action confère à leur titulaire des avantages particuliers par rapport à des actions ordinaires. L'émission et les modalités d'octroi de ces actions exigent trois conditions qui sont :

-Droit de vote doit être confère 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.

-Les actions reflètes ou tracking stocks :

C'est une catégorie d'action émise par des entreprises exerçant plusieurs activités. Leurs rémunérations sont indexées 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 une ligne d'activité. Elles n'offrent pas de droit de vote sur les décisions de la filiale. En cas de cession de la division, le détenteur est en droit d'obtenir un quart de la plus-value réalisé par la société mère.

1-2- Titre de créances « obligations » :

Une obligation est un titre d'endettement émis sur le marché financier par une grande entreprise ou le trésor public. L'émission d'obligation est l'une des modalités du financement direct ; l'acheteur de l'obligation, dénommé en langue boursière un créancier obligataire.

A la différence du dividende versé en contrepartie de la détention d'une action, l'obligation donne droit à une rémunération fixe prévue initialement dans le contrat d'émission : le coupon.

Les obligations émises sur le marché financier primaire peuvent par la suite être échangées et cotées sur le marché secondaire (la bourse des valeurs mobilières).

1-2-1-Typologie des obligations

Il existe une grande diversité d'obligations qu'on peut classer soit par leur nature soit par leur taux d'intérêt.

a-Classement par nature : Dans le classement par nature on peut distinguer :

-les obligations indexées :

Ce sont des obligations dont le l'intérêt ou/et le remboursement du capital sont complètement ou partiellement indexé sur une variations d'un indice déterminé.

Aujourd'hui, les obligations indexées sont sur les indices boursiers (exemple CAC40) ; l'indexation protège le porteur contre une dépréciation du coupon ou du capital en cas d'inflation car dans les obligations classique perdent de leur pouvoir d'achat.

-les obligations à coupon zéro :

L'obligation zéro-coupon ou à coupon zéro est une obligation qui ne verse qu'un seul flux à maturité. Ce flux est composé des intérêts et du remboursement du capital. Elle se distingue de l'obligation classique que par le fait qu'elle ne paie pas de coupon. L'investisseur trouve sa rémunération dans la différence entre le prix d'achat et le prix de remboursement.

Les obligations à coupon zéro sont couramment appelées « strips » ou « strips bonds »

-Les titres d'Etat :

Les titres d'Etat représentent la dette publique. Il existe trois types d'instruments de créance sur l'Etat. Ils correspondent à trois degrés de maturité :

-le long terme avec les obligations assimilables du trésor (OAT) : ils sont remboursables in fin et leurs maturités varient de 5 à 50 ans.

-le moyen terme avec les bons de trésor à taux fixe et à intérêt annuel.

-le court terme avec les bons de trésor à taux fixe et à intérêt précompté.

b-Le classement par taux : Il existe deux types : les obligations à taux fixe et à taux variable.

-les obligations à taux fixe :

Les obligations à taux fixe ce sont des obligations classiques.ils correspondent à une dette à moyen et long terme, émises par les sociétés ou des gouvernements qui s'engagent à verser un constant (fixe) pendant toute la durée de l'emprunt et à rembourser le capital emprunté à une date déterminée selon les modalités prévues au contrat d'émission.

-Les obligations à taux variables :

Elles sont des obligations dont le taux de rémunération variant périodiquement en fonction de l'évolution des taux sur un marché déterminé : le marché monétaire ou le marché financier d'une année à autre ;elles ont été introduites pour prémunir l'émetteur et le porteur des risques que font courir les obligations à taux fixe :

-pour l'émetteur : risque d'un poids excessifs des intérêts à payer en cas de baisse des taux du marché.

-pour le porteur : risque de baisse des cours en cas de baisse des taux du marché.

1-3- Titres hybrides :

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

Les produits hybrides représentent un groupe de titres qui combinent entre les actions et les obligations. En fait, il s'agit de produits élaborés pour contourner les inconvénients des actions ou ceux de l'obligation. il existe plusieurs types de ses produits parmi eux on cite :

1-3-1- Les titres participatifs :

Leur durée de vie est d'au moins sept années. ce sont des actifs de type obligataire car ils procurent un coupon régulier qui peut être fixe ou variable, ce sont des actifs de type action car leurs rémunérations est liées à l'activité ou aux résultats de la société émettrice. Ils peuvent parfois être assimilés à des actions sans droit de vote.

1-3-2- Les obligations convertibles en actions(OCA)

Sont des produits mi-obligations et mi-actions qui peuvent être converties en action de la société émettrice à la demande de l'investisseur selon une partie et des délais fixés dans le contrat d'émission. De ce fait, l'investisseur devient actionnaire s'il souhaite convertir son obligation.

1-3-3- Les obligations remboursées en actions(ORA) :

Dans ce type de titres, le remboursement de l'obligation en fin de vie ne peut se faire qu'en actions. C'est un moyen de transformer sa dette en capitaux propres. Le porteur d'un tel titre a la qualité d'obligataire jusqu'à l'échéance de l'obligation ;il reçoit le nombre d'actions prévu dans le contrat d'émission.

1-3-4- Les obligations à bon de souscription (OBS) :

Sont des titres de créances classiques à taux fixe, émises à un taux moins intéressant que celui de marché ; en compensation, l'émetteur offre un bon au souscripteur. Ce bon donne le droit et non l'obligation de souscrire, à un prix convenu à l'avance, une obligation ou une action il existe donc deux types bien connus d'OBS : obligation à bon de souscription d'action (OBSA) et les bon de souscription d'obligation (OBSO).

1-4-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'instrument d'assurance (de couverture) ou en tant qu'instrument spéculatifs.

Dans l'ensemble des produits à terme on peut distinguer deux catégories d'instruments dérivés :

- Fermes ou non conditionnels tel que futures et les swaps :

- Optionnels ou conditionnels comme les options, warrants et les bons de souscriptions

1-4-1- Les produits dérivés à terme fermes, (non conditionnels) :

Les produits dérivés non conditionnels « sont des contrats à terme ou un engagement irrévocable à acheter ou à vendre à un certain prix, à une date future, une certaine quantité d'une marchandise ».

Parmi les produits fermes on peut citer : les futures et les swaps.

- Les futures :

Un contrat de future consiste en l'engagement de livrer ou de recevoir à une date ultérieure une certaine quantité de sous-jacent à un prix fixé d'avance appelé « le montant dû ».

Les futures contiennent la notion d'obligation pour les deux parties, où l'acheteur de future s'engage à l'échéance du contrat à recevoir la quantité donnée du sous-jacent et le vendeur de future prend l'engagement de livrer à l'échéance le sous-jacent en échange du montant dû.

- Les swaps :

Un swap ou Contrat d'échange est un contrat par lequel on échange deux ensembles de valeurs financières, souvent utilisés par des prêteurs et emprunteurs opérant sur les marchés de capitaux pour se couvrir contre risques de taux.

On distingue deux grandes catégories de swaps :

Les swaps de devise où les opérateurs peuvent échangé une devise contre une autre devise (par exemple dollars contre euros)

Les swaps de taux d'intérêt où les opérateurs peuvent échangé un taux d'intérêt fixe contre taux d'intérêt variable.

1-4-2-Les produits optionnels /conditionnels :

- Les options :

Les options sont des contrats ouvrant le droit d'acheter ou vendre à un certain prix, à une date future, une certaine quantité d'une marchandise appelée sous-jacent. L'acheteur d'une option n'est pas dans l'obligation d'exercer son option, tandis que l'émetteur de l'option s'engage irrévocablement à vendre (ou acheter) le sous-jacent au détenteur de l'option si celui-ci décide d'exercer son droit.

Le risque de l'acheteur d'une option est limité à la perte de la prime, alors que la perte du vendeur et illimité peut largement dépasser la prime reçu.

- Les warrants :

Les warrants sont des options à longue terme, de valeur nominale déduite. Ils sont émis par des banques et négociés en général, sur un marché boursier. Malgré ces caractéristiques les warrants doivent être considérés comme des instruments de gré à gré, car les marchés où ils sont négociés ne sont pas dotés d'une chambre de compensation.

-bons de souscription :

Un bon de souscription permet d'acheter un titre déterminé (action, obligation...) aussi appelé support ou sous-jacent, à un prix convenu d'avance (prix d'exercice), et jusqu'à une date donnée (appelée échéance).les bons de souscription sont souvent émis au cours d'une augmentation de capital, et parfois au cours d'une émission obligataire.

Enfin, il existe de plus que ces produits dérivés suscités une multitude de produits dont les caractéristiques dépendent des besoins. Ce que l'on doit retenir aussi est que l'on peut créer un produit dérivé à partir d'un autre produit dérivé : cette propriété fait que l'on peut créer un quasi infinité de produits dérivés.

La distinction précédente repose entièrement sur la nature des titres ; il existe bien d'autres caractéristiques permettant de distinguer les marchés boursiers, tel que le mode de cotation.

2. le système de cotation :

Jusqu'en 1987, les acheteurs et vendeurs du marché boursier se réunissaient physiquement dans les grandes places boursières pour échanger leurs titres boursiers, mais aujourd'hui, un nouveau système informatisé a remplacé les agents de change, ce système est utilisé par toutes les places financières, ce qui permet de centraliser l'information sur de puissants ordinateurs et de délivrer la même information au même moment à travers le monde. C'est ce qu'on appelle la Cotation

2-1-Définition du mot Cotation :

Dans le monde de la Bourse, la cotation désigne l'opération par laquelle un titre financier entre sur le marché boursier. La cotation consiste à attribuer une valeur de marché à un titre émis par une société. Pour cela, l'émetteur du titre doit remplir certaines obligations. Il doit fournir des éléments comptables relatifs à la société cotée, ou encore effectuer l'annonce de la cotation. Être coté en Bourse permet à une société d'accéder au marché de capitaux pour lever des fonds et financer ainsi son développement.

-Calcul de la Cotation :

Lors de l'entrée d'un titre financier sur le marché boursier, il lui est attribué une valeur de marché. Cette valeur est fixée selon les règles de l'offre et de la demande. À un instant T, elle est équivalente au prix auquel le plus grand nombre de titres pourra être échangé. Lors de son entrée en Bourse, le titre a une valeur indicative qui évolue ensuite en fonction de l'offre et de la demande.

On différencie cependant encore la cotation en continu de la cotation au fixing.

2-1-1-la cotation en continu :

« La cotation en continu est un mode de détermination des prix des instruments financiers reposant sur une confrontation permanente des ordres d'achat et de vente présenté sur le marché »¹¹

¹¹ MORVAN Jérémy, *op.cit.*, p-10.

Lors de la pré-ouverture, les ordres sont accumulés sans être exécutés. Ce processus permet de déterminer le cours d'ouverture, pour lequel un maximum d'ordre est exécuté. La séance en continu permet ensuite d'exécuter les ordres au fur et à mesure de leur arrivée et de leurs caractéristiques. Lors de la pré-clôture, les ordres sont accumulés à nouveau sans être exécutés. Ce processus permet de déterminer le cours de clôture.

a- les avantages de la cotation en continu :

Le marché en continu fourni est caractérisé par une meilleure liquidité du fait que les ordres peuvent être exécutés à n'importe quel moment de la séance.

-la cotation en continu nécessite un système informatique de transmission des ordres et des informations sur le prix, qui le rend beaucoup plus transparent que la cotation au fixing.

-l'avantage de moindre volatilité du marché en fixing est contrebalancé par l'absence de spéculation stabilisatrice qui se dégage sur le marché continu.

-Il est souvent considéré que la qualité d'un marché fonctionnant en continu est supérieure à celle d'un marché de fixing, car les investisseurs sont en mesure d'avoir un prix en temps réel et peuvent liquider leurs actions instantanément sans devoir attendre l'heure du fixing.

2-1-2-la cotation en fixing :

« la cotation en fixing ou fixage est un mode de détermination des prix des instruments financiers reposant sur la confrontation une ou plusieurs fois par séance des ordres d'achat et de vente présentés sur le marché au cours donné par le fixing. »¹²

Le fixing peut diffuser un prix (fixing simple), deux prix (fixing double) ou plus (multi-fixing) par séance. Les ordres sont accumulés sans être exécutés. Le prix fixé permet d'exécuter un maximum d'ordres. Ce processus peut éventuellement être renouvelé plusieurs fois par séance.

a- Les avantages de la cotation en fixing :

¹² MORVAN Jérémy, *op. cit.*, p-11.

-la stabilité des prix et la moindre volatilité des cours, la centralisation des ordres et leur négociation à un moment de la journée évite des variations erratiques des cours liées à l'exécution de petits ordres sans contrepartie ;

-l'établissement d'un cours unique chaque jour diminue les risques de fraudes et les risques d'erreur.

-Dès que la liquidité d'un marché laisse à désirer, il est préférable de mettre en place des procédures de fixing, car elles permettent de confronter toute l'offre et toute la demande (d'une journée, d'une demi-journée) ce qui facilite la détermination d'un véritable prix d'équilibre.

La fluctuation des cours des valeurs mobilières dépendent des offres et de la demande qu'en font les acteurs économiques agissant sur le marché financier.

Section 03 : La fonction et le rôle de marché financier dans l'économie et dans le contexte de privatisation.

1-Le rôle de marché financier dans l'économie :

Le marché financier a un rôle de financement et ils mettent en relation direct les agents à excédent de financement avec ceux qui ont un besoin de financement 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'organisme publics.

1-1-Articulation entre la sphère productive et la sphère réelle

La nouvelle économie est certes liée aux progrès techniques et aux gains de productivité qui en découlent, mais elle ne gagne sa réelle dimension qu'en interaction avec les marchés financiers. Comme le souligne Jean-Luc BIACABE, « les marchés financiers sont non seulement intimement liées à la nouvelle économie, mais c'est aussi grâce à eux que le phénomène de la nouvelle économie a pu prendre son ampleur ».

L'existence d'une corrélation entre marchés financiers et croissance économique est l'objet d'une controverse : certains économistes paraissent convaincus, d'autres semblent plus sceptiques.

L'idée d'une relation entre le système financier (marchés et intermédiaires financiers) et la croissance économique est ancienne.

Si l'idée d'une corrélation entre la croissance économique et le secteur financier est discutable, la question du sens de la causalité demeure également sans réponse. Est-ce que l'existence d'un système financier performant qui engendre la croissance ou est-ce que la croissance qui permet au système financier de se développer ? Pour Goldsmith (1969), le sens de la causalité ne peut pas être établi avec certitude. D'autres économistes ont une opinion plus marquée. Patrick (1966) propose ainsi de distinguer le développement financier exogène, « initié par l'offre »

1-2-Valorisation et baromètre de l'économie :

La bourse est « un indicateur de la confiance » dans la santé des entreprises et de l'économie du pays. Dans un marché financier « efficient », les cours des titres mesurent de manière permanente la valeur de marché des actifs négociés en bourse.

La valorisation de titres repose sur une série de jugements de valeur que les opérateurs portent sur les titres qu'ils négocient. Ainsi les cours des actions traduisent le degré de confiance des investisseurs dans la santé financière des entreprises, cette confiance se traduit directement dans l'évolution des cours de titres.

Aussi les marchés financiers constituent un baromètre de l'économie qui permet à tous les investisseurs publics ou privés de prendre individuellement ou collectivement les décisions d'investissement adéquates pour une allocation optimale des ressources.

1-3-Le financement des entreprises :

Quelle que soit la taille de l'entreprise l'équation financière à résoudre est toujours la même. Il faut trouver les ressources permettant de faire face aux besoins.

Si les petites voire les moyennes entreprises ont surtout recours aux banques, les grandes entreprises ont la possibilité de se tourner vers le marché financier pour faire appel à l'épargne publique.

Le marché financier qui est un ensemble de lieux où se négocient et s'échangent des capitaux à long terme entre divers intervenants va permettre de drainer une partie de l'épargne en vue de contribuer au financement des investissements des entreprises avec des capitaux stables.

Si les banques conservent un quasi monopole dans le financement à court terme de l'exploitation des entreprises mises en place dans le financement à moyen et long terme est pourtant concurrencé par le marché financier dans les pays développés.

Même l'Etat et les collectivités locales font appel au marché financier pour se doter de moyens financiers pour mener à bien leurs projets économiques et sociaux.

« Le recours au marché financier est une condition pour un financement équilibré.

Il n'engendre pas d'inflation puisqu'il utilise des ressources préexistantes pour répondre aux différents besoins de financement et ne nuit pas aux différents équilibres macro-économiques.

D'autant plus en drainant l'épargne disponible que ses détenteurs désirent valoriser, le marché financier rend possible l'émission de crédits et de capitaux pour les entreprises qui cherchent à se développer et à investir d'une part et d'autre part le marché financier permet aux entreprises cotées de modifier leur structure financière. C'est à dire de transformer la répartition de leur capital entre les divers actionnaires et de s'adapter aux changements de leur

environnement en développant des stratégies de rapprochement avec d'autres entreprises allant de l'alliance à la fusion en passant par le rachat. »¹³

Enfin le marché financier offre la possibilité de mobiliser une épargne à moyen et long terme dans des délais courts et des coûts non élevés.

2-le rôle de marché financier dans le processus de privatisation :

Au titre du programme algérien, l'ordonnance relative à la privatisation a prévu le recours au marché financier. Comme indiqué plus haut, l'applicabilité de ces articles demeure problématique étant donné le faible développement du marché financier en Algérie. Il n'en demeure pas moins que c'est à travers la bourse d'Alger que trois entreprises publiques, en l'occurrence SAIDAL, ERIAD-Sétif et El-Aurassi, ont ouvert leur capital aux investisseurs privés.

Des pays à économie relativement équivalente utilisent déjà le marché financier pour la réalisation de leur programme de privatisation. C'est ainsi que la Tunisie a déjà privatisé 2 entreprises par recours au marché financier, le Nigeria 16 entreprises, la Jamaïque 3 entreprises et le Chili 14 entreprises. L'absence ou le faible développement du marché financier peut entraîner plusieurs effets négatifs, notamment :

- Du point de vue des individus, l'achat des actions des entreprises en privatisation constitue une décision d'investissement. Etant donné leur préférence à la liquidité, l'absence d'un marché secondaire est de nature à les décourager à acquérir des actions, en particulier celles émises par les entreprises dont la rentabilité est à long terme.

- A travers les fluctuations des cours boursiers, l'actionnaire peut exprimer son mécontentement ou sa satisfaction quant à la gestion de son entreprise. De ce fait, la sanction du marché financier représente pour le manager une incitation puissante à gérer au mieux l'entreprise. En ce sens, le marché financier est une des voies possibles pour l'instauration de la discipline de marché.

¹³ <http://www.neevia.com>, écrit par : ZEGGANE Kamal : « Mobilisation de l'épargne, marché financier et privatisation en Algérie ».

- L'existence d'un marché financier permet aux individus de constituer des portefeuilles et donc de diversifier le risque. Sachant que la diversification réduit le risque, il s'ensuit une diminution du coût du capital, ce qui est favorable à l'investissement des entreprises.

- L'existence d'un marché financier organisé constitue un terrain favorable à l'apparition de grandes firmes privées. La grande majorité des entreprises privées algériennes est de la forme juridique de société à responsabilité limitée –SARL. Dans le cadre d'une économie de marché, les impératifs de la concurrence nécessitent la transformation d'une partie de ces firmes en grandes entreprises sous la forme juridique de société anonyme, au capital ouvert.

2-La fonction du marché financier :

2-1-Mobilisation de l'épargne :

Les marchés financiers jouent un rôle essentiel dans le financement des investissements, en effet, il permet de drainer les excédents de capitaux assurés par les agents économiques qui épargnent plus qu'ils n'investissent, et de le mettre à la disposition des agents économiques qui ont des besoins de financement, ainsi les marchés financiers constituent un circuit de financement de l'économie par la mobilisation de l'épargne qui se transforme en ressources longues pour les investisseurs (les entreprises).

En contrepartie les entreprises émettent des actifs financiers ou valeurs mobilières (actions, obligations) qui matérialisent les droits des épargnants.

Cette mission de financement que joue le marché financier est assurée par le marché primaire. Celui-ci est le marché des émissions et concerne les actifs financiers nouvellement créés, la performance du marché primaire peut être mesurée par la part du marché financier dans le financement de l'économie.

2-2-Acquisition de l'information sur les entreprises :¹⁴

En affichant à chaque séance de bourse un cours pour une action donnée, le marché financier est un instrument de mesure irremplaçable de la valeur d'une entreprise ayant atteint une certaine dimension. L'information donnée par le marché est régulière, publique et largement diffusée via les médias spécialisés ou non. Cette approche s'inscrit dans un

¹⁴ BENCHABANE Meriem, « Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie », mémoire de magister, option : MFB, 2012, P48.

contexte boursier très sensible à l'évolution de l'environnement politique, économique, social et international : elle peut donc percher, par défaut ou par excès, dans l'estimation de la valeur d'une société. En outre elle tient compte de la cote d'amour ou de méfiance que les professionnelles attachent à telle ou telle affaire.

Les marchés financiers représentent une mine d'information pour et sur les entreprises. Ces dernières peuvent extraire analyser ces données et s'en servir pour prendre des décisions d'investissement. Par le transfert d'informations, le marché financier facilite la coordination de la prise de décision décentralisée dans les différents secteurs de l'économie. En effet, sur l'ensemble des firmes et entrepreneurs qui sollicitent du capital, les intermédiaires financiers et les marchés sélectionnent les plus prometteurs. Ainsi, on obtient une allocation du capital plus efficiente et par là, une accélération de la croissance selon Greenwood et Jovanovic (1990) car dans un contexte concurrentiel cette allocation permettra de se rapprocher de l'optimum ce qui se traduit par une accélération du taux de croissance.

2-3-Liquidité du marché :

La liquidité d'un marché financier représente la capacité à acheter ou à vendre rapidement les actifs qui y sont cotés sans que cela ait d'effet majeur sur les prix. Plus un marché est liquide, plus il est aisé, rapide et peu coûteux d'y réaliser des transactions. Cette caractéristique figure parmi les qualités essentielles que doivent garantir les bourses de valeurs.

La liquidité est un concept essentiel de la vie des marchés financiers à travers le monde. Pour la clientèle finale, elle constitue le critère ultime d'intervention sur les marchés. Un investisseur hésitera longuement à prendre position sur un marché dont il craint de ne pouvoir sortir sans payer le prix prohibitif de l'illiquidité de celui-ci.

Toutes les places financières sont pleinement conscientes de l'enjeu que représentent le développement puis le maintien de la liquidité sur leurs produits.

2-4-Gestion et diversification du risque :

Ainsi, les marchés financiers qui facilitent la diversification du risque tendent à induire des portefeuilles qui intègrent d'avantages les projets avec les plus grandes espérances de rendement.

La diversification du risque pourrait donc favoriser l'accumulation du risque capital(Smith) ; Par contre pour Levine, les systèmes financiers qui facilitent la diversification peuvent accélérer les changements technologiques et la croissance économique. Ainsi, la diversification du risque à travers les marchés boursiers internationalement intégrés est également une voie par laquelle le développement du marché boursier peut influencer sur la croissance.

Cependant, pour Obstfeld, le risque à travers les marchés boursiers internationalement intégrés peut exercer une pression à la baisse sur les taux d'épargne, ralentir la croissance et réduire le bien-être économique.

Les analyses traditionnelles du système financier insistent sur son rôle dans l'allocation efficace du capital au sein de l'économie, mais, la fonction d'allocation efficace du risque au sein de l'économie est toute aussi importante pour le système financier.

Chapitre II : Les fondements théoriques des privatisations.

Introduction :

Ces dernières années, partout dans le monde, on remarque une réorientation des pays vers une économie capitaliste plutôt que socialiste. L'Algérie ne peut pas rester indifférente vis-à-vis des profondes mutations que subit l'économie mondiale.

Pour cette raison, le gouvernement algérien s'est lancé dès le début des années 90 dans un processus de transition d'un système économique centralisé à une économie de marché en menant une politique de réformes. Ce programme a été considéré comme la solution appropriée à la situation difficile du pays en générale à cause de la crise économique, et des entreprises publiques en particulier.

Depuis pratiquement 1995, des mécanismes juridiques et institutionnels qui définissent les grands principes, ainsi que les institutions et les procédures de privatisation ont été lancées afin de bien menée cette dernière.

Un programme de privatisation réussi, suppose une définition préalable d'une stratégie basée sur des objectifs clairs, précis et surtout compatibles et cohérents. Ces objectifs sont classés selon leur poids dans les motivations qui les justifient. Ils peuvent être subdivisés en deux principales catégories, comme on le verra du reste.

Ce chapitre s'organise de la façon suivante :

-Nous proposons un cadre théorique élargi pour Comprendre le phénomène de la privatisation des entreprises publiques en Algérie.

On présentera d'abord brièvement l'histoire de la privatisation ainsi que le cadre juridique et institutionnel met en œuvre afin d'assurer le succès de ce programme.

- La deuxième section est consacrée à définir la combinaison entre les différentes méthodes de privatisation et les objectifs visées par chaque pays.

- La troisième section présentera quelques obstacles qui bloquent le processus de la mise en œuvre de la privatisation des entreprises publiques en Algérie.

Section 1 : L'évolution du mouvement des privatisations

Il semble judicieux de commencer avec un aperçut historique sur les privatisations plus particulièrement le contexte et les raisons de cette mutation ; ensuite de cerner la notion de privatisation, ainsi que le cadre juridique et institutionnel.

1)-Histoire de la privatisation

Les opérations de privatisation se sont multipliées ces dernières années de manière exponentielle à travers le monde. L'adoption de ce principe de privatisation s'explique assurément par des raisons multiples, qui varient différemment selon les pays et les types d'entreprises concernées.

Ce n'est qu'au début des années 1980 que les programmes de privatisation ont été initiés par les pays développés, les premières importantes vagues se sont opérées d'abord en Grande Bretagne l'un des principaux pays de l'O.C.D, celui où la politique de privatisation a été poussée le plus loin au point de faire figure de « laboratoire le plus important et le plus avancé », où il s'agissait tout comme pour les pays industrialisés d'améliorer la compétitivité des entreprises locales et assurer des revenus supplémentaires liés aux ventes d'entreprises étatiques.¹

A la suite de la Grande-Bretagne, de nombreux pays ont entrepris des programmes de privatisation importants, que se soit la France, l'Italie, l'Espagne, la Finlande, les Pays-Bas, Suède et l'Allemagne.

Selon le FMI, le montant total des privatisations dans le monde est passé de 24,7 milliards de dollars en 1988 à 47,6 milliards en 1992 pour atteindre 67,5 milliards de dollars en 1995.

Revenant au cas de l'Algérie, qui, sous l'effet de la chute des recettes pétrolières, qui est par excellence le pilier de l'économie algérienne, le poids de la dette extérieure qui a aggravé la situation sociale et économique du pays, s'ajoutent les difficultés qu'ont connues les autorités algérienne dans la gestion de la crise économique, s'est engagé dans un ambitieux programme de réformes structurels de son économie en générale –la transition d'une économie marquée par son caractère disproportionnel, puisque basée en majeure partie sur les produits tirés de la rente des hydrocarbures et de leur dérivés a une économie de marché

régulée par le « laisser faire, laisser aller »-, et de privatisation des entreprises publiques en particulier.

En septembre 1989, le gouvernement dirigé par Mouloud HAMROUCHE permet la mise en œuvre d'un programme de réformes destiné à assainir les comptes et rompre avec l'économie administrée,

Ces mesures permettent au gouvernement, d'une part, de ne pas limiter les importations nécessaires à la production et à l'investissement et, d'autre part, de se procurer transitivement les moyens des ressources budgétaires afin d'améliorer relativement les bas salaires et d'alimenter les Fonds de soutien aux petites activités créatrices d'emploi.

En 1990, l'Algérie rentre ainsi dans une période d'instabilité politique accentuée et de campagne électorale permanente. La restructuration de l'environnement juridique et administratif du marché sont à peine initiées. La solution adoptée est difficile à gérer. D'un côté, le gouvernement réformateur, nommé en juin 1989, tient à développer un programme de transition vers le marché, allant bien plus loin que les conditionnalités probables du FMI. De l'autre, cet effort ne peut être opposable aux créanciers publics et privés pour obtenir un rééchelonnement conséquent de la dette, du fait des difficultés politiques et managériales de la transition.

Face à cette situation difficile, le gouvernement algérien a adopté le principe de privatisation comme étant un passage obligatoire imposée par les organismes internationaux tels que le FMI et la banque mondiale.

« L'opération de la privatisation est apparue pour la première fois au début des années quatre-vingt avec la loi 81/84 relative à la cessation des biens immobiliers publics aux particuliers presque au Dinar symbolique, suivie de la loi 87/19 concernant les exploitations agricoles publiques, qui a donné lieu à la création d'exploitations agricoles individuelles (E.A.I) et d'exploitations agricoles collectives (E.A.C) ». ¹⁵

Des privatisations à travers le monde se cachent une extrême diversité de situation. La privatisation est loin d'être un mouvement uniforme et elle peut être appréhendée de plusieurs manières. Dans ce qui suit en

¹⁵ BOUHEZZA Mohamed ; « la privatisation de l'entreprise publique algérienne et le rôle de l'Etat dans ce processus » ; université : Ferhat Abbas de Sétif.

2- La définition de la privatisation

Plusieurs définitions ont été appropriées à la privatisation, s'accordant sur le fait qu'elle traduit le transfert partiel ou total de la propriété des biens et services, autrefois sous le contrôle de l'Etat vers le secteur privé.

Le mot privatiser est apparu pour la première fois dans un dictionnaire en 1983, il était défini étroitement comme le fait de rendre privé, plus spécialement en faisant passer une activité ou un secteur d'activité d'un statut de contrôle ou de propriété public à un statut privé.

Le terme privatisation peut être utilisé dans plusieurs acceptations différentes qui dépendent principalement de son objet. En effet, selon que l'on parle de privatisation de l'économie, du secteur ou de l'entreprise la signification et les formes de privatisations sont différentes.

Enfin, La notion de privatisation se distingue d'un pays à l'autre, en effet «la privatisation est synonyme de restructuration (Tunisie), d'autonomie (Algérie), de transfert (Maroc), de désétatisation (Brésil), de réaction face à la croissance de la bureaucratie (Etats-Unis), de changement surtout des structures organisationnelles (Pays-Bas), de dénationalisation des entreprises compétitives et bénéficiaires (France) ». ¹⁶

La loi algérienne définit la privatisation dans l'ordonnance 01-04 du 22 Août 2001 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques, comme étant toute transaction se traduisant par un transfert à des personnes morales de droit privé autres que des entreprises publiques, de la propriété :

- De tout ou partie du capital social des entreprises détenue directement par l'Etat et/ou les personnes morales de droit public ; par cession d'action, de parts sociales ou souscription à une augmentation de capital ;

- Des actifs constituant une unité d'exploitation autonome des entreprises appartenant à l'Etat.

¹⁶Sadi Nacer-Eddine ; « La privatisation des entreprises publiques en Algérie : objectifs, modalités et enjeux » ; l'Harmattan ; Paris ; 2005 ; p 69.

La définition de la privatisation selon les auteurs :

De nombreux auteurs ont porté un intérêt particulier par rapport à la notion de privatisation.

- D'après Benissad (H.), « c'est la méthode par laquelle on introduit les méthodes de gestion, le capital privé dans l'entreprise publique. » ;¹⁷
- De même, d'après Benbitour (A.), « c'est l'opération par laquelle on peut se désister ou vendre les biens de l'entreprise publique à d'autres entreprises ou des personnes physiques privées ». ¹⁸
- Selon S .Merten-Beissel, «la privatisation apparait comme le transfert au secteur privé de la propriété des participations majoritaires détenues directement ou indirectement par l'Etat dans les entreprises du secteur public, soit par l'échange de titres par des cessions pures et simples, par des augmentations du capital ou encore par l'ouverture à l'investissement étranger dans le respect de la réglementation qui lui est applicable».
- D'après livre « La privatisation est l'acte qui consiste à réduire le rôle de l'Etat ou à augmenter le rôle du secteur privé dans une activité ou dans la propriété des moyens de production ».
- D'après Daniel BARONNE :« Dans une optique macro-économique, la privatisation correspond à l'accroissement du poids du secteur privé dans l'économie. La privatisation est associée à la part croissante que représente, dans le produit intérieur brut, la valeur ajoutée des entreprises privées. Par entreprises privées on entend deux catégories d'entreprises : celles nouvellement créées à la suite de la libéralisation de l'activité économique (entreprises créées ex-nihilo); celles dont le capital, détenu auparavant par l'Etat, est à présent dans les mains d'acteurs privés. Selon cette optique, les résultats de la privatisation algérienne apparaissent en demi teinte ». ¹⁹

¹⁷ BENISSAD (H) :, Algérie : « Restructuration et Réformes Economiques (1979-1993) », O.P.U, Alger, cité par : S. M. Sehal U. DE Tlemcen, 1994, p. 28.

¹⁸ BENBITOUR (A) :« Le Programme d'Ajustement Structurel », Revue de l'Economie, n°34, juin, 1996,p. 26.

¹⁹ LABARONNE Daniel : « Performances des firmes algériennes une question de privatisation ou de gouvernance des firmes », univ Montesquieu Bordeaux I V, P7.

En définitive, la définition que l'on peut retenir jusqu'ici, identifie la privatisation en un transfert de la propriété d'une grosse partie, voire de la totalité, du capital d'une entreprise du secteur public au secteur privé.

3- Le cadre juridique et institutionnel de la privatisation :

La mise en place d'un programme de privatisation passe nécessairement par l'adoption d'un cadre juridique et institutionnel qui doit, définir, organiser et régir ce processus.

3-1- Le cadre juridique :

L'ordonnance sur la privatisation des entreprises publiques en Algérie se présente comme un texte général qui pose les principes, fixe les modalités et détermine les procédures de transfert des entreprises publiques au secteur privé. Elle renvoie à un décret gouvernemental la fixation de la liste des entreprises publiques à privatiser. Le processus d'élaboration du dispositif s'est déroulé en trois étapes :

-Première étape: l'article 24 de la loi de finance complémentaire de 1994

A travers les dispositions des articles 24 et 25, accorde aux entreprises publiques le droit de disposer de leurs actifs et de leur capital social par leur ouverture à l'actionnariat privé. Cette loi inaugure la première étape du processus de privatisation en abrogeant les dispositions de la loi 88-01, relative à l'autonomie des entreprises publiques qui limitait la cession d'actifs uniquement entre ces dernières.

-Deuxième étape : La loi de 1994 sera complétée en 1995 (année correspondant à la mise en œuvre du plan d'ajustement structurel) par deux ordonnances : l'ordonnance 95-22 de 26 août relative à la privatisation des entreprises publiques et l'ordonnance 95-25 relative aux capitaux marchands de l'Etat. La première ordonnance avait pour objectif de mettre en place le cadre législatif et institutionnel devant régir la privatisation. Elle définit cette dernière par le transfert soit de la propriété des actifs ou du capital social soit par le transfert de la gestion, de l'entreprise publique au secteur privé. L'ordonnance précise également le champ d'application de la privatisation en le limitant aux secteurs concurrentiels tels que :

- le bâtiment, les travaux publics et travaux hydrauliques ;
- l'hôtellerie et tourisme ;
- commerce et distribution ;

- industries textiles et agroalimentaires ;
- industries de transformation (mécanique, électriques, électroniques, bois et dérivés, papiers, chimiques, plastiques et cuirs et peaux) ;
- Transports routiers de voyageurs ;
- Assurances ;
- Activités de services portuaires et aéroportuaires ;
- Petite et moyennes industries et petites et moyennes entreprises locales ;

Seront donc exclus de la privatisation, dans le cadre de cette ordonnance, les secteurs considérés comme stratégiques tels que les hydrocarbures, les télécommunications, les banques, la sidérurgie, la métallurgie et les transports aériens et ferroviaires. Par ailleurs, l'article 4 de cette ordonnance exige des acquéreurs de s'engager à maintenir l'activité pendant une durée de cinq années, de maintenir tout ou partie de l'emploi et de procéder à la modernisation de l'entreprise.²⁰

-Troisième étape : Ordonnance n°01-04, de 20 août 2001, relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économique

Une nouvelle ordonnance n° 01-04 est adoptée le 20 août 2001. Elle en modifie, six années après, avec plus d'audace, le cadre réglementaire mis en place en 1995. Elle détermine l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques (EPE). Ce texte réaffirme clairement que tout le patrimoine des EPE est cessible et aliénable, celles-ci « sont toutes éligibles à la privatisation », y compris les banques et compagnies d'assurances.²¹

Cette ordonnance vise les objectifs suivants :²²

- Sont éligibles à la privatisation les EPE relevant de l'ensemble des secteurs d'activité économique ;
- Ouverture de tout ou partie du capital social;
- Privatisation par cession d'actions, de parts sociales ou souscription à une augmentation de capital;
- Toute opération de privatisation est un acte d'investissement.

²⁰ www.getpart.php.htm consulté le 24/08/2017 à 20 :30

²¹ HAMAMDA Mohamed tahar, «privatisation des entreprises publiques en Algérie », p23.

²² BENDIFF Hocine, « Le processus de privatisation en Algérie : stratégie, bilan et perspectives ».

La présentation de cadre juridique de la privatisation en Algérie, nous a montré la complexité juridique du processus de privatisation. Par ailleurs, il nous montre aussi de multiples contradictions et incohérence entre ces différents textes qui reflète non seulement l'insuffisante réflexion portée par le législateur à la cohérence globale de l'instrumentation juridique adoptée, mais aussi la crainte éprouvée par les pouvoirs publics de ne plus maîtriser le processus de création des normes en matière d'organisation et de fonctionnement du secteur public économique, une fois les entreprises du secteur d'Etat passées au secteur privé. Ceci met en évidence la nécessité de mise en cohérence un système institutionnel et de l'instrumentation juridique dictée par, non seulement la mise en place des équilibres macro-économiques, mais aussi par l'insertion de l'économie algérienne dans le marché mondial.

3-2-Le cadre institutionnel :

Le cadre institutionnel des privatisations doit être clairement défini car il revêt une importance capitale dans la mise en œuvre des programmes de privatisation.

D'après l'ordonnance 95-22, le cadre institutionnel de la privatisation repose sur quatre organes :

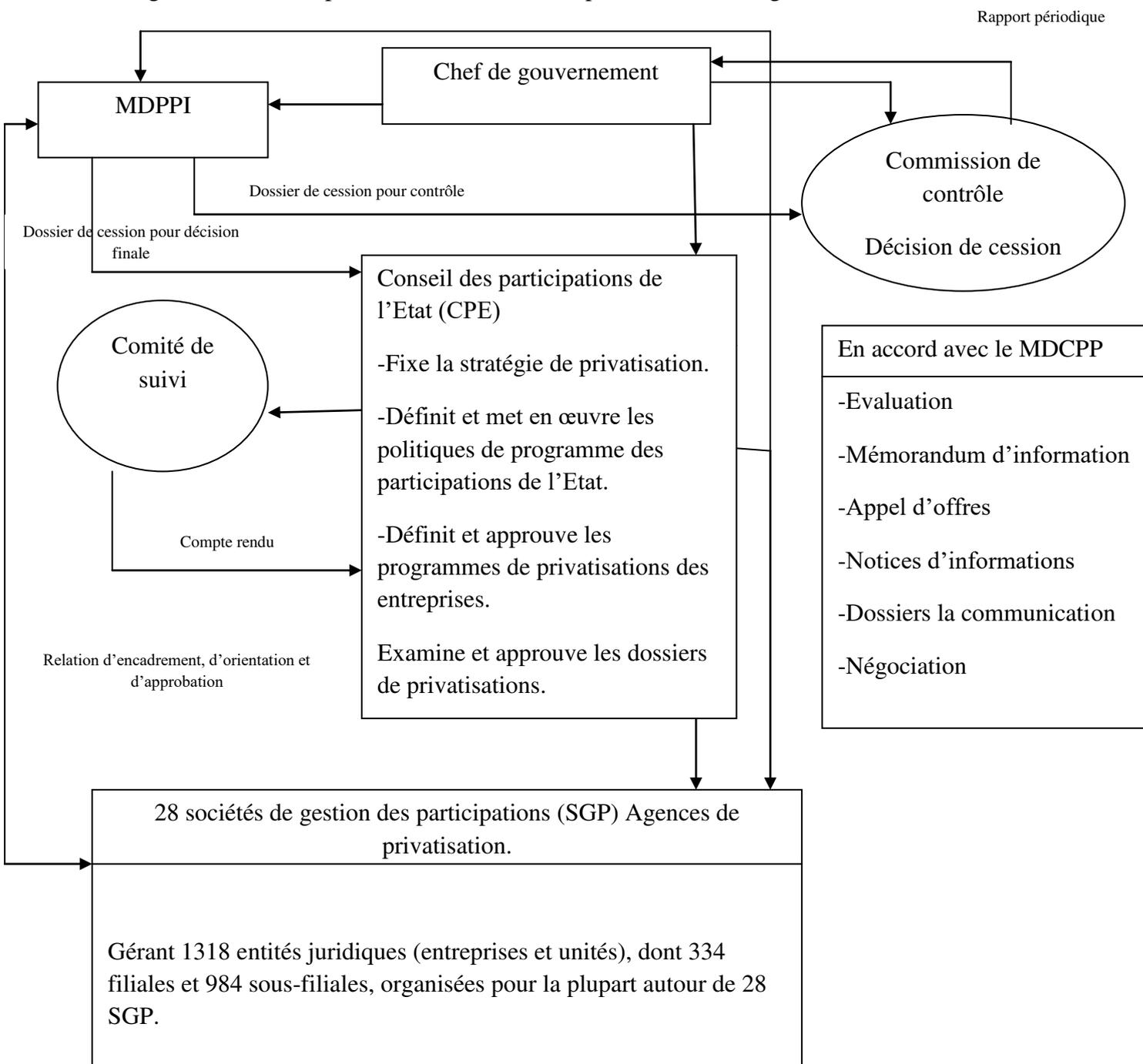
- Le gouvernement ;
- L'institution ;
- Le conseil de privatisation ;
- La commission de contrôle des opérations de privatisations ;

Sur le plan institutionnel, la loi de 2001 repose sur les organes suivants :

- Le conseil des ministres ;
- Le conseil des participations de l'Etat (CPE) ;
- Le ministre des participations et de la promotion de l'investissement (MPPI) ;
- La commission de contrôle des opérations de privatisation ;
- Et enfin, le comité de suivi des opérations de privatisation.

Cette ordonnance peut être résumée comme suite :

Figure N° 3 : Le dispositif institutionnel de la privatisation en Algérie.



Source : SADI Nacer-Eddine : « La privatisation des entreprises publiques en Algérie » ; éd: Harmattan ; 2005, France ; P125.

Le Ministre chargé des Participations et de la Promotion de l'Investissement (MPPI), qui a pour fonctions de faire estimer la valeur de l'entreprise ou des actifs à céder, d'étudier et de procéder à la sélection des offres et d'établir un rapport circonstancié sur l'offre retenue, d'assurer la confidentialité de l'information et de transmettre le dossier de cession à la Commission de contrôle des opérations de privatisations.

Le Conseil des Participations de l'Etat (CPE) : qui est l'autorité en matière de gestion des capitaux de l'Etat. C'est cette instance qui fixe l'organisation du secteur public économique et décide en dernier ressort de la privatisation et cession des entreprises.

Le CPE n'agit pas directement sur les entreprises publiques, mais le fait à travers des sociétés de gestion des participations.

La commission de contrôle des opérations de privatisation, qui a pour rôle de veiller au respect des règles de transparence, de sincérité et d'équité du déroulement des opérations de privatisation.

En pratique, le management des opérations de privatisation est confié aux sociétés de gestion des participations (SGP) qui sont des sociétés par actions, gestionnaires pour le compte de l'État des valeurs mobilières que ce dernier détient dans les entreprises publiques économiques (EPE).

« La privatisation consiste en une opération de transfert de propriété des acteurs publics vers des investisseurs privés. Elle vise à répondre à divers objectifs à savoir politiques, économiques et même idéologiques. Au niveau national, elle est considérée par les gouvernements comme une stratégie de financement de leurs déficits et de désengagement de l'état de certaines activités devenues moins profitables. Au niveau organisationnel, elle présente une réforme qui a pour objectif d'améliorer l'efficacité financière et opérationnelle des entreprises. Ainsi, elle repose sur l'idée selon laquelle la possession de l'entreprise par des acteurs privés est perçue comme bénéfique pour la performance des entreprises comparativement à celle des acteurs publics ». ²³

Au début du programme de réforme des entreprises publiques, il a été constaté que le cadre juridique et institutionnel réglementant le secteur des établissements publics était inadapté.

C'est pour cette raison qu'une importante réforme de ce cadre juridique et institutionnel commença avec la mise en place de plusieurs textes réglementaires qui définissent les modalités et fixent les objectifs. Ces derniers vont être expliqués dans la partie suivante.

Section02 : les modalités et les objectifs de la privatisation.

Les méthodes de transfert d'entreprises publiques au secteur privé varient selon les objectifs poursuivis par l'entreprise, les performances de l'entreprise et la nature du secteur d'activité dans lequel elle évolue, le degré de développement du marché financier local...elles peuvent s'effectuer par procédé de souscription, de cession, de renonciation ou d'échange,...

Les modalités de cession peuvent s'effectuer par le recours aux mécanismes du marché financier, soit par appel d'offre, soit par la procédure de gré à gré.

²³ CHADILA Amel : « performance des entreprises publiques algériennes », revue économique, disponible sur : www.reveues.univ-Ouargla.

Les privatisations devraient répondre à des objectifs déterminés. Les réponses aux problèmes répertoriés constituent des objectifs communs de la privatisation, qui peuvent être regroupés en deux grandes catégories : Les objectifs financiers et économiques et aussi des objectifs secondaires.

1- Les modalités de la privatisation :

La procédure de privatisation peut s'effectuer à travers diverses techniques qui peuvent être distinguées en plusieurs classifications selon les objectifs visés par les pouvoirs publics. Toutefois, la classification la plus courante est celle qui consiste à regrouper les techniques de privatisation en deux grandes catégories :

- Les techniques de privatisation par le marché financier.
- Les techniques de privatisation hors le marché financier.

Cette classification est stipulée dans l'ordonnance 01-04 du 20 Aout 2001.

1-1- Les techniques de privatisation par le marché financier :

Souvent utilisées pour la privatisation de grandes entreprises, ces techniques sont pratiquées par les pays possédant un marché financier développé en mesure de mobiliser des montants importants. Les pays en développement ont eux aussi adopté ces méthodes afin de promouvoir leurs marchés financiers locaux. Il y a lieu de distinguer deux grandes techniques de mise en vente d'une entreprise privatisable par le marché financier :

L'offre publique de vente (OPV).

L'offre publique d'échange (OPE).

L'augmentation de capital.

1-1-1- L'offre publique de vente (OPV) :

« L'offre publique de vente ... consiste de la part d'un détenteur de titres d'une société inscrite à la cote officielle, à faire connaître au public qu'il est disposé à céder tout ou partie de ses titres à un prix déterminé »²

De cette définition découle que l'OPV est une technique particulière de cession via le marché financier qui consiste à céder une partie ou la totalité des titres jusque là détenus par l'Etat à un ensemble d'acheteurs privés.

Cette méthode permet d'élargir le nombre d'actionnaire évitant ainsi l'appropriation de l'entreprise aux mains d'intérêt restreints.

En Algérie, le règlement général de la bourse d'Alger a défini deux types d'OPV :

a- L'OPV à prix fixe :

L'offre publique à prix fixe a été largement privilégiée dans les pays occidentales et plus particulièrement en France et selon L.Cartelier(1992) le choix de cette technique a été l'une des raisons du succès des privatisations françaises

L'OPV à prix fixe suppose au préalable la transformation de l'entreprise publique en société par action et son évaluation. Le prix de l'action s'obtient en divisant la valeur estimée par des fonds propres par le nombre totale d'actions. Entant donné l'objectif d'encouragement de l'actionnariat populaire, il est de proposer des prix unitaires relativement bas, ceci en augmentant de façon adéquate le nombre d'actions mises en vente.

Cette procédure consiste à mettre à la disposition des acquéreurs privés un certain nombre de titres à un prix prédéterminé. La connaissance préalable du prix est un facteur d'encouragement pour les éventuels investisseurs. Qui peuvent prendre leur décision en toute connaissance de cause. Cette procédure permet de régler dans une certaine mesure le problème de l'information pour les petits épargnants.

b- L'OPV à prix minimal :

Cette deuxième technique a été largement utilisée par la Grande-Bretagne durant les premières vagues de privatisation. Par cette méthode, seul minimal est fixé. Le prix de vente effectif dépendra du rapport entre l'offre et la demande.

L'offre publique de vente à prix minimal consiste à mettre à la disposition des investisseurs un certain nombre de titres à un prix minimal, auquel les introducteurs sont disposés à les céder. Elle ne nécessite pas aussi une grande préparation notamment pour l'évaluation, en effet, c'est le marché qui détermine le prix de vente des actions.

Cependant, cette méthodes a connu plusieurs échecs car la réussite de cette dernière est étroitement liée à la conjoncture boursière, de moment elle ne favorise pas non plus l'adhésion des petite porteurs vu l'incertitude qui plans sur le prix.

L'OPV est privilégiée par plusieurs pays, notamment pour sa souplesse, sa transparence et l'adhésion populaire qu'elle entraîne mais elle reste tout de même une procédure contraignante surtout pour les pays en développement, du fait de la complexité de sa préparation, de la difficulté des techniques d'évaluation, de son cout très élevé et des mesures de restructuration préalables des entreprise à la privatisation.

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

L'offre publique d'échange est une technique de privatisation, consistant en une opération d'échange entre des certificats d'investissements et des titres participatifs contre des actions de l'entreprise transférée ou à privatiser.

L'offre publique d'échange a surtout marqué les programmes de privatisation du Royaume-Uni et de la France. Dans la décennie 80, les entreprises nationalisées ont recouru à l'épargne publique par l'émission de titres participatifs ou de certificats d'investissement afin de pouvoir renouveler leurs fonds propres et de remédier aux difficultés financières éprouvées par l'Etat-Actionnaire. Ce qui caractérise ces deux valeurs mobilières, c'est le fait qu'elles ne sont pas assorties d'un droit de vote en contre partie de quoi les propriétaires de ces titres, ont droit à percevoir des dividendes prélevés sur le résultat de l'exercice

1-1-3-L'augmentation de capital :

Cette méthode consiste à l'émission de nouveaux titres via le marché primaire par un appel public à l'épargne avec renonciation de l'Etat à son droit préférentiel de souscription.

Cette formule représente la source principale de fonds propres d'origine externe qui permettent de renforcer la situation financière de l'entreprise.

« L'augmentation de capital est une opération complexe qui nécessite un calendrier précis, des choix d'opportunité permettant de déterminer les caractéristiques de l'émission, et une intervention des banques pour en assurer la réalisation dans les bonnes conditions »

Afin d'assurer une valorisation maximale de l'action sur le marché boursier et donc une faible dilution du capital, certaines conditions doivent être réunies :

- Le climat général de la bourse doit être favorable.
- les perspectives de la société dans son secteur doivent être appréciables.
- la politique de l'actionnariat doit être menée par l'émetteur.
- la fiscalité doit être avantageuse pour l'investisseur et l'émetteur.

Cependant, l'augmentation de capital est parfois impraticable en période de marasme boursier ou de tendance baissière de l'action (dans le cas où la société est préalablement cotée en bourse) et entraîne des dépenses plus élevées que les autres moyens de financement comme l'emprunt obligataire par exemple.

1-2-les techniques de privatisation hors marche financier

Ces techniques sont fréquemment utilisées dans les pays en développement et ceux en transition vers l'économie de marché, notamment en raison du faible développement du marché financier et la rareté de l'épargne nationale.

Parmi ces techniques, on peut citer égale

- la vente par appel d'offre et la cession de gré à gré.
- le rachat de l'entreprise par les salariés.
- le contrat de gestion.

1-2-1- La vente par appel d'offre et la cession de gré à gré :

a- L'appel d'offre :

La vente par appel d'offre est une cession directe de tout ou une partie de capital d'une entreprise publique au profit de groupes d'acheteurs choisis sur la base de critères tant quantitatifs (prix) que qualitatifs (expérience et garanties)

Elle vise essentiellement à garantir la constitution d'un noyau stable d'actionnaires permettant ainsi d'éviter les risques de corruption favoritisme en matière de cession.

b- Le gré à gré :

La cession de gré à gré constitue l'exception à la règle de vente par appel d'offre où les acheteurs ne font pas l'objet d'une présélection mais choisis selon les conditions et les prix d'achat qu'ils proposent.

Ces deux techniques peuvent concerner aussi bien les cessions d'actions que les cessions d'actifs :

-La cessions d'actions : elle peut être totale o partielle. Elle consiste en valeurs mobilières (actions, parts sociales,...etc.) de l'entreprise à privatiser à des investisseurs privés.

-La cessions d'actifs : elle consiste en la vente des actifs (les biens d'équipement, des bâtiments des unités d'exploitation...etc.,) de l'entreprise à privatiser des acheteurs privés.

1-2-2- Cession au petit actionariat et aux salariés :

a- L'actionariat populaire :

En Algérie, le développement de l'actionnariat populaire a été consacré par l'ordonnance de 1995 relative à la privatisation et organisé par décret 96-134 et reconduit dans les dispositions de la nouvelle ordonnance de 2001.

Cette méthode consiste à la vente de titres aux petits épargnants pour favoriser l'adhésion publique que recherchent les gouvernements. Afin d'encourager la participation des petits porteurs dans certains pays développés des dispositions ont été prises comme la priorité pour l'acquisition d'un certain pourcentage d'actions par exemple ainsi que d'autres avantages financiers.

b- L'actionnariat des salariés :

En Algérie, le décret 94-415 relatif à l'ordonnance n°95-22 énonce : « qu'à offre égale, les travailleurs de l'entreprise désirant exercer une activité indépendante, bénéficient d'un droit de préférence et d'un abattement de 10% maximum du prix de marché, déterminé sous réserve qu'ils s'engagent à utiliser les actifs acquis, lesquels sont frappés d'une inaccessibilité durant une période de deux ans ».

La participation des travailleurs au projet de privatisation de leur entreprise peut s'effectuer de deux manières :

-la reprise totale ou majoritaire par les salariés intéressés pour ce qui est des entreprises de petite taille.

-la participation des travailleurs à une procédure faisant intervenir plusieurs types d'acheteurs, ceci permet de mieux faire accepter la privatisation d'une entreprise à ses salariés. Ils bénéficient ainsi de plusieurs avantages (rabais sur le prix, facilité de paiement, actions gratuites...).

Le contrat de gestion :

Le contrat de gestion est défini comme étant : « le contrat par lequel un partenaire qui jouit d'une réputation bien établie, dénommé gestionnaire, s'engage à gérer, au nom et pour le compte d'une entreprise publique, économique ou d'une société mixte »

La gestion privée permet donc d'améliorer la rentabilité des entreprises, apporte le management, le savoir-faire et la technologie pour la gérer pendant une période contractuelle fixée, à un coût généralement déterminé au préalable ; sans entraîner pour autant un transfert de propriété ni désengagement de l'Etat.

Il existe différentes formes de gestion privée :

a- Le contrat de gestion proprement dit :

L'Etat confie la gestion de l'entreprise à des personnes privées mais continue à prendre en charge des dépenses d'exploitation et des investissements de l'entreprise.

b- Le contrat de gérance :

Ce type de contrat consiste pour l'Etat à confier la gestion de l'entreprise publique à une entreprise privée qui sera rémunérée par un pourcentage du revenu brut d'exploitation.

c. Le contrat de location/vente ou leasing :

Les contrats de leasing ont l'avantage de créer une complémentarité entre la propriété publique et l'expertise privée d'une part et de dégager ainsi l'Etat de toute charge de gestion.

d- La concession :

« La concession de services publics est un procédé par lequel une personne publique dite autorité concédante, confie à une personne physique ou morale, appelée concessionnaire, le soin de gérer un service public sous le contrôle de l'autorité concédante ».

2- Les objectifs de la privatisation :

La privatisation répond à de nombreux objectifs. Leur définition est une tâche très importante à entreprendre mais difficile en pratique d'autant plus que ces objectifs sont multiples et varient d'un pays à un autre.

Dans le cas de l'Algérie, les objectifs peuvent varier et être adaptés, en fonction de l'activité de l'entreprise objet de la privatisation.

Ces objectifs peuvent être regroupés en deux grandes catégories : les objectifs purement financiers et économiques, et les objectifs de nature diverse ou secondaires.

2-1- les objectifs financiers et économiques :²⁴

2-1-1- La réduction du déficit budgétaire :

Cet objectif revient dans tous les programmes de privatisations tant dans les pays développés que dans les pays en voie de développement comme l'Algérie, la raréfaction des ressources financières et l'aggravation du déficit budgétaire sont souvent les motivations premières

²⁴ -Sadi Nacer-Eddine, « la privatisation des entreprises publiques en Algérie : Objectifs, Modalités et enjeux » le Harmattan, France, 2005, p25.

justifiant le recours à la privatisation. En effet, la réduction du déficit budgétaire et la rigueur dans la gestion des finances publiques dans ces pays.

Dans ce contexte la privatisation permet de la réduction du déficit budgétaire et de la dette publique, d'abord par la suppression des subventions, des recapitalisations et aides financières diverses accordées aux entreprises publiques et ensuite par la collecte de ressources financières additionnelles grâce aux produits de la vente des l'entreprises

2-1-2- La recherche de l'efficacité économique :

Le second objectifs recherché le plus souvent par de nombreux pays en transférant les entreprises publiques au secteur privé est l'amélioration du rendement de l'économie nationale est l'objectif de la plus part des programmes de privatisation, il tire sa logique du fait que l'entreprise privée recèle en elle une capacité à être efficiente que l'entreprise publique. Cependant, cette logique est vérifiée sous certaines conditions qui tiennent à l'environnement économique et institutionnel des entreprises privatisées.

La recherche de l'efficacité économique des entreprises par le biais de la privatisation est un objectif est un objectif privilégié par de nombreuses parties en Algérie, ce choix stratégique, qui n'écarte pas la recherche de ressources financières additionnelles pour améliorer les équilibres financiers, notamment, le fardeau de la dette, est priorisé au regard des besoins de mise a niveau des entreprises tant sur le plan de l'outil que sur celui du mangement.

2-1-3-Attraction des capitaux étrangers :²⁵

L'investissement étranger présente e nombreux avantages ; il permet de pallier l'insuffisance de la capacité nationale d'investissement sur le plan financier managérial, surtout quand il s'agit de privatisation de grandes entreprises, il constitue pour le pays hôte une source de financement extérieur important, donc un rapport de recettes en devises, aussi un apport de technologie et de savoir faire qui manque cruellement aux entreprises publiques, et c'est aussi un facteur d'ouverture international pour le pays d'accueille sur les marchés étrangers.

1-4-Accès de nouvelles catégories sociales à la propriété de l'entreprise :²⁶

Cet objectif vise deux catégories sociales;

- Il s'agit d'une part de l'actionnariat populaire soit par la distribution d'actions gratuites au peuple, soit par la cession d'actions sur le marché financier

²⁵ Ouahiba Boukhdouni, La reforme des entreprise publiques et la privatisation en Algérie :réalité et perspectives ,thèse de doctorat en sciences économiques ,option :gestion, université d'Alger 3,

²⁶ Meme référence

-D'autre part la participation des salariés au capital social de leur entreprise en tant que procédure complémentaire ou la cession totale de l'entreprise a leur profit.

2-2-Les objectifs secondaires :²⁷

- décentraliser l'économie et élargir la propriété des actifs productifs.-soutenir le développement de marché des capitaux (par l'émission et la vente d'action)et améliorer la compétitive et moderniser les places financières.

- Réduire le coût du gouvernement et leurs endettement ; , par exemple en transformant des recettes en titre de participation ;
- Dégager des recettes, à la fois par la vente de biens et ultérieurement par la collecte d'impôts ;- Obtenir de grands équipements ou autre installations qui seraient sans cela hors de portée du gouvernement ;
- Obtenir les compétences spécialisées nécessaires à des activités de haut niveau technologique ;
- Créer ou agrandir rapidement un service ;
- réduire le rôle du gouvernement dans la société (élargir ou renforcer la société civile) ;
- Accélérer le développement économique ;
- Décentraliser l'économie et élargir la propriété des actifs productifs ; manifester une volonté de libéralisation économique
- Satisfaire des prêteurs étrangers (notamment des organismes internationaux comme la Banque Mondiale)
- Améliorer le niveau de vie ;
- Obtenir un soutien populaire (en se débarrassant de bureaucraties inefficaces)

²⁷ Hassani Hocine, « Impact des reformes économiques sur l'emploi : Cas des privatisation en Algérie 1994-2005 », mémoire en science économiques , option :analyse économique, université d'Alger 3, 2011.

Les modalités de transfert quant à elles sont nombreuses et sont très souvent le reflet de la diversité des situations concrètes et des objectifs poursuivis par les pays dans le cadre du processus de privatisation.

Cette forte variété des techniques de privatisation apparaît clairement dans les programmes adaptés et les objectifs visés par chaque pays.

Section 03 : les avantages et les enjeux liés à la mise en œuvre de la privatisation en Algérie.

La privatisation est spécifique à chaque situation et à chaque cas doit être examiné selon ses propres spécificités. Parmi les nombreux procédés, un pays peut opter pour celui qui réalisera le maximum d'objectifs tracés avec la considération des différentes contraintes qui empêchent sa prospérité économique.

1. les avantages de la privatisation :

Les avantages de la privatisation de manière générale :

1-Les privatisations peuvent favoriser le développement des marchés : en créant de nouvelles compagnies, on crée de la richesse et de l'emploi, de nouvelles possibilités de financement et d'investissement. Normalement en effet, des marchés de capitaux plus diversifiés et plus efficaces devraient favoriser la croissance économique et permettre aux entrepreneurs de financer des opportunités de développement auxquelles ils auraient autrement été obligés de renoncer

2-la privatisation comporte deux avantages évidents pour les gouvernements : dans un premier temps, la vente de biens occasionnera normalement une importante entrée de fonds dans le trésor public. et par la suite, le gouvernement n'aura plus à se soucier de défrayer les coûts d'opération liés à la propriété des biens vendus, bien sûr, si la privatisation n'est que partielle, dans les cas où l'Etat ne cède qu'une partie de la propriété d'un bien public à des intérêts privés, les avantages susmentionnés seront proportionnels à l'importance de la cession.

3- Sur le plan social, par la privatisation on peut sauvegarder tout l'emploi à l'aide d'un fonds de restructuration des entreprises, ce dernier permettra aux ressources humaines éjectées de disposer de ressources pour créer leur propre entreprise, se former et se placer dans de nouvelles entités ou bénéficier d'un appui social jusqu'à se procurer un autre emploi durable. A long terme, ce fonds récoltera pour le trésor plus de ressources qu'il n'en coûte, en plus d'avoir facilité la restructuration.

4. La privatisation des entreprises publiques par des investisseurs étrangers peut considérer comme une source de financement extérieur, d'acquisition de nouvelles technologies, de nouveaux marchés et de réseaux d'alliances stratégiques, de nouvelle clientèle, d'images de marque et d'une ouverture réelle de l'économie nationale sur le monde extérieur, la participation étrangère peut faire diminuer les handicaps de l'actionnariat populaire et des salariés.

5- la privatisation doit encourager La concurrence sur tous les marchés dans la fourniture des services publique. Dans le fonctionnement des entreprises publiques et dans l'utilisation des biens publics ; en fait la disparition des monopoles et l'ouverture à la concurrence étrangère.

2. Les avantages de la privatisation par le marché financier :

1 La privatisation en tant que stratégie de développement économique peut permettre, par le biais de l'offre publique, la mise en place d'un marché boursier plus diversifié ;et mieux structuré ; le développement harmonieux d'un nouveau marché favorisera alors la progression d'autres marchés similaires ou distincts et, en définitive, la progression de l'économie globale de l'Etat.

2- La privatisation par le marché financier permet d'un coté une large diffusion de la propriété à travers la participation populaire à l'acquisition des sociétés publiques et évite de ce fait l'hostilité et l'opposition publique ainsi que le risque de se voir accusé d'avoir brader le patrimoine national.

D'un autre coté, elle favorise l'émergence d'un capitalisme populaire et donc le renforcement de l'irréversibilité de l'opération de privatisation ce qui permet d'éviter les renationalisations.

3- Une opération de privatisation par recours aux mécanismes boursiers permet à l'entreprise éligible à la privatisation de jouir de tous les avantages d'une opération de grande envergure et une ampleur des capitaux à réunir est non négligeable.

Le marché financier est le seul apte à réunir des sommes importantes à faible coût, et un laps de temps appréciable et avec un maximum de garanties.

4- La bourse exige des entreprises inscrites à la cote la diffusion régulière de toutes informations concernant leur activité. Cette transparence constitue un facteur motivant et rassurant pour les acquéreurs potentiels d'un côté et un motif incitant ces entreprises à améliorer leur performance afin de gagner la confiance de leurs actionnaires.

5- A travers la publicité faite autour d'une opération de privatisation par introduction en bourse, la société bénéficiera de la notoriété que lui confère le marché financier d'une part et de la médiatisation de l'opération d'une autre part, ce qui lui assure une large diffusion dans le public et aussi une évaluation continue pour dégager une valeur boursière qui constituant une base de référence d'évaluation de l'entreprise.

Le processus de mise en œuvre de la privatisation :²⁸

Le processus de la privatisation doit être loin de toute forme de bureaucratisation de confusion de compétences, il doit faire l'objet des différents intervenants et d'une communication claire et large au profit des parties concernées.

1-1-1- L'élaboration du programme de privatisation :

Il est établi à partir des critères bien déterminés (situation financière, position sur le marché, taille de l'entreprise).il désigne les entreprises susceptibles d'être privatisées sur un terme fixé à l'avance, qui ne saurait excéder dix huit mois, un tel terme est compatible avec le nombre des intervenants institutionnels et économiques dans le processus de privatisation.

Selon leur degré de préparation (régularisation des titres de propriété, certification des comptes, évaluation économique et financière, l'intérêt manifesté ou supposé des acquéreurs, ...etc.) les entreprises seront éligibles au programme de privatisation retenu.

1-1-2- Les modalités d'évaluation des entreprises :

L'évaluation concerne toutes les opérations de privatisation, telle que les cessions d'actifs ou l'achat d'une société par les salariés.

L'évaluation est effectuée par des professionnels selon les normes et les standards admis au niveau international. Le ministre de la participation et la coordination des réformes (MPCR),

²⁸ Belhouadjeb hinde, « l'évaluation des entreprises publiques et la privatisation en Algérie cas d'une entreprise publique des travaux routiers », université d'Alger, option : finance et monnaie, p 108-110, 2008-2009.

Veille à la mise en œuvre d'une approche plurielle des méthodes d'évaluation retenues des entreprises, permettant de déterminer avec le maximum d'objectivité, le prix devant servir de base à la négociation. Pour cela le choix d'évaluateurs et déterminant, il est établi à la suite du lancement de consultation sur la base de référencés précis. Elle doit être nécessairement assise sur un diagnostic et un business plan menus.

1-1-3.-le financement du programme de privatisation :

Le succès du programme de privatisation dépend du renforcement des capacités d'expertise ministère et de financement d'appui assuré aux opérations de privatisation. le rôle joué par la banque mondiale et l'union européenne est primordial.

Pour la première, elle a initié le « programme d'appui à la privatisation » ce programme a pour objet de financier des opérations pilotes de privatisation et d'assurer, dans le même temps, un transfert de savoir-faire.il a permis de procéder au recrutement de trois consultants internationaux, pour la privatisation des trois cimenteries et d'un cabinet juridique international.

L'union européenne de son coté, et au titre du programme MEDA qui constituait dans le cadre financier principal de la coopération de l'Union européenne avec les pays méditerranéens a mis à la disposition du ces pays un don de 24 millions d'euros, destiné à financer la rémunération des banques d'affaires, la formation des cadres, le programme de communication de la restructuration d'un certain nombre d'entreprise publiques économiques.²⁹

Le finance externe, lui seul reste infusant pour cela le fonds de partenariat institué par la loi de finance 2001 constitue une autre source importante de financement permettant l'accompagnement des opérations d'ouverture du capital et de privatisation.

1-1-4-la communication de la stratégie et du programme de privatisation.

La communication constitue une dimension essentielle dans toute stratégie de privatisation. Outre les actions d'information et de sensibilisation des collectifs de travailleurs et des investisseurs potentiels qui doivent accompagner les opérations des privatisations, elle

²⁹ http://fr.wikipedia.org/wiki/Programme_MEDA

nécessite la mise en place d'instruments facilitant l'accomplissement des procédures. Elle a consisté jusqu'ici en l'élaboration d'un manuel de procédure de privatisation à usage interne et de deux guides de privatisation (le premier à l'intention des institutions et organismes publics, le second en direction des repreneurs et investisseurs potentiels).

En plus de toutes ces opérations, un site internet, destiné à assurer la diffusion des informations relatives au nouveau cadre institutionnel et au dispositif législatif et réglementaire de la privatisation, est en cours de montage.

1- Les obstacles de la privatisation :

La construction de l'économie de marché proclamée par les dirigeants de l'Etat algérien bute depuis plus d'une décennie sur des difficultés de tout ordre. Au niveau des discours et des textes tout ou presque a été dit, écrit et planifié. Les faits et les résultats, eux, n'ont pas suivi. En ce qui suit, voici quelques obstacles, d'ordre techniques et politiques et qui ont rendu la concrétisation de la privatisation une tâche difficile.

2-1-Les contraintes techniques. 5

Les contraintes techniques sont essentiellement dues au sous-développement économique et social des pays en transition.

-L'évaluation des EP reste un exercice difficile, la banque mondiale résume bien ce problème : « On ne peut connaître la rentabilité réelle d'une entreprise et, par conséquent, évaluer correctement ses indicateurs fiables des coûts et de la demande des consommateurs. Dans ces conditions, il sera peut être impossible de vendre l'entreprise à un prix approprié... »³⁰

- De plus, la plupart des EP ne sont pas vendables et ainsi, le gouvernement ne peut espérer recevoir de revenus importants de la privatisation puisque la plupart des EP seront liquidées. Cela représente donc un incitatif de moins pour les gouvernements de l'Afrique alors que dans les pays où plusieurs entreprises publiques sont vendables, l'augmentation de revenus pour le gouvernement est une des raisons de la privatisation. Malheureusement ce n'est pas le cas ici.

³⁰Banque mondiale 1991, p166.

- Contrairement aux pays avancés à économie de marché, où il existe un secteur privé développé, la privatisation dans les pays en transition rencontre une difficulté majeure quant à l'absence d'un secteur privé capable d'absorber les entreprises publiques. Au regard de ce manque et de la nécessité de la continuité de la gestion, les managers en place et les firmes étrangères prennent une importance particulière.

- La deuxième difficulté porte sur la faiblesse de marché financier et de banques en mesure de gérer les flux financiers générés par la vente des entreprises publiques.

- Les privatisations se sont souvent opérées sans la mise en place de mécanismes favorables à une réelle concurrence entre les opérateurs. En conséquence, les privatisations s'apparentaient à la transformation d'un monopole public en monopole privé, qui était à la fois peu efficace et mal accepté. En l'absence de libre concurrence, les politiques de libéralisation des prix ont eu un effet inverse à celui escompté.

- Il subsiste en forte proportion le problème de la délivrance par les domaines aux entreprises publiques des titres de propriété pour les biens fonciers et immobiliers dont elles jouissent depuis leur création.

La délivrance de ces titres obéit à un processus impliquant outre l'entreprise, les domaines, des commissions de wilaya et le Trésor. Outre la complexité du circuit, d'autres données peuvent freiner la délivrance des titres de propriété, dont principalement :

Un enthousiasme mitigé de la part des entreprises qui estiment que les biens dont elles disposent sont leur propriété et qui appréhendent la régulation auprès des domaines comme étant un surendettement.

Les moyens limités de l'administration des Domaines pour faire face aux multitudes d'évaluation dont elle a la charge.

Comme nous le savons bien, que sans la présence des titres de propriété, aucune privatisation et aucun transfert de propriété ne peut s'effectuer.

2-2-Les obstacles politiques :

L'Algérie a rencontré des obstacles dans la réalisation de son programme de privatisation et le bilan est faible. C'est pourquoi des modifications des procédures sont envisagées pour accélérer le mouvement. La mise en œuvre de la privatisation s'avère longue et difficile.

-Le risque de pertes d'emploi est peut être considéré comme le risque politique majeur de la privatisation (de la transition) dans la mesure où un grand nombre de personnes peut être concerné et où, au plan individuel, les dommages sont considérables. Le coût social (et psychologique) qui en résulte est à mettre en balance avec les effets escomptés de la privatisation. 3. D'une autre façon, Les gouvernements ne veulent pas abandonner les objectifs non-commerciaux des entreprises publiques qui sont parmi les raisons les plus populaires de la création et existence de ces dernières (créer des emplois, l'égalité de distribution de revenus...).

- Au début du programme de réforme des entreprises publiques, il a été constaté que le cadre juridique et institutionnel réglementant le secteur des établissements publics était inadapté. C'est pour cette raison qu'une importante réforme de ce cadre juridique commença avec la mise en place de plusieurs textes réglementaires. Ces textes avaient pour buts principaux de rapprocher la gestion de ces établissements publics d'une gestion de type privée.

Un autre obstacle, concernant toujours le cadre juridique est la contradiction des textes juridiques, à titre d'exemple : pour une même unité soumise à la privatisation, nous constatons deux structures différentes à négocier. Le premier système est défini par l'ordonnance relative à la privatisation et le second est contenu dans l'ordonnance relative aux capitaux marchands de l'Etat. Ces deux systèmes n'obéissent pas aux mêmes règles, d'un côté pour l'ordonnance 95-25, c'est l'application du code de commerce et les textes régissant les transactions sur les valeurs mobilières alors que l'ordonnance 95-22 a sa propre démarche spécifique.

-Le manque de compétence, de transparence et d'indépendance de la justice n'incitaient pas à investir puisque les droits de propriété des investisseurs n'étaient pas entièrement sécurisés. Il faut donc la création d'une commission, pour mission veillé au respect des règles de transparence dans le déroulement des opérations d'évaluations de cession.

Aussi, les enjeux actuels et futurs de la privatisation et des réformes passent par :³¹

- Une évaluation à son stade actuel et ses environnements politiques, économiques, sociaux et internationaux ;
- Une identification des acteurs internes et externes impliqués dans le processus des réformes ;
- Une analyse des stratégies développées ou qui risquent d'être développées par les acteurs hostiles ;
- Une série de contre-mesures à mettre en œuvre par les acteurs favorables et anticiper les risques d'échec.

5 (Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques : « Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché » ; *GLIZ Abdelkader* ; 2001 ; université d'Alger.

(« la privatisation dans les pays en voie de développement : ses programmes, obstacles et raisons », LAVORATORE Sandra, 1993, université de Montreal).

Evidemment avec de tels obstacles, le progrès en matière de privatisation sont très lentes.

Ainsi, on a vu un aperçu de processus de privatisation en générale, ce dernier est ajusté par chaque pays suivant la logique de privatisation en prenant compte des facteurs et contraintes techniques et politiques.

Conclusion de chapitre I :

Selon l'étude de Daniel BARONNE Sur le plan des entreprises privées, « en une décennie (1995-2005), l'Algérie n'est parvenue à privatiser qu'un peu moins de 400 entreprises sur les 1200 dont l'Etat voulait se désengager. Encore ce résultat est-il surévalué dans la mesure où sont comptabilisées comme privatisations des prises de capital minoritaire dans des entreprises publiques ou des cessions d'actifs publics à d'autres entités publiques, par voie de filiation.

³¹ MOKRETAR AROUSSI Amina ; « la privatisation des entreprises en Algérie: bilan, difficultés et perspectives. » ; mémoire de magister ; option : Analyse économique et développement ; 2010-2011.

Ce résultat peut apparaître modeste. Mais il doit être mis en perspective par rapport au nombre total d'entreprises algériennes. Sur un ensemble de près de 126 000 entreprises enregistrées officiellement, la part des entreprises privatisables (1200) représente à peine 1% du parc d'entreprises, celle du total des entreprises publiques (EPE et Autres publics) moins de 3%».

Ces résultats, nous montre que le processus de privatisation en Algérie, était très long. Cette lenteur, il ne fait aucune doute, est largement imputable a un certains nombre d'obstacles qui pourrait s'apprécier au regard de deux ordres :

- D'abord, la complexité de la procédure de la mise en œuvre de la privatisation.
- En suite, les objectifs du programme de privatisation ne sont pas clairement articulés. Leur définition constitue une étape essentielle qui ne peut être ignorée sous peine de courir à l'échec, ou de ne pas retirer de l'opération l'ensemble de bénéfices qui auraient pu l'être. La recherche d'une efficacité accrue à l'échelle de l'ensemble de l'économie devrait dès lors constituer l'objectif primordial de tout programme de privatisation. Dans cette optique, priorité devrait être donnée aux méthodes permettant d'accroître au maximum l'efficacité des entreprises privatisables.

L'étude empirique : l'introduction de Groupe SIADAL en bourse.

Introduction de chapitre III :

Conformément à la décision du conseil national des participations de l'Etat lors de sa réunion du 18/06/1998, dans le cadre du processus de privatisation, et de l'ordonnance N°95/22 du 26/08/1995 relative à la privatisation des entreprises publiques éligibles au programme de privatisation adopté par le gouvernement, notamment ses articles 25 et 26, l'assemblée générale extraordinaire du 22/06/1998 de SAIDAL a adopté la résolution N°4, sur proposition du conseil d'administration, autorisant SAIDAL à introduire en bourse une partie de son capital.

La bourse

Le lancement des premières opérations de privatisation des entreprises publiques algériennes remonte à 1995 avec la promulgation des textes législatifs relatifs à la privatisation notamment l'ordonnance 95-22 relative à la privatisation des entreprises publiques qui a introduit le recours aux mécanismes de la bourse comme mode de privatisation.

Se n'est que quelques années plus tard, et plus particulièrement en 1998 que l'Etat a procédé à la première opération de privatisation partiel par le canal du marché financier, l'entreprise d'industrie alimentaire ERIADE-Sétif, qui a fait l'objet d'une augmentation de son capital à hauteur de 20%.

S'en est suivie celle de l'entreprise de production pharmaceutique SAIDAL par une offre publique de vente à prix fixe portant sur 20% de son capital social.

Ainsi que celle de l'entreprise de gestion de l'hôtel EL AURASSI, qui a fait l'objet d'une ouverture de capital à hauteur de 20% par la procédure d'offre publique de vente à prix fixe.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil.

1-La présentation du Groupe SAIDAL.

SAIDAL est une Société par actions, au capital de 2 500 000 000 dinars algériens. 80 % du capital du Groupe SAIDAL sont détenus par l'Etat et les 20 % restants ont été cédés en 1999 par le biais de la Bourse à des investisseurs institutionnels et à des personnes physiques. Organisé en Groupe industriel, SAIDAL a pour mission de développer, de produire et de commercialiser des produits pharmaceutiques à usage humain.

Le chiffre d'affaires provisoire de SAIDAL est de 10,2 milliards de DA en 2016 contre 9,9 milliards de DA en 2015 (+2%).

Le Groupe SAIDAL a pour objectif stratégique de consolider sa position de leader dans la production de médicaments génériques et de contribuer, ce faisant, à la concrétisation de la politique nationale du médicament mise en œuvre par les pouvoirs publics.

La qualité d'entreprise publique confère à SAIDAL une double vocation:

- Assurer son autonomie financière et sa pérennité en sauvegardant ses équilibres financiers, en veillant à améliorer en permanence la compétitivité de ses produits, à réaliser ses objectifs de croissance et à développer ses ressources humaines.

- Réaliser les objectifs qui lui sont assignés par l'Etat, en sa qualité d'actionnaire principal.

Au titre de sa mission première, SAIDAL a défini les lignes d'actions devant lui permettre d'assurer sa croissance et de conforter sa position de leader dans la production de médicaments génériques.

Au premier rang de ces lignes d'action, figure un plan global et intégré de développement qui accompagne l'expansion du Groupe avec un programme d'actions centré sur la valorisation des ressources humaines, l'amélioration de l'organisation et du système d'information, la promotion de la culture d'entreprise et la mise en œuvre d'une politique efficace de communication:

- Promouvoir des règles éthiques tendant à la régulation et à l'assainissement du marché du médicament,

- Contribuer à la réduction des importations,

- S'ouvrir sur les marchés extérieurs,
- Accroître le degré de satisfaction des consommateurs.

Tableau N°1 : Fiche technique du Groupe SAIDAL.

Raison sociale :	Groupe pharmaceutique SAIDAL
Siège social :	Route de Wilaya n°11 Dar El Beida_ ALGER
Capital social :	Société par actions au capital social de 2.500.000.000 DA
Nature de l'opération:	Offre Publique de vente à prix fixe de 20% du capital social soit 2.000.000 d'actions
Nature des titres :	Actions
Nombre d'actionnaires :	19.288 actionnaires
Actionnaire majoritaire :	Holding public chimie-pharmacie (80%)
Opération réalisée :	Offre Publique de vente de 2.000.000 d'actions au nominal de 250 DA, émises à 800 DA
Période de l'offre :	Du 15 février au 15 mars 1999
Visa COSOB :	N° 98/04 du 24 Décembre 1998
Introduction en bourse :	17 juillet 1999
1ère Cotation :	Séance du 20 septembre 1999
Visa COSOB N°98-04	Du 24 décembre 1998

Source : document interne à SAIDAL.

L'organisation de groupe SAIDAL :³²

Le groupe SAIDAL a procédé en janvier 2015 à la fusion, par voie d'absorption des filiales ANTIBIOTICAL, PHARMAL et BOITIC cette décision approuvée par ses organes sociaux a donné lieu à une nouvelle organisation s'articulant autour de :

- La direction générale du groupe ;
- Structure décisionnelle regroupant les directions centrales ;
- Direction de l'audit interne ;
- Direction de la gestion des programmes ;
- Direction de la stratégie et de l'organisation ;
- Direction de marketing et des ventes ;
- Centre de recherche et développement ;
- Centre de la bioéquivalence ;
- Direction des achats ;
- direction de l'assurance qualité ;
- Direction des affaires pharmaceutiques ;
- Direction des systèmes d'information ;
- Direction des finances et de la comptabilité ;
- Direction du patrimoine et des moyens généraux ;
- Direction de la communication ;
- Direction des opérations ;
- Direction du développement industriel ;
- Direction du personnel ;
- Direction de la formation ;
- Direction juridique.

³² [http://www.saidalgroupe.dz/présentation.htm\(vu30/10/2017\)](http://www.saidalgroupe.dz/présentation.htm(vu30/10/2017))

2-Historique et la création du Groupe :

Comme toutes les entreprises industrielles importantes qui existent dans le monde, SAIDAL a connu plusieurs restructurations durant son existence.

Ces transformations multiples (organique, industrielle, juridique et financière) ont été décidées par les pouvoirs publics et ont donné lieu à des modes d'organisation de l'entreprise correspondant au modèle de développement de l'économie nationale qui a prévalu.

L'organisation actuelle du groupe SAIDAL est l'héritage d'une assez longue évolution et d'une série de mutations et de restructurations.

Les premières unités de production de SAIDAL datent d'avant l'indépendance.

2-1-Avant l'indépendance de l'Algérie : (1954 -1962)

BIOTIC : (usine de Gué de Constantine) construite par les laboratoires Merrel TARAUDE en 1954 ;

PHARMAL : construite par les laboratoires LABAZ en 1961.

EL HARRACH : construite par le groupe Clin-MIDY et servait à l'extraction des alcaloïdes de l'Opium et à la production des suppositoires ;

2-2-Après l'indépendance de l'Algérie :

2-2-1--Entre (1962-1982)

En 1962, le secteur pharmaceutique algérien est composé, des deux premières unités de production citées ci-dessus et des magasins généraux qui avaient pour mission la distribution des médicaments ;

En 1962, EL HARRACH était laissée vacante ;

En 1969, est née la Pharmacie Centrale d'Alger suite à la nationalisation des magasins généraux ;

En 1971, BIOTIC, PHARMAL ont été rachetées par la PCH à 51%.

En 1974, aménagement de l'unité d'EL HARRACH, et apparition de la gratuité des actes médicaux et des soins.

En 1975, création de l'unité de recherche en médicaments et techniques pharmaceutiques qui a pour rôle de soutenir les unités de production dans leur travail technique.

2-2-2-Entre (1982-2000)

En avril 1982, SAIDAL a été créée à la suite de la restructuration de la Pharmacie Centrale Algérienne (PCA) et a bénéficié, dans ce cadre, du transfert des usines d'El Harrach, de Dar El Beida et de Gué de Constantine. Il lui a été également transféré en 1988, le Complexe 'Antibiotiques' de Médéa dont la réalisation venait d'être achevée par la SNIC (Société Nationale des Industries Chimiques).

En 1989 et suite à la mise en œuvre des réformes économiques, SAIDAL devint une entreprise publique économique dotée de l'autonomie de gestion.

En 1993, des changements ont été apportés aux statuts de l'entreprise, lui permettant de participer à toute opération industrielle ou commerciale pouvant se rattacher à l'objet social par voie de création de sociétés nouvelles ou de filiales.

En 1997, la société SAIDAL a mis en œuvre un plan de restructuration qui s'est traduit par sa transformation en groupe industriel regroupant trois filiales (PHARMAL, ANTIBIOTICAL et BIOTIC).

2-2-3-Entre (2000-2014)

En 2009, SAIDAL a augmenté sa part dans le capital de SOMEDIAL à hauteur de 59%. En 2010, elle a acquis 20 % du capital d'IBERAL et sa part dans le capital de TAPHCO est passée de 38,75% à 44,51%.

En 2011, SAIDAL a augmenté sa part dans le capital d'IBERAL à hauteur de 60%.

En janvier 2014, SAIDAL a procédé par voie d'absorption, à la fusion de ses filiales détenues à 100% : PHARMAL, ANTIBIOTICAL et BIOTIC.

2-2-4-Entre (2014- 2017):

Le groupe SAIDAL va élargir sa voilure au cours de cette année avec l'entrée en activité de nouvelles unités de production dont celle d'insuline en flacons, a indiqué le Directeur Général de cette société publique, M. Yacine Tounsi, dans un entretien accordé à

l'APS. Il s'agit de l'entrée en production de deux catégories de projets, des unités de fabrication de médicaments génériques et des unités spécialisées.

Trois unités de fabrication médicaments génériques devront être réceptionnées avant la fin du premier semestre 2017: celle de Cherrhell pour les formes sèches avec une capacité annuelle de 25 millions unités-ventes (uv), celle de Zemirli (El Harrach) pour les formes sèches également (55 millions uv) et celle de Constantine pour les formes liquides (28 millions uv).

Pour ce qui est des projets d'exportations, il affirme que des accords ont été conclus avec 13 pays africains avec lesquels SAIDAL a ficelé des contrats d'exportations via un distributeur des médicaments en Afrique.

Pour 2017, le groupe ambitionne de concrétiser ses premières opérations d'exportations de produits de différentes classes thérapeutiques vers notamment la Mauritanie, le Niger, la Côte d'Ivoire, le Cameroun et le Burkina Faso.

3-Les missions :

- Satisfaire totalement la clientèle et répondre au mieux à ses besoins sur les plans qualité, quantité, délai et coût,
- Assurer la meilleure rentabilité des capitaux investis et leur récupération,
- Valoriser les compétences humaines du groupe,
- Produire des médicaments de plus en plus récents et répondant aux impératifs de qualité, d'efficacité, et de sécurité.

4-Les objectifs stratégiques du Groupe SAIDAL :

Le Groupe SAIDAL leader de la fabrication des médicaments et des produits assimilés sur le marché, a mis en place une stratégie résolument tournée vers l'avenir avec comme objectifs :

- La diversification de la gamme de production, en tenant compte des besoins du marché dans les classes thérapeutiques choisies
- Le développement du partenariat en Recherche & Développement avec les universités locales et/ou étrangères.

La préservation et l'augmentation des parts de marché au niveau national mais également la pénétration du marché à l'exportation et la recherche permanente des performances économiques et financières. C'est ainsi que le Groupe SAIDAL continue de déployer avec cohérence ses choix industriels. Ces derniers sont bâtis dans une perspective de compétitivité dans un marché ouvert qui s'intensifiera avec l'adhésion imminente de l'Algérie à l'OMC ou seule la performance et l'efficacité trancheront sur le devenir des entreprises.

5-La présentation de la filiale « Pharmal » du groupe SAIDAL :

Pharmal est classée comme deuxième filiale de production du groupe SAIDAL grâce à sa capacité de production qui dépasse les 50 MUV. Elle emploie près de 400 travailleurs, son siège social se localise à Dar El-Beida, elle est composée de trois unités de production :

-Unité de Dar El-Beida : située à la zone industrielle de Dar El-Beida, elle a été constituée par le laboratoire labaz en 1960 et nationalisée en 1975, sa capacité de production est de 38 MUV.

-Unité de Constantine qui faisait partie de l'ex-ENCOPharm a une capacité de production de 10 MUV.

-Unité de Annaba : elle aussi appartenait à l'ENCOPharm, elle a une capacité de production de 7 MUV.

Toutes ces trois unités sont spécialisées dans les formes galéniques suivantes : comprimés, pommades, sirops, gouttes, solutions poudres et dentifrices. Elle dispose plus de 40 ans d'expérience dans le domaine pharmaceutique.

Section 02 : le marché boursier en Algérie

1-La bourse d'Alger :

La petite Bourse d'Alger, qui est opérationnelle depuis 1999, ne compte que cinq valeurs cotées, offrant ainsi un formidable potentiel. Des frémissements ont d'ailleurs été observés au cours des derniers mois, la capitalisation boursière enregistrant une croissance de 8% en 2015 avec une clôture à 16 milliards de dinars (129,2 millions d'euros), contre 14,8 milliards de dinars (119,5 millions d'euros) à la fin 2014.

Cependant, la totalité de cette capitalisation boursière équivalait à moins de 1% du produit

intérieur brut (PIB) en 2014, contre 62,7% au Maroc et 21 7% en Tunisie. La marge de croissance est donc très significative.

Le mois dernier, le groupe pharmaceutique algérien privé Biopharm a pour la première fois été introduit en Bourse, avec à la clé une levée de 6 millions de dollars dès la première semaine. Les parties prenantes ont souligné que les résultats financiers de Biopharm ainsi que son activité dans le secteur de la santé, promis à une croissance future du fait du vieillissement démographique, constituaient un potentiel d'attraction d'investissements supplémentaires.

La place boursière compte également SAIDAL parmi ses cotations, fabricant pharmaceutique détenu majoritairement par l'État, l'Entreprise de Gestion Hôtelière Chaîne EL AURASSI (partiellement détenue par l'État), et les acteurs privés Alliance Assurances et Nouvelle Conserverie Algérienne de Rouiba.

Le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété par la loi 03-04 du 17 février 2003, relatif à la bourse des valeurs mobilières, a défini cette dernière comme étant le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières.²

Ainsi, la bourse des valeurs mobilières est un marché :

- Réglementé et surveillé par une autorité de régulation indépendante, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse(COSOB) ;
- Géré par une Société de Gestion de la Bourse des valeurs (SGBV) ;
- Animé par les intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) ;
- Sécurisé par le Dépositaire Central des titre (Algérie Clearing) et par les Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres (TCC), qui en assurent respectivement l'étanchéité du système de règlement-livraison et la garde des titres ;
- Alimenté par les sociétés par actions cherchant un financement par appel public à l'épargne, les organismes de placements Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) et par l'Etat pour ses emprunts obligataires.

1-1-Rappel du parcours de la bourse d'Alger :

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

De 2003 à 2008, un programme de privatisation d'un nombre important d'entreprises, de filiales et d'unités de production de biens et de services, s'est déroulé en dehors de la Bourse d'Alger.

De leur côté, les entreprises publiques et privées ont préféré recourir au marché financier pour lever des fonds par emprunt obligataire d'échéances de 2 à 11 ans, auprès des institutionnels et grand public afin de financer leurs projets de croissance. Le montant global levé entre 2004 et 2009 est de l'ordre de 216 Milliards de DA.

Dès 2008, Le Trésor Public a introduit à la cote 14 lignes d'Obligations Assimilables du Trésor d'échéances 7, 10 et 15 ans, pour être négociées sur le parquet de la Bourse d'Alger par les SVT et les IOB pour leur compte et le compte de leur clientèle.

Ce parcours de la Bourse d'Alger a donc vu le développement du marché des obligations (compartiment obligataire) qui a été soutenu par le système de dématérialisation et d'inscription en compte des titres géré par le dépositaire central (Algérie clearing Spa).

Ce système de conservation, d'administration et de services financiers sur titres échangés dans la place, permet aux Banques d'ouvrir à leurs clients investisseurs des comptes titres associés aux comptes espèces.

Cette avancée technologique du marché financier en Algérie réalisée en 2004 n'est pas accompagnée par l'entrée en Bourse d'entreprises et n'a pas permis au marché des actions de disposer de la profondeur et de la liquidité nécessaires à son développement.

Les opérateurs et investisseurs nationaux et étrangers, intéressés par l'activité de la Bourse d'Alger et les opportunités d'investissement dans les entreprises privées et publiques, continuent à observer et espérer une relance réelle du Marché Financier en Algérie.

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

1-2-L'organisation de la bourse d'Alger

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

La Bourse d'Alger est l'assemblage de plusieurs institutions et professionnels, dont :

1-2-1-La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB):représentant l'autorité du marché financier qui veille au respect de la réglementation boursière en vigueur et assure la protection des épargnants.

Cette commission est composée de :

Un président nommé pour un mandat de quatre ans par le décret exécutif pris en conseil de gouvernement sur proposition du Ministre des finances.

Les membres sont au nombre de six, sont également nommés pour un mandat de quatre ans mais par arrêté du ministre des finances.

Un magistrat proposé par le ministre de la justice ;

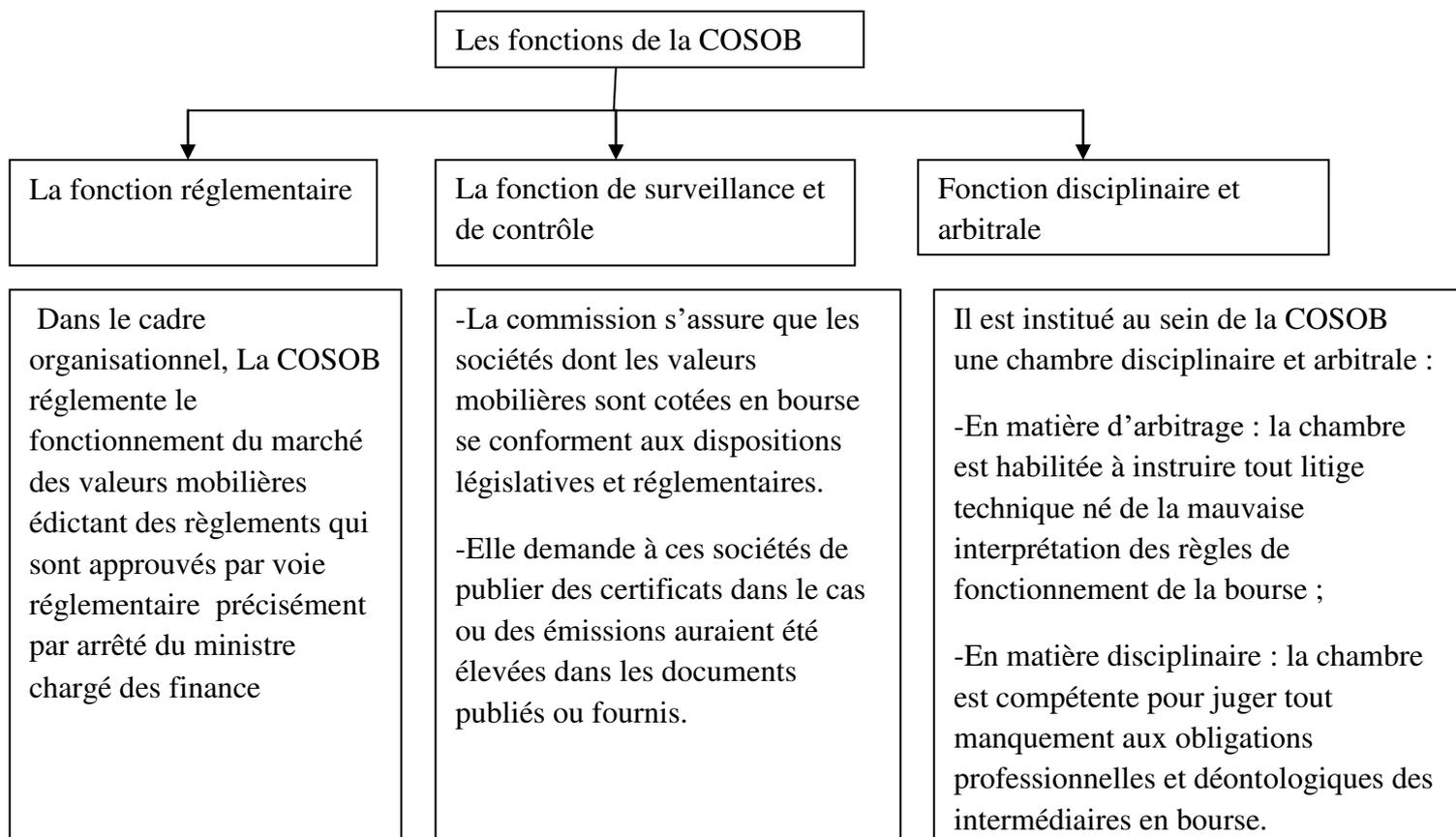
Un membre proposé par le gouverneur de la banque d'Alger ;

Deux membres choisis en raison de leur expérience acquise en matière financière ;

Deux membres choisis parmi les dirigeants des personnes morales émettrices de valeurs mobilières. Le renouvellement de ces membres s'effectue par moitié tous les deux ans, durant le premier mandat de l'exercice.

Les fonctions remplies par la COSOB sont représentés par le schéma suivant :

Figure N°4 : les fonctions de la COSOB.



Source : Etablie par nous même en se basant sur des informations de la COSOB.

1-2-2-La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilières (SGBV) :

Conformément aux dispositions de l'article 15 du décret législatif N°93-10 du 23 mai 1993, le déroulement des transactions sur les valeurs mobilières admises en bourse, est assuré par la SGBV.

Communément dénommée Bourse d'Alger, est une société par actions, crée le 15 mai 1997, son capital est détenu par les Intermédiaires en Opérations de Bourse. Elle est chargée de l'organisation pratique des opérations d'introduction en bourse des sociétés, de l'organisation des séances de négociation, de la gestion du système de cotation et de la diffusion des informations et statistiques boursières

(à travers le Bulletin Officiel de la Cote et les autres canaux d'information : site web, spots télévisés, quotidiens nationaux...).

1-2-3-Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) : sont les banques, les établissements financiers et les sociétés commerciales exerçant leurs activités principalement autour des valeurs mobilières. Les Intermédiaires en Opérations de Bourse sont agréés par la COSOB.

1-2-4-Le Dépositaire central activant sous le nom «Algérie Clearing» : est une société par actions, dont la mission consiste à assurer la conservation des titres financiers émis, l'administration des comptes courants des titres ouverts pour le compte des Teneurs de Comptes Conservateurs (TCC), la réalisation des opérations sur titres pour le compte des émetteurs, la dématérialisation des valeurs mobilières et leur codification selon les normes internationales (ISIN : International Securities Identification Number).

1-2-5-Les Teneurs de Comptes Conservateurs (TCC) des titres : sont les banques, les établissements financiers et les sociétés commerciales ayant la qualité d'Intermédiaires en Opérations de Bourse. Les TCC assurent pour les investisseurs les prestations d'ouverture et de gestion des comptes courants réservés aux valeurs mobilières souscrites sur le compartiment primaire ou acquises sur le marché secondaire.

1-2-6-Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) : sont constitués des Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) et des Fonds Communs de Placement (FCP). Ce sont de véritables catalyseurs de la liquidité au niveau du marché boursier qui ont un rôle primordial dans la diffusion des valeurs mobilières auprès d'un large public atomisé d'investisseurs.

Actuellement, la place boursière algérienne compte une seule SICAV représentée par la SICAV CELIM.

2-La situation du marché boursier algérien :

La bourse d'Alger est placée sous l'Autorité boursière « Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse » qui est dotée de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

Le marché boursier a connu une évolution encourageante durant la dernière décennie à travers l'émission de plusieurs titres obligataires. Cependant, seulement quatre titres ont été introduits en bourse durant cette période. Le marché a connu un fléchissement rapide depuis 2009, notamment avec l'arrivée à l'échéance d'une dizaine de titres obligataires, dont trois cotés en bourse.

À partir de l'année 2011, nous avons assisté à l'introduction de deux sociétés sur le marché actions : Alliance Assurances et NCA ROUIBA portant le nombre de titres de propriété cotés en bourse à quatre actions. Sur le marché des obligations d'entreprises, seulement deux entreprises y sont cotées :

SONELGAZ dont l'échéance intervient en juin 2014 et DAHLI SPA dont l'échéance intervient en janvier 2016. La capitalisation boursière est estimée actuellement à plus de 15 Milliards de dinars, contre 12 Milliards de dinars il y a une année.

Afin de relancer la bourse, les autorités de marché ont engagé une profonde réforme depuis 2011 qui a déjà débouché par l'assouplissement des conditions d'accès des PME en bourse et la réorganisation du parquet de négociation.

Le montant total des émissions opérées sur le marché obligataire est de l'ordre de 216 milliards de dinars, dont 132 milliards de dinars, soit 61%, sont représentés par les titres destinés aux institutions financières et 84 milliards au grand public. A ce jour, le montant coté sur le marché obligataire est représenté par les obligations SONELGAZ et DAHLI SPA (échéances juin 2014 et janvier 2016 respectivement), soit 32 milliards de dinars. Les actions cotées en bourse ne représentent que 13% des cotations totales sur le marché.

Tableau N°2 : Cotations - séance du 19/06/2017

Nom	Dernier cours	Variation	Date dernier échange
<u>ALLIANCE ASSURANCES</u>	445	0,00%	12/06/2017
<u>BIOPHARM</u>	1 145	-4,58%	19/06/2017
<u>EGH EL AURASSI</u>	550	0,92%	31/05/2017
<u>INDICE ALGER</u>	1 257	-2,95%	19/06/2017
<u>NCA-ROUIBA</u>	325	0,00%	12/06/2017
<u>SAIDAL</u>	665	0,00%	19/06/2017

Source : www.ilBOURSSA.com, consulté le 04/09/2017 à 18 :21 .

3-Le processus et les frais d'introduction en bourse :

3-1-Les phases d'introduction en bourse :

L'introduction en bourse comprend trois phases importantes: la phase de pré-introduction ; phase d'introduction ; et phase de post-introduction.

3-1-1-Phase de pré-introduction :

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

Elle comprend les phases suivantes :

-La décision de l'opération :

Seule une assemblée générale extraordinaire de la société peut décider d'effectuer une des opérations d'appel public à l'épargne, elle ne peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire que les pouvoirs tendant à la rendre effective.

-La préparation juridique de la société et de l'actionnariat :

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

-L'évaluation de l'entreprise :

L'entreprise doit procéder à l'évaluation de son actif par un membre de l'ordre des experts comptables autre que son commissaire aux comptes expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière.

Cette évaluation servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action.

-Le choix de l'IOB accompagnateur ou promoteur en bourse pour les PME :

L'entreprise est tenue de désigner un IOB chef de file qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction.

Afin d'optimiser les chances de placement des titres, l'IOB chef de file collabore avec d'autres IOB, banque et placement qui permet une plus large diffusion du titre à travers l'exploitation du réseau des agences bancaires.

La petite et moyenne entreprise (PME) quant à elle, doit désigner pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé promoteur en bourse, chargé de l'assister lors de l'émission de ses titres, dans la préparation de l'opération d'admission et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

-L'élaboration du projet de la notice d'information :

La société doit remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails ; relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix forme juridique,...)

-Le dépôt du dossier d'admission :

Le dossier d'admission, comme défini dans l'instruction COSOB n° 98/01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse, doit

- Une demande d'admission ;
- Un procès-verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission ;

- Un projet de notice d'information ;
- Un projet de prospectus ;
- Des informations générales relatives à l'émetteur ;
- Des informations sur la capitalisation ;
- Des informations économiques et financières ;
- Des documents juridiques ;
- Un rapport d'évaluation pour l'émission des actions.

La société est tenue de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails ; relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique...).

-Le visa de la COSOB :

La Commission dispose d'un délai de deux (2) mois pour étudier le dossier, et par conséquent accorde ou refuse son visa.

-L'adhésion au Dépositaire Central :

Préalablement à l'introduction en bourse, la société est tenue d'adhérer au Dépositaire Central afin d'inscrire tout son capital, dans le cas d'une émission d'actions, ou le montant de l'emprunt dans le cas d'une émission d'obligations.

-La campagne marketing :

Afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne marketing à travers différents médias (radio, télévision, journaux...) et en distribuant les prospectus et les notices d'information via tout le réseau d'agences du syndicat de placement.

-La vente des titres :

La vente se fait, en général, par le biais du réseau bancaire. Les investisseurs présentent leurs ordres d'achat directement auprès des agences bancaires, membres du syndicat de placement, moyennant le dépôt d'un montant représentant la contre-valeur de la quantité de titres demandée.

-La divulgation des résultats :

Si les conditions d'introduction à la cote sont remplies, l'offre est déclarée positive et les résultats de l'opération sont rendus publics. Dans le cas contraire, l'introduction du titre à la cote sera refusée.

-Le dénouement de l'opération :

Le dénouement de l'opération est assuré par le dépositaire central des titres et ce, trois (03) jours ouvrables après la divulgation des résultats.

3-1-2-La phase d'introduction

C'est la phase où démarre la cotation du titre, après que l'entreprise ait obtenu l'autorisation (décision d'admission) de la COSOB d'effectuer son entrée effective en bourse.

La SGBV publie un avis dans une édition du Bulletin Officiel de la cote (BOC) indiquant la date de la première séance de cotation ainsi que le cours d'introduction du titre.

Les résultats de la première cotation sont rendus publics par la SGBV et publiés au BOC.

3-1-3-La phase poste-introduction :

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

-Le contact de liquidité :

Dans le but de réguler le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leur propre action dans le cadre du contrat de liquidité.

Le contrat est signé entre la société et l'IOB ; il a pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation.

-La publication de l'information :

Une fois le titre coté en bourse, l'émetteur doit porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres. De même, il est appelé à diffuser dans le public et à déposer au niveau de la COSOB, de la SGBV et du Dépositaire Central des titres les rapports de gestion ainsi que les états financiers annuels et semestriels

3-2-Les Frais d'introduction en bourse :

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

Ils comprennent notamment :

- Les redevances aux intervenants à savoir la COSOB, la SGBV, le dépositaire central et l'IOB chef de file, qui sont résumées dans le tableau ci-dessous ;

-Les commissions et honoraires d'accompagnement, de placement et de conseil financier et juridique ;

-Les frais de la publicité et de la communication.

Tableau N°3 : Les frais d'introduction en Bourse.

Entité	Redevance et frais
COSOB	<p>Visa de la notice d'information</p> <p>La redevance versée à la COSOB est fixée à 0,075 % du montant de l'émission ou de l'offre publique, plafonnée à cinq (05) millions de dinars.</p>
SGBV	<p>Admission en bourse</p> <p>Le taux de la commission perçue par la SGBV est fixé à 0,05 % du montant nominal admis. Le montant de cette commission ne peut être supérieur à 2 500 000 DA.</p> <p>Les frais d'inscription d'un titre à la cote</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inscription initiale..... 400 000 DA • Inscription additionnelle 100 000 DA • Substitution et modification 100 000 DA <p>Les frais de maintien à la cote : 200 000 DA pour les actions 300 000 DA pour les obligations</p> <p>Les frais d'organisation d'OPV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Partie fixe : 1 000 000 DA • Partie variable :..... 100 000 DA par tranche de 1000 ordres traités.
Dépositaire central des titres	<p>Les frais d'adhésion au Dépositaire central des titres</p> <p>Le taux est fixé à 0,01 % du capital social ;</p> <p>le minimum de la perception est de 20 000 DA et le maximum est de 200 000 DA.</p>
IOB	Frais liés aux prestations réalisées par l'IOB accompagnateur et par les

chef de file	autres banques constituant le syndicat de placement (commission de placement).
---------------------	--

Source : www.SGBV.com , consulté le 07/08/2017.

4-Les premières opérations de privatisation par voie boursière en Algérie.

Dans le cadre de l'ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, trois entreprises publiques ont été admises à la bourse d'Alger. Il s'agit des entreprises SAIDAL, ERIAD-SETIF et l'hôtel El-AURASSI. Pour chacune de ces entreprises, la vente des actions a porté sur 20% du capital et a été effectuée selon la procédure de l'OPV à prix fixe. Ces ouvertures du capital par appel à l'épargne publique sont qualifiées de privatisation partielle. (*Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques : « Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché », Présentée par GLIZ Abdelkader , Université d'ALGER*

4-1--L'entreprise ERIAD-SETIF :

L'entreprise a été créée en 1983 à la suite de la restructuration en 1982 de la société nationale des semouleries, meuneries, fabriques des pâtes alimentaires et couscous connue sous la dénomination « SEMPAC ». Cette entreprise a été transformée en 1990 en société par action dont le capital social de 100 millions de dinars était détenu par le fonds de participation des industries agro-alimentaires, des industries diverses, des mines, hydrocarbures et hydrauliques et des services.

Le conseil national des participations de l'Etat (CNPE) en sa séance de 5 février 1998, a donné son accord d'introduire en bourse l'entreprise ERIAD-SETIF, ceci par le biais d'augmentation de son capital social.

Suite à cet accord, l'entreprise a ouvert son capital social à raison de 20% à la privatisation, c'est-à-dire qu'elle vend un million d'actions à 2300 DA l'unité, elle a épargné ainsi une entrée de 2,3 milliards de dinars, son appel public à l'épargne a été lancé le lundi 02/12/1998, après avoir reçu son visa d'admission en bourse d'Alger le 27/06/1998.

En fin 2006, ERIAD- [SETIF](#) a quitté la bourse par le biais d'une offre publique de retrait (OPR), lancée au regard des difficultés financières de l'entreprise émettrice.

4-2-EGH EL AURASSI :

L'entreprise est dénommée entreprise de gestion de l'hôtel El-AURASSI, par abréviation EGH El-AURASSI, est une entreprise publique économique, société par actions, elle est régie par le code de commerce, ses statuts et la législation en vigueur.

L'hôtel fournit des prestations de services concernant les activités de restauration et d'hébergement ainsi que celles habituellement assurées à l'occasion de réceptions, de conférences, de séminaires et de congrès.

Conformément à la décision du CPE, lors de la réunion du 5 Février 1998, dans le cadre du processus de privatisation, l'AGE du 21 Juin 1998 a adopté les résolutions n° 1 et 2, sur proposition du Conseil d'Administration, autorisant l'EGH AURASSI à introduire en Bourse une partie de son capital social.

L'OPV porte sur 20 % du capital à savoir 1.200.000 actions de valeur nominale de 250 DA. Au terme de cette opération, la participation de l'Etat s'établira à hauteur de 80% par le biais du Holding Public Services.

Les actions objet de la présente OPV, sont ordinaires, nominatives, entièrement libérées à la souscription et librement cessibles.

Chaque action confère à son détenteur le droit au vote, au dividende, à la souscription préférentielle et le droit au boni de liquidation.

Le cas du Groupe SAIDAL fait l'objet de l'étude de la section suivante.

Section 03 : Le rôle de la Bourse d'Alger dans la privatisation du Groupe SAIDAL.

Dans un contexte fortement marqué par une mondialisation de l'économie, l'introduction de SAIDAL en Bourse des valeurs Mobilières, offre des avantages conséquents lui permettant le financement de ses objectifs inscrits dans le plan de développement évalué à 1.4 Milliards de DA.

1- L'introduction du Groupe SAIDAL en Bourse :

Selon les responsables de SAIDAL et Compte tenu de la santé de l'Entreprise à travers les résultats financiers en nette progression, du plan de développement ambitieux, que projette de réaliser SAIDAL; l'ouverture du marché des capitaux offre des opportunités concrètes pour la réalisation des objectifs fixés.

A l'issue des différentes réunions technique effectuées avec la participation de la société de gestion des valeurs boursières(SGVB) et de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse(COSOB), SAIDAL a opté pour les démarches suivantes :

1-1-Augmentation du capital social :

Les organes statutaires de SAIDAL ont été saisis, une résolution appropriée devra être soumis à l'assemblée générale pour approbation.

1-2-Evaluation économique de l'entrepris :

Un contrat a été signé avec les bureaux ARTHURE ANDERSEN et le cabinet de CIEF, les travaux sont entamés, la finalisation pour de l'évaluation est prévue pour la fin de mois juillet 1998, et ce pour la détermination de la valeur en titre de l'action.

Le dossier titre de propriété est finalisé au niveau de la commission du gouvernorat du grand-Alger qui devra siéger incessamment en vue de l'établissement des titres.

1-3-Fonds documentaires :

Un fond documentaire a été fourni au cabinet CIEF qui entamait les travaux d'évaluation, ce fonds documentaire concerne :

-l'administration, la direction et le contrôle d'administration.

- les membres du conseil d'administration, le règlement, convention collective, les effectifs....

-les moyennes techniques de production, de la recherche et de la distribution.

-la situation financière (TCR, rapport des CA....

-les perspectives d'avenir (positions sur le marché interne et externe, politique des pris

1-4- Notice d'information :

Le groupe SAIDAL compte présenter la notice d'information après remise du rapport final technique de l'entreprise.

Néanmoins, dans le cas où le groupe serait contraint de présenter une notice préliminaire, cette dernière sera formalisée à 80% des informations selon le fonds documentaire que détient l'entreprise.

2- Résultat de l'Offre Public de Vente

OPV Les deux millions d'actions émises, ont été totalement placées à travers les 48 wilayas du pays, auprès de 19297 nouveaux actionnaires.

Ces nouveaux actionnaires sont répartis par segments, comme nous le montre le tableau suivant :

Tableau N°4 : Le résultat de l'offre public de vente du Groupe SAIDAL.

Segment	Nombre d'actionnaires	%	Nombre d'actions	%
A	3	0.015	102658	5.31
B	46	0.25	89615	4.48
C	1662	8.61	16514	0.82
D	17586	91.12	1791213	89.56
Total	19297	100	2000000	100

Source : établie par nous même en se basant sur des données de la bourse d'Alger.

Le segment A: que l'on appelle les institutions, concerne les sociétés financières (savoir les banques et les assurances).

Le segment B: les personnes morales, les entreprises publiques et privées

Le segment C : concerne les salariés de tout le groupe SAIDAL, à qui nous sauvegardé une petite part du marché.

Le segment D: concerne les petits épargnants, à savoir le large public.

3-La privatisation du Groupe SAIDAL

La privatisation à SAIDAL a été menée sur un double plan :

- Cession d'une partie du capital social aux privés,
- Participation avec des sociétés internationales pour créer ensemble des sociétés en joint – venture.

3-1-La cession d'une partie du capital social aux privés:

Durant la période du 15 février au 15 mars 1999, le Groupe SAIDAL a cédé dans le cadre de la bourse d'Alger, 20% de son capital social au profit des petits porteurs.

L'opération a été réussie et fructueuse, la demande d'achat ayant été supérieure à l'offre de 42%.

3-1-1-Les Objectifs attendus de la cession :

Les objectifs des dirigeants et des propriétaires d'une entreprise pour décider de mettre leur société sur le marché financier et d'en accepter les contraintes peuvent être résumés en critères suivants :

- Critères d'ordres stratégiques et commerciales :

Dans tous les pays du monde, la bourse est considérée comme le podium des entreprises économiques, car ce sont celles qui ont les meilleurs parcours industriel ou commercial qui y entrent.

Ainsi le premier objectif visé par l'introduction est le développement de la notoriété du Groupe qui lui permettra d'être connue à l'échelle nationale et internationale pour réaliser des

alliances avec des partenaires de compétence prouvée fin d'assurer sa mise à niveau, améliorer le savoir faire de ses travailleurs et leur assurer un transfert technologique.

-Critères d'ordre économique :

Privatiser partiellement l'entreprise, conformément aux orientations économiques nationales, basées sur le désengagement progressif de l'état sur la gestion publique des entreprises.

L'état voulant reprendre ses apports initiaux placés, les entreprises publiques doivent trouver les capitaux nécessaires pour remplacer les fonds d'exploitation apportés par ce dernier.

- Critères d'ordre Managérial :

Introduire au sein de l'entreprise les normes modernes de gestion de portefeuille pour améliorer la rentabilité du capital investi car les administrateurs mandatés par les actionnaires privés privilégieront principalement les décisions d'ordre financier et économique sur les autres aspects politique et sociaux.

3-1-2 – Le bilan de l'opération de Bourse

L'opération d'introduction en bourse réalisée par Groupe SAIDAL du 15 février au 15 mars 1999 a été positive et fructueuse.

La demande d'achat d'actions est supérieure à l'offre +42% soit :

- Quantité demandée : 2 851 413 Actions
- Quantité offerte : 2 000 000 Actions.

3-2 – La partenariat :

SAIDAL a entrepris depuis ces dernières années avec de grandes firmes de renommée mondiale un partenariat industriel qui consiste en la réalisation d'unités de production pharmaceutique en joint venture.

Les sociétés sont :

- Pfizer SAIDAL Manufacturing "PMS "
- Aventis SAIDAL " APS "
- SAIDAL – Groupement Pharmaceutique Européen " SOMEDIAL "
- SAIDAL – Novo Nordisk – Pierre Fabre – " ALDAPH "
- SAIDAL –Dar el Dawa " JORAS "
- SAIDAL – Acdimia –Spimaco-JPM- Digromed " TAPHCO "

La mise en production de ces sociétés, permettra additivement à la production déjà réalisée par SAIDAL, une meilleure couverture du marché national en besoins pharmaceutiques.

4-Les performances boursières de SAIDAL :

L'analyse de la performance boursière de Groupe SAIDAL consiste en un aperçu de l'évolution des dividendes et des cotations des titres de SAIDAL de 1999 à 2015.

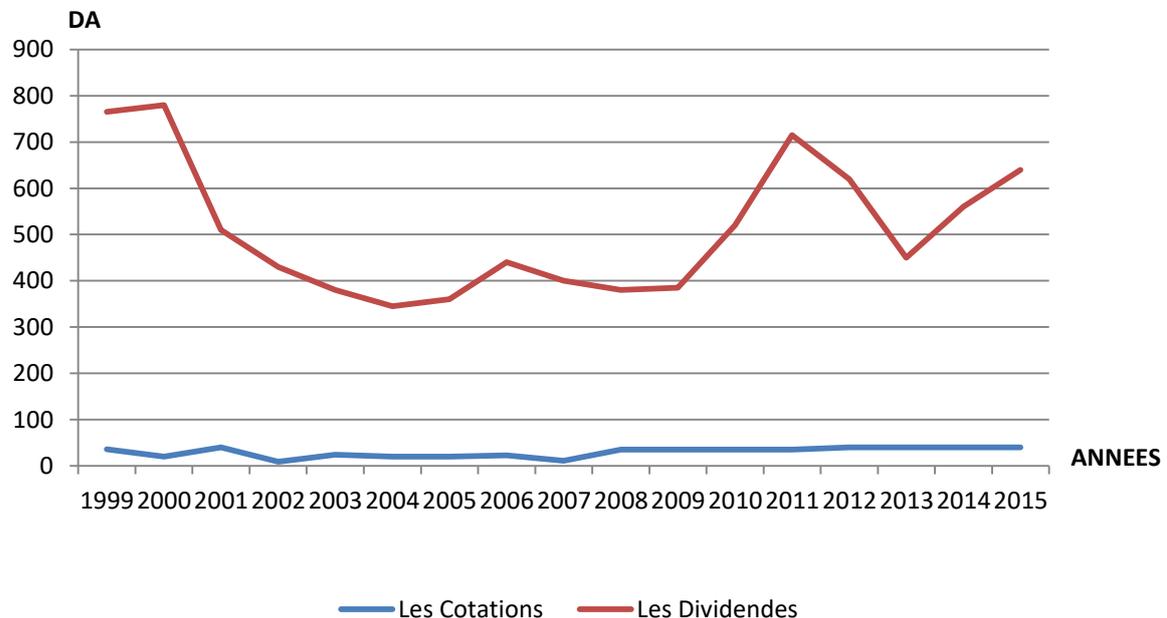
Tableau N°5 : l'évolution des dividendes et les cotations de SAIDAL de 1999à2015.

les années	les dividendes	les cotations
1999	36	765
2000	20	780
2001	40	510
2002	9	430
2003	24	380
2004	20	345
2005	20	360
2006	23	440
2007	11	400
2008	35	380
2009	35	385
2010	35	520
2011	35	715
2012	40	620
2013	40	450
2014	40	560
2015	40	640

Source : établie par nous même en se basant sur des données de la bourse d'Alger.

Le graphique suivant dresse une comparaison entre les dividendes et les cotations de SAIDAL depuis son introduction en Bourse (1999) jusqu'au 2015.

Figure N°5 : La comparaison entre les dividendes et les cotations de SAIDAL



Source : construit à partir des données de tableau N°

Les cotations :

La première cotation de l'action SAIDAL a eu lieu le 20 septembre 1999, on constate une augmentation de sa valeur, elle est passée de 800 DA à 825 DA durant toutes les séances de l'année 99.

De 2000-2004, on remarque que les cours de cotation ont connu une baisse significative à cause d'essoufflement du marché boursier et son manque de dynamisme.

Nous pouvons expliquer cette baisse aussi par les résultats de SAIDAL au cours de l'année 2000 qui sont jugé non satisfaisants en terme de valeur et en terme de quantité.

Le diagnostic établi par le PDG du groupe renvoie la baisse légère du CA à l'évaluation aléatoire et paradoxale du marché en rapport avec la conjoncture économique nationale difficile caractérisée par les déterminants suivants ^{:1}

- La chute importante du pouvoir d'achat de large couche de la population ;
- Les mutations profondes et prolongées de l'économie nationale ;

- La concurrence à travers la production et l'importation du secteur Privé

Le nombre réduit d'entreprises introduites en bourse est la raison principale du manque d'activités de la bourse.

2005-2009, le cours des actions SAIDAL a connu un léger redressement après une très forte chute par rapport au cours de l'introduction, le cours de titre SAIDAL cotée en bourse a fluctué à l'intérieur de la fourchette (345-440).

2010-2011 : une progression continue par rapport aux années précédentes, le cours enregistré en 2011 était de 715 da soit une évolution par rapport à l'année 2010 et une régression de 10% par rapport à l'année d'introduction.

2012-2013 : le titre SAIDAL a connu une baisse significative en matière de volume et de valeur transigés.

2014-2015 : on remarque, une augmentation des cours , cette dernière peut être expliquer par l'amélioration de résultats.

Les dividendes :

On constate que la courbe de dividendes est presque constante.

La distribution des dividendes dépend essentiellement de l'assemblée générale des actionnaires et aussi de a stratégie de l'entreprise.

5-Les avantages et les inconvénients de la privatisation partiel de Groupe SAIDAL :

5-1- Faits Marquants Depuis la Cession d'une Partie du Capital :

-Meilleure prise de conscience des travailleurs pour améliorer continuellement la performance de leur Groupe,

-L'entreprise a développé sa notoriété à l'échelle nationale et internationale.

- Les crédits d'accès aux crédits bancaires,les crédits d'investissement demandés en 1996 ont été obtenus en 1999 juste après la réalisation de l'Offre Publique de Vente (O.P.V).

-Accélération dans l'avancement des réalisations des sociétés en joint venture,

5-2- Problèmes rencontrés :

- Manque d'animation au niveau du marché secondaire, à cause d'un nombre très limité d'entreprises introduites en Bourse,
- Difficultés dans la distribution des dividendes au niveau des banques et des IOB,
- Manque de la culture boursière chez les citoyens,
- Prix de revient des certificats d'actions très élevé,

6-Le dysfonctionnement de la bourse d'Alger :

L'alternative d'un marché financier développé est plus que nécessaire dans la situation actuelle de notre économie et s'avère indispensable pour une allocation rationnelle des ressources disponibles d'autant plus que le concours du système financier en place bien comportant en volume ne se traduit pas sur la sphère réelle.

Techniquement, le monde de la "Bourse" est un lieu informatisé où sont échangés les titres de sociétés cotées en temps réel et qui offrent les plus fortes rentabilités sur le long terme. Globalement, les entreprises investissent grâce aux fonds levés en bourse et donc créent de la richesse. Cette richesse revient tout naturellement aux propriétaires de l'entreprise et les actionnaires. La bourse est donc un très bon moyen de dynamiser et booster l'économie d'un pays. C'est à ce moment là qu'une question vient tarauder l'esprit des plus curieux : pourquoi est-elle quasi-inexistante en Algérie ?

En effet, le pays qui se positionne au sixième rang mondial en termes de réserves de gaz, possède une bourse qui n'intéresse ni les investisseurs, ni les entreprises, qu'elles soient publiques ou privées. C'est l'une des plus petites bourses du monde car elle ne compte que cinq (5) sociétés cotées après plus de vingt ans d'existence qui sont : *SAIDAL, EGH el Aurassi, Alliance assurance, NCA-Rouiba* et *Biopharm* très loin de la bourse de Casablanca, Tunis ou d'Egypte.

Dans cette partie, nous allons tenter de dégripper les causes de la critique situation de la bourse d'Alger.

-Selon Mr N.BOUYAHIAOUI, expert boursier international : « le niveau d'activité sur le marché boursier en Algérie est très insuffisant ». Ce manque d'efficacité du marché boursier est un constat qui fait l'unanimité puisque l'activité de ce marché ces dernières années n'a cessé de s'amoinrir, passant de 108 millions de dinars en 1999 à 720 millions de dinars en

2000 avant d'amorcer une série de dépréciation, au point d'atteindre en 2005 le niveau insignifiant d'à peine 4 millions de dinars.

Cet état de fait est due à plusieurs raisons qui peuvent être énumérées comme suite :

6-1-L'absence d'une culture boursière :

Les autorités de la COSOB attribuent le dysfonctionnement de la bourse d'Alger au manque de la culture boursière.

Le comportement des opérateurs de bourse, des intervenants, des ménages susceptibles d'épargner, des investisseurs en bourse, est fortement dépendant de leur culture dans ce domaine, leur niveau d'appréciation et de compréhension des règles, opportunités, avantages et inconvénients des opérations effectuées en bourse.

Cela relève de la nouveauté de ce concept dans l'environnement économique et social algérien, et orienter leurs ambitions et leurs perspectives vers des investissements en valeur mobilières nécessite des années d'existence de ce concept et des témoignages de réussite très attractifs.

Ce fait peut être aussi le résultat d'un manque de communications et d'informations incitatives à ce type d'investissement très connu, même très pratique dans les pays développés et même chez nos voisins arabes du moyen orient.

6-2-La transparence de l'information :

Le principe fondamental de la bourse est que le lieu de recourir à des intermédiaires financiers, pouvoir s'adresser directement aux détenteurs d'excédents de capitaux qui sont en général le public ou des investisseurs institutionnels pour lesquels la bourse doit assurer le maximum de transparence, soit dans les opérations et transactions se déroulant en son sein, soit dans les informations diffusées par celle-ci concernant les entreprises introduites, ce qui implique l'enregistrement systématique de l'activité de l'entreprise, une transparence de sa comptabilité et de ses affaires, des résultats positifs des ratios de solvabilité, de profitabilité suffisante durant une période suffisante et des engagements très forts en termes de transparence financières.

Mais il se trouve que nombreuse sont les entreprises qui ne déclarent pas leur activités y compris les grandes entreprises privés,

6-3-La promotion

Les produits offerts par la bourse d'Alger sont des produits nouveaux et méconnus sur le marché algérien. Donc une campagne publicitaire doit être faite par les canaux de communication, notamment les médias les plus suivis tel que la télévision, la radio et les journaux.

On note que depuis sa création, aucune campagne publicitaire n'a été faite pour promouvoir les activités boursières.

Par contre, dans les pays développés, il existe même des chaînes de télévision et des programmes spécialisés concernant la bourse, par exemple : Bloomberg, Reuters, LCI...etc; des journaux tels que : The financial time en Angleterre, The wallstreet journal aux USA, le Figaro et la bourse en France,...etc.

Des programmes d'information et de sensibilisation doivent être organisés sous forme de séminaires, de débats dans les universités, les lieux publics telles que les salles de conférences pour permettre au large public de prendre connaissance des concepts et des mécanismes de fonctionnement dans le but de le initier ainsi que les inciter à investir en bourse.

Ce type de programme pourrait permettre de développer et de tracer une stratégie de développement avec la participation de tous les spécialistes ayant des compétences dans ce domaine.

6-4Le niveau de l'épargne des ménages :

L'épargne des ménages est la partie qui n'est pas affectée à la consommation. Son importance dépend de facteurs sociologiques et conjoncturels. L'épargne est ce qui reste lorsqu'on a dépensé tout ce qu'on désirait dépenser. C'est donc un résidu.

Le niveau de l'épargne dépend essentiellement du niveau de revenu des ménages .Ceux qui disposent d'un revenu important peuvent épargner une partie mais ceux qui disposent d'un revenu faible ne pourront pas épargner.

Le niveau de revenu des ménages algériens est tellement bas que l'épargne constituées'avère insuffisante pour satisfaire les besoins de financement des agents économiques. C'est-à-dire la part de l'épargne dans le financement de l'économie est très faible. Par extension l'épargne des ménages représente une contrainte quant au développement de la bourse d'Alger.

6-5--Les conditions d'introduction des sociétés en Bourse trop exigeants :

La réglementation de la bourse d'Alger a défini les conditions d'introduction par le biais de la commission de l'organisation et de surveillance de bourse

Dans ce sens,Le PDG de [Humilis Finance](#) KERAR Lyès a déclaré sur Radio M que : Les conséquences de ce « système de négociation archaïque » ne s'arrêtent pas là. Le gel de la valeur des titres des sociétés cotées sur une longue période, qui peut dépasser une dizaine d'années pour certaines d'entre elles, est « un puissant signal adressé aux investisseurs et aux épargnants pour les éloigner de la Bourse d'Alger ». Il ne faut sans doute pas chercher beaucoup plus loin que dans cette situation la raison de [l'échec retentissant de la dernière tentative d'introduction en Bourse de la cimenterie de AIN KEBIRA](#), « alors même que cette cimenterie est une entreprise très rentable et très saine ».

Plus généralement, c'est l'ensemble du programme d'introduction de nouvelles entreprises qui se trouve actuellement dans une véritable impasse. La mise en œuvée de ce programmé était prévue initialement au cours des prochains mois et des prochaines années, grâce notamment à l'ouverture, annoncée depuis maintenant plus de 3 ans, du capital de 8 entreprises publiques, mais également à l'arrivée de nouvelles entreprises privées.

Enfin, il faut admettre que certains paramètres financiers très importants ne fonctionnent pas bien dans le pays, à commencer par les taux d'intérêts. Par exemple, le taux de rémunération de l'épargne devrait être au-dessus de l'inflation anticipée. C'est loin d'être le cas. Nous avons des taux d'intérêts réels largement négatifs, ce qui n'aide pas au développement des marchés financiers et pousse l'argent à quitter le circuit financier.

Conclusion de chapitre 03

A travers notre étude portant sur le processus d'introduction de SAIDAL en bourse et après avoir suivi l'évolution de cotation des titres du groupe à la bourse durant la période (1999 :2015) ; nous sommes arrivés aux remarques et conclusions suivantes :

-la réussite de l'offre publique de vente de SAIDAL démontre la confiance des investisseurs dans le potentiel de naissance et de développement de SAIDAL.

-La baisse spectaculaire des actions du groupe, qui après sa première séance de cotation n'a cessé de baisser pour arriver à 345 DA en 2

-le taux de dividendes par action a connu une baisse en l'an 2000 par rapport à 1999, ceci est dû à la politique suivie par l'assemblée générale consistant à élargir les investissements au détriment de la distribution des dividendes pour les actionnaires.

-la chute des actions du groupe SAIDAL dans la bourse d'Alger n'est pas due en réalité à la situation financière du groupe, mais plutôt aux problèmes de la bourse d'Alger dont on peut citer :

-manque d'animation au niveau du marché secondaire, à d'un nombre très limité d'entreprises introduites en bourse d'Alger.

-manque de la culture boursière chez les citoyens Algériens

La bibliographie

Ouvrages :

-Sadi Nacer-Eddine, « la privatisation des entreprises publiques en Algérie : Objectifs, Modalités et enjeux » le Harmattan, France, 2005, p25.

-André Catapanis, « Les marchés financiers internationaux, La Decouverte »,

-Jérémy Morvon , « Marché et instruments financiers », Dunod, Paris, 2009.

-Xavier Denis-Judicis et Jean-pierre Petit , « les privatisations », Montchrestien, 1998.

-Rabah Bettahar, La privatisation,Achévé d'imprimer sur les presses de serra-graphic,1993.

-Alain beiton, Antoine Cazola, Christine Dollo, Anne-Mary Draï, Dictionnaire de science économique,ARMAND COLIN , paris,2013,4^e édition.

-Erwan.Le Saout, « introduction aux marché financiers », édition Economica, paris,2006

-Jean Deschanel, « la bourse en clair »,édition Ellipse,2007,p31.

-Ruttiens Alain, « Manuel des produits dérivés »,édition ESKA,paris,2000

-Bouzar Chabha, « systèmes financiers :mutations financières et bancaires »,édition EL-AMAL,2010.

Mémoire et thèses soutenus :

-Benchabane mariem, « Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie ; mémoire magister en science économique, option : monnaie-finance-banque, Université Mouloud MAMMRI de Tizi-Ouzou, 2012 .

- Ouahiba Boukhouni, La reforme des entreprises publiques et la privatisation en Algérie :réalité et perspectives ,thèse de doctorat en sciences économiques ,option :gestion, université d'Alger 3

Dédicace

*Je dédie ce travail avant tous à ma famille
A ma très chère mère, qui a œuvré pour ma réussite, par son
amour, son soutien et ses précieux conseils
Mon père, pour leur soutien tout au long de mes études et surtout
pour leur générosité
Mon frère Djamel et Ma sœur Souhila
A ma binôme Sihem et mes précieux amis qui m'ont fourni aide
et soutien afin de réaliser ce travail
A toutes personnes qui m'ont encouragé et m'aider toute au long de
mes études.*

Zahra

Dédicaces

Je dédie ce travail :

*A mes chers parents, à toute ma famille, et plus particulièrement, ma petite
sœur Naima pour leur présence, leur soutien tout au long de mes études.*

*A ma binôme Zahra et mes amis qui m'ont fourni aide et soutien moral
tout au long de ce travail.*

Et enfin, à tous ceux qui croient en la réussite par le sacrifice et le travail.

Sihem

Remerciements

On tient, en premier lieu, à remercier le grand Dieu de m'avoir donné la force, la patience et le courage de mener ce travail jusqu'à la fin.

On remercie aussi notre promotrice madame Moumou Ouerdia, qui a accepté de diriger ce mémoire, pour la confiance qu'il nous a accordée, les conseils qu'il nous a apporté pour ce travail de recherche mais aussi pour ses encouragements.

On tient également à remercier les membres de Groupe SAIDAL qui ont accepté de nous recevoir pour partager leurs expériences et leurs connaissances dans le domaine.

Nos remerciements vont aussi à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce modeste travail.

Nos remerciements s'adressent également aux membres du jury qui ont accepté de lire et critiquer ce travail de recherche malgré leurs charges académiques et professionnelles.

ABSA: Action à bon de souscription d'action.

AGE: Assemblée générale.

AO: Action ordinaire.

APS: Algérie presse service.

BOC: Bulletin officiel de la cote.

CA: Chiffre d'affaire.

COSOB: Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

CPE: Conseil des participations de l'Etat.

CTO: Compte-titres ordinaire.

DEC: Titres de créance obligations.

EAC: Exploitation agricoles collectives.

EAI: Exploitation agricoles individuelles.

EGH: Entreprise de gestion de l'hôtel.

EPE: Entreprise publique économique.

FCP: Fond communs de placement.

FMI: Fond monétaire international.

IOB: Intermédiaire en opérations de bourse.

ISIN: International securities identification number.

MIPPI: Ministre des participations et de la promotion de l'investissement.

MPCR: Ministre de la participation et la coordination des réformes.

NCA: Nouvelle conserverie algérienne.

OAT: Obligations assimilables du trésor.

OBS: Obligations à bon de souscription.

OBSA: Obligations à bon de souscription d'action.

OBSO: Obligations à bon de souscription d'obligation.

OCDE: Organisation de coopération et de développement économique.

OMC : Organisation mondiale du commerce.

OPCVM: Organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

OPE: Offre publique d'échange.

OPR: Offre publique de retrait.

OPV: Offre publique de vente.

ORA: Obligations remboursées en actions.

PCA: pharmacie centrale algérienne

PDG : Président –directeur général.

PEA: Plans d'épargne en action.

PME : Petite et moyenne entreprise.

PSI: Prestataires de services d'investissement.

SGBV: Société de gestion de la bourse des valeurs.

SGP : Sociétés de gestion des participations

SICAV : Société d'investissement à capital variable.

SNIC: Société nationale des industries chimiques.

SPA: Société par action.

SVT: Spécialistes en valeur de trésor.

TCN: Marché des titres et créance négociables.

TCR: Tableau des comptes de résultats.

TTC: Teneurs de comptes-conservateurs de titres.

Liste des Figures et tableaux

Liste des figures

Figures	Titres	Pages
Figure N° 1	Les compartiments de marché de capitaux.	17
Figure N°2	Marché règlementé et marché de gré à gré.	19
Figure N°3	Le dispositif institutionnel de la privatisation en Algérie.	49
Figure N°4	Les fonctions de la COSOB.	77
Figure N°5	L'évolution des dividendes et des cotations de SAIDAL de 1999 à 2015.	90

Liste des tableaux

Tableaux	Titres	Pages
Tableau N°1	Fiche technique du Groupe SAIDAL.	69
Tableau N°2	Cotations - séance du 19/06/2017.	79
Tableau N°3	Les frais d'introduction en Bourse.	83
Tableau N°4	L'augmentation du capital de SAIDAL.	86
Tableau N°5	Le résultat de l'offre public de vente du Groupe SAIDAL.	87
Tableau N°6	L'évolution des dividendes et les cotations de SAIDAL de 1999 à 2015.	89

Sommaire

Introduction

générale.....10

Chapitre I : Les marchés financiers et la privatisation.....15

Introduction :1

5

Section 1 : Les notions fondamentales des marchés financiers.....16

Section 2 : Les instruments du marché financier.....25

Section 3 : Le rôle du marché financier dans l'économie et dans le contexte de la privatisation.....34

Conclusion :40

Chapitre II : Les fondements théoriques de la privatisation.....42

Introduction :4

2

Section 1 : L'évolution du mouvement de privatisation en général.....43

Section 2 : Les modalités et les objectifs de la privatisation.....51

Section 3 : Les avantages et les enjeux liés à la mise en œuvre de la privatisation en Algérie.....58

Conclusion :65

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL.....67

Introduction :	6
7	
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	68
Section 2 : Le marché boursier en Algérie.....	74
Section 3 : Le rôle de la Bourse d'Alger dans la privatisation du Groupe SAIDAL.....	85
Conclusion :	98
Conclusion générale	100

Le désengagement de l'Etat de la sphère économique est un vaste mouvement qui implique des restructurations internes fondamentales pour répondre aux besoins de performance économique.

C'est à partir des années 80 que ce phénomène commence à prendre de l'ampleur avec le renouveau de la conception libérale de rôle de l'Etat.

L'adoption du principe de privatisation des entreprises publiques en Algérie est le résultat de combinaison de nombreux facteurs tant endogènes qu'exogènes, à l'échelle macroéconomique ou microéconomique.

L'inefficacité décevante d'un important secteur public qui a coûté des dizaines de milliards de dollars et sur lequel toute la stratégie nationale de développement économique et social a été bâtie. Le choc pétrolier qui a anéanti la principale source de financement extérieur de l'industrialisation, la crise de l'endettement, la faillite du système, la conditionnalité du programme d'ajustement structurel et les nouvelles croyances véhiculées par le courant libéral sont tous des facteurs explicatifs pour le désengagement de l'Etat de la sphère économique et céder sa place à la privatisation.¹

Dans ce contexte, la mise en œuvre d'un large programme de mesures s'avère une nécessité de premier ordre, afin d'accélérer la transition vers l'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 et institutionnel pour la privatisation mais également la mise en place d'un marché boursier qui est un compartiment de marché financier.

On entend par le « marché financier », un marché de capitaux à longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscripteurs au capital social des entreprises et des placements à long terme. Il comprend un marché primaire, celui des émissions et un marché secondaire, celui de la revente, appelé plus communément « bourse ».

La création d'une bourse de valeurs mobilières en Algérie a été initiée en 1993 par Le décret législatif de 23 mai, n°93-10 relatif à la bourse d'Alger.

¹ SADI Nacer-Eddine, « *La privatisation des entreprises publiques en Algérie : Objectifs, Modalités et enjeux* », éd, le Harmattan, France, 2005, p25.

Mais C'est qu'en 1995, avec la promulgation des textes législatifs relatifs à la privatisation notamment l'ordonnance 95-22 que le recours aux mécanismes de la Bourse a été retenu comme mode de privatisation.

▪ **Les motifs de choix du sujet**

Plusieurs raisons nous ont poussées à traiter ce sujet :

D'abord, elles sont d'ordre strictement personnel ; car ce choix reflète notre désir d'approfondir nos connaissances dans ce domaine particulier.

Ensuite, de nombreuses études ont été effectuées pour éclaircir, le pourquoi, le quoi, le comment, et le quand de la privatisation ? Mais au niveau de la relation qui existe entre ce phénomène et le marché financier, on constate un manque des travaux qui ont été faites pour déterminer le rôle important de ce dernier dans le processus de privatisation. Notre ambition est de contribuer par ce modeste travail afin de combler ce vide.

Enfin, les raisons peuvent être aussi d'ordre scientifique, car il convient de souligner que la privatisation par voie boursière occupe une place particulière dans les programmes de privatisation dans les pays en développement.

▪ **Problématique**

L'Algérie est l'un des pays en développement à ex-orientation socialiste qui n'a pas échappé au mouvement universel de la privatisation, c'est aussi l'un des pays qui s'était doté d'un très vaste secteur public et qui a rencontré de nombreuses difficultés tant dans la mise en œuvre des réformes structurelles de son économie nationale en général que dans la privatisation des entreprises publiques et surtout celle passée par le marché financier.

La privatisation par voie boursière retient particulièrement une importance de premier rang, pour des raisons tenant essentiellement à son originalité dans un pays comme l'Algérie, il est donc important de poser la problématique suivante :

- **Quel est le rôle du marché financier dans le processus de privatisation des entreprises publiques en Algérie ?**

Pour bien cerner notre problématique nous essayerons de répondre au préalable à ces questions :

- Quelles sont les fonctions principales du marché financier ?
- Quel est le contexte d'évolution de la privatisation en Algérie ? et quelle sont leurs méthodes envisagés ?
- Est-ce que la privatisation de groupe SAIDAL par le biais de la bourse a atteint les objectifs escomptés ?

▪ Les hypothèses du travail

Pour apporter une réponse à ces questions, nous émettons les hypothèses suivantes :

Hypothèse 1 : La propriété publique est par nature sous efficiente par rapport à la propriété privée. D'où la privatisation est un vecteur essentiel qui a un impact positif sur la performance des entreprises jadis publiques.

Hypothèse 2 : Le marché financier par le biais de la bourse, constitue la pierre angulaire dans la réussite de la privatisation des entreprises publiques.

▪ Méthodes et outils utilisés

Pour pouvoir répondre à notre problématique, nous avons mené d'abord une étude théorique suivie d'une étude empirique qui a nécessité :

- Une recherche bibliographique qui nous a permis de cerner notre problématique, de fixer les objectifs de notre recherche et de prendre connaissance des aspects théoriques liés, notamment à la privatisation des entreprises et au marché financier.
- Pour réaliser cette recherche, nous avons mené une étude empirique au sein de l'entreprise publique algérienne SAIDAL et particulièrement l'unité PHARMAL dont le siège est à DAR ELBIDA. Cette étude portant sur la privatisation des entreprises publiques par le marché financier, dans la mesure où SAIDAL, est une entreprise publique ancienne et performante et qu'elle a vécu une introduction en bourse dans le cadre de la privatisation.

L'objectif de notre recherche n'est pas de défendre, ni de critiquer la privatisation, il s'agit alors pour nous de comprendre et d'expliquer le rôle du marché financier dans la privatisation des entreprises publiques algériennes

▪ La structure de travail

Afin d'étudier le phénomène de la privatisation des entreprises publiques en Algérie et plus particulièrement celles passées par le marché financier, nous avons structuré notre travail comme suit :

- **Chapitre I** : S'intitule « le marché financier et la privatisation ». Nous allons aborder dans ce chapitre en premier lieu la présentation de ce marché, de ses différents compartiments ainsi que ses intervenants. En deuxième lieu, nous précisons son rôle économique et financier et surtout son rôle dans le contexte particulier de la privatisation.

- **Chapitre II :** « les fondements théoriques de la privatisation », qu'on a consacrés avec ces trois sections exclusivement au pourquoi de la privatisation ? A travers ce chapitre, nous avons tenté de répondre à cette interrogation, en accordant une place importante à la notion de la privatisation, et particulièrement au choix de la méthode de privatisation, ainsi que les différents obstacles rencontrés lors de mise en œuvre de ce processus.
- **Chapitre III :** Est consacré pour «L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL ». A travers ce chapitre, nous avons tenté à illustrer la problématique de notre recherche, en mettant en lumière le processus d'introduction de groupes SAIDAL en bourse qui va nous permettre de comprendre le rôle de marché financier dans la privatisation.

Introduction du chapitre I

Le marché financier comme mode de financement direct est le lieu de rencontre directe entre demandeurs et offreurs des capitaux à long terme ; devenus le mode de financement le plus abouti, les financiers ont pris une place dans l'économie mondiale et dans la marche des économies développées jusqu'à devenir un système généralisé, un mode de passage d'une économie d'endettement à une économie de marché que tout pays cherche à développer.

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 des créanciers de ces sociétés et des 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 des valeurs mobilières.

A fin, pour que l'offre et la demande des titres se rencontrent dans les meilleures conditions, diverses intermédiaires sont appelés à intervenir.

A cet effet, nous allons aborder dans ce chapitre en premier lieu la présentation de ce marché, de ces différents compartiments ainsi que ses intervenants.

En deuxième lieu, nous présenterons les instruments de marché financier et leur mode de cotation sur un marché boursier.

Dans la dernière section, nous précisons sa fonction, son rôle économique et financier et surtout son rôle dans le contexte particulier de la privatisation.

Section 1 : Les notions fondamentales des marchés financiers

Le marché financier algérien a été institué par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 (mais il n'a démarré son activité qu'en 1998) dans le but de répondre aux besoins accrus en matière d'investissement et soutenir la mise en œuvre du processus de privatisation des entreprises programmées par les pouvoirs publics.

1-La définition de marché financier

A l'origine, le marché financier a été créé pour permettre aux entreprises de se financer sans recourir à l'endettement bancaire. C'est dans les années 1980 que ce mouvement dit de désintermédiation a pris son essor.

« Le marché financier est un marché de valeurs mobilières qui constituent, à partir du siècle dernier, une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant. Celles-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créanciers, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs»¹.

« Lorsqu'on parle de marché financier au sens strict, on entend par là le marché des capitaux à long terme. C'est là que les nouvelles valeurs mobilières sont proposées à la souscription lorsqu'une entreprise cherche à se financer. Dans de ce sens précis, on parle aussi de marché primaire et il s'agit, donc du lieu de rencontre de l'offre et de la demande de capitaux à long terme, dont le support est une valeur mobilière (action, obligation....) .Une fois les titres émis, il existe un marché permettant de les négocier et qu'on nomme Bourse ou bourse de valeurs. En ce sens on parle aussi de marché secondaire pour le différencier du marché primaire évoqué ci-dessus ».²

Le marché financier constitue d'abord, un système d'intermédiation, il met en relation directe les agents à besoins et les agents à excédents de capitaux.

Les marchés financiers sont des marchés sur lesquels des liquidités sont échangées contre des actifs financiers qui donnent droit à la perception, par leur détenteur, d'une ou plusieurs sommes d'argent payées par l'émetteur de l'actif. La durée de vie de ces actifs peut être limitée ou non dans le temps.

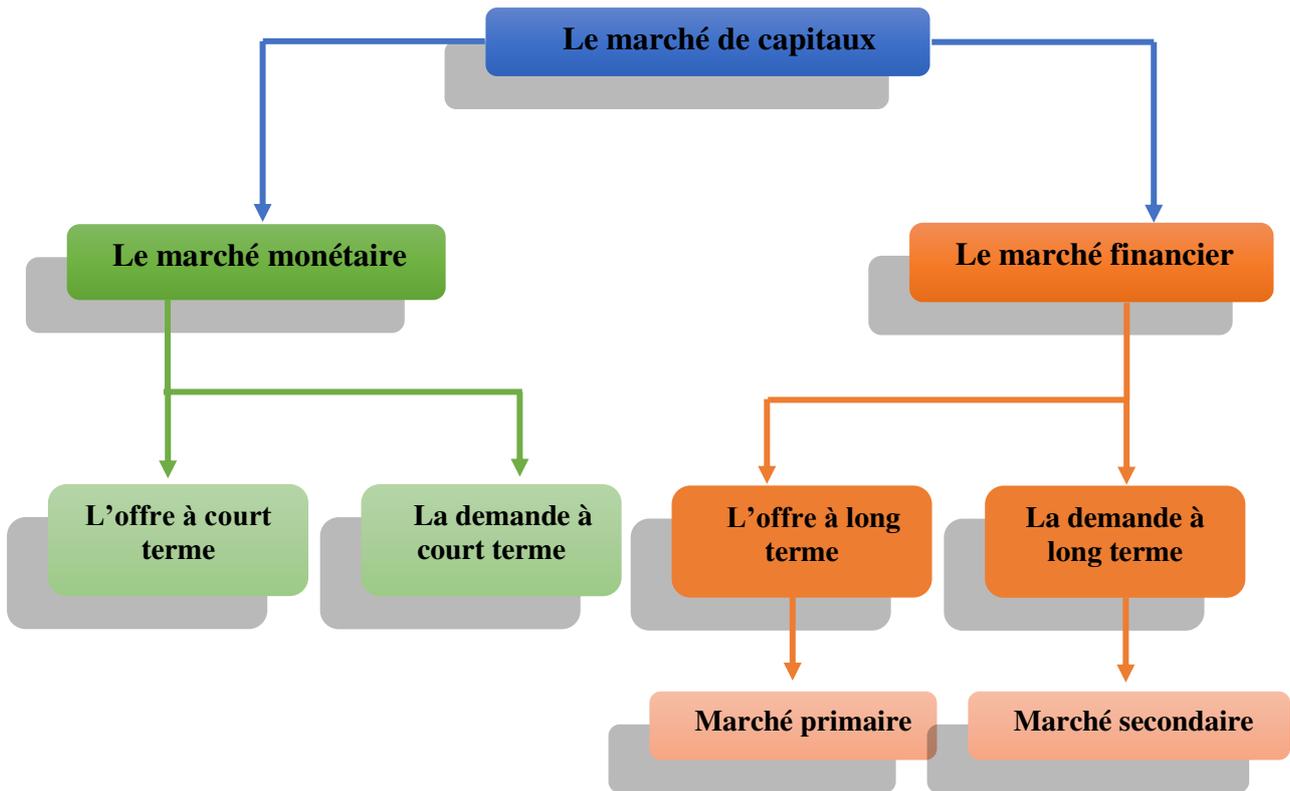
Notons que la littérature financière utilise parfois le terme marché des capitaux pour désigner les marchés financiers. Le marché des capitaux est dans ce cas subdivisé en marché monétaire et marché financier.

¹A.Choinel.G.Rouyer, « *Le marché financier : structures et acteurs* », Banque Editeur, Paris, 1993, p.39.

²DIDIER Raphael : « *Les marchés financiers en claire* », éd, ellipses, Paris, 2009, p14.

Pour avoir une meilleure structure de l'organisation et de segmentation du marché financier, rappelons-nous que ce dernier est lui-même un segment d'un marché appelé « marché des capitaux », qui peut se définir comme le lieu de rencontre et d'échange entre l'offre et la demande de capitaux, soit à court et moyen terme, et dans ce cas, la confrontation entre demandeurs et apporteurs de capitaux se fait sur le « marché financier ».

Figure N°1 : Les compartiments de marché de capitaux.



Source : www.wikidesBTSstertiaires.com

- **Le marché monétaire :** « Est un marché financier au comptant ou s'organise la confrontation de l'offre et de la demande de financement à court et moyen terme, d'un jour à deux ans, des Etats et des entreprises. Le taux d'intérêt détermine ainsi le prix de l'argent. Le marché primaire permet ainsi aux émetteurs de se financer auprès des agents en capacités de financement sur supports de dettes. Le marché secondaire permet ensuite la valorisation et la liquidité des titres». ³

Il est subdivisé en deux compartiments : le marché interbancaire ne concerne que les établissements de crédits tels que (les sociétés d'assurances, les banques commerciales...), le marché des titres de créance négociables (TCN) est accessible aux entreprises non financières.

- **Le marché financier**

³ MORVAN Jérémy : « *Marchés et instruments financiers* », éd, DUNOD, Paris, 2009, P33.

Le marché financier est défini comme étant le lieu d'émission, de négociation et d'échange de valeurs mobilières, principalement les actions et les obligations, mobilisant l'épargne nationale et internationale. On peut dire également, contrairement, au marché monétaire qui est un marché à court terme, le marché financier est par excellence un marché de capitaux à long terme.

Ce marché se compose de deux compartiments : le marché primaire et le marché secondaire.

2-La typologie des marchés financiers

Un marché financier permet de confronter l'offre et la demande de capitaux.

Traditionnellement, on distingue les marchés d'actions et les marchés de dettes. Les praticiens distinguent les marchés selon la catégorie d'instruments financiers qui y sont cotés. Mais on peut dresser une typologie plus complète.

2-1-Le marché primaire et le marché secondaire

Il convient de distinguer une typologie de marché financier, celle qui vise à le définir sur deux compartiments :

2-1-1 Le marché primaire ou du (neuf)

Les titres nouvellement émis sont offerts sur ce que l'on nomme « marché primaire », c'est sur ce marché que se confrontent la demande et l'offre de financement, le marché est très diffus dans la mesure où il se pratique dans tous les guichets des organismes financiers, des guichets où le public est en mesure de souscrire des valeurs mobilières émises par les entreprises ou par l'Etat.

Sont alors réunis un grand nombre d'émetteurs (les vendeurs de titres) et d'investisseurs (les acheteurs de titres), la diversité des intervenants contribuant à ce que chacun puisse satisfaire ses exigences au mieux de ses intérêts.

Les émetteurs cherchent en général, des financements à faible coût qui leur imposent toutefois pas de céder une part trop importante de leur pouvoir décisionnel, quant aux investisseurs, ils cherchent plutôt des placements qui offrent un bon compromis (rentabilité, risque).

2-1-2 Le marché secondaire ou de l'occasion ou la bourse

Si le marché primaire est le marché de valeurs mobilières au moment de leurs émissions, le marché secondaire est le marché de valeurs mobilières déjà émises, un marché

d'occasion, sur lequel les souscripteurs peuvent en cas de besoin et au prix, le cas échéant, d'une perte capital, vendre leurs titres et retrouver leurs liquidités.

C'est là que figure l'avantage principal des marchés des capitaux qui tient à leur liquidité, c'est-à-dire à l'existence d'un marché secondaire sur lequel, à tout moment les émetteurs ont la possibilité de racheter leurs titres et les investisseurs la possibilité de s'en défaire.

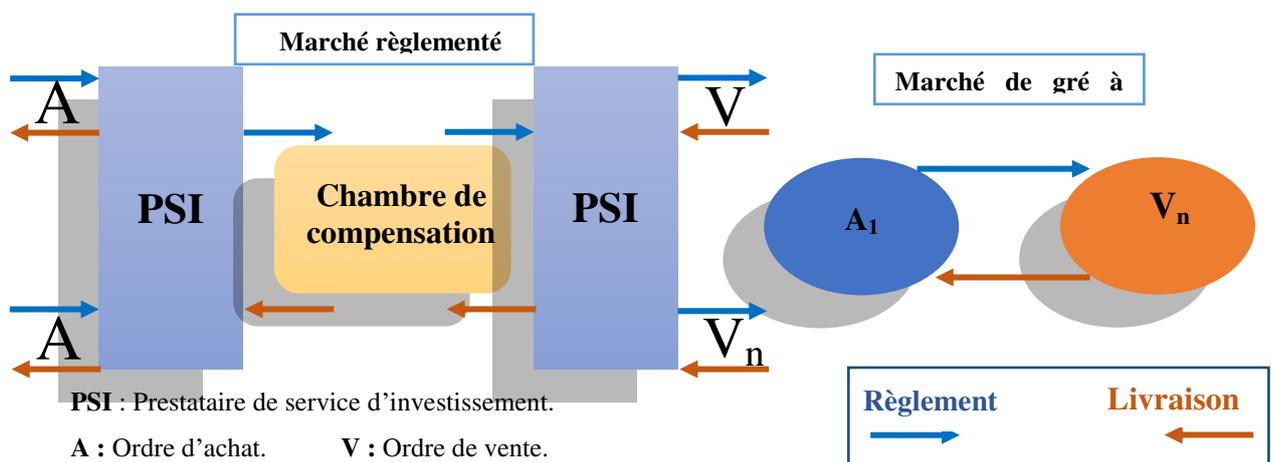
L'achat des titres sur le marché secondaire, contrairement à l'achat des titres sur le marché primaire, ne constitue pas une nouvelle source de financement pour l'émetteur, il permet aux agents qui n'ont pas pris part au marché primaire d'acheter des titres et aux investisseurs de se désengager à tout moment, à condition bien sûr qu'ils trouvent une contrepartie à qui céder leurs titres.

2-2- Les marchés règlementés et les marchés de gré à gré

Les marchés financiers peuvent être distingués aussi par leur degré d'organisation.

Les marchés règlementés sont des marchés sur lesquels se négocient, selon des règles fixées par une autorité, des instruments financiers standards, ou les investisseurs ne sont pas directement en contact avec les autres. Par contre, sur les marchés de gré à gré, se traitent des opérations cas par cas dont les règles de fonctionnement sont librement fixées par les parties à la suite de relations bilatérales.

Figure N°2 : Marché règlementé et marché de gré à gré



Source : MORVAN Jérémy : « *Marchés et instruments financiers* », éd : DUNOD, Paris, 2009, p6.

Par exemple, si vous voulez acheter des actions de l'entreprise Peugeot sur le marché organisé, vous n'allez pas voir votre voisin pour lui donner la somme en cash en échange d'un petit papier disant que vous êtes maintenant le détenteur des actions. En effet vous devez

passer un ordre d'achat, via un membre de marché (courtier, société de bourse...), qui placera votre ordre d'achat ou de vente sur le marché centralisé.

Par contre sur un marché de gré à gré, les deux parties sont libres de contracter bilatéralement. Ce marché est donc moins standardisé et le cadre réglementaire est plus souple. Vous pouvez sur un marché de gré à gré aller voir votre voisin pour lui acheter ses actions Peugeot, et ce même si la bourse est fermée par exemple. Vous êtes libres de discuter des clauses du contrat, et de définir par exemple un paiement échelonné ou un partage des bénéfices en fonction de l'évolution du prix de l'action.

« Les marchés réglementés sont fortement organisés pour assurer la liquidité des titres et la sécurité des échanges. Ils sont construits autour d'un nombre réduit d'acteurs. Une entreprise de marché organise les relations entre des prestataires de services d'investissement (PSI). Agréés par les autorités de marché, ils sont chargés de collecter les ordres d'achats (A) et de vente (V) des opérateurs :

- Les courtiers (brokers) opèrent pour compte de tiers. Ils sont de simple intermédiaires et ne prennent pas de position sur les marchés ;
- Les teneurs de marché (dealers) opèrent pour compte propre. »⁴

2-3 Le marché continu et le marché au fixing

Sur le marché financier, les échanges ont lieu au cours de séances de bourse (trading sessions). Dans le cas d'un marché de fixing (call Market), les transactions sont regroupées et réalisées à des heures prédéterminés, alors que dans le cas d'un marché continu (continuous Market), les ordres peuvent être exécutés à tous moments de la séance.

Sur les marchés au fixing, les ordres d'achat et de vente s'accumulent dans le carnet d'ordre pour certain temps, ils sont ensuite confrontés pour établir un prix de marché unique auquel se feront les transactions. Sur ce marché soit le nombre de sociétés cotées est réduit, soit le volume des transactions est faible.

Sur les marchés continus, les négociations se déroulent tout au long de la séance, et dès que deux intervenants s'entendent sur le prix d'échange, la transaction se réalise.

Le prix fluctue donc en cours de séance. Le marché continu est une exclusivité pour les marchés dirigés par les prix, au moment où le marché dirigé par les ordres peut fonctionner en continu et/ou fixing.

3- Les intervenants du marché financier

⁴MORVAN Jérémy, *Op.cit.*, p6.

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

3-1-Les investisseurs ⁵

Il s'agit de toutes personnes physiques ou morales qui souhaitent acheter ou vendre des instruments financiers. On retrouve les trois catégories suivantes : les particuliers, les entreprises et les investisseurs institutionnels.

3-1-1 Les particuliers

Sont des personnes physique qui peuvent agir seules et investir directement en bourse en possédant un compte titres ordinaires (CTO) ou un plan d'épargne en actions (PEA), ou par l'intermédiaire des clubs d'investissements qui sont composés de plusieurs particuliers et permet de mettre en commun la gestion d'une épargne pour investir sur les marchés financiers.

On peut également mentionner le développement de l'actionnariat salarié. Qui possède des actions de sa société directement, ou par l'intermédiaire d'un plan d'épargne entreprise.

3-1-2 Les entreprises

Les entreprises interviennent généralement en bourse pour des raisons stratégiques et aussi pour faire fructifier leur trésorerie. Elles constituent un portefeuille d'actions pour être présentes dans certains secteurs. Leur portefeuille sera constitué de participation dans le capital d'entreprises dont elles détiennent souvent le contrôle.

Leurs interventions sur le marché restent faibles, celles-ci ne feront varier leur portefeuille que lors des restructurations ou des nouvelles prises du contrôle de tous ou une partie d'une entreprise ou tout simplement les sociétés en quête de placement.

3-1-3 Les investisseurs institutionnels

Les principaux investisseurs institutionnels, aussi appelés les « zinzins » sont :

- Les banques ;
- Les compagnies d'assurances ;
- Les caisses de retraite ;
- Fonds de pensions ;

⁵« Formation bourse, Les acteurs du marché financier », www.binck.fr, consulté le 30 /08/2017.

- Les gestionnaires de placement collectif (les organismes de placement collectif en valeurs mobilières(OPCVM), les fonds de placement).

Ils placent, les fonds qu'ils collectent auprès d'une multitude des petits épargnants, pour ensuite investir une grande partie de leurs ressources en valeurs mobilières afin de faire face à leurs engagements vis-à-vis de leurs clients. Ce sont les gros intervenants en termes de volume traité sur les marchés financiers.

Il convient de signaler l'importance présence des investisseurs non-résidents sur certains marchés qui cherchent à diversifier leurs placements pour diminuer les risques de perte du capital , par exemple, en France, on estime que la capitalisation boursière est détenue à plus de 40% par ces investisseurs.

3-2- Les émetteurs ⁶

Ces émetteurs sont des demandeurs de capitaux qui font appel aux épargnants pour obtenir des fonds, ils sont soumis à des règles strictes en matière d'information des investisseurs, d'animation de leurs titres ou de leurs procédures.

Les principaux émetteurs sont l'Etat et les collectivités locales, les entreprises publiques et privées cotées ainsi que les institutions financières.

3-2-1 L'Etat et les collectivités locales

L'Etat et les collectivités locales peuvent recourir à l'emprunt pour se financer et se procurer des capitaux à long terme soit par l'émission des obligations ou des titres de créances cotés en bourse.

Les titres émis par les Etats sont recherchés par les investisseurs, car ils sont réputés à risque faible. Ils entrent massivement dans les portefeuilles des OPCVM obligataires, les fonds de pension et les compagnies d'assurances.

3-2-2- Les entreprises

Pour financer ses investissements et ses dépenses, une entreprise peut utiliser soit ses capitaux propres, soit des emprunts.

- Les capitaux propres sont des moyens de financement que l'entreprise n'a pas à rembourser (mais qui donnent des titres de propriété).

Ils peuvent être levés auprès du public, via l'introduction en Bourse et l'émission d'actions.

- Les emprunts sont des moyens de financement qui doivent être remboursés. Ils peuvent être émis sous la forme d'obligation.

⁶ « Formation bourse »Op.cit. ; consulté le 30 /08/2017.

3-2-3- Les institutions financières

Les institutions financières, comme les banques d'investissements, émettent sur les marchés des produits financiers. Ces derniers sont majoritairement créés et diffusés sur les marchés pour les entreprises ou les particuliers. Ces émetteurs vont créer des outils de couverture de risque, d'épargne ou au contraire des outils de spéculations à travers la création de produits financiers dérivés (Turbos, Warrants, etc.).

3-3-Les intermédiaires ⁷

Les investisseurs et les émetteurs ont recours à des services de professionnels afin d'intervenir en bourse. Différentes entités jouent leurs rôles d'intermédiaire prestataire de services d'investissements ; c'est le cas des entreprises de marchés, les membres des marchés et les compensateurs.

3-3-1-Les entreprises de marché

Les marchés de valeurs mobilières sont tenus par des entreprises de marché, elles-mêmes réglementées et soumises à la surveillance des autorités de régulation. Les valeurs mobilières peuvent être négociées :

- Soit sur des marchés réglementés : qui sont les Bourses traditionnelles qui organisent les transactions sur les marchés des actions, des obligations et des produits dérivés.
- Soit sur les marchés non réglementés : qui sont des plates-formes alternatives, ne sont pas tous destinés aux opérations des particuliers, et sont soumis à des règles moins strictes que les marchés réglementés, notamment en ce qui concerne les informations des émetteurs.

3-3-2Les membres des marchés

Les membres des marchés, aussi appelés les négociateurs, sont des prestataires de services d'investissement (PSI).

Ils sont autorisés à fournir des services de réception, transmission et d'exécution d'ordre de bourse sur les marchés, comme, par exemple, les établissements bancaires ou les courtiers de bourse en ligne. Ils sont agréés par les autorités de régulation.

Ils agissent pour le compte de clients et/ou leur propre compte. Ils peuvent aussi être habilités à ouvrir des comptes au nom de leurs clients, à recevoir et conserver des titres et des espèces pour transmettre et exécuter des ordres d'achat et de vente sur les marchés financiers.

⁷BENCHABANE Mariem, « *Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie* », Mémoire de magister université mouloud MAMMRI de Tizi-Ouzou ; option : monnaie-finance-banque, 2012, p11.

3-3-3-Les compensateurs

Les compensateurs sont des établissements qui se chargent des opérations de règlement et livraison sur les marchés, systèmes ou chambres de compensation, etc. En effet, une fois que les ordres sont exécutés par les membres de marché, les compensateurs assurent le transfert des titres à livrer aux acheteurs et le règlement des sommes dues aux vendeurs. Les acheteurs seront livrés des titres et les vendeurs payés dans des délais réglementaires.

3-4- Les analystes financiers⁸

Ils sont chargés d'analyser les sociétés afin d'établir des recommandations sur les titres cotés, afin de mener à bien leur travail, ils analysent les factures telles que les bénéfices, les perspectives de croissance, la situation financière, la valeur estimée des actifs mais également les méthodes de gestion, les stratégies de développement ; ainsi que la rentabilité des secteurs d'activités concernés.

Ces analystes financiers, on peut les classer dans la catégorie des intermédiaires d'information à côté des agences de notation, qui se chargent d'apprécier et de noter les émetteurs publics et privés d'obligation ; les fabricants d'indices boursiers et les auditeurs et les commissaires aux comptes.

Sans information financière honnête et fiable, un marché ne peut pas fonctionner.

3-5- Les instances de régulation et d'organisation⁹

Les instances de régulation et d'organisation (aussi appelées les autorités de marchés) sont des institutions qui assurent la surveillance des marchés et de leurs acteurs. Ce sont des autorités publiques indépendantes qui ont pour mission de veiller à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers. Chaque pays a sa propre autorité de marché. Mais ces autorités ont des accords pour leur permettre de faire leur mission d'un pays à l'autre.

Elle a trois missions principales qui sont :

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

⁸BenchabaneMeriem, *Op.cit.*p13.

⁹ Idem ; p 14.

Section 02 : Les produits financiers et leur mode de cotation dans un marché financier

Les marchés financiers ou bourses de valeurs sont des lieux où s'échangent différents produits financiers. Parmi ceux-ci les plus connus sont les actions, les obligations et les titres hybrides. Cependant, il existe une multitude d'autres produits (option, warrants, bon de souscription...) dont le nombre n'est limité qu'à l'imagination des financiers et pour le mode de cotation de ces produits en distingue deux modes qui sont la cotation en continu et cotation en fixing.

1-Les produits financiers

On appelle « Produits » ou « Instruments » financiers les contrats qui peuvent se négocier sur les marchés des capitaux.

Un instrument financier « Est un titre émis par un agent économique qui confère à son détenteur des droits particuliers. Ces droits sont différents en général selon que l'émetteur est public ou privé, ils sont différent aussi en fonction de la nature des instruments financiers »¹⁰.

1-1-Les actions « titre en capital »¹¹

Une action est un titre financier de propriété d'une fraction du capital social d'une société. Elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital ; qui donne droit :

- A un revenu (dividende) variable en fonction du résultat annuel et les décisions prises par l'assemblée générale des actionnaires ;
- A une partie de l'actif net en cas de liquidation ;
- A une formation et un contrôle sur la gestion de l'entreprise ;
- A la participation et au vote lors de l'assemblée générale (sauf pour certains types d'action) ;

1-1-1 Les formes d'une action

Il existe deux formes d'actions qui sont :

▪ La forme nominative

Le nom de l'actionnaire figure sur un registre tenu par l'émetteur, la société connaît ainsi ses actionnaires. Le transfert du titre se fait en changeant le nom du l'actionnaire sur le registre. Certaines actions sont obligatoirement nominatives.

¹⁰DIDIER Raphael, *Op.cit.*, p14.

¹¹ BEITONE Alain, CAZORLA Antoine, DOLLO Christine, DRAI Anne-Mary ; « *dictionnaire de science économique* », Armand colin éditeur, Paris, 2013, p15.

- **La forme au porteur**

Ces actions sont tenues par un intermédiaire habilité. La transmission se fait par virement de compte, ce qui évite les risques de perte ou de vol et facilite la gestion du titre.

- 1-1-2-**Les catégories d'action**¹²

Les droits qui viennent d'être présentés sont ceux conférés à une action classique ou ordinaire. Certaines actions peuvent différer par leurs droits ; ceci donne lieu à l'existence de plusieurs catégories d'actions.

- **Les actions ordinaires (AO)**

Les actions ordinaires ou les actions de capital sont des actions les plus répandues, Elles donnent l'intégralité des droits attachés, droit de vote, de dividendes, à l'information, sur l'actif social.

Elles sont émises lors de la création de la société, lors d'une augmentation de capital ou lors de distribution d'actions gratuites ; ces actions peuvent être au porteur ou au nominatif.

- **Les actions de préférence**

Cette catégorie regroupe des actions assorties des droits particuliers de toute nature à titre temporaire ou permanent. L'émission des actions de préférence est encadrée afin de garantir la protection des autres actionnaires, préserver les droits particuliers des porteurs de ces titres de préférence ainsi que ceux des créanciers antérieurs.

- **Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote**

Ces actions sont limitées à 25% du capital social et permettent une augmentation du capital sans dilution du pouvoir de contrôle des anciens actionnaires. Elles ne peuvent représenter plus du quart du capital social. Elles offrent un dividende plus élevé que les autres en contrepartie d'une absence partielle ou totale du droit de vote.

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

Il s'agit d'actions ordinaires assorties d'un bon de souscription. Une fois ses actions émises, les bons de souscriptions sont détachés et font l'objet d'une action séparée. Elles permettent à leurs détenteurs de souscrire ultérieurement d'autres actions, à un prix convenu à l'avance.

¹² SEDDIKI Fadila, « *L'économie Algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ?* », Mémoire magister, UMMTO, option : monnaie-finance et banque, 2013, p 126.

- **Les actions à droits de vote double**

Ce type d'action confère à leur titulaire des avantages particuliers par rapport à des actions ordinaires. L'émission et les modalités d'octroi de ses actions exigent trois conditions qui sont :

- Droit de vote doit être conféré à des actions nominatives ;
- Elles doivent être entièrement libérées ;
- Elles doivent faire l'objet d'une inscription nominative auprès d'un même actionnaire depuis deux ans au moins.

- **Les actions reflets ou tracking stocks**

C'est une catégorie d'action émise par des entreprises exerçant plusieurs activités. Leurs rémunérations sont indexées sur l'activité et la performance économique d'une filiale particulière de la société-mère, elles dont le reflet de la performance d'un métier ou une ligne d'activité. Elles n'offrent pas de droit de vote sur les décisions de la filiale. En cas de cession de la division, le détenteur est en droit d'obtenir un quart de la plus-value réalisé par la société-mère.

1-2- Titre de créances « obligations »¹³

Une obligation est un titre d'endettement émis sur le marché financier par une grande entreprise ou le trésor public. L'émission d'obligation est l'une des modalités du financement direct, l'acheteur de l'obligation, dénommé en langue boursière un créancier obligataire.

A la différence du dividende versé en contrepartie de la détention d'une action, l'obligation donne droit à une rémunération fixe prévue initialement dans le contrat d'émissions : le coupon.

Les obligations émises sur le marché financier primaire peuvent par la suite être échangées et cotées sur le marché secondaire (la bourse des valeurs mobilières).

1-2-1-Typologie des obligations¹⁴

Il existe une grande diversité d'obligations que l'on peut classer soit par leurs natures soit par leurs taux d'intérêt.

1-2-1-1Classement par nature

Dans le classement par nature on peut distinguer :

¹³BEITONE Alain, CAZORLA Antoine, DOLLO Christine, DRAI Anne-Mary; *Op.cit.p213*.

¹⁴ERWAN.LeSaout, « *Introduction aux marchés financiers* », éd, Economica, Paris, 2006, p45-46.

▪ Les obligations indexées

Ce sont des obligations dont l'intérêt ou/et le remboursement du capital sont complètement ou partiellement indexés sur une variation d'un indice déterminé.

Aujourd'hui, les obligations indexées sont sur les indices boursiers (exemple CAC40) ; l'indexation protège le porteur contre une dépréciation du coupon ou du capital en cas d'inflation car dans les obligations classiques perdent de leurs pouvoirs d'achats.

▪ Les obligations à coupon zéro

L'obligation zéro-coupon ou à coupon zéro est une obligation qui ne verse qu'un seul flux à maturité. Ce flux est composé des intérêts et du remboursement du capital. Elle se distingue de l'obligation classique que par le fait qu'elle ne paie pas de coupon. L'investisseur trouve sa rémunération dans la différence entre le prix d'achat et le prix de remboursement.

Les obligations à coupon zéro sont couramment appelées « Strips » ou « Strips bonds ».

▪ Les titres d'Etat

Les titres d'Etat représentent la dette publique. Il existe trois types d'instruments de créance sur l'Etat. Ils correspondent à trois degrés de maturité :

- Le long terme avec les obligations assimilables du trésor (OAT) : ils sont remboursables en fin et leurs maturités varient entre 5 et 50 ans ;
- Le moyen terme avec les bons de trésor à taux fixe et à intérêt annuel ;
- Le court terme avec les bons de trésor à taux fixe et à intérêt précompté.

1-2-1-2 Le classement par taux :

Il existe deux types : les obligations à taux fixe et à taux variable.

▪ Les obligations à taux fixe

Les obligations à taux fixe ce sont des obligations classiques. Ils correspondent à une dette à moyen et long terme, émises par les sociétés ou des gouvernements qui s'engagent à verser un constant (fixe) pendant toute la durée de l'emprunt et à rembourser le capital emprunté à une date déterminée selon les modalités prévues au contrat d'émission.

▪ Les obligations à taux variables

Elles sont des obligations dont le taux de rémunération varie périodiquement en fonction de l'évolution des taux sur un marché déterminé : le marché monétaire ou le marché financier d'une année à autre ; elles ont été introduites pour prémunir l'émetteur et le porteur des risques que font courir les obligations à taux fixe :

- Pour l'émetteur : risque d'un poids excessifs des intérêts à pays en cas de baisse des taux du marché.
- Pour le porteur : risque de baisse des cours en cas de baisse des taux du marché.

1-3- Titres hybrides ¹⁵

Un produit est dit hybride lorsqu'il n'est pas tout à fait de type action, ni tout à fait de type obligation.

Les produits hybrides représentent un groupe de titres qui combinent entre les actions et les obligations. En fait, il s'agit de produits élaborés pour contourner les inconvénients des actions ou ceux des obligations. Il existe plusieurs types de ses produits parmi eux on site :

- **Les titres participatifs**

Ce sont des actifs de type obligataire car ils procurent un coupon régulier qui peut être fixe ou variable, ce sont des actifs de type action car leurs rémunérations est liées à l'activité ou aux résultats de la société émettrice. Ils peuvent parfois être assimilés à des actions sans droit de vote.

- **Les obligations convertibles en actions(OCA)**

Sont des produits mi- obligations et mi- actions qui peuvent être converties en action de la société émettrice à la demande de l'investisseur selon une partie et des délais fixés dans le contrat d'émission. De ce fait, l'investisseur devient actionnaire s'il souhaite convertir son obligation.

- **Les obligations remboursées en actions(ORA)**

Dans ce type de titres, le remboursement de l'obligation en fin de vie ne peut se faire qu'en actions. C'est un moyen de transformer sa dette en capitaux propres. Le porteur d'un tel titre a la qualité d'obligataire jusqu'à l'échéance de l'obligation ; il reçoit le nombre d'actions prévu dans le contrat d'émission.

- **Les obligations à bon de souscription (OBS)**

Sont des titres de créances classiques à taux fixe, émises à un taux moins intéressant que celui de marché ; en compensation, l'émetteur offre un bon au souscripteur. Ce bon donne le droit et non l'obligation de souscrire, à un prix convenu à l'avance, une obligation ou une action, il existe donc deux types bien connus d'OBS : obligation à bon de souscription d'action (OBSA) et les bon de souscription d'obligation (OBSO).

¹⁵ Jean Deschanel, « *La bourse en clair* », éd, Ellipse, Paris, 2007, p31.

1-4-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'instrument d'assurance (de couverture) ou en tant qu'instrument spéculatifs.

Dans l'ensemble des produits à terme on peut distinguer deux catégories d'instruments dérivés :

- Fermes ou non conditionnels tels que futures et les swaps ;
- Optionnels ou conditionnels comme les options, warrants et les bon de souscription.

1-4-1- Les produits dérivés à terme fermes (non conditionnels) ¹⁶

Les produits dérivés non conditionnels sont des contrats à terme ou un engagement irrévocable à acheter ou à vendre à un certain prix, à une date future, une certaine quantité d'une marchandise.

Parmi les produits fermes, on peut citer : les futures et les swaps.

▪ Les futures

Un contrat de future consiste en l'engagement de livrer ou de recevoir à une date ultérieure une certaine quantité de sous-jacent à un prix fixé d'avance appelé « le montant dû ».

Les futures contiennent la notion d'obligation pour les deux parties, où l'acheteur de future s'engage à l'échéance du contrat à recevoir la quantité donnée du sous-jacent et le vendeur de future prend l'engagement de livrer à l'échéance le sous-jacent en échange du montant dû.

▪ Les forwards

Ce sont des contrats bilatéraux non standardisés, qui sont donc échangés OTC. Ils consistent en un engagement ferme à vendre ou à acheter un sous-jacent à une date future donnée pour un prix convenu. La partie qui s'engage à acheter l'actif prend une position dite longue, et celle qui s'engage à le vendre une position courte. Il existe pour ce type de dérivés un risque de non-paiement de la contrepartie, c'est-à-dire un risque de crédit.

▪ Les swaps ¹⁷

Un swap ou Contrat d'échange est un contrat par lequel on échange deux ensembles de valeurs financières, souvent utilisés par des prêteurs et emprunteurs opérant sur les marchés de capitaux pour se couvrir contre risques de taux.

¹⁶RUTTIENS Alain, « *Manuel des produits dérivés* », éd ESKA, Paris, 2000, p31.

¹⁷RUTTIENS Alain, *Op.cit.* p50.

On distingue deux grandes catégories de swaps : Les swaps de devise où les opérateurs peuvent échanger une devise contre une autre devise (par exemple dollars contre euros)

Les swaps de taux d'intérêt où les opérateurs peuvent échangé un taux d'intérêt fixe contre taux d'intérêt variable.

1-4-2-Les produits optionnels /conditionnels ¹⁸

Il existe plusieurs produits optionnels qu'on peut citer :

▪ Les options

Les options sont des contrats ouvrant le droit d'acheter ou vendre à un certain prix, à une date future, une certaine quantité d'une marchandise appelée sous-jacent. L'acheteur d'une option n'est pas dans l'obligation d'exercer son option, tandis que l'émetteur de l'option s'engage irrévocablement à vendre (ou acheter) le sous-jacent au détenteur de l'option si celui-ci décide d'exercer son droit.

Le risque de l'acheteur d'une option est limité à la perte de la prime, alors que la perte du vendeur et illimité peut largement dépasser la prime reçu.

▪ Les warrants

Les warrants sont des options à longue terme, de valeur nominale déduite. Ils sont émis par des banques et négociés en général, sur un marché boursier. Malgré ces caractéristiques les warrants doivent être considérés comme des instruments de gré à gré, car les marchés où ils sont négociés ne sont pas dotés d'une chambre de compensation.

▪ Bons de souscription

Un bon de souscription permet d'acheter un titre déterminé (action, obligation...) aussi appelé support ou sous-jacent, à un prix convenu d'avance (prix d'exercice), et jusqu'à une date donnée (appelée échéance). Les bons de souscription sont souvent émis au cours d'une augmentation de capital, et parfois au cours d'une émission obligataire.

Enfin, il existe de plus que ces produits dérivés suscités une multitude de produits dont les caractéristiques dépendent des besoins. Ce que l'on doit retenir aussi est que l'on peut créer un produit dérivé à partir d'un autre produit dérivé : cette propriété fait que l'on peut créer un quasi infinité de produits dérivés.

La distinction précédente repose entièrement sur la nature des titres ; il existe bien d'autres caractéristiques permettant de distinguer les marchés boursiers, tel que le mode de cotation.

¹⁸https://www.fimarkets.com/pages/produits_derives.php, Consulté le 14/07/2017.

2-Le système de cotation

Jusqu'en 1987, les acheteurs et vendeurs du marché boursier se réunissaient physiquement dans les grandes places boursières pour échanger leurs titres boursiers.

Mais aujourd'hui, un nouveau système informatisé a remplacé les agents de change, ce système est utilisé par toutes les places financières, ce qui permet de centraliser l'information sur de puissants ordinateurs et de délivrer la même information au même moment à travers le monde. C'est ce qu'on appelle la Cotation.

2-1-Définition du mot Cotation¹⁹

Dans le monde de la Bourse, la cotation désigne l'opération par laquelle un titre financier entre dans le marché boursier. La cotation consiste à attribuer une valeur de marché à un titre émis par une société. Pour cela, l'émetteur du titre doit remplir certaines obligations. Il doit fournir des éléments comptables relatifs à la société cotée, ou encore effectuer l'annonce de la cotation. Être coté en Bourse permet à une société d'accéder au marché de capitaux pour lever des fonds et financer ainsi son développement.

▪ Calcul de la Cotation

Lors de l'entrée d'un titre financier sur le marché boursier, il lui est attribué une valeur de marché. Cette valeur est fixée selon les règles de l'offre et de la demande. À un instant T, elle est équivalente au prix auquel le plus grand nombre de titres pourra être échangé. Lors de son entrée en Bourse, le titre a une valeur indicative qui évolue ensuite en fonction de l'offre et de la demande. On différencie cependant encore la cotation en continu de la cotation au fixing.

2-1-1-La cotation en continu

« La cotation en continu est un mode de détermination des prix des instruments financiers reposant sur une confrontation permanente des ordres d'achat et de vente présenté sur le marché »²⁰.

Lors de la pré-ouverture, les ordres sont accumulés sans être exécutés. Ce processus permet de déterminer le cours d'ouverture, pour lequel un maximum d'ordre est exécuté. La séance en continu permet ensuite d'exécuter les ordres au fur et à mesure de leur arrivée et de leurs caractéristiques. Lors de l'après clôture, les ordres sont accumulés à nouveau sans être exécutés. Ce processus permet de déterminer le cours de clôture.

▪ Les avantages de la cotation en continu

Le marché en continu est caractérisé par une meilleure liquidité du fait que les ordres peuvent être exécutés à n'importe quel moment de la séance :

¹⁹ www.brvm.org. Consulté le 10/09/2017.

²⁰ MORVAN Jérémy, *Op.cit.* p10.

- La cotation en continu nécessite un système informatique de transmission des ordres et des informations sur le prix, qui le rend beaucoup plus transparent que la cotation au fixing.
- L'avantage de moindre volatilité du marché en fixing est contrebalancé par l'absence de spéculation stabilisatrice qui se dégage sur le marché continu.
- Il est souvent considéré que la qualité d'un marché fonctionnant en continu est supérieure à celle d'un marché de fixing, car les investisseurs sont en mesure d'avoir un prix en temps réel et peuvent liquider leurs actions instantanément sans devoir attendre l'heure du fixing.

2-1-2-La cotation en fixing

« La cotation en fixing ou fixage est un mode de détermination des prix des instruments financiers reposant sur la confrontation une ou plusieurs fois par séance des ordres d'achat et de vente présentés sur le marché au cours donné par le fixing. »²¹

Le fixing peut diffuser un prix (fixing simple), deux prix (fixing double) ou plus (multi-fixing) par séance. Les ordres sont accumulés sans être exécutés. Le prix fixé permet d'exécuter un maximum d'ordres. Ce processus peut éventuellement être renouvelé plusieurs fois par séance.

▪ Les avantages de la cotation en fixing²²

- La stabilité des prix et la moindre volatilité des cours, la centralisation des ordres et leur négociation à un moment de la journée évite des variations erratiques des cours lie à l'exécution de petits ordres sens contrepartie ;
- L'établissement d'un cours unique chaque jour diminue les risques de fraudes et les risques d'erreur.
- Dès que la liquidité d'un marché laisse à désirer, il est préférable de mettre en place des procédures de fixing, car elles permettent de confronter toute l'offre et toute la demande (d'une journée, d'une demi-journée) ce qui facilite la détermination d'un véritable prix d'équilibre.

La fluctuation des cours des valeurs mobilières dépendent des offres et la de la demande qu'en font les acteurs économiques agissant sur le marché financier.

²¹MORVAN Jérémy, *Op.cit.* p11.

²²BENCHABANE Meriem, *Op.cit.* P32.

Section 03 : La fonction et le rôle de marché financier dans l'économie et dans le contexte de privatisation.

Cette section tente dans une première phase d'expliquer l'importance du marché financier dans une économie, l'intérêt de ce marché paraît d'autant justifier par le rôle prépondérant qu'il joue dans le financement de l'économie.

1-La fonction du marché financier

L'importance des fonctions du marché financier constitue la raison primordiale de son expansion. Ces fonctions sont essentiellement :

1-1-Mobilisation de l'épargne

Les marchés financiers jouent un rôle essentiel dans le financement des investissements, en effet, il permet de drainer les excédents de capitaux assurés par les agents économiques qui épargnent plus qu'ils n'investissent, et de le mettre à la disposition des agents économiques qui ont des besoins de financement, ainsi les marchés financiers constituent un circuit de financement de l'économie par la mobilisation de l'épargne qui se transforme en ressources longues pour les investisseurs (les entreprises).

En contrepartie les entreprises émettent des actifs financiers ou valeurs mobilières (actions, obligations) qui matérialisent les droits des épargnants.

Cette mission de financement que joue le marché financier est assurée par le marché primaire. Celui-ci est le marché des émissions et concerne les actifs financiers nouvellement créés, la performance du marché primaire peut être mesurée par la part du marché financier dans le financement de l'économie.

1-2-Acquisition de l'information sur les entreprises ²³

En affichant à chaque séance de bourse un cours pour une action donnée, le marché financier est un instrument de mesure irremplaçable de la valeur d'une entreprise ayant atteint une certaine dimension. L'information donnée par le marché est régulière, publique et largement diffusée via les médias spécialisés ou non. Cette approche s'inscrit dans un contexte boursier très sensible à l'évolution de l'environnement politique, économique, social et international : elle peut donc percher, par défaut ou par excès, dans l'estimation de la valeur d'une société. En outre elle tient compte de la cote d'amour ou de méfiance que les professionnelles attachent à telle ou telle affaire.

²³ BENCHABANE Meriem, *Op.cit.* P48.

Les marchés financiers représentent une mine d'information pour et sur les entreprises. Ces dernières peuvent extraire analyser ces données et s'en servir pour prendre des décisions d'investissement.

Par le transfert d'informations, le marché financier facilite la coordination de la prise de décision décentralisée dans les différents secteurs de l'économie. En effet, sur l'ensemble des firmes et entrepreneurs qui sollicitent du capital, les intermédiaires financiers et les marchés sélectionnent les plus prometteurs. Ainsi, on obtient une allocation du capital plus efficiente et par là, une accélération de la croissance selon Greenwood et Jovanovic (1990) car dans un contexte concurrentiel cette allocation permettra de se rapprocher de l'optimum ce qui se traduit par une accélération du taux de croissance.

1-3-Liquidité du marché

La liquidité d'un marché financier représente la capacité à acheter ou à vendre rapidement les actifs qui y sont cotés sans que cela ait d'effet majeur sur les prix. Plus un marché est liquide, plus il est aisé, rapide et peu coûteux d'y réaliser des transactions. Cette caractéristique figure parmi les qualités essentielles que doivent garantir les bourses de valeurs.

La liquidité est un concept essentiel de la vie des marchés financiers à travers le monde. Pour la clientèle finale, elle constitue le critère ultime d'intervention sur les marchés. Un investisseur hésitera longuement à prendre position sur un marché dont il craint de ne pouvoir sortir sans payer le prix prohibitif de l'illiquidité de celui-ci.

Toutes les places financières sont pleinement conscientes de l'enjeu que représentent le développement puis le maintien de la liquidité sur leurs produits.

1-4-Gestion et diversification du risque

La diversification d'un portefeuille boursier, est plus largement du patrimoine net d'un individu ou d'une institution, est avant tout une méthode de gestion du risque en variant les types de placements.

Elle est un concept central de la théorie moderne du portefeuille. C'est ainsi que certains modèles mathématiques de diversification efficiente sont censés optimiser la rentabilité attendue du portefeuille en fonction du niveau de risque accepté par le détenteur.

Ainsi, les marchés financiers qui facilitent la diversification du risque tendent à induire des portefeuilles qui intègrent d'avantages les projets avec les plus grandes espérances de rendement.

1-5-Contrôle des sociétés²⁴

Les marchés financiers exercent également un contrôle sur l'activité des firmes et des décisions de leurs dirigeants.

Les cours de titres sont en effet extrêmement sensibles à la qualité de la gestion des entreprises. L'efficacité d'un marché (c'est-à-dire sa capacité à refléter les informations privées et publiques dans le cours des titres) va en outre permettre de relier la rémunération des dirigeants à leurs performances ; ces derniers seront donc incités à faire les meilleurs choix.

De surcroît, le risque d'un rachat incite les dirigeants à aligner leurs intérêts sur ceux des actionnaires. Selon Demirgüç-Kunt et Maksimovic (1996), un meilleur contrôle des entreprises favorisera l'investissement et par ce biais, la croissance.

2-Le rôle de marché financier dans l'économie et dans le contexte de la privatisation.

Le recours au marché financier est une des conditions évidente d'un financement équilibré de la croissance. Seul les grands pays industrialisés disposent d'un marché financier puissant qui peut répondre aux objectifs en matière de développement et en matière de privatisation.

2-1-Le rôle du marché financier dans l'économie

Le marché financier a un rôle de financement et ils mettent en relation directe les agents à excédent de financement avec ceux qui ont un besoin de financement 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 publics.

2-1-1-Articulation entre la sphère productive et la sphère réelle

La nouvelle économie est certes liée aux progrès techniques et aux gains de productivité qui en découlent, mais elle ne gagne sa réelle dimension qu'en interaction avec les marchés financiers. Comme le souligne Jean-Luc BIACABE, « les marchés financiers sont non seulement intimement liés à la nouvelle économie, mais c'est aussi grâce à eux que le phénomène de la nouvelle économie a pu prendre son ampleur ».²⁵

L'existence d'une corrélation entre marchés financiers et croissance économique est l'objet d'une controverse : certains économistes paraissent convaincus, d'autres semblent plus sceptiques.

²⁴ DORIAT-DUBAN Myriam: « *Le rôle économique des marchés financiers* », p51.

²⁵ BIACABE Jean-Luc: « *Les marchés financiers et la nouvelle économie* », revue n°301, Bourse et marchés financiers.

L'idée d'une relation entre le système financier (marchés et intermédiaires financiers) et la croissance économique est ancienne.

Si l'idée d'une corrélation entre la croissance économique et le secteur financier est discutable, la question du sens de la causalité demeure également sans réponse.

Est-ce que l'existence d'un système financier performant qui engendre la croissance ou est-ce que la croissance qui permet au système financier de se développer ?²⁶

Au total, on peut dire que les analyses théoriques posent la question d'une relation entre la croissance économique et les marchés financiers, mais le sens de la cette relation ne peut pas être établie avec certitude.

2-1-2-Valorisation et baromètre de l'économie

La bourse est « Un indicateur de la confiance » dans la santé des entreprises et de l'économie du pays. Dans un marché financier « efficient », les cours des titres mesurent de manière permanente la valeur de marché des actifs négociés en bourse.

La valorisation de titres repose sur une série de jugements de valeur que les opérateurs portent sur les titres qu'ils négocient. Ainsi les cours des actions traduisent le degré de confiance des investisseurs dans la santé financière des entreprises, cette confiance se traduit directement dans l'évolution des cours de titres.

Aussi les marchés financiers constituent un baromètre de l'économie qui permet à tous les investisseurs publics ou privés de prendre individuellement ou collectivement les décisions d'investissement adéquates pour une allocation optimale des ressources.

2-1-3-Le financement des entreprises

Quelle que soit la taille de l'entreprise l'équation financière à résoudre est toujours la même. Il faut trouver les ressources permettant de faire face aux besoins. Si les petites voire les moyennes entreprises ont surtout recours aux banques, les grandes entreprises ont la possibilité de se tourner vers le marché financier pour faire appel à l'épargne publique.

Le marché financier qui est un ensemble de lieux où se négocient et s'échangent des capitaux à long terme entre divers intervenants va permettre de drainer une partie de l'épargne en vue de contribuer au financement des investissements des entreprises avec des capitaux stables.

Si les banques conservent un quasi-monopole dans le financement à court terme de l'exploitation des entreprises mises en place dans le financement à moyen et long terme est pourtant concurrencé par le marché financier dans les pays développés.

²⁶ DORIAT-DUBAN Myriam, *Op.cit.*, p49.

Même l'Etat et les collectivités locales font appel au marché financier pour se doter de moyens financiers pour mener à bien leurs projets économiques et sociaux.

« Le recours au marché financier est une condition pour un financement équilibré.

Il n'engendre pas d'inflation puisqu'il utilise des ressources préexistantes pour répondre aux différents besoins de financement et ne nuit pas aux différents équilibres macro-économiques.

D'autant plus en drainant l'épargne disponible que ses détenteurs désirent valoriser, le marché financier rend possible l'émission de crédits et de capitaux pour les entreprises qui cherchent à se développer et à investir d'une part et d'autre part le marché financier permet aux entreprises cotées de modifier leur structure financière.

C'est à dire de transformer la répartition de leur capital entre les divers actionnaires et de s'adapter aux changements de leur environnement en développant des stratégies de rapprochement avec d'autres entreprises allant de l'alliance à la fusion en passant par le rachat. »²⁷

Enfin le marché financier offre la possibilité de mobiliser une épargne à moyen et long terme dans des délais courts et des coûts non élevés.

2-1-4 –Lieu de négoce du risque

L'innovation financière a permis de mettre au point un certain nombre d'instruments financiers dont l'objet est la couverture des différents opérateurs économiques (entreprises, banques,...) contre différents risques (risque de taux d'intérêt, taux de change, de marché...).

Ces marchés d'instruments financiers appelés marchés dérivés prennent de l'importance en termes de volume de transactions et le nombre de produits offerts.

2-2-Le rôle de marché financier dans le processus de privatisation

Au titre du programme algérien, l'ordonnance relative à la privatisation a prévu le recours au marché financier. Comme indiqué plus haut, l'applicabilité de ces articles demeure problématique étant donné le faible développement du marché financier en Algérie. Il n'en demeure pas moins que c'est à travers la bourse d'Alger que trois entreprises publiques, en l'occurrence SAIDAL, ERIAD-Sétif et El-Aurassi, ont ouvert leur capital aux investisseurs privés

Des pays à économie relativement équivalente utilisent déjà le marché financier pour la réalisation de leur programme de privatisation.

²⁷ZEGGANE Kamal : « Mobilisation de l'épargne, marché financier et privatisation en Algérie », <http://www.neevia.com>, p 4.

C'est ainsi que la Tunisie a déjà privatisé deux entreprises par recours au marché financier, le Nigeria 16 entreprises, la Jamaïque trois entreprises et le Chili 14 entreprises.

L'absence ou le faible développement du marché financier peut entraîner plusieurs effets négatifs, notamment²⁸ :

- Du point de vue des individus, l'achat des actions des entreprises en privatisation constitue une décision d'investissement. Etant donné leur préférence à la liquidité, l'absence d'un marché secondaire est de nature à les décourager à acquérir des actions, en particulier celles émises par les entreprises dont la rentabilité est à long terme.
- A travers les fluctuations des cours boursiers, l'actionnaire peut exprimer son mécontentement ou sa satisfaction quant à la gestion de son entreprise. De ce fait, la sanction du marché financier représente pour le manager une incitation puissante à gérer au mieux l'entreprise. En ce sens, le marché financier est une des voies possibles pour l'instauration de la discipline de marché.
- L'existence d'un marché financier permet aux individus de constituer des portefeuilles et donc de diversifier le risque. Sachant que la diversification réduit le risque, il s'ensuit une diminution du coût du capital, ce qui est favorable à l'investissement des entreprises.
- L'existence d'un marché financier organisé constitue un terrain favorable à l'apparition de grandes firmes privées. La grande majorité des entreprises privées algériennes est de la forme juridique de société à responsabilité limitée –SARL. Dans le cadre d'une économie de marché, les impératifs de la concurrence nécessitent la transformation d'une partie de ces firmes en grandes entreprises sous la forme juridique de société anonyme, au capital ouvert.

²⁸ GLIZ Abdelkader : « *Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché* », thèse de doctorat d'état en science économique, université d'Alger, p 59.

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 économique.

Néanmoins, ce canal de privatisation assez complexe et surtout très coûteux, reste réservé aux grandes entreprises qui ont atteints une certaine dimension et qui ont acquis une notoriété suffisante et surtout aux pays développés.

Introduction du chapitre II

Ces dernières années, partout dans le monde, on remarque une réorientation des pays vers une économie capitaliste plutôt que socialiste. L'Algérie ne peut pas rester indifférente vis-à-vis des profondes mutations que subit l'économie mondiale.

Pour cette raison, le gouvernement algérien s'est lancé dès le début des années 90 dans un processus de transition d'un système économique centralisé à une économie de marché en menant une politique de réformes. Ce programme a été considéré comme la solution appropriée à la situation difficile du pays en général à cause de la crise économique, et des entreprises publiques en particulier.

Depuis pratiquement 1995, des mécanismes juridiques et institutionnels qui définissent les grands principes, ainsi que les institutions et les procédures de privatisation ont été lancées afin de bien menée cette dernière.

Un programme de privatisation réussi, suppose une définition préalable d'une stratégie basée sur des objectifs clairs, précis et surtout compatibles et cohérents. Ces objectifs sont classés selon leur poids dans les motivations qui les justifient. Ils peuvent être subdivisés en deux principales catégories, comme on le verra du reste.

Ce chapitre s'organise de la façon suivante :

- Nous proposons un cadre théorique élargi pour Comprendre le phénomène de la privatisation des entreprises publiques en Algérie.
- On présentera d'abord brièvement l'histoire de la privatisation ainsi que le cadre juridique et institutionnel met en œuvre afin d'assurer le succès de ce programme.
- La deuxième section est consacrée à définir la combinaison entre les différentes méthodes de privatisation et les objectifs visés par chaque pays.
- La troisième section présentera quelques obstacles qui bloquent le processus de la mise en œuvre de la privatisation des entreprises publiques en Algérie.

Section 1 : L'évolution du mouvement de la privatisation

Il semble judicieux de commencer avec un aperçu historique sur les privatisations plus particulièrement le contexte et les raisons de cette mutation ; ensuite de cerner la notion de privatisation, ainsi que le cadre juridique et institutionnel.

1-Histoire de la privatisation

Les opérations de privatisation se sont multipliées ces dernières années de manière exponentielle à travers le monde. L'adoption de ce principe de privatisation s'explique assurément par des raisons multiples, qui varient différemment selon les pays et les types d'entreprises concernées.

Ce n'est qu'au début des années 1980 que les programmes de privatisation ont été initiés par les pays développés, les premières importantes vagues se sont opérées d'abord en Grande Bretagne l'un des principaux pays de l'O.C.D, celui où la politique de privatisation a été poussée le plus loin au point de faire figure de « laboratoire le plus important et le plus avancé », où il s'agissait tout comme pour les pays industrialisés d'améliorer la compétitivité des entreprises locales et assurer des revenus supplémentaires liés aux ventes d'entreprises étatiques.

A la suite de la Grande-Bretagne, de nombreux pays ont entrepris des programmes de privatisation importants, que ce soit la France, l'Italie, l'Espagne, la Finlande, les Pays-Bas, Suède et l'Allemagne.

Selon le FMI, le montant total des privatisations dans le monde est passé de 24,7 milliards de dollars en 1988 à 47,6 milliards en 1992 pour atteindre 67,5 milliards de dollars en 1995.

Revenant au cas de l'Algérie, qui, sous l'effet de la chute des recettes pétrolières, qui est par excellence le pilier de l'économie algérienne, le poids de la dette extérieure qui a aggravé la situation sociale et économique du pays, s'ajoutent les difficultés qu'ont connues les autorités algériennes dans la gestion de la crise économique, s'est engagé dans un ambitieux programme de réformes structurelles de son économie en général –la transition d'une économie marquée par son caractère disproportionnel, puisque basée en majeure partie sur les produits tirés de la rente des hydrocarbures et de leur dérivés a une économie de marché régulée par le « laisser faire, laisser aller »-,et de privatisation des entreprises publiques en particulier.

En septembre 1989, le gouvernement dirigé par Mouloud HAMROUCHE permet la mise en œuvre d'un programme de réformes destiné à assainir les comptes et rompre avec l'économie administrée.

Ces mesures permettent au gouvernement, d'une part, de ne pas limiter les importations nécessaires à la production et à l'investissement et, d'autre part, de se procurer transitivement les moyens des ressources budgétaires afin d'améliorer relativement les bas salaires et d'alimenter les Fonds de soutien aux petites activités créatrices d'emploi.

En 1990, l'Algérie rentre ainsi dans une période d'instabilité politique accentuée et de campagne électorale permanente. La restructuration de l'environnement juridique et administratif du marché sont à peine initiées. La solution adoptée est difficile à gérer. D'un côté, le gouvernement réformateur, nommé en juin 1989, tient à développer un programme de transition vers le marché, allant bien plus loin que les conditionnalités probables du FMI. De l'autre, cet effort ne peut être opposable aux créanciers publics et privés pour obtenir un rééchelonnement conséquent de la dette, du fait des difficultés politiques et managériales de la transition.

Face à cette situation difficile, le gouvernement algérien a adopté le principe de privatisation comme étant un passage obligatoire imposée par les organismes internationaux tels que le FMI et la banque mondiale.

« L'opération de la privatisation est apparue pour la première fois au début des années quatre-vingt avec la loi 81/84 relative à la cessation des biens immobiliers publics aux particuliers presque au Dinar symbolique, suivie de la loi 87/19 concernant les exploitations agricoles publiques, qui a donné lieu à la création d'exploitations agricoles individuelles (E.A.I) et d'exploitations agricoles collectives (E.A.C) ». ¹

Des privatisations à travers le monde se cachent une extrême diversité de situation. La privatisation est loin d'être un mouvement uniforme et elle peut être appréhendée de plusieurs manières.

2- La définition de la privatisation

Plusieurs définitions ont été appropriées à la privatisation, s'accordant sur le fait qu'elle traduit le transfert partiel ou total de la propriété des biens et services, autrefois sous le contrôle de l'Etat vers le secteur privé.

¹ BOUHEZZA Mohamed, « *La privatisation de l'entreprise publique algérienne et le rôle de l'Etat dans ce processus* », revue, université : Ferhat Abbas de Sétif, p81.

Le mot privatiser est apparu pour la première fois dans un dictionnaire en 1983, il était défini étroitement comme le fait de rendre privé, plus spécialement en faisant passer une activité ou un secteur d'activité d'un statut de contrôle ou de propriété publique à un statut privé.

Le terme privatisation peut être utilisé dans plusieurs acceptations différentes qui dépendent principalement de son objet. En effet, selon que l'on parle de privatisation de l'économie, du secteur ou de l'entreprise la signification et les formes de privatisations sont différentes.

Enfin, La notion de privatisation se distingue d'un pays à l'autre, en effet «la privatisation est synonyme de restructuration (Tunisie), d'autonomie (Algérie), de transfert (Maroc), de désétatisation (Brésil), de réaction face à la croissance de la bureaucratie (Etats-Unis), de changement surtout des structures organisationnelles (Pays-Bas), de dénationalisation des entreprises compétitives et bénéficiaires (France) ».²

La loi algérienne définit la privatisation dans l'ordonnance 01-04 du 22 Août 2001 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques, comme étant toute transaction se traduisant par un transfert à des personnes morales de droit privé autres que des entreprises publiques, de la propriété :

- De tout ou partie du capital social des entreprises détenue directement par l'Etat et/ou les personnes morales de droit public ; par cession d'action, de parts sociales ou souscription à une augmentation de capital ;
- Des actifs constituant une unité d'exploitation autonome des entreprises appartenant à l'Etat.

De nombreux auteurs ont porté un intérêt particulier par rapport à la notion de privatisation :

- D'après Benissad (H.), « c'est la méthode par laquelle on introduit les méthodes de gestion, le capital privé dans l'entreprise publique. »³
- De même, d'après Benbitour (A.), « c'est l'opération par laquelle on peut se désister ou vendre les biens de l'entreprise publique à d'autres entreprises ou des personnes physiques privées ».⁴
- Selon S. Merten-Beissel, «La privatisation apparaît comme le transfert au secteur privé de la propriété des participations majoritaires détenues directement ou indirectement par l'Etat

²SADI Nacer-Eddine ; « *La privatisation des entreprises publiques en Algérie : objectifs, modalités et enjeux* », l'Harmattan, Paris ; 2005 ; p 69.

³ BENISSAD (H) : Algérie : « *Restructuration et Réformes Economiques (1979-1993)* », O.P.U, Alger, cité par : S. M. Sehal U. DE Tlemcen, 1994, p. 28.

⁴BENBITOUR (A) : « *Le Programme d'Ajustement Structurel* », Revue de l'Economie, n°34, juin, 1996, p. 26.

dans les entreprises du secteur public, soit par l'échange de titres par des cessions pures et simples, par des augmentations du capital ou encore par l'ouverture à l'investissement étranger dans le respect de la réglementation qui lui est applicable».

- D'après BETTAHAR Rabah : « La privatisation est l'acte qui consiste à réduire le rôle de l'Etat ou à augmenter le rôle du secteur privé dans une activité ou dans la propriété des moyens de production ».⁵
- D'après Daniel BARONNE : « Dans une optique macro-économique, la privatisation correspond à l'accroissement du poids du secteur privé dans l'économie. La privatisation est associée à la part croissante que représente, dans le produit intérieur brut, la valeur ajoutée des entreprises privées. Par entreprises privées on entend deux catégories d'entreprises : celles nouvellement créées à la suite de la libéralisation de l'activité économique (entreprises créées ex-nihilo) ; celles dont le capital, détenu auparavant par l'Etat, est à présent dans les mains d'acteurs privés. Selon cette optique, les résultats de la privatisation algérienne apparaissent en demi-teinte ».⁶

En définitive, la définition que l'on peut retenir jusqu'ici, identifie la privatisation en un transfert de la propriété d'une grosse partie, voire de la totalité, du capital d'une entreprise du secteur public au secteur privé.

3- Le cadre juridique et institutionnel de la privatisation

La mise en place d'un programme de privatisation passe nécessairement par l'adoption d'un cadre juridique et institutionnel qui doit, définir, organiser et régir ce processus.

3-1- Le cadre juridique

L'ordonnance sur la privatisation des entreprises publiques en Algérie se présente comme un texte général qui pose les principes, fixe les modalités et détermine les procédures de transfert des entreprises publiques au secteur privé. Elle renvoie à un décret gouvernemental la fixation de la liste des entreprises publiques à privatiser. Le processus d'élaboration du dispositif s'est déroulé en trois étapes :

- **Première étape**

L'article 24 de la loi de finance complémentaire de 1994 :

A travers les dispositions des articles 24 et 25, accorde aux entreprises publiques le droit de disposer de leurs actifs et de leur capital social par leur ouverture à l'actionnariat privé.

⁵ BETTAHAR Rabah, « *La privatisation* », éd, Serra-Graphic, 1993, p7.

⁶ LABARONNE Daniel : « *Performances des firmes algériennes une question de privatisation ou de gouvernance des firmes* », université Montesquieu Bordeaux I V, P7.

Cette loi inaugure la première étape du processus de privatisation en abrogeant les dispositions de la loi 88-01, relative à l'autonomie des entreprises publiques qui limitait la cession d'actifs uniquement entre ces dernières.

▪ **Deuxième étape**

La loi de 1994 sera complétée en 1995 (année correspondant à la mise en œuvre du plan d'ajustement structurel) par deux ordonnances : l'ordonnance 95-22 de 26 août relative à la privatisation des entreprises publiques et l'ordonnance 95-25 relative aux capitaux marchands de l'Etat. La première ordonnance avait pour objectif de mettre en place le cadre législatif et institutionnel devant régir la privatisation. Elle définit cette dernière par le transfert soit de la propriété des actifs ou du capital social soit par le transfert de la gestion, de l'entreprise publique au secteur privé.

L'ordonnance précise également le champ d'application de la privatisation en le limitant aux secteurs concurrentiels tels que :

- Le bâtiment, les travaux publics et travaux hydrauliques ;
- L'hôtellerie et tourisme ;
- Commerce et distribution ;
- Industries textiles et agroalimentaires ;
- Industries de transformation (mécanique, électriques, électroniques, bois et dérivés, Papiers, chimiques, plastiques et cuirs et peaux) ;
- Transports routiers de voyageurs ;
- Assurances ;
- Activités de services portuaires et aéroportuaires ;
- Petite et moyennes industries et petites et moyennes entreprises locales.

Seront donc exclus de la privatisation, dans le cadre de cette ordonnance, les secteurs considérés comme stratégiques tels que les hydrocarbures, les télécommunications, les banques, la sidérurgie, la métallurgie et les transports aériens et ferroviaires.

Par ailleurs, l'article 4 de cette ordonnance exige des acquéreurs de s'engager à maintenir l'activité pendant une durée de cinq années, de maintenir tout ou partie de l'emploi et de procéder à la modernisation de l'entreprise.⁷

▪ **Troisième étape**

Ordonnance N°01-04, de 20 août 2001, relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économique.

⁷www.getpart.php.htm Consulté le 24/08/2017.

Une nouvelle ordonnance N° 01-04 est adoptée le 20 août 2001. Elle en modifie, six années après, avec plus d'audace, le cadre réglementaire mis en place en 1995. Elle détermine l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques (EPE). Ce texte réaffirme clairement que tout le patrimoine des EPE est cessible et aliénable, celles-ci « sont toutes éligibles à la privatisation », y compris les banques et compagnies d'assurances.⁸ Cette ordonnance vise les objectifs suivants :⁹

- Sont éligibles à la privatisation les EPE relevant de l'ensemble des secteurs d'activité économique ;
- Ouverture de tout ou partie du capital social ;
- Privatisation par cession d'actions, de parts sociales ou souscription à une augmentation de capital ;
- Toute opération de privatisation est un acte d'investissement.

La présentation de cadre juridique de la privatisation en Algérie, nous a montré la complexité juridique du processus de privatisation. Par ailleurs, il nous montre aussi de multiples contradictions et incohérence entre ces différents textes qui reflète non seulement l'insuffisante réflexion portée par le législateur à la cohérence globale de l'instrumentation juridique adoptée, mais aussi la crainte éprouvée par les pouvoirs publics de ne plus maîtriser le processus de création des normes en matière d'organisation et de fonctionnement du secteur public économique, une fois les entreprises du secteur d'Etat passées au secteur privé.

Ceci met en évidence la nécessité de mise en cohérence un système institutionnel et de l'instrumentation juridique dictée par, non seulement la mise en place des équilibres macro-économiques, mais aussi par l'insertion de l'économie algérienne dans le marché mondial.

3-2-Le cadre institutionnel

Le cadre institutionnel des privatisations doit être clairement défini car il revêt une importance capitale dans la mise en œuvre des programmes de privatisation.

D'après l'ordonnance 95-22, le cadre institutionnel de la privatisation repose sur quatre organes :

- Le gouvernement ;
- L'institution ;
- Le conseil de privatisation ;
- La commission de contrôle des opérations de privatisations.

⁸HAMAMDA Mohamed Tahar, «*Privatisation des entreprises publiques en Algérie*» revue N°56, université khenchela, Alger, p133-157.

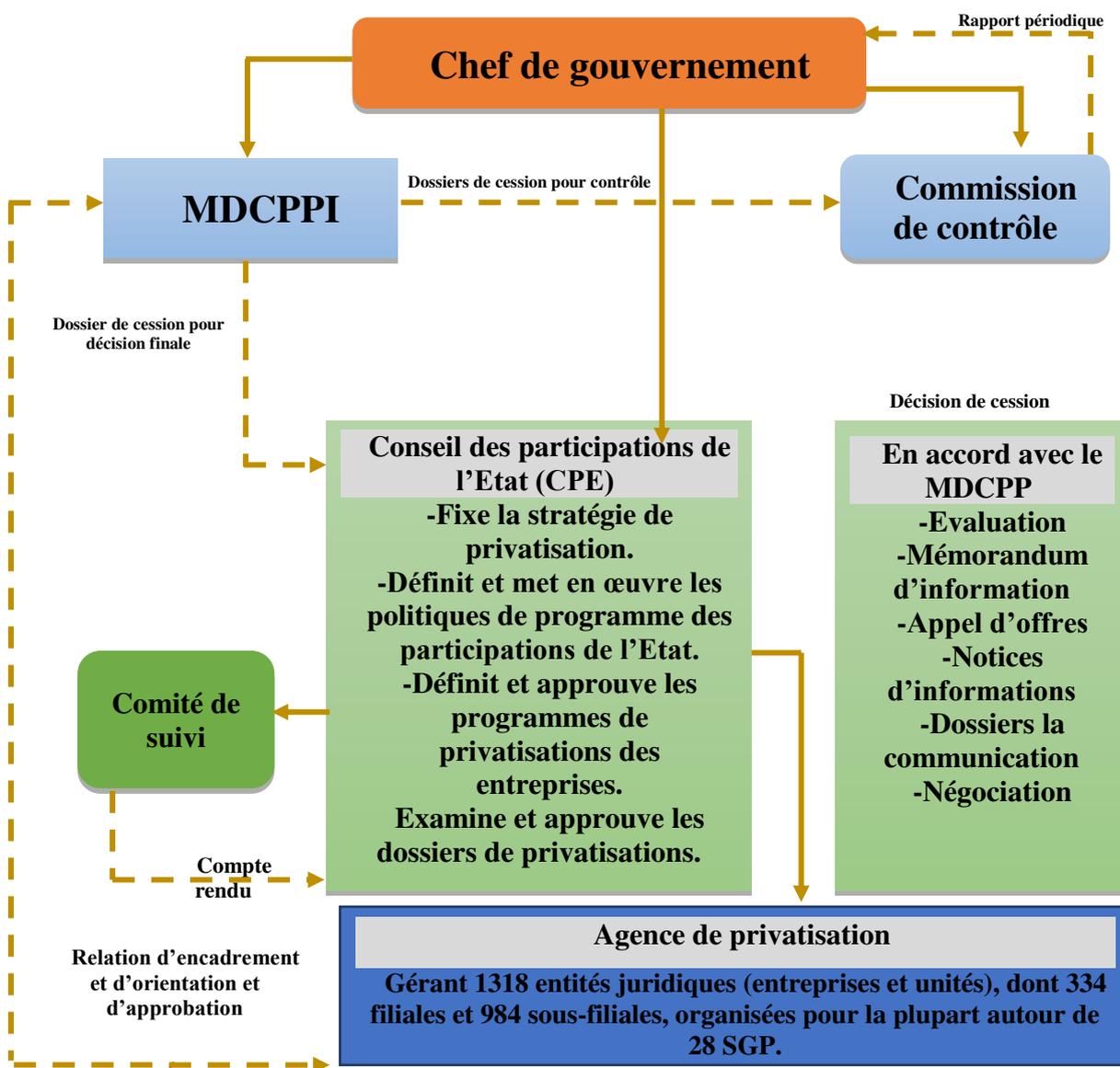
⁹BENDIFF Hocine, «*Le processus de privatisation en Algérie : stratégie, bilan et perspectives*».

Sur le plan institutionnel, la loi de 2001 repose sur les organes suivants :

- Le conseil des ministres ;
- Le conseil des participations de l'Etat (CPE) ;
- Le ministre des participations et de la promotion de l'investissement (MPPI) ;
- La commission de contrôle des opérations de privatisation ;
- Et enfin, le comité de suivi des opérations de privatisation.

Cette ordonnance peut être résumée comme suite :

Figure N° 3 : Le dispositif institutionnel de la privatisation en Algérie.



Source : SADI Nacer-Eddine : « La privatisation des entreprises publiques en Algérie » ; éd: Harmattan ; 2005, Paris ; P125.

- Le Ministre chargé des Participations et de la Promotion de l'Investissement (MPPI)

Qui a pour fonctions de faire estimer la valeur de l'entreprise ou des actifs à céder, d'étudier et de procéder à la sélection des offres et d'établir un rapport circonstancié sur l'offre retenue, d'assurer la confidentialité de l'information et de transmettre le dossier de cession à la Commission de contrôle des opérations de privatisations.

- **Le Conseil des Participations de l'Etat (CPE)**

Qui est l'autorité en matière de gestion des capitaux de l'Etat. C'est cette instance qui fixe l'organisation du secteur public économique et décide en dernier ressort de la privatisation et cession des entreprises.

Le CPE n'agit pas directement sur les entreprises publiques, mais le fait à travers des sociétés de gestion des participations.

- **La commission de contrôle des opérations de privatisation**

Qui a pour rôle de veiller au respect des règles de transparence, de sincérité et d'équité du déroulement des opérations de privatisation.

En pratique, le management des opérations de privatisation est confié aux sociétés de gestion des participations (SGP) qui sont des sociétés par actions, gestionnaires pour le compte de l'État des valeurs mobilières que ce dernier détient dans les entreprises publiques économiques (EPE).

Au début du programme de réforme des entreprises publiques, il a été constaté que le cadre juridique et institutionnel réglementant le secteur des établissements publics était inadapté.

C'est pour cette raison qu'une importante réforme de ce cadre juridique et institutionnel commença avec la mise en place de plusieurs textes réglementaires qui définissent les modalités et fixent les objectifs. Ces derniers vont être expliqués dans la partie suivante.

Section02 : Les modalités et les objectifs de la privatisation

Les méthodes de transfert d'entreprises publiques au secteur privé varient selon les objectifs poursuivis par l'entreprise, les performances de l'entreprise et la nature du secteur d'activité dans lequel elle évolue, le degré de développement du marché financier local...elles peuvent s'effectuer par procédé de souscription, de cession, de renonciation ou d'échange,...

Les modalités de cession peuvent s'effectuer par le recours aux mécanismes du marché financier, soit par appel d'offre, soit par la procédure de gré à gré.

Les privatisations devraient répondre à des objectifs déterminés. Les réponses aux problèmes répertoriés constituent des objectifs communs de la privatisation, qui peuvent être regroupés en deux grandes catégories : Les objectifs financiers et économiques et aussi des objectifs secondaires.

1-Les modalités de la privatisation

La procédure de privatisation peut s'effectuer à travers diverses techniques qui peuvent être distinguées en plusieurs classifications selon les objectifs visés par les pouvoirs publics. Toutefois, la classification la plus courante est celle qui consiste à regrouper les techniques de privatisation en deux grandes catégories :

- Les techniques de privatisation par le marché financier ;
- Les techniques de privatisation hors le marché financier.

Cette classification est stipulée dans l'ordonnance 01-04 du 20 Aout 2001.

1-1- Les techniques de privatisation par le marché financier

Souvent utilisées pour la privatisation de grandes entreprises, ces techniques sont pratiquées par les pays possédant un marché financier développé en mesure de mobiliser des montants importants. Les pays en développement ont eux aussi adopté ces méthodes afin de promouvoir leurs marchés financiers locaux. Il y'a lieu de distinguer les différentes techniques de mise en vente d'une entreprise privatisable par le marché financier :

- L'offre publique de vente (OPV) ;
- L'offre publique d'échange (OPE) ;
- L'augmentation de capital.

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

« L'offre publique de vente ...consiste de la part d'un détenteur de titres d'une société inscrite à la cote officielle, à faire connaître au public qu'il est disposé à céder tout ou partie de ses titres à un prix déterminé »¹⁰.

¹⁰ BEITONE Alain, CAZORLA Antoine, DOLLO Christine, DRAI Anne-Mary ; « *dictionnaire de science économique* », Armand colin éditeur, Paris, 2013, p245.

De cette définition découle que l'OPV est une technique particulière de cession via le marché financier qui consiste à céder une partie ou la totalité des titres jusque-là détenus par l'Etat à un ensemble d'acheteurs privés.

Cette méthode permet d'élargir le nombre d'actionnaire évitant ainsi l'appropriation de l'entreprise aux mains d'intérêt restreints.

En Algérie, le règlement général de la bourse d'Alger a défini deux types d'OPV :

- **L'OPV à prix fixe** ¹¹

L'offre publique à prix fixe a été largement privilégiée dans les pays occidentaux et plus particulièrement en France et selon L.Cartelier (1992) le choix de cette technique a été l'une des raisons du succès des privatisations françaises

L'OPV à prix fixe suppose au préalable la transformation de l'entreprise publique en société par action et son évaluation. Le prix de l'action s'obtient en divisant la valeur estimée par des fonds propres par le nombre total d'actions. Etant donné l'objectif d'encouragement de l'actionnariat populaire, il est de proposer des prix unitaires relativement bas, ceci en augmentant de façon adéquate le nombre d'actions mises en vente.

Cette procédure consiste à mettre à la disposition des acquéreurs privés un certain nombre de titres à un prix prédéterminé. La connaissance préalable du prix est un facteur d'encouragement pour les éventuels investisseurs. Qui peuvent prendre leur décision en toute connaissance de cause. Cette procédure permet de régler dans une certaine mesure le problème de l'information pour les petits épargnants.

- **L'OPV à prix minimal** :¹²

Cette deuxième technique a été largement utilisée par la Grande-Bretagne durant les premières vagues de privatisation. Par cette méthode, seul le prix minimal est fixé. Le prix de vente effectif dépendra du rapport entre l'offre et la demande.

L'offre publique de vente à prix minimal consiste à mettre à la disposition des investisseurs un certain nombre de titres à un prix minimal, auquel les introducteurs sont disposés à les céder. Elle ne nécessite pas aussi une grande préparation notamment pour l'évaluation, en effet, c'est le marché qui détermine le prix de vente des actions.

¹¹BRIKI. S, « *Privatisation des entreprises publiques par le marché financier* », mémoire fin d'étude du diplôme supérieur d'étude bancaire, Ecole Supérieure des banques, 2007, p 13.

¹²*Idem*, p14.

Cependant, cette méthode a connu plusieurs échecs car la réussite de cette dernière est étroitement liée à la conjoncture boursière, de moment elle ne favorise pas non plus l'adhésion des petits porteurs vu l'incertitude qui plane sur le prix.

L'OPV est privilégiée par plusieurs pays, notamment pour sa souplesse, sa transparence et l'adhésion populaire qu'elle entraîne mais elle reste tout de même une procédure contraignante surtout pour les pays en développement, du fait de la complexité de sa préparation, de la difficulté des techniques d'évaluation, de son coût très élevé et des mesures de restructuration préalables des entreprises à la privatisation.

1-1-2-L'offre publique d'échange (OPE) ¹³

L'offre publique d'échange est une technique de privatisation, consistant en une opération d'échange entre des certificats d'investissements et des titres participatifs contre des actions de l'entreprise transférée ou à privatiser.

L'offre publique d'échange a surtout marqué les programmes de privatisation du Royaume-Uni et de la France. Dans la décennie 80, les entreprises nationalisées ont recouru à l'épargne publique par l'émission de titres participatifs ou de certificats d'investissement afin de pouvoir renouveler leurs fonds propres et de remédier aux difficultés financières éprouvées par l'Etat-Actionnaire. Ce qui caractérise ces deux valeurs mobilières, c'est le fait qu'elles ne sont pas assorties d'un droit de vote en contrepartie de quoi les propriétaires de ces titres, ont droit à percevoir des dividendes prélevés sur le résultat de l'exercice.

1-1-3-L'augmentation de capital ¹⁴

Cette méthode consiste à l'émission de nouveaux titres via le marché primaire par un appel public à l'épargne avec renonciation de l'Etat à son droit préférentiel de souscription.

Cette formule représente la source principale de fonds propres d'origine externe qui permettent de renforcer la situation financière de l'entreprise.

« L'augmentation de capital est une opération complexe qui nécessite un calendrier précis, des choix d'opportunité permettant de déterminer les caractéristiques de l'émission, et une intervention des banques pour en assurer la réalisation dans les bonnes conditions »

Afin d'assurer une valorisation maximale de l'action sur le marché boursier et donc une faible dilution du capital, certaines conditions doivent être réunies :

- Le climat général de la bourse doit être favorable ;
- Les perspectives de la société dans son secteur doivent être appréciables ;

¹³DJEFLAT Abdelkader, « *Privatisation des entreprises publiques en Algérie* », thèse doctorat en sciences économiques, université d'Oran, 2009 ; p123.

¹⁴L.Abdeladim, « *Les privatisations d'entreprises publiques dans les pays du Maghreb (Maroc- Algérie-Tunisie)* », Les éditions internationales, Alger, 1998, p74.

- La politique de l'actionnariat doit être menée par l'émetteur ;
- La fiscalité doit être avantageuse pour l'investisseur et l'émetteur.

Cependant, l'augmentation de capital est parfois impraticable en période de marasme boursier ou de tendance baissière de l'action (dans le cas où la société est préalablement cotée en bourse) et entraîne des dépenses plus élevées que les autres moyens de financement comme l'emprunt obligataire par exemple.

1-2-Les techniques de privatisation hors marche financier

Ces techniques sont fréquemment utilisées dans les pays en développement et ceux en transition vers l'économie de marché, notamment en raison du faible développement du marché financier et la rareté de l'épargne nationale.

Parmi ces techniques, on peut citer égale

- La vente par appel d'offre et la cession de gré à gré ;
- Cession au petit actionnariat et aux salariés
- Les contrats de gestion.

1-2-1-La vente par appel d'offre ou la cession de gré à gré ¹⁵

Parmi les procédures de transfert hors marché financier, les pays en voie de développement utilisent le plus souvent l'appel d'offre et le gré à gré soit pour le transfert des actions ou celui des actifs.

▪ L'appel d'offre

C'est une procédure simple, souple et transparente, les critères de choix des soumissionnaires sont multiple : le prix, les garanties offertes, l'expérience et la crédibilité des soumissionnaires.

L'institution chargée de la privatisation est obligée de publier un avis au bulletin des annonces légales et dans, au moins, deux quotidiens à diffusion régionale, nationale et /ou internationale. Cet avis doit contenir des informations sur l'entreprise, les actions ou les actifs à céder. Les soumissionnaires peuvent assister à l'ouverture des plis.

▪ Le gré à gré

La cession de gré à gré consiste à céder directement à un ou plusieurs acquéreurs les actions ou les actifs des entreprises à privatiser, c'est une procédure moins concurrentielle et peu transparente, elle est utilisée particulièrement dans les pays en voie de développement dans le cas de recherche d'une technologie ou un savoir-faire spécifique ou dans le cas d'un actionnaire qui détient déjà une part de capitale et exerce son droit de préemption.

¹⁵IGURGAZIZWassila, « *Problématique d'évaluation des entreprises algériennes dans le cadre de privatisation* », mémoire de magister, option : monnaie-finance et banque, UMMTO, 2011, p110-115.

Ces deux techniques peuvent concerner aussi bien les cessions d'actions que les cessions d'actifs :

- La cession d'actions : elle peut être totale ou partielle. Elle consiste en valeurs mobilières (actions, parts sociales,...etc.) de l'entreprise à privatiser à des investisseurs privés.
- La cessions d'actifs : elle consiste sur la vente des actifs (les biens d'équipement, des bâtiments des unités d'exploitation...etc.) de l'entreprise à privatiser des acheteurs privés.

1-2-2- Cession au petit actionnariat et aux salariés ¹⁶

La cession au petit actionnariat populaire et aux salariés sont des méthodes visées par les pays en voie de développement pour faire accepter les privatisations et éviter les tensions sociales et ne pas compromettre le processus et pour ne pas être accusé de bradage du patrimoine national.

▪ L'actionnariat populaire

Cette méthode consiste à la vente de titres aux petits épargnants pour favoriser l'adhésion publique que recherchent les gouvernements. Afin d'encourager la participation des petits porteurs dans certains pays développés des dispositions ont été prises comme la priorité pour l'acquisition d'un certain pourcentage d'actions par exemple ainsi que d'autres avantages financiers.

En Algérie, le développement de l'actionnariat populaire a été consacré par l'ordonnance de 1995 relative à la privatisation et organisé par décret 96-134 et reconduit dans les dispositions de la nouvelle ordonnance de 2001.

▪ L'actionnariat des salariés

La participation des travailleurs au projet de privatisation de leur entreprise peut s'effectuer de deux manières :

La reprise totale ou majoritaire par les salariés intéressés pour ce qui est des entreprises de taille.

La participation des travailleurs à une procédure faisant intervenir plusieurs types d'acheteurs, ceci permet de mieux faire accepter la privatisation d'une entreprise à ses salariés. Ils bénéficient ainsi de plusieurs avantages (rabais sur le prix, facilité de paiement, actions gratuites...).

En Algérie, le décret 94-415 relatif à l'ordonnance n°95-22 énonce : « qu'à offre égale, les travailleurs de l'entreprise désirant exercer une activité indépendante, bénéficient d'un droit de préférence et d'un abattement de 10% maximum du prix de marché,

¹⁶IGURGAZIZ Wassila, *Op.cit.*, p120.

déterminé sous réserve qu'ils s'engagent à utiliser les actifs acquis, lesquels sont frappés d'une inaccessibilité durant une période de deux ans ».

1-2-3-Les contrats de gestions

Les contrats de gestions consistent pour l'Etat à confier la gestion d'une entreprise publique à une personne physique ou morale de droit privé, appelé gestionnaire, sans transfert des attributs de ses droits de propriété. Le gestionnaire est sélectionné pour son savoir-faire, il assure uniquement la gestion de l'entreprise, quant au financement (exploitation et investissement), reste à la charge de l'Etat, c'est-à-dire sans aucun transfert de propriété ni le désengagement de l'Etat.

La gestion privée permet donc d'améliorer la rentabilité des entreprise, apporte le management, le savoir-faire et la technologie pour la gérer pendant une période contractuelle fixée, à un cout généralement déterminé au préalable ; sans entrainer pour autant un transfert de propriété ni désengagement de l'Etat.

Il existe différents formes de gestion privée :

▪ Le contrat de gérance

Ce type de contrat consiste pour l'Etat à confier la gestion de l'entreprise publique à une entreprise privée qui sera rémunérée par un pourcentage du revenu brut d'exploitation.

▪ Le contrat de location ou leasing

Tout comme les techniques précédentes, le leasing renforce le rôle du privé en sauvegardant la propriété de l'Etat. Il consiste pour l'Etat-proprétaire, à confier le contrôle sur les actifs de l'activité de l'entreprise moyennant un loyer annuel fixé indépendamment des performances réalisées.

▪ La concession

La concession renforce le secteur privé, fondé sur l'efficacité et la rentabilité mais la propriétaire est toujours l'Etat. Cette forme de contrat est rependue dans les pays en développement où les entreprises étrangères exploitent des ressources naturelles de ces pays et détiennent des droits dans la recherche, l'exploitation et les droits de propriété sur la matière exploité.

2- Les objectifs de la privatisation

La privatisation répond à de nombreux objectifs. Leur définition est une tâche très importante à entreprendre mais difficile en pratique d'autant plus que ces objectifs sont multiples et varient d'un pays à un autre.

Dans le cas de l'Algérie, les objectifs peuvent varier et être adaptés, en fonction de l'activité de l'entreprise objet de la privatisation.

Ces objectifs peuvent être regroupés en deux grandes catégories : les objectifs purement financiers et économiques, et les objectifs de nature diverse ou secondaires.

2-1- Les objectifs financiers et économiques ¹⁷

Les objectifs de la privatisation sont nombreux et souvent incompatibles, néanmoins, deux objectifs principaux sont repris dans tous les programmes de privatisations, la contrainte budgétaire et la recherche de l'efficacité économique.

2-1-1- La réduction du déficit budgétaire

Cet objectif revient dans tous les programmes de privatisations tant dans les pays développés que dans les pays en voie de développement comme l'Algérie, la raréfaction des ressources financières et l'aggravation du déficit budgétaire sont souvent les motivations premières justifiant le recours à la privatisation. En effet, la réduction du déficit budgétaire et la rigueur dans la gestion des finances publiques dans ces pays.

Dans ce contexte la privatisation permet de la réduction du déficit budgétaire et de la dette publique, d'abord par la suppression des subventions, des recapitalisations et aides financières diverses accordées aux entreprises publiques et ensuite par la collecte de ressources financières additionnelles grâce aux produits de la vente des entreprises.

2-1-2- La recherche de l'efficacité économique

Le second objectif recherché le plus souvent par de nombreux pays en transférant les entreprises publiques au secteur privé est l'amélioration du rendement de l'économie nationale est l'objectif de la plus part des programmes de privatisations, il tire sa logique du fait que l'entreprise privée recèle en elle une capacité à être efficiente que l'entreprise publique. Cependant, cette logique est vérifiée sous certaines conditions qui tiennent à l'environnement économique et institutionnel des entreprises privatisées.

La recherche de l'efficacité économique des entreprises par le biais de la privatisation est un objectif privilégié par de nombreuses parties en Algérie.

Ce choix stratégique, qui n'écarte pas la recherche de ressources financières additionnelles pour améliorer les équilibres financiers, notamment, le fardeau de la dette, est priorisé au regard des besoins de mise à niveau des entreprises tant sur le plan de l'outil que sur celui du management.

¹⁷SADI Nacer-Eddine, *Op.cit.*p25.

2-1-3-Attraction des capitaux étrangers¹⁸

L'investissement étranger présente de nombreux avantages ; il permet de pallier l'insuffisance de la capacité nationale d'investissement sur le plan financier managérial, surtout quand il s'agit de privatisation de grandes entreprises, il constitue pour le pays hôte une source de financement extérieur important, donc un rapport de recettes en devises, aussi un apport de technologie et de savoir-faire qui manque cruellement aux entreprises publiques, et c'est aussi un facteur d'ouverture internationale pour le pays d'accueil sur les marchés étrangers.

2-1-4-Accès de nouvelles catégories sociales à la propriété de l'entreprise¹⁹

Cet objectif vise deux catégories sociales :

- Il s'agit d'une part de l'actionnariat populaire soit par la distribution d'actions gratuites au peuple, soit par la cession d'actions sur le marché financier
- D'autre part la participation des salariés au capital social de leur entreprise en tant que procédure complémentaire ou la cession totale de l'entreprise à leur profit.

2-2-Les objectifs secondaires²⁰

- Décentraliser l'économie et élargir la propriété des actifs productifs. Soutenir le développement du marché des capitaux (par l'émission et la vente d'actions) et améliorer la compétitive et moderniser les places financières.
- Réduire le coût du gouvernement et leurs endettements, par exemple, en transformant des recettes en titre de participation ;
- Dégager des recettes, à la fois par la vente de biens et ultérieurement par la collecte d'impôts ;
- Obtenir de grands équipements ou autre installations qui seraient sans ce la hors de portée du gouvernement ;
- Obtenir les compétences spécialisées nécessaires à des activités de haut niveau technologique ;
- Créer ou agrandir rapidement un service ;
- Réduire le rôle du gouvernement dans la société (élargi ou renforcer la société civile) ;
- Accélérer le développement économique ;

¹⁸BOUKHDOUNI Ouahiba, « *La réforme des entreprises publiques et la privatisation en Algérie : réalité et perspectives* », thèse de doctorat en sciences économiques, option : gestion, université d'Alger 3, p 125

¹⁹*Idem*, p125.

²⁰HASSANI Hocine, « *Impact des réformes économiques sur l'emploi : Cas des privatisations en Algérie 1994-2005* », mémoire de magister, option : analyse économique, université d'Alger 3, 2011.p35.

- Décentraliser l'économie et élargir la propriété des actifs productifs ; manifester une volonté de libéralisation économique ;
- Satisfaire des prêteurs étrangers (notamment des organismes internationaux comme la Banque Mondiale) ;
- Améliorer le niveau de vie ;
- Obtenir un soutien populaire(en se débarrassant de bureaucraties inefficaces).

Les modalités de transfert quant à elles sont nombreuses et sont très souvent le reflet de la diversité des situations concrètes et des objectifs poursuivis par les pays dans le cadre du processus de privatisation.

Cette forte variété des techniques de privatisation apparaît clairement dans les programmes adaptés et les objectifs visés par chaque pays.

Section 03 : Les avantages et les enjeux liés à la mise en œuvre de la privatisation en Algérie.

La privatisation est spécifique à chaque situation et à chaque cas doit être examinée selon ses propres spécificités. Parmi les nombreux procédés, un pays peut opter pour celui qui réalisera le maximum d'objectifs tracés avec la considération des différentes contraintes qui empêchent sa prospérité économique.

1-Le processus de mise en œuvre de la privatisation :²¹

Le processus de la privatisation doit être loin de toute forme de bureaucratisation de confusion de compétences, il doit faire l'objet des différents intervenants et d'une communication claire et large au profit des parties concernées.

1-1- L'élaboration du programme de privatisation

Il est établi à partir des critères bien déterminés (situation financière, position sur le marché, taille de l'entreprise). Il désigne les entreprises susceptibles d'être privatisées sur un terme fixé à l'avance, qui ne saurait excéder dix-huit mois, un tel terme est compatible avec le nombre des intervenants institutionnels et économiques dans le processus de privatisation.

Selon leur degré de préparation (régularisation des titres de propriété, certification des comptes, évaluation économique et financière, l'intérêt manifesté ou supposé des acquéreurs, ...etc.) les entreprises seront éligibles au programme de privatisation retenu.

1-2- Les modalités d'évaluation des entreprises

L'évaluation concerne toutes les opérations de privatisation, telle que les cessions d'actifs ou l'achat d'une société par les salariés.

L'évaluation est effectuée par des professionnels selon les normes et les standards admis au niveau international. Le ministre de la participation et la coordination des réformes (MPCR),

veille à la mise en œuvre d'une approche plurielle des méthodes d'évaluation retenues des entreprises, permettant de déterminer avec le maximum d'objectivité, le prix devant servir de base à la négociation. Pour cela le choix d'évaluateurs et déterminant, il est établi à la suite du lancement de consultation sur la base de références précises. Elle doit être nécessairement assise sur un diagnostic et un business plan menus.

²¹BELHOUADJEB Hinde, « L'évaluation des entreprises publiques et la privatisation en Algérie cas d'une entreprise publique des travaux routiers », mémoire de magister, université d'Alger, option : finance et monnaie, 110, 2009, p 108.

1-3-Le financement du programme de privatisation

Le succès du programme de privatisation dépend du renforcement des capacités d'expertise ministère et de financement d'appui assuré aux opérations de privatisation. Le rôle joué par la banque mondiale et l'union européenne est primordial.

Pour la première, elle a initié le « programme d'appui à la privatisation » ce programme a pour objet de financer des opérations pilotes de privatisation et d'assurer, dans le même temps, un transfert de savoir-faire. Il a permis de procéder au recrutement de trois consultants internationaux, pour la privatisation des trois cimenteries et d'un cabinet juridique international.

L'union européenne de son côté, et au titre du programme MEDA qui constituait dans le cadre financier principal de la coopération de l'Union européenne avec les pays méditerranéens a mis à la disposition de ces pays un don de 24 millions d'euros, destiné à financer la rémunération des banques d'affaires, la formation des cadres, le programme de communication de la restructuration d'un certain nombre d'entreprises publiques économiques.²²

La finance externe, lui seul reste infusant pour cela le fonds de partenariat institué par la loi de finance 2001 constitue une autre source importante de financement permettant l'accompagnement des opérations d'ouverture du capital et de privatisation.

1-4-La communication de la stratégie et du programme de privatisation.

La communication constitue une dimension essentielle dans toute stratégie de privatisation. Outre les actions d'information et de sensibilisation des collectifs de travailleurs et des investisseurs potentiels qui doivent accompagner les opérations des privatisations, elle nécessite la mise en place d'instruments facilitant l'accomplissement des procédures. Elle a consisté jusqu'ici en l'élaboration d'un manuel de procédure de privatisation à usage interne et de deux guides de privatisation (le premier à l'intention des institutions et organismes publics, le second en direction des repreneurs et investisseurs potentiels).

En plus de toutes ces opérations, un site internet, destiné à assurer la diffusion des informations relatives au nouveau cadre institutionnel et au dispositif législatif et réglementaire de la privatisation, est en cours de montage.

2-Les avantages de la privatisation

La privatisation est devenue aujourd'hui un concept global dans le monde depuis la moitié des années 80.

²²http://fr.wikipedia.org/wiki/Programme_MEDA consulté le 12/09/2017.

Ce phénomène c'est progressivement développé ces dernières années car il offre des avantages dans plusieurs domaines en général et particulièrement dans la de privatisation par biais le du marché financier.

2-1-Les avantages de la privatisation d'une manière générale ²³

- Les privatisations peuvent favoriser le développement des marchés : en créant de nouvelles compagnies, on crée de la richesse et de l'emploi, de nouvelles possibilités de financement et d'investissement. Normalement en effet, des marchés de capitaux plus diversifiés et plus efficaces devraient favoriser la croissance économique et permettre aux entrepreneurs de financer des opportunités de développement auxquelles ils auraient autrement été obligés de renoncer
- La privatisation comporte deux avantages évidents pour les gouvernements : dans un premier temps, la vente de biens occasionnera normalement une importante entrée de fonds dans le trésor public ; et par la suite, le gouvernement n'aura plus à se soucier de défrayer les coûts d'opération liés à la propriété des biens vendus, bien sûr, si la privatisation n'est que partielle, dans les cas où l'Etat ne cède qu'une partie de la propriété d'un bien public à des intérêts privés, les avantages susmentionnés seront proportionnels à l'importance de la cession.
- Sur le plan social, par la privatisation on peut sauvegarder tout l'emploi à l'aide d'un fonds de restructuration des entreprises, ce dernier permettra aux ressources humaines éjectées de disposer de ressources pour créer leur propre entreprise, se former et se placer dans de nouvelles entités ou bénéficier d'un appui social jusqu'à se procurer un autre emploi durable. Along terme, ce fonds récoltera pour le trésor plus de ressources qu'il n'en coute, en plus d'avoir facilité la restructuration.
- La privatisation des entreprises publiques par des investisseurs étrangers peut considérer comme une source de financement extérieur, d'acquisition de nouvelles technologies, de nouveaux marchés et de réseaux d'alliances stratégiques, de nouvelle clientèle, d'images de marque et d'une ouverture réelle de l'économie nationale sur le monde extérieur, la participation étrangère peut faire diminuer les handicaps de l'actionnariat populaire et des salariés.
- La privatisation doit encourager La concurrence sur tous les marchés dans la fourniture des services publics. Dans le fonctionnement des entreprises publiques et dans l'utilisation des biens publics ; en fait la disparition des monopoles et l'ouverture à la concurrence étrangère.

²³M.DAOUA Toure ; « *Les privatisations, tendances et problématiques* » ; rapport N°33 ; 2003, p 12-13.

2-2-Les avantages de la privatisation par le biais du marché financier²⁴

- La privatisation en tant que stratégie de développement économique peut permettre, par le biais de l'offre publique, la mise en place d'un marché boursier plus diversifié ; et mieux structuré ; le développement harmonieux d'un nouveau marché favorisera alors la progression d'autres marchés similaires ou distincts et, en définitive, la progression de l'économie globale de l'Etat.
- La privatisation par le marché financier permet une large diffusion de la propriété à travers la participation populaire à l'acquisition des sociétés publiques et évite de ce fait l'hostilité et l'opposition publique ainsi que le risque de se voir accusé d'avoir bradé le patrimoine national.
- Une opération de privatisation par recours aux mécanismes boursiers permet à l'entreprise éligible à la privatisation de jouir de tous les avantages d'une opération de grande envergure et une ampleur des capitaux à réunir est non négligeable.

Le marché financier est le seul apte à réunir des sommes importantes à faible coût, et un laps de temps appréciable et avec un maximum de garanties.

- La bourse exige des entreprises inscrites à la cote la diffusion régulière de toutes informations concernant leur activité. Cette transparence constitue un facteur motivant et rassurant pour les acquéreurs potentiels d'un côté et un motif incitant ces entreprises à améliorer leur performance afin de gagner la confiance de leurs actionnaires.
- A travers la publicité faite autour d'une opération de privatisation par introduction en bourse, la société bénéficiera de la notoriété que lui confère le marché financier d'une part et de la médiatisation de l'opération d'une autre part, ce qui lui assure une large diffusion dans le public et aussi une évaluation continue pour dégager une valeur boursière qui constituant une base de référence d'évaluation de l'entreprise.

3-Les obstacles de la privatisation

La construction de l'économie de marché proclamée par les dirigeants de l'Etat algérien bute depuis plus d'une décennie sur des difficultés de tous ordres. Au niveau des discours et des textes tous ou presque tous a été dit, écrit et planifié. Les faits et les résultats, eux, n'ont pas suivi. En ce qui suit, voici quelques obstacles, d'ordres techniques, économiques, et politiques qui ont rendu la concrétisation de la privatisation une tâche difficile.

²⁴BRIKI .S ; *Idem* ; p 34-35.

3-1-Les contraintes techniques

Les contraintes techniques sont essentiellement dues au sous-développement des pays en transition.

- L'évaluation des entreprises publiques reste un exercice difficile, la banque mondiale résume bien ce problème : « On ne peut connaître la rentabilité réelle d'une entreprise et, par conséquent, évaluer correctement ses indicateurs fiables des coûts et de la demande des consommateurs. Dans ces conditions, il sera peut-être impossible de vendre l'entreprise à un prix approprié... »²⁵
- De plus, la plupart des entreprises publiques ne sont pas vendables et ainsi, le gouvernement ne peut espérer recevoir de revenus importants la privatisation puisque la plupart des entreprises publiques seront liquidées. Cela représente donc un incitatif de moins pour les gouvernements de l'Afrique alors que dans les pays où plusieurs entreprises publiques sont vendables, l'augmentation de revenus pour le gouvernement est une des raisons de la privatisation. Malheureusement ce n'est pas le cas ici.
- Contrairement aux pays avancés dans une économie de marché, où il existe un secteur privé développé, la privatisation dans les pays en transition rencontre une difficulté majeure quant à l'absence d'un secteur privé capable d'absorber les entreprises publiques.²⁶
- Les privatisations se sont souvent opérées sans la mise en place de mécanismes favorables à une réelle concurrence entre les opérateurs. En conséquence, les privatisations s'apparentaient à la transformation d'un monopole public en monopole privé, qui était à la fois peu efficace et mal accepté. En l'absence de libre concurrence, les politiques de libéralisation des prix ont eu un effet inverse à celui escompté.
- La délivrance de ces titres obéit à un processus impliquant outre l'entreprise, les domaines des commissions de wilaya et le trésor. Outre la complexité du circuit, d'autres données peuvent freiner la délivrance des titres de propriété, dont principalement :
 - Un enthousiasme mitigé de la part des entreprises qui estiment que les biens dont elles disposent sont leur propriété et qui appréhendent la régulation auprès des domaines comme étant un surendettement.
 - Les moyens limités de l'administration des domaines pour faire face aux multitudes d'évaluation dont elle a la charge.

²⁵Article publié par la Banque mondiale 1991, p166.

²⁶GLIZ Abdelkader : « Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché », Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques, université d'Alger, 2001, p31.

3-3 Les contraintes économiques²⁷

L'absence d'un environnement économique favorable à la privatisation est une source de difficultés et de contraintes qui décourageant l'investissement national et étranger.

- Les problèmes économiques sont rencontrés principalement dans les pays en développement et les pays de l'Est, ils constituent un environnement défavorable à la privatisation. L'Algérie, pays en développement n'échappe pas à ces problèmes qui entravent le bon déroulement du processus, on citera, l'état des entreprises à privatiser, le système bancaire handicapé et un marché financier peu développé, ces problèmes sont également des contraintes d'évaluation.
- Les capacités financières limitées, les raisons de cette limite sont la faiblesse des investisseurs locaux et la frilosité des étrangers. Contrairement aux pays développés, l'épargne nationale limitée dans les pays en développement est insuffisante face à l'importance des actifs à privatiser.
- Les gouvernements qui privatisent favorisent l'actionnariat populaire et la participation du secteur privé national dans un premier temps, de peur d'être accusé de vouloir brader les entreprises aux étrangers, les investissements étrangers sont limités pour des mesures de prudence. En Algérie, la participation populaire et des salariés est presque nulle, elle est due à la défaillance du marché financier et du système bancaire

3-2-Les obstacles politiques

L'Algérie a rencontré des obstacles dans la réalisation de son programme de privatisation et le bilan est faible. C'est pourquoi des modifications des procédures sont envisagées pour accélérer le mouvement. La mise en œuvre de la privatisation s'avère longue et difficile.

- Le risque de pertes d'emploi est peut être considéré comme le risque politique majeur de la privatisation (de la transition) dans la mesure où un grand nombre de personnes peut être concerné et où, au plan individuel, les dommages sont considérables. Le coût social (et psychologique) qui en résulte est à mettre en balance avec les effets escomptés de la privatisation. D'une autre façon, Les gouvernements ne veulent pas abandonner les objectifs non commerciaux des entreprises publiques qui sont parmi les raisons les plus populaires de la création et existence de ces dernières (créer des emplois, l'égalité de distribution de revenus...).²⁸

²⁷IGURGAZIZ Wassila, *Op.cit.* p125.

²⁸LAVORATORE Sandra : « *La privatisation dans les pays en voie de développement : ses programmes, obstacles et raisons* », Article, université de Montreal, 1993, p39.

- Un autre obstacle, concernant le cadre juridique est la contradiction des textes, à titre d'exemple : pour une même unité soumise à la privatisation, nous constatons deux structures différentes à négocier. Le premier système est défini par l'ordonnance relative à la privatisation et le second est contenu dans l'ordonnance relative aux capitaux marchands de l'Etat. Ces deux systèmes n'obéissent pas aux mêmes règles, d'un côté pour l'ordonnance 95-25, c'est l'application du code de commerce et les textes régissant les transactions sur les valeurs mobilières alors que l'ordonnance 95-22 a une portée plus spécifique.
- Le manque de compétence, de transparence et d'indépendance de la justice n'incitaient pas à investir puisque les droits de propriété des investisseurs n'étaient pas entièrement sécurisés. Il faut donc la création d'une commission, pour mission veillée au respect des règles de transparence dans le déroulement des opérations d'évaluations de cession.

Evidemment avec de tels obstacles, les progrès en matière de privatisation sont très lents. Ainsi, on a vu un aperçu de processus de privatisation en général, ce dernier est ajusté par chaque pays suivant la logique de privatisation en prenant compte des facteurs et contraintes techniques et politiques.

Conclusion

Selon l'étude de Daniel BARONNE Sur le plan des entreprises privées, « en une décennie (1995-2005), l'Algérie n'est parvenue à privatiser qu'un peu moins de 400 entreprises sur les 1200 dont l'Etat voulait se désengager. Encore ce résultat est-il surévalué dans la mesure où sont comptabilisées comme privatisations des prises de capital minoritaire dans des entreprises publiques ou des cessions d'actifs publics à d'autres entités publiques, par voie de filiation.

Ce résultat peut apparaître modeste. Mais il doit être mis en perspective par rapport au nombre total d'entreprises algériennes. Sur un ensemble de près de 126 000 entreprises enregistrées officiellement, la part des entreprises privatisables (1200) représente à peine 1% du parc d'entreprises, celle du total des entreprises publiques (EPE et Autres publics) moins de 3%».

Ces résultats, nous montre que le processus de privatisation en Algérie, était très long. Cette lenteur, il ne fait aucune doute, est largement imputable à un certain nombre d'obstacles qui pourrait s'apprécier au regard de deux ordres :

- D'abord, la complexité de la procédure de la mise en œuvre de la privatisation.
- Ensuite, les objectifs du programme de privatisation ne sont pas clairement articulés. Leur définition constitue une étape essentielle qui ne peut être ignorée sous peine de courir à l'échec, ou de ne pas retirer de l'opération l'ensemble de bénéfices qui auraient pu l'être. La recherche d'une efficacité accrue à l'échelle de l'ensemble de l'économie devrait dès lors constituer l'objectif primordial de tout programme de privatisation. Dans cette optique, priorité devrait être donnée aux méthodes permettant d'accroître au maximum l'efficacité des entreprises privatisables.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Introduction du chapitre III

Conformément à la décision du conseil national des participations de l'Etat lors de sa réunion du 18/06/1998, dans le cadre du processus de privatisation, et de l'ordonnance N°95/22 du 26/08/1995 relative à la privatisation des entreprises publiques éligibles au programme de privatisation adopté par le gouvernement, notamment ses articles 25 et 26, l'assemblée générale extraordinaire du 22/06/1998 de SAIDAL a adopté la résolution N°4, sur la proposition du conseil d'administration, autorisant SAIDAL à introduire en bourse une partie de son capital.

Le lancement des premières opérations de privatisation des entreprises publiques algériennes remonte à 1995, avec la promulgation des textes législatifs relatifs à la privatisation notamment l'ordonnance 95-22 relative à la privatisation des entreprises publiques, qui a introduit le recours aux mécanismes de la bourse comme mode de privatisation.

C'est en 1998, que l'Etat a procédé à la première opération de privatisation partielle par le canal du marché financier, l'entreprise d'industrie alimentaire ERIADE-Sétif, qui a fait l'objet d'une augmentation de son capital à hauteur de 20%.

S'est suivie celle de l'entreprise de production pharmaceutique SAIDAL par une offre publique de vente à prix fixe portant sur 20% de son capital social.

Ainsi que celle de l'entreprise de gestion de l'hôtel EL AURASSI, qui a fait l'objet d'une ouverture de capital à hauteur de 20%, par la procédure d'offre publique de vente à prix fixe. Dans ce présent chapitre nous allons présenter en premier lieu l'organisme d'accueil (groupe SAIDAL).

En deuxième lieu nous allons exposer l'organisation et le fonctionnement de la bourse d'Alger ainsi que les procédures et les frais d'introduction en bourse. Et enfin, on terminera par une illustration de la privatisation par voie boursière de SAIDAL.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Le groupe industriel SAIDAL est spécialisé dans la fabrication des produits pharmaceutiques, il est considéré comme le leader de l'industrie pharmaceutique en Algérie et un important pôle industriel en méditerranée, il dispose d'importantes capacités de production et une équipe dynamique de cadres spécialisés ayant pour mission de développement des médicaments et des centres de distribution pour assurer un meilleur service de vente aux clients.

1-La présentation du Groupe SAIDAL.

SAIDAL est une Société par actions, au capital de 2 500 000 000 dinars algériens. 80% du capital du groupe SAIDAL est détenu par l'Etat et les 20 % restants ont été cédés en 1999, par le biais de la Bourse à des investisseurs institutionnels et à des personnes physiques. Organisé en Groupe industriel, SAIDAL a pour mission de développer, de produire et de commercialiser des produits pharmaceutiques à usage humain.

Le chiffre d'affaires provisoire de SAIDAL est de 10,2 milliards de DA en 2016 contre 9,9 milliards de DA en 2015 (+2%).

Le Groupe SAIDAL a pour objectif stratégique de consolider sa position de leader dans la production de médicaments génériques et de contribuer, ce faisant, à la concrétisation de la politique nationale du médicament mise en œuvre par les pouvoirs publics.

La qualité d'entreprise publique confère à SAIDAL une double vocation :

- Assurer son autonomie financière et sa pérennité en sauvegardant ses équilibres financiers, en veillant à améliorer en permanence la compétitivité de ses produits, à réaliser ses objectifs de croissance et à développer ses ressources humaines.
- Réaliser les objectifs qui lui sont assignés par l'Etat, en sa qualité d'actionnaire principal.

Au titre de sa mission première, SAIDAL a défini les lignes d'actions, afin de lui permettre d'assurer sa croissance et de renforcer sa position de leader dans la production de médicaments génériques.

Au premier rang de ces lignes d'action, figure un plan global et intégré de développement qui accompagne l'expansion du groupe avec un programme d'actions centré sur la valorisation des ressources humaines, l'amélioration de l'organisation et du système d'information, la promotion de la culture d'entreprise et la mise en œuvre d'une politique efficace de communication:

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

- Promouvoir des règles éthiques tendant à la régulation et à l'assainissement du marché du médicament,
- Contribuer à la réduction des importations,
- S'ouvrir sur les marchés extérieurs,
- Accroître le degré de satisfaction des consommateurs.

Tableau N°1 : Fiche technique du Groupe SAIDAL.

Raison sociale	Groupe pharmaceutique SAIDAL
Siège social	Route de Wilaya n°11 Dar El Beida_ ALGER
Capital social	Société par actions au capital social de 2.500.000.000 DA
Nature de l'opération	Offre Publique de vente à prix fixe de 20% du capital social soit 2.000.000 d'actions
Nature des titres	Actions
Nombre d'actionnaires	19.288 actionnaires
Actionnaire majoritaire	Holding public chimie-pharmacie (80%)
Opération réalisée	Offre Publique de vente de 2.000.000 d'actions au nominal de 250 DA, émises à 800 DA
Période de l'offre	Du 15 février au 15 mars 1999
Visa COSOB	N° 98/04 du 24 Décembre 1998
Introduction en bourse	17 juillet 1999
1ère Cotation	Séance du 20 septembre 1999
Visa COSOB N°98-04	Du 24 décembre 1998

Source : document interne à SAIDAL.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

▪ **L'organisation de groupe SAIDAL ¹**

Le groupe SAIDAL a procédé en janvier 2015 à la fusion, par voie d'absorption des filiales ANTIBIOTICAL, PHARMAL et BOITIC cette décision approuvée par ses organes sociaux ont donné lieu à une nouvelle organisation s'articulant autour de :

- La direction générale du groupe ;
- Structure décisionnelle regroupant les directions centrales ;
- Direction de l'audit interne ;
- Direction de la gestion des programmes ;
- Direction de la stratégie et de l'organisation ;
- Direction de marketing et des ventes ;
- Centre de recherche et développement ;
- Centre de la bioéquivalence ;
- Direction des achats ;
- Direction de l'assurance qualité ;
- Direction des affaires pharmaceutiques ;
- Direction des systèmes d'information ;
- Direction des finances et de la comptabilité ;
- Direction du patrimoine et des moyens généraux ;
- Direction de la communication ;
- Direction des opérations ;
- Direction du développement industriel ;
- Direction du personnel ;
- Direction de la formation ;
- Direction juridique.

2-Historique et la création du Groupe

Comme toutes les entreprises industrielles importantes qui existent dans le monde, SAIDAL a connu plusieurs restructurations durant son existence.

Ces transformations multiples (organiques, industrielles, juridiques et financières) ont été décidées par les pouvoirs publics et ont donné lieu à des modes d'organisation de l'entreprise correspondant au modèle de développement de l'économie nationale qui a prévalu.

¹<http://www.saidalgroupe.dz/présentation.htm> Consulté le 30/10/2017.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

L'organisation actuelle du groupe SAIDAL est l'héritage d'une assez longue évolution et d'une série de mutations et de restructurations.

Les premières unités de production de SAIDAL datent d'avant l'indépendance.

2-1-Avant l'indépendance de l'Algérie : (1954 -1962)

- BIOTIC : (usine de Gué de Constantine) construite par les laboratoires Merrel TARAUDE en 1954 ;
- PHARMAL : construite par les laboratoires LABAZ en 1961.
- EL HARRACH : construite par le groupe Clin-MIDY et servait à l'extraction des alcaloïdes de l'Opium et à la production des suppositoires ;

2-2-Après l'indépendance de l'Algérie

Après l'indépendance de l'Algérie et suite à la restructuration de la pharmacie centrale et la société nationale des industries chimique, SAIDAL s'est fixée un objectif de réduire la dépendance de l'Algérie aux autres pays, dans son approvisionnement en médicaments.

2-2-1-Entre (1962-1982)

- En 1962, le secteur pharmaceutique algérien est composé, des deux premières unités de production citées ci-dessus et des magasins généraux qui avaient pour mission la distribution des médicaments ;
- En 1962, EL HARRACH était laissée vacante ;
- En 1969, est née la Pharmacie Centrale d'Alger suite à la nationalisation des magasins généraux ;
- En 1971, BIOTIC, PHARMAL ont été rachetés par la PCH à 51%.
- En 1974, aménagement de l'unité d'EL HARRACH, et apparition de la gratuité des actes médicaux et des soins.
- En 1975, création de l'unité de recherche en médicaments et techniques pharmaceutiques qui a pour rôle de soutenir les unités de production dans leur travail technique.

2-2-2-Entre (1982-2000)

- En avril 1982, SAIDAL a été créée à la suite de la restructuration de la pharmacie Centrale Algérienne (PCA) et a bénéficié, dans ce cadre, du transfert des usines d'El Harrach, de Dar El Beida et de Gué de Constantine. Il lui a été également transféré en 1988, le Complexe "Antibiotiques" de Médéa dont la réalisation venait d'être achevée par la SNIC (Société Nationale des Industries Chimiques).
- En 1989, et suite à la mise en œuvre des réformes économiques, SAIDAL devint une entreprise publique économique dotée de l'autonomie de gestion.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

- En 1993, des changements ont été apportés aux statuts de l'entreprise, lui permettant de participer à toute opération industrielle ou commerciale pouvant se rattacher à l'objet social par voie de création de sociétés nouvelles ou de filiales.
- En 1997, la société SAIDAL a mis en œuvre un plan de restructuration qui s'est traduit par sa transformation en groupe industriel regroupant trois filiales (PHARMAL, ANTIBIOTICAL et BIOTIC).

2-2-3 Entre (2000-2014)

- En 2009, SAIDAL a augmenté sa part dans le capital de SOMEDIAL à hauteur de 59%. En 2010, elle a acquis 20 % du capital d'IBERAL et sa part dans le capital de TAPHCO est passée de 38,75% à 44,51%.
- En 2011, SAIDAL a augmenté sa part dans le capital d'IBERAL à hauteur de 60%.
- En janvier 2014, SAIDAL a procédé par voie d'absorption, à la fusion de ses filiales détenues à 100% : PHARMAL, ANTIBIOTICAL et BIOTIC.

2-2-4 Entre (2014- 2017)

Le groupe SAIDAL va élargir sa voilure au cours de cette année avec l'entrée en activité de nouvelles unités de production dont celle d'insuline en flacons, a indiqué le Directeur Général de cette société publique, M. Yacine Tounsi, dans un entretien accordé à l'APS. Il s'agit de l'entrée en production de deux catégories de projets, des unités de fabrication de médicaments génériques et des unités spécialisées.

Trois unités de fabrication médicaments génériques devront être réceptionnées avant la fin du premier semestre 2017 : celle de Cherchell pour les formes sèches avec une capacité annuelle de 25 millions unités-ventes (uv), celle de Zemirli (El Harrach) pour les formes sèches également (55 millions uv) et celle de Constantine pour les formes liquides (28 millions uv).

Pour ce qui est des projets d'exportations, il affirme que des accords ont été conclus avec 13 pays africains avec lesquels SAIDAL a ficelé des contrats d'exportations via un distributeur des médicaments en Afrique.

Pour 2017, le groupe ambitionne de concrétiser ses premières opérations d'exportations de produits de différentes classes thérapeutiques vers notamment la Mauritanie, le Niger, la Côte d'Ivoire, le Cameroun et le Burkina Faso.

3-Les missions du Groupe SAIDAL

- Satisfaire totalement la clientèle et répondre au mieux à ses besoins sur les plans qualité, quantité, délai et coût ;

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

- Assurer la meilleure rentabilité des capitaux investis et leur récupération ;
- Valoriser les compétences humaines du groupe ;
- Produire des médicaments de plus en plus récents et répondant aux impératifs de qualité, d'efficacité, et de sécurité.

4-Les objectifs stratégiques du Groupe SAIDAL

Le Groupe SAIDAL leader de la fabrication des médicaments et des produits assimilés sur le marché, amis en place une stratégie résolument tournée vers l'avenir avec comme objectifs :

- La diversification de la gamme de production, en tenant compte des besoins du marché dans les classes thérapeutiques choisies
- Le développement du partenariat en Recherche & Développement avec les universités locales et/ou étrangères.

La préservation et l'augmentation des parts de marché au niveau national mais également la pénétration du marché à l'exportation et la recherche permanente des performances économiques et financières. C'est ainsi que le Groupe SAIDAL continue de déployer avec cohérence ses choix industriels. Ces derniers sont bâtis dans une perspective de compétitivité dans un marché ouvert qui s'intensifiera avec l'adhésion imminente de l'Algérie à l'OMC ou seule la performance et l'efficacité trancheront sur le devenir des entreprises.

5-La présentation de la filiale « Pharmal » du groupe SAIDAL

Pharmal est classée comme deuxième filiale de production du groupe SAIDAL grâce à sa capacité de production qui dépasse les 50 MUV. Elle emploie près de 400 travailleurs, son siège social se localise à Dar El-Beida, elle est composée de trois unités de production :

- Unité de Dar El-Beida : située à la zone industrielle de Dar El-Beida, elle a été constituée par le laboratoire labaz en 1960 et nationalisée en 1975, sa capacité de production est de 38 MUV.
- Unité de Constantine qui faisait partie de l'ex-ENCOPHARM a une capacité de production de 10 MUV.
- Unité d'Annaba : elle aussi appartenait à l'ENCOPHARM, elle a une capacité de production de 7 MUV.

Toutes ces trois unités sont spécialisées dans les formes galéniques suivantes : comprimés, pommades, sirops, gouttes, solutions poudres et dentifrices. Elle dispose plus de 40 ans d'expérience dans le domaine pharmaceutique.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Section 02 : Le marché boursier en Algérie

En Algérie, depuis l'indépendance jusqu'aux années 1988-1989, Seul le système bancaire est confronté aux besoins de financement de l'économie nationale, a cet égard, dans le cadre des réformes économiques entreprises depuis quelques années, l'Algérie a entamé une entrée progressive dans l'économie de marché axée principalement sur l'émergence d'un marché financier ou marché des valeurs mobilière.

1-La bourse d'Alger

La petite Bourse d'Alger, qui est opérationnelle depuis 1999, ne compte que cinq valeurs cotées, offrant ainsi un formidable potentiel. Des frémissements ont d'ailleurs été observés au cours des derniers mois, la capitalisation boursière enregistrant une croissance de 8% en 2015 avec une clôture à 16 milliards de dinars (129,2 millions d'euros), contre 14,8 milliards de dinars (119,5 millions d'euros) à la fin 2014.

Cependant, la totalité de cette capitalisation boursière équivalait à moins de 1% du produit intérieur brut (PIB) en 2014, contre 62,7% au Maroc et 21 7% en Tunisie. La marge de croissance est doc très significative.

Le mois dernier, le groupe pharmaceutique algérien privé Biopharm a pour la première fois été introduit en Bourse, avec à la clé une levée de 6 millions de dollars dès la première semaine. Les parties prenantes ont souligné que les résultats financiers de Biopharm ainsi que son activité dans le secteur de la santé, promis à une croissance future du fait du vieillissement démographique, constituaient un potentiel d'attraction d'investissements supplémentaires. La place boursière compte également SAIDAL parmi ses cotations, fabricant pharmaceutique détenu majoritairement par l'État, l'Entreprise de Gestion Hôtelière Chaîne EL AURASSI (partiellement détenue par l'État), et les acteurs privés Alliance Assurances et Nouvelle Conserverie Algérienne de Rouiba.

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

Ainsi, la bourse des valeurs mobilières est un marché :

- Réglementé et surveillé par une autorité de régulation indépendante, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse(COSOB) ;
- Géré par une Société de Gestion de la Bourse des valeurs (SGBV) ;
- Animé par les intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB) ;

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

- Sécurisé par le Dépositaire Central des titres (Algérie Clearing) et par les Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres (TCC), qui en assurent respectivement l'étanchéité du système de règlement-livraison et la garde des titres ;
- Alimenté par les sociétés par actions cherchant un financement par appel public à l'épargne, les organismes de placements Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) et par l'Etat pour ses emprunts obligataires.

1-1-Rappel du parcours de la bourse d'Alger

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

Cette expérience de privatisation des entreprises publiques par le marché financier n'a pas été poursuivie.

De 2003 à 2008, un programme de privatisation d'un nombre important d'entreprises, de filiales et d'unités de production de biens et de services, s'est déroulé en dehors de la Bourse d'Alger.

De leur côté, les entreprises publiques et privées ont préféré recourir au marché financier pour lever des fonds par emprunt obligataire d'échéances de 2 à 11 ans, auprès des institutionnels et grand public afin de financer leurs projets de croissance. Le montant global levé entre 2004 et 2009 est de l'ordre de 216 Milliards de DA.

Dès 2008, Le Trésor Public a introduit à la cote 14 lignes d'Obligations Assimilables du Trésor d'échéances 7, 10 et 15 ans, pour être négociées sur le parquet de la Bourse d'Alger par les SVT et les IOB pour leur compte et le compte de leur clientèle.

Ce parcours de la Bourse d'Alger a donc vu le développement du marché des obligations (compartiment obligataire) qui a été soutenu par le système de dématérialisation et d'inscription en compte des titres géré par le dépositaire central (Algérie clearing Spa).

Ce système de conservation, d'administration et de services financiers sur titres échangés dans la place, permet aux Banques d'ouvrir à leurs clients investisseurs des comptes titres associés aux comptes espèces.

Cette avancée technologique du marché financier en Algérie réalisée en 2004 ne s'est pas accompagnée par l'entrée en Bourse d'entreprises et n'a pas permis au marché des actions de disposer de la profondeur et de la liquidité nécessaire à son développement.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Les opérateurs et investisseurs nationaux et étrangers, intéressés par l'activité de la Bourse d'Alger et les opportunités d'investissement dans les entreprises privées et publiques, continuent à observer et espérer une relance réelle du Marché Financier en Algérie.

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

1-2-L'organisation de la bourse d'Alger

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

La Bourse d'Alger est l'assemblage de plusieurs institutions et professionnels, dont :

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

Représentant l'autorité du marché financier qui veille au respect de la réglementation boursière en vigueur et assure la protection des épargnants.

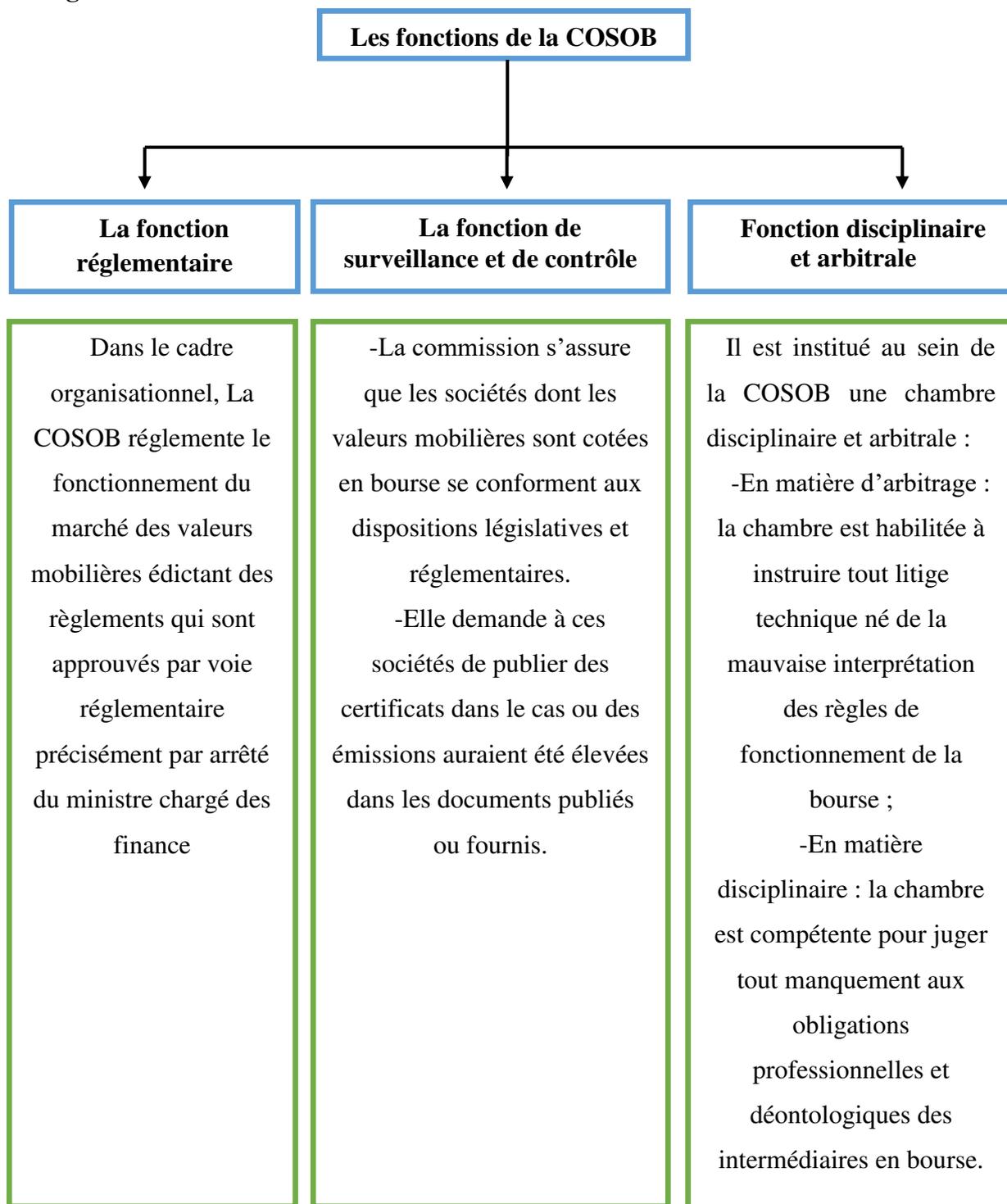
Cette commission est composée de :

- Un président nommé pour un mandat de quatre ans par le décret exécutif pris en conseil de gouvernement sur proposition du Ministre des finances ;
- Les membres sont au nombre de six, sont également nommés pour un mandat de quatre ans mais par arrêté du ministre des finances ;
- Un magistrat proposé par le ministre de la justice ;
- Un membre proposé par le gouverneur de la banque d'Alger ;
- Deux membres choisis en raison de leur expérience acquise en matière financière ;
- Deux membres choisis parmi les dirigeants des personnes morales émettrices de valeurs mobilières. Le renouvellement de ces membres s'effectue par moitié tous les deux ans, durant le premier mandat de l'exercice.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Les fonctions remplies par la COSOB sont représentés par le schéma suivant :

Figure N°4 : Les fonctions de la COSOB.



Source : Etablie par nous-même en se basant sur des informations de la COSOB.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

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

Conformément aux dispositions de l'article 15 du décret législatif N°93-10 du 23 mai 1993, le déroulement des transactions sur les valeurs mobilières admises en bourse, est assuré par la SGBV.

Communément dénommée Bourse d'Alger, est une société par actions, créée le 15 mai 1997, son capital est détenu par les Intermédiaires en Opérations de Bourse. Elle est chargée de l'organisation pratique des opérations d'introduction en bourse des sociétés, de l'organisation des séances de négociation, de la gestion du système de cotation et de la diffusion des informations et statistiques boursières (À travers le Bulletin Officiel de la Cote et les autres canaux d'information : site web, spots télévisés, quotidiens nationaux...).

1-2-3-Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB)

Sont les banques, les établissements financiers et les sociétés commerciales exerçant leurs activités principalement autour des valeurs mobilières. Les Intermédiaires en Opérations de Bourse sont agréés par la COSOB.

1-2-4-Le Dépositaire central activant sous le nom «Algérie Clearing»

Est une société par actions, dont la mission consiste à assurer la conservation des titres financiers émis, l'administration des comptes courants des titres ouverts pour le compte des Teneurs de Comptes Conservateurs (TCC), la réalisation des opérations sur titres pour le compte des émetteurs, la dématérialisation des valeurs mobilières et leur codification selon les normes internationales (ISIN : International Securities Identification Number).

1-2-5-Les Teneurs de Comptes Conservateurs (TCC) des titres

Sont les banques, les établissements financiers et les sociétés commerciales ayant la qualité d'Intermédiaires en Opérations de Bourse. Les TCC assurent pour les investisseurs les prestations d'ouverture et de gestion des comptes courants réservés aux valeurs mobilières souscrites sur le compartiment primaire ou acquises sur le marché secondaire.

1-2-6-Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)

Sont constitués des Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) et des Fonds Communs de Placement (FCP). Ce sont de véritables catalyseurs de la liquidité au niveau du marché boursier qui ont un rôle primordial dans la diffusion des valeurs mobilières auprès d'un large public atomisé d'investisseurs.

Actuellement, la place boursière algérienne compte une seule SICAV représentée par la SICAV CELIM.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

2-La situation du marché boursier algérien

La bourse d'Alger est placée sous l'Autorité boursière « Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse » qui est dotée de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

Le marché boursier a connu une évolution encourageante durant la dernière décennie à travers l'émission de plusieurs titres obligataires. Cependant, seulement quatre titres ont été introduits en bourse durant cette période. Le marché a connu un fléchissement rapide depuis 2009, notamment avec l'arrivée à l'échéance d'une dizaine de titres obligataires, dont trois cotés en bourse.

À partir de l'année 2011, nous avons assisté à l'introduction de deux sociétés sur le marché actions : Alliance Assurances et NCA ROUIBA portant le nombre de titres de propriété cotés en bourse à quatre actions. Sur le marché des obligations d'entreprises, seulement deux entreprises y sont cotées

SONELGAZ dont l'échéance intervient en juin 2014 et DAHLI SPA dont l'échéance intervient en janvier 2016. La capitalisation boursière est estimée actuellement à plus de 15 Milliards de dinars, contre 12 Milliards de dinars il y a une année.

Afin de relancer la bourse, les autorités de marché ont engagé une profonde réforme depuis 2011 qui a déjà débouché par l'assouplissement des conditions d'accès des PME en bourse et la réorganisation du parquet de négociation.

Le montant total des émissions opérées sur le marché obligataire est de l'ordre de 216 milliards de dinars, dont 132 milliards de dinars, soit 61%, sont représentés par les titres destinés aux institutions financières et 84 milliards au grand public. A ce jour, le montant coté sur le marché obligataire est représenté par les obligations SONELGAZ et DAHLI SPA (échéances juin 2014 et janvier 2016 respectivement), soit 32 milliards de dinars. Les actions cotées en bourse ne représentent que 13% des cotations totales sur le marché.

Tableau N°2:Cotations-séance du 19/06/2017(illustration sur l'état actuelle de la COSOB).

Nom	Dernier cours	Variation	Date dernier échange
ALLIANCE ASSURANCES	445	0,00 %	12/06/2017
BIOPHARM	1 145	-4,58 %	19/06/2017
EGH EL AURASSI	550	0,92 %	31/05/2017
NCA-ROUIBA	325	0,00 %	12/06/2017
SAIDAL	665	0,00 %	19/06/2017

Source : www.ilBOURSSA.com, consulté le 04/09/2017.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

3-Le processus et les frais d'introduction en bourse

L'introduction en bourse constitue une étape majeure de la vie de l'entreprise, cette opération nécessite des connaissances spécifiques portant sur le processus à suivre et les coûts d'introduction en bourse.

3-1-Les phases d'introduction en bourse²

L'introduction en bourse comprend trois phases importantes : la phase de pré-introduction ; phase d'introduction ; et phase de post-introduction.

3-1-1-Phase de pré-introduction

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

Elle comprend les phases suivantes :

- La décision de l'opération :

Seule une assemblée générale extraordinaire de la société peut décider d'effectuer une des opérations d'appel public à l'épargne, elle ne peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire que les pouvoirs tendant à la rendre effective.

- **La préparation juridique de la société et de l'actionariat**

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

- **L'évaluation de l'entreprise**

L'entreprise doit procéder à l'évaluation de son actif par un membre de l'ordre des experts comptables, autres que son commissaire aux comptes experts dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière.

Cette évaluation servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action.

- **Le choix de l'IOB accompagnateur ou promoteur en bourse pour les PME**

L'entreprise est tenue de désigner un IOB chef de file qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction.

Afin d'optimiser les chances de placement des titres, l'IOB chef de file collabore avec d'autres IOB, banque et placement qui permet une plus large diffusion du titre à travers l'exploitation du réseau des agences bancaires.

²<http://www.sgbv.dz>, consulté 10/09/2017

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

La petite et moyenne entreprise (PME) quant à elle, doit désigner pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé promoteur en bourse, chargé de l'assister lors de l'émission de ses titres, dans la préparation de l'opération d'admission et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

▪ **L'élaboration du projet de la notice d'information**

La société de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails ; relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix forme juridique,...)

▪ **Le dépôt du dossier d'admission**

Le dossier d'admission, comme défini dans l'instruction COSOB n° 98/01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse, doit

- Une demande d'admission ;
- Un procès-verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission ;
- Un projet de notice d'information ;
- Un projet de prospectus ;
- Des informations générales relatives à l'émetteur ;
- Des informations sur la capitalisation ;
- Des informations économiques et financières ;
- Des documents juridiques ;
- Un rapport d'évaluation pour l'émission des actions.

La société est tenue de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails ; relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique...).

▪ **Le visa de la COSOB**

La Commission dispose d'un délai de deux (2) mois pour étudier le dossier, et par conséquent, accorde ou refuse son visa.

▪ **L'adhésion au dépositaire Central**

Préalablement à l'introduction en bourse, la société est tenue d'adhérer au dépositaire Central afin d'inscrire tout son capital, dans le cas d'une émission d'actions, ou le montant de l'emprunt dans le cas d'une émission d'obligations.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

- **La campagne marketing**

Afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne marketing à travers différents médias (radio, télévision, journaux...) et en distribuant les prospectus et les notices d'information via tout le réseau d'agences du syndicat de placement.

- **La vente des titres**

La vente se fait, en général, par le biais du réseau bancaire. Les investisseurs présentent leurs ordres d'achat directement auprès des agences bancaires, membres du syndicat de placement, moyennant le dépôt d'un montant représentant la contre-valeur de la quantité de titres demandée.

- **La divulgation des résultats**

Si les conditions d'introduction à la cote sont remplies, l'offre est déclarée positive et les résultats de l'opération sont rendus publics. Dans le cas contraire, l'introduction du titre à la cote sera refusée.

- **Le dénouement de l'opération**

Le dénouement de l'opération est assuré par le dépositaire central des titres et ce, trois (03) jours ouvrables après la divulgation des résultats.

3-1-2-La phase d'introduction

C'est la phase où démarre la cotation du titre, après que l'entreprise ait obtenu l'autorisation (décision d'admission) de la COSOB d'effectuer son entrée effective en bourse.

La SGBV publie un avis dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC) indiquant la date de la première séance de cotation ainsi que le cours d'introduction du titre. Les résultats de la première cotation sont rendus publics par la SGBV et publiés au BOC.

3-1-3-La phase poste-introduction

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

- **Le contact de liquidité**

Dans le but de réguler le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leur propre action dans le cadre du contrat de liquidité.

Le contrat est signé entre la société et l'IOB ; il a pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

▪ La publication de l'information

Une fois le titre coté en bourse, l'émetteur doit porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres. De même, il est appelé à diffuser dans le public et à déposer au niveau de la COSOB, de la SGBV et du Dépositaire Central des titres les rapports de gestion ainsi que les états financiers annuels et semestriels.

3-2-Les Frais d'introduction en bourse ³

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

Ils comprennent notamment :

- Les redevances aux intervenants à savoir la COSOB, la SGBV, le dépositaire central et l'IOB chef de file, qui sont résumées dans le tableau ci-dessous ;
- Les commissions et honoraires d'accompagnement, de placement et de conseil financier et juridique ;
- Les frais de la publicité et de la communication.

Tableau N°3 : Les frais d'introduction en Bourse.

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

³<http://www.sgbv.dz/>:consulté,07/08/2017

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Suite tableau N°3 : Les frais d'introduction en Bourse.

Dépositaire central des titres	Les frais d'adhésion au Dépositaire central des titres
IOB chef de file	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. Frais liés aux prestations réalisées par l'IOB accompagnateur et par les autres banques constituant le syndicat de placement (commission de placement).

Source : www.SGBV.com , consulté le 07/08/2017.

4-Les premières opérations de privatisation par voie boursière en Algérie

Dans le cadre de l'ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, trois entreprises publiques ont été admises à la bourse d'Alger. Il s'agit des entreprises ERIAD-SETIF, l'hôtel El-AURASSI, et SAIDAL. Pour chacune de ces entreprises, la vente des actions a porté sur 20% du capital et a été effectuée selon la procédure de l'OPV à prix fixe. Ces ouvertures du capital par appel à l'épargne publique sont qualifiées de privatisation partielle⁴.

4-1 L'entreprise ERIAD-SETIF

L'entreprise a été créée en 1983 à la suite de la restructuration en 1982 de la société nationale des semouleries, meuneries, fabriques des pâtes alimentaires et couscous connue sous la dénomination « SEMPAC ». Cette entreprise a été transformée en 1990 en société par action dont le capital social de 100 millions de dinars était détenu par le fonds de participation des industries agro-alimentaires, des industries diverses, des mines, hydrocarbures et hydrauliques et des services.

Le conseil national des participations de l'Etat (CNPE) lors de sa séance du 5 février 1998, a donné son accord d'introduire en bourse l'entreprise ERIAD-SETIF, ceci par le biais d'augmentation de son capital social.

Suite à cet accord, l'entreprise a ouvert son capital social à raison de 20% à la privatisation, c'est-à-dire qu'elle vend un million d'actions à 2300 DA l'unité, elle a épargné ainsi une entrée de 2,3 milliards de dinars, son appel public à l'épargne a été lancé le lundi 02/12/1998, après avoir reçu son visa d'admission en bourse d'Alger, le 27/06/1998.

Enfin 2006, ERIAD- SETIF a quitté la bourse par le biais d'une offre publique de retrait (OPR), lancée au regard des difficultés financières de l'entreprise émettrice.

⁴ GLIZ Abdelkader : « Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché », Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques, Université d'Alger, 2001, p52.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

4-2EGH EL AURASSI

Elle est dénommée entreprise de gestion de l'hôtel EL-AURASSI, par abréviation EGH EL-AURASSI, est une entreprise publique économique, société par actions, elle est régie par le code de commerce, ses statuts et la législation en vigueur.

L'hôtel fournit des prestations de services concernant les activités de restauration et d'hébergement ainsi que celles habituellement assurées à l'occasion des réceptions, des conférences, des séminaires et des congrès.

Conformément à la décision du CPE, lors de la réunion du 5 Février 1998, dans le cadre du processus de privatisation, l'AGE du 21 Juin 1998, a adopté les résolutions n° 1 et 2, sur proposition du Conseil d'Administration, autorisant l'EGH AURASSI à introduire en bourse une partie de son capital social.

L'OPV porte sur 20 % du capital à savoir 1.200.000 actions de valeur nominale de 250 DA. Au terme de cette opération, la participation de l'Etat d'établira à hauteur de 80% par le biais du Holding Public Services.

Les actions objet de la présente OPV sont ordinaires, nominatives, entièrement libérées à la souscription et librement cessibles.

Chaque action confère à son détenteur le droit au vote, au dividende, à la souscription préférentielle et le droit au boni de liquidation.

Le cas du groupe SAIDAL fait l'objet de l'étude de la section suivante.

Section 03 : Le rôle de la Bourse d'Alger dans la privatisation du Groupe SAIDAL

Dans un contexte fortement marqué par une mondialisation de l'économie, l'introduction de SAIDAL en Bourse des valeurs Mobilières, offre des avantages conséquents lui permettant le financement de ses objectifs inscrits dans le plan de développement évalué à 1.4 Milliards de DA.

1- L'introduction du Groupe SAIDAL en Bourse

Selon les responsables de SAIDAL et compte tenu de la santé de l'entreprise à travers les résultats financiers en nette progression, du plan de développement ambitieux, que projette de réaliser SAIDAL ; l'ouverture du marché des capitaux offre des opportunités concrètes pour la réalisation des objectifs fixés.

A l'issue des différentes réunions techniques effectuées avec la participation de la société de gestion des valeurs boursières (SGVB) et de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB), SAIDAL a opté pour les démarches suivantes :

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

1-1 L'augmentation du capital social

Entre le 31/12/1997 et le 25/07/1998, le capitale a été augmenté par la décision l'assemblée générale extraordinaire du 22 juin 1998 par incorporation de réserves à hauteur de 936 MDA et par compensation de dette pour un montant de 964 MDA.

Tableau N°4 :L'augmentation du capital de SAIDAL.

	Au 31 /12/1997	Au 25/07/1998 Après l'augmentation des fonds propres MDA
Capital	600	2500
Actif net comptable	6252	7138
Nombre d'action	7500	10 000 000

Source : La notice d'information SAIDAL.

1-2-Evaluation économique de l'entreprise

Un contrat a été signé avec les bureaux ARTHURE ANDERSEN et le cabinet de CIEF, les travaux sont entamés, la finalisation pour de l'évaluation est prévu pour la fin du mois de juillet 1998, et ce pour la détermination de la valeur en titre de l'action.

1-3-Les fonds documentaires

Un fond documentaire a été fourni au cabinet CIEF qui entamait les travaux d'évaluation, ce fonds documentaire concerne :

- L'administration, la direction et le contrôle d'administration.
- Les membres du conseil d'administration, le règlement, convention collective, les effectifs....
- Les moyennes techniques de production, de la recherche et de la distribution.
- La situation financière (TCR, rapport des CA....
- Les perspectives d'avenir (positions sur le marché interne et externe, politique des prix.

1-4 Le choix de l'intermédiaire en opération de bourse (IOB)

L'intermédiaire en opération de bourse choisi par le groupe SAIDAL pour son introduction est la société générale financière, société par action agissant en tant que chef du groupe d'intermédiaires en opération de bourse.

Le placement des actions est assuré par la société financière en conseil et placement, ERRACHED EL MALI, société de placement en valeurs mobilières par le biais de l'ensemble des guichets des banques (CPA, BEA, CNEP, BNA, BADR, BDL) implantées sur tout le territoire national.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

1-5 Constitution du dossier d'admission et la Notice d'information

Conformément au règlement générale de la COSOB, SAIDAL a déposé une demande d'admission auprès de cette dernière ainsi qu'une notice d'information après remise du rapport final technique de l'entreprise qui contenait le détail sur SAIDAL, son activité, ses perspectives d'avenir et des renseignements sur l'OPV, accompagnée d'un dossier comportant les documents juridiques, économiques financiers et comptables .

A la réception du visa de la COSOB le 14/12/1998, sous N°98/04, SADAÏL a commencé sa campagne publicitaire pour préparer l'offre publique de vente.

2- Résultat de l'Offre Public de Vente

Les deux millions d'actions émises, ont été totalement placées à travers les 48 wilayas du pays, auprès de 19297 nouveaux actionnaires.

Ces nouveaux actionnaires sont répartis par segments, comme nous le montre le tableau suivant :

Tableau N°5 : Le résultat de l'offre public de vente du Groupe SAIDAL.

Segment	Nombre d'actionnaires	%	Nombre d'actions	%
A	3	0.015	102658	5.31
B	46	0.25	89615	4.48
C	1662	8.61	16514	0.82
D	17586	91.12	1791213	89.56
Total	19297	100	2000000	100

Source : Etablie par nous-même en se basant sur des données de la bourse d'Alger.

- Le segment A : que l'on appelle les institutions, concerne les sociétés financières (savoir les banques et les assurances) ;
- Le segment B : les personnes morales, les entreprises publiques et privées ;
- Le segment C : concerne les salariés de tout le groupe SAIDAL, à qui nous sauvegardé une petite part du marché ;
- Le segment D : concerne les petits épargnants, à savoir le large public.

3-La privatisation du Groupe SAIDAL

La privatisation à SAIDAL a été menée sur un double plan :

- Cession d'une partie du capital social aux privés,
- Participation avec des sociétés internationales pour créer ensemble des sociétés en joint-venture.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

3-1-La cession d'une partie du capital social aux privés

Durant la période du 15 février au 15 mars 1999, le groupe SAIDAL a cédé dans le cadre de la bourse d'Alger, 20% de son capital social au profit des petits porteurs.

L'opération a été réussie et fructueuse, la demande d'achat ayant été supérieure à l'offre de 42%.

3-1-1-Les Objectifs attendus de la cession

Les objectifs attendus de la privatisation partielle par le marché financier de l'entreprise SAIDAL peuvent être résumés en critères suivants :

▪ Critères d'ordres stratégiques et commerciaux

Dans tous les pays du monde, la bourse est considérée comme le podium des entreprises économiques, car ce sont celles qui ont les meilleurs parcours industriel ou commercial qui y entrent.

Ainsi, le premier objectif visé par l'introduction est le développement de la notoriété du Groupe qui lui permettra d'être connue à l'échelle nationale et internationale pour réaliser des alliances avec des partenaires de compétence prouvée, afin d'assurer sa mise à niveau, améliorer le savoir-faire de ses travailleurs et leur assurer un transfert technologique.

▪ Critères d'ordre économique

Privatiser partiellement l'entreprise, conformément aux orientations économiques nationales, basées sur le désengagement progressif de l'état sur la gestion publique des entreprises. L'Etat voulant reprendre ses apports initiaux placés, les entreprises publiques doivent trouver les capitaux nécessaires pour remplacer les fonds d'exploitation apportés par ce dernier.

▪ Critères d'ordre Managérial

Introduire au sein de l'entreprise les normes modernes de gestion de portefeuille pour améliorer la rentabilité du capital investi car les administrateurs mandatés par les actionnaires privés privilégieront principalement les décisions d'ordre financier et économique sur les autres aspects politique et sociaux.

3-1-2Le bilan de l'OPV de SAIDAL

Le 15/02/1999, ce groupe a lancé officiellement l'opération portant offre publique de vente de deux millions d'actions. Ces actions émises ont été totalement placées à travers les 48 wilayas du pays, auprès de 19297 nouveaux actionnaires, et le résultat de cette opération est :

- Quantité demandée : 2 851 413 Actions
- Quantité offerte: 2 000 000 Actions.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Donc, on constate que cette opération a été positive car la demande d'achat d'actions de SAIDAL est supérieure à l'offre +42%.

3-2 –Le partenariat du Groupe SAIDAL

SAIDAL a entrepris depuis ces dernières années avec de grandes firmes de renommée mondiale un partenariat industriel qui consiste en la réalisation d'unité de production pharmaceutique en joint-venture.

Les sociétés sont :

- Pfizer SAIDAL Manufacturing “PMS “
- Aventis SAIDAL “ APS ”
- SAIDAL – Groupement Pharmaceutique Européen“ SOMEDIAL ”
- SAIDAL – Novo Nordisk – Pierre Fabre – “ ALDAPH ”
- SAIDAL –Dar el Dawa “ JORAS ”
- SAIDAL – Acdim –Spimaco-JPM- Digromed “ TAPHCO ”

La mise en production de ces sociétés, permettra additivement à la production déjà réalisée par SAIDAL, une meilleure couverture du marché national en besoins pharmaceutiques.

4-Les performances boursières de SAIDAL

L'analyse de la performance boursière de Groupe SAIDAL consiste en un aperçu de l'évolution des dividendes et des cotations des titres de SAIDAL de 1999 à 2015.

Cette comparaison entre les dividendes et les cotations de SAIDAL va nous permettre d'établir le type de relation qui existe entre ces deux variables qui ont une importance prépondérante car ces dernières sont considérées comme des signes d'une part, de la santé financière de l'entreprise, et d'autre part, du fonctionnement de la bourse d'Alger.

Tableau N°6 : L'évolution des dividendes et les cotations de SAIDAL de 1999à2015

Les années	Les dividendes en da	Les cotations en da
1999	36.00	765.00
2000	20.00	780.00
2001	40.00	510.00
2002	9.00	430.00
2003	24.00	380.00

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

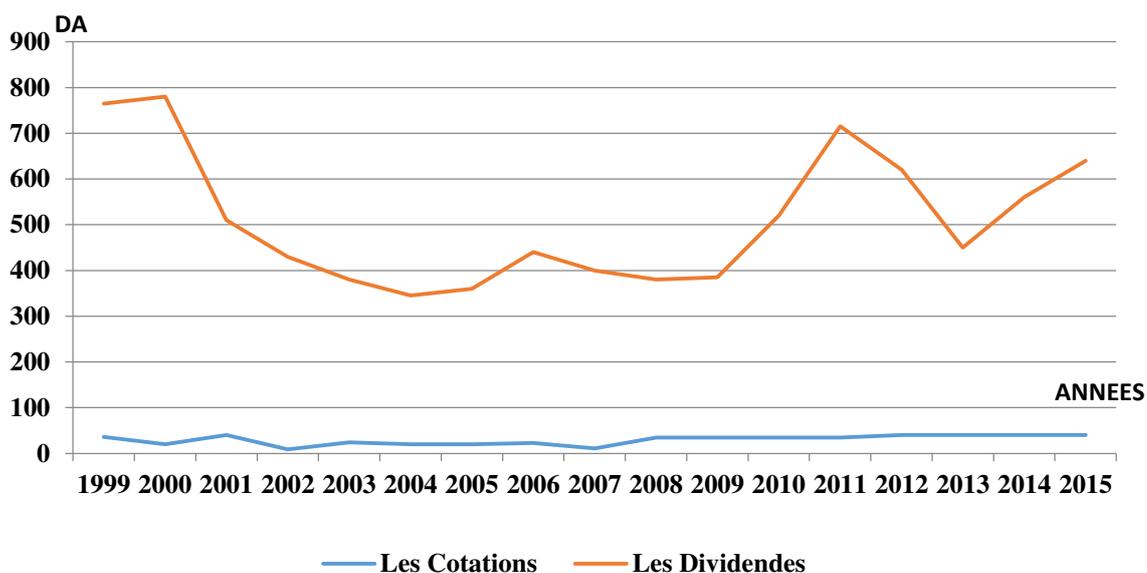
Suite tableau N°6: L'évolution des dividendes et les cotations de SAIDAL de 1999à2015

2004	20.00	345.00
2005	20.00	360.00
2006	23.00	440.00
2007	11.00	400.00
2008	35.00	380.00
2009	35.00	385.00
2010	35.00	520.00
2011	35.00	715.00
2012	40.00	620.00
2013	40.00	450.00
2014	40.00	560.00
2015	40.00	640.00

Source :Etablie par nous-même en se basant sur des données de la bourse d'Alger.

Le graphique suivant dresse une comparaison entre les dividendes et les cotations de SAIDAL depuis son introduction en Bourse (1999) jusqu'au 2015.

Figure N°5 : La comparaison entre les dividendes et les cotations de SAIDAL



Source : Construit à partir des données de tableau N°5.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Les cotations

- **En 1999-2000** : La première cotation de l'action SAIDAL a eu lieu le 20 septembre 1999, pour une valeur de 765.00DA, on constate une légère augmentation durant l'année 2000 elle est de 780.00DA.
- **En 2001-2010** , on remarque que les cours de cotation ont connu une baisse significative par rapport au cours d'introduction, il est passé de 780.00DA à 345.00 DA, en 2004, cette baisse est principalement due au taux de rendement de l'épargne bancaire plus élevé à cette époque ainsi qu'à la volatilité de la politique de dividendes suivie par SAIDAL .Il y a eu une légère amélioration du cours en 2006 pour atteindre 440.00DA .
A partir de 2007 jusqu'en 2010, le cours de l'action fluctue dans une fourchette de (400.00DA – 520.00 DA)

Le nombre réduit d'entreprises introduites en bourse est la raison principale du manque d'activités de la bourse d'Alger pendant toutes ces années.

- **En 2011** : une augmentation importante par rapport aux années précédentes, le cours enregistré était de 715.00 DA, SAIDAL a bénéficié durant cette année d'un plan de relance doté d'une enveloppe financière de 17 milliards de DA, afin de doubler sa production et réduire ainsi la facture des importations de médicaments de l'Algérie.
- **En 2012-2015** : On remarque que les cours varient entre (640.00 DA et 620.00 DA) cette variation peut être expliquée par les transformations de l'économie durant cette période qui ont influencé négativement sur le développement de l'entreprise, une légère augmentation a été constatée en 2015.

D'après le rapport du conseil d'administration de 2015 :

- L'entreprise a enregistré une augmentation de 1.99% du chiffre d'affaire.
- La réalisation d'une usine d'insuline en cartouche en partenariat avec NOVO NORDISK.

Les dividendes

On constate que la courbe de dividendes est presque constante. Cela peut être expliqué par la stratégie adoptée par le conseil d'administration de l'entreprise.

La distribution des dividendes dépend essentiellement de l'assemblée générale des actionnaires et aussi de la stratégie de l'entreprise.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

5-Les avantages et les inconvénients de la privatisation partiel de Groupe SAIDAL

L'introduction en bourse est une étape majeure qui inclut des avantages, ainsi que des inconvénients dans la vie d'une société tels que SAIDAL.

5-1- Faits marquants depuis la cession d'une partie du capital

- Meilleure prise de conscience des travailleurs pour améliorer continuellement la performance de leur groupe ;
- L'entreprise a développé sa notoriété à l'échelle nationale et internationale ;
- Les crédits d'accès aux crédits bancaires, les crédits d'investissement demandés en 1996, ont été obtenus, en 1999, juste après la réalisation de l'Offre Publique de Vente (O.P.V) ;
- Accélération dans l'avancement des réalisations des sociétés en joint-venture.

5-2- Problèmes rencontrés

- Manque d'animation au niveau du marché secondaire, à cause d'un nombre très limité d'entreprises introduites en Bourse ;
- Difficultés dans la distribution des dividendes au niveau des banques et des IOB ;
- Manque de la culture boursière chez les citoyens ;
- Prix de revient des certificats d'actions très élevées.

6-Le dysfonctionnement de la bourse d'Alger

L'alternative d'un marché financier développé est plus que nécessaire dans la situation actuelle de notre économie et s'avère indispensable pour une allocation rationnelle des ressources disponibles d'autant plus que le concours du système financier en place bien comportant en volume ne se traduit pas sur la sphère réelle.

Techniquement, le monde de la "Bourse" est un lieu informatisé où sont échangés les titres de sociétés cotées en temps réel et qui offre les plus fortes rentabilités sur le long terme. Globalement, les entreprises investissent grâce aux fonds levés en bourse et donc créent de la richesse. Cette richesse revient tout naturellement aux propriétaires de l'entreprise et les actionnaires. La bourse est donc un très bon moyen de dynamiser et l'économie d'un pays. C'est à ce moment-là qu'une question vient tarauder l'esprit des plus curieux : pourquoi est-elle quasi inexistante en Algérie ?

En effet, le pays qui se positionne au sixième rang mondial en termes de réserves de gaz, possède une bourse qui n'intéresse ni les investisseurs, ni les entreprises, qu'elles soient publiques ou privées.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

C'est l'une des plus petites bourses au monde, car elle ne compte que cinq (5) sociétés cotées après plus de vingt ans d'existence qui sont : *SAIDAL*, *EGH el Aurassi*, *Alliance assurance*, *NCA-Rouiba* et *Biopharm* très loin de la bourse de Casablanca, Tunis ou d'Egypte.

Selon Mr N.BOUYAHIAOUI, expert boursier international : « Le niveau d'activité sur le marché boursier en Algérie est très insuffisant ». Ce manque d'efficacité du marché boursier est un constat qui fait l'unanimité puisque l'activité de ce marché, ces dernières années n'a cessé de s'amoinrir, passant de 108 millions de dinars en 1999 à 720 millions de dinars, en 2000, avant d'amorcer une série dépréciation, au point d'atteindre, en 2005, le niveau insignifiant d'à peine 4 millions de dinars.

Cet état de fait est dû à plusieurs raisons qui peuvent être énumérées comme suite :

6-1-L'absence d'une culture boursière

Les autorités de la COSOB attribuent le dysfonctionnement de la bourse d'Alger au manque de la culture boursière.

Le comportement des opérateurs de bourse, des intervenants, des ménages susceptibles d'épargner, des investisseurs en bourse, est fortement dépendant de leur culture dans ce domaine, leur niveau d'appréciation et de compréhension des règles, opportunités, avantages et inconvénients des opérations effectuées en bourse.

Cela relève de la nouveauté de ce concept dans l'environnement économique et social algérien, et orienter leurs ambitions et leurs perspectives vers des investissements en valeur mobilières nécessite des années d'existence de ce concept et des témoignages de réussite très attractifs.

Ce fait peut être aussi le résultat d'un manque de communications et d'informations incitatives à ce type d'investissement très connu, même très pratique dans les pays développés et même chez nos voisins arabes du Moyen-Orient.

6-2-La transparence de l'information

Le principe fondamental de la bourse est que le lieu de recourir à des intermédiaires financiers, pouvant s'adresser directement aux détenteurs d'excédents de capitaux qui sont en général le public ou des investisseurs institutionnels pour lesquels la bourse doit assurer le maximum de transparence, soit dans les opérations et les transactions, soit dans les informations diffusées par celle-ci consternant les entreprises introduites, ce qui implique l'enregistrement systématique de l'activité de l'entreprise.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Une transparence de sa comptabilité et de ses affaires, des résultats positifs des ratios de solvabilité, de profitabilité importante durant une période suffisante et des engagements très forts en termes de transparence financières.

Mais il se trouve que de nombreuses entreprises ne déclarent pas leurs activités y compris les grandes entreprises privées,

6-3-La promotion des produits boursiers

Les produits offerts par la bourse d'Alger sont des produits nouveaux et méconnus sur le marché algérien. Donc une campagne publicitaire doit être faite par les canaux de communication, notamment les médias les plus suivis tels que la télévision, la radio et les journaux.

On note que depuis sa création, aucune campagne publicitaire n'a été faite pour promouvoir les activités boursières.

Par contre, dans les pays développés, il existe même des chaînes de télévision et des programmes spécialisés concernant la bourse, par exemple : Bloomberg, Reuters, LCI...etc. ; des journaux tels que : The financial time en Angleterre, The wallstreet journal aux USA, le Figaro et la bourse en France,...etc.

Des programmes d'information et de sensibilisation doivent être organisés sous forme de séminaires, de débats dans les universités, les lieux publics tels que les salles de conférences pour permettre au large public de prendre connaissance des concepts et des mécanismes de fonctionnement dans le but de le initier ainsi que les inciter à investir en bourse.

Ce type de programme pourrait permettre de développer et de tracer une stratégie de développement avec la participation de tous les spécialistes ayant des compétences dans ce domaine.

6-4L'insuffisance de l'épargne des ménages

L'épargne des ménages est la partie qui n'est pas affectée à la consommation. Son importance dépend des facteurs sociologiques et conjoncturels. L'épargne est ce qui reste lorsque l'on a tout dépensé, c'est donc un résidu.

Le niveau de l'épargne dépend essentiellement du revenu des ménages .Ceux qui disposent d'un revenu important peuvent épargner une partie, mais ceux qui disposent d'un revenu faible ne pourront pas épargner.

Le niveau de revenu des ménages algériens est tellement bas que l'épargne constituée s'avère insuffisante pour satisfaire les besoins de financement des agents économiques.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

C'est-à-dire la part de l'épargne dans le financement de l'économie est très faible. Par extension l'épargne des ménages représente une contrainte quant au développement de la bourse d'Alger.

6-5 Les conditions d'introduction des sociétés en Bourse trop exigeantes

La réglementation de la bourse d'Alger a défini les conditions d'introduction par le biais de la commission de l'organisation et de surveillance de bourse

Dans ce sens, Le PDG de Humilis Finance KERAR Lyès a déclaré sur Radio M que : Les conséquences de ce « système de négociation archaïque » ne s'arrêtent pas là. Le gel de la valeur des titres des sociétés cotées sur une longue période, qui peut dépasser une dizaine d'années pour certaines d'entre elles, est « un puissant signal adressé aux investisseurs et aux épargnants pour les éloigner de la Bourse d'Alger ».

Il ne faut sans doute pas chercher beaucoup plus loin que dans cette situation la raison de l'échec retentissant de la dernière tentative d'introduction en Bourse de la cimenterie de AIN KEBIRA, « alors même que cette cimenterie est une entreprise très rentable et très saine ».

Plus généralement, c'est l'ensemble du programme d'introduction de nouvelles entreprises qui se trouve actuellement dans une véritable impasse. La mise en œuvre de ce programme était prévue initialement au cours des prochains mois et des prochaines années, grâce notamment à l'ouverture, annoncée depuis maintenant plus de 3 ans, du capital de 8 entreprises publiques, mais également à l'arrivée de nouvelles entreprises privées.

Enfin, il faut admettre que certains paramètres financiers très importants ne fonctionnent pas bien dans le pays, à commencer par les taux d'intérêts. Par exemple, le taux de rémunération de l'épargne devrait être au-dessus de l'inflation anticipée. C'est loin d'être le cas. Nous avons des taux d'intérêts réels largement négatifs, ce qui n'aide pas au développement des marchés financiers et pousse l'argent à quitter le circuit financier.

Chapitre III : L'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL

Conclusion

A travers notre étude portant sur le processus d'introduction de SAIDAL en bourse dans le cadre de la privatisation et après avoir suivi l'évolution de cotation des titres du groupe à la bourse durant la période (1999, 2015), nous sommes arrivés aux remarques et aux conclusions suivantes :

- La réussite de l'offre publique de vente de SAIDAL démontre la confiance des investisseurs dans le potentiel de naissance et de développement de SAIDAL ;
- La baisse spectaculaire des actions du groupe, qui après sa première séance de cotation n'a cessé de baisser pour arriver à 345 DA en 2004 ;
- Le taux de dividendes par action a connu une baisse, en l'an 2000, par rapport à 1999, cela est dû à la politique suivie par l'assemblée générale constituant à élargir les investissements au détriment de distribution des dividendes pour les actionnaires ;
- La chute des actions du groupe SAIDAL dans la bourse d'Alger n'est pas due en réalité à la situation financière du groupe, mais plutôt aux problèmes de la bourse d'Alger dont on peut citer :
 - Manque d'animation au niveau du marché secondaire, à d'un nombre très limité d'entreprises introduites en bourse d'Alger ;
 - Manque de la culture boursière chez les citoyens Algériens.

Les conditions économiques d'un pays sont généralement la cause principale de la privatisation surtout lorsque le budget de l'Etat ne suffit plus.

Ce travail de recherche nous conduit à constater que les privatisations réalisées en Algérie ne correspondaient généralement pas à un vœu exprimé par les populations, ni même à la volonté du pouvoir exécutif. Elles étaient simplement décrétées par les institutions financières internationales telles que le FMI et la Banque mondiale, qui en déterminaient les modalités dans le cadre des programmes d'ajustement structurel. Autrement dit, le processus de privatisation est considéré comme une pièce maîtresse du programme de réforme économique dans le cadre d'une transition d'une économie planifiée vers une économie de marché.

L'économie du marché est fondé également sur l'émergence d'un marché financier qui représente une solution excellente en soi, en effet, il favorise l'émergence du système financier et contribue au financement équilibré de l'économie. En Algérie, la SGBV reste, l'une des plus petites place boursière au monde, cet état, est dû à plusieurs raisons telles que, L'absence d'une culture boursière, manque de transparence de l'information, les conditions d'introduction des sociétés en bourse trop exigeante et l'insuffisance de l'épargne des ménages.

La privatisation en Algérie a fait appel à plusieurs procédures pour permettre le transfert de la propriété des entreprises publiques vers le privé : l'appel d'offres, le gré-à-gré, la cession directe au profit des travailleurs, et aussi la privatisation par le marché financier qui est possible par l'augmentation du capital des entreprises par l'appel public à l'épargne et aussi l'offre public de vente d'une part du capital. Ce mode a été introduit par la loi de finance complémentaire de 1994.

Ainsi, dans le cadre de cette loi, trois entreprises publiques qui sont ERIAD-SETIF dans le domaine agroalimentaire, EGH Hôtel AL AURASSI dans le domaine du tourisme, et aussi le groupe SAIDAL du secteur pharmaceutique, ont été admises à la bourse d'Alger. La vente des actions de ces entreprises par appel à l'épargne publique est qualifiée de privatisation partielle.

D'après l'étude qu'on a effectuée au sein de l'entreprise SAIDAL, nous sommes arrivés aux remarques et aux conclusions suivantes :

- La réussite de l'offre publique de vente de SAIDAL.
- Une déconnexion totale, entre la performance de l'entreprise et le comportement de ces titres.

- L'échec de la privatisation de ce groupe vue qu'après plus de quinze ans de son introduction en bourse qui a été réalisée dans le cadre de la privatisation rien n'a été changé, l'opération c'est figé à 20% seulement.

Par ailleurs, le seuil de 20 % reste insuffisant pour créer un véritable marché. En effet, la situation actuelle du marché financier est telle que l'Etat doit céder la totalité de ces actions pour prétendre à une réelle économie de marché. L'Etat devrait donc déplaçonner le niveau d'ouverture de capital à 40 % voire 50 %.

Le processus de privatisation par le marché financier a été bien amorcé et a connu un engouement certain de la part du public, en effet, les OPV des deux entreprises (SAIDAL et l'Aurassi) ont connu un véritable succès de la part du public, il a fallu réduire les parts allouées aux institutionnels pour satisfaire la demande privée, ce qui permet d'affirmer l'existence d'une réelle demande d'investissement en actions.

Mais il a malheureusement été brutalement arrêté de la part des pouvoirs publics sans raisons apparentes laissant la Bourse à l'état d'abandon.

Le processus de privatisation en Algérie est un processus qui a été dès le départ appréhendé avec beaucoup de méfiance et qui a rencontré plusieurs obstacles lors de sa mise en œuvre. Ces dernières étaient liées au manque de transparence du processus de privatisation et à l'absence d'un marché financier dynamique.

Il convient de souligner également que, pour les pays développés, la privatisation ne représente pas un changement économique profond. De ce fait, les risques d'échec paraissent relativement faibles ; alors que pour les pays sous-développés, il s'agit de mettre toute un programme de réformes, ce qui rend cette opération plus complexe.

Notre but à travers ce modeste travail est d'attirer l'attention sur ce sujet. Les résultats de cette recherche nous permettent de suggérer un ensemble de pistes de réflexion que nous avons jugé nécessaire :

- Nous n'avons pas achevé le processus de privatisation, il faut bien le reprendre et le terminer.
- Compléter le paysage boursier et pallier le dysfonctionnement organisationnel et structurel de la Bourse d'Alger.

La promulgation des textes juridiques, la création d'une bourse des valeurs, n'ont pas produits les résultats affichés.

La bibliographie :

La liste des ouvrages :

A.Choinel.G.Rouyer, « *Le marché financier : structures et acteurs* », Banque Editeur, Paris, 1993.

DIDIER Raphael : « *Les marchés financiers en claire* », éd, ellipses, Paris, 2009, p14.

MORVAN Jérémy : « *Marchés et instruments financiers* », éd : DUNOD, Paris, 2009.

-ERWAN.Le Saout, « *Introduction aux marché financiers* », ed, Economica, paris, 2006.

- DESCHANEL Jean, « *La bourse en clair* », édition Ellipse, Paris, 2007, p31.

-RUTTIENS Alain, « *Manuel des produits dérivés* », édition ESKA, Paris, 2000.

-SADI Nacer-Eddine , « *La privatisation des entreprises publiques en Algérie : objectifs, modalités et enjeux* », l'Harmattan, Paris , 2005.

-BENISSAD (H) : Algérie : « *Restructuration et Réformes Economiques (1979-1993)* », O.P.U, Alger, cité par : S. M. Sehal U. DE Tlemcen, 1994.

-BENBITOUR (A) : « *Le Programme d'Ajustement Structurel* », Revue de l'Economie, n°34, juin, 1996.

-BETTAHAR Rabah, « *la privatisation* », éd, Serra-Graphic, 1993.

Les sites internet :

www.wikidesBTStertiaires.com

[www. binck.fr](http://www.binck.fr)

https://www.fimarkets.com/pages/produits_derives.php,

www.brvm.org

<http://www.neevia.com>

www.getpart.php.htm

http://fr.wikipedia.org/wiki/Programme_MEDA

<http://www.saidal groupe.dz/présentation.htm>

<http://www.sgbv.dz>,

www.SGBV.com

La liste des mémoires :

-BENCHABANE Mariem, « *Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc, Algérie, Tunisie* »; Mémoire de magister ; université mouloud MAMMRI de Tizi-Ouzou ; option : monnaie-finance-banque, 2012.

-BEITONE Alain, CAZORLA Antoine, DOLLO Christine, DRAI Anne-Mary; « *dictionnaire de science économique* », Armand colin éditeur, Paris, 2013.

-SEDDIKI Fadila, « *L'économie Algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ?* », Mémoire magister ; UMMTO, option : monnaie-finance et banque, 2013.

-BRIKI Samir, « *Privatisation des entreprises publiques par le marché financier* », mémoire fin d'étude du diplôme supérieur d'étude bancaire, Ecole Supérieure des banques, 2007.

-DJEFLAT ABDELKADER, « *Privatisation des entreprises publiques en Algérie* », thèse doctorat en sciences économiques, université d'Oran, 2009.

-IGURGAZIZ Wassila, « *Problématique d'évaluation des entreprises algériennes dans le cadre de privatisation* », mémoire de magister, option : monnaie-finance et banque, UMMTO, 2011.

-BOUKHDOUNI Ouahiba, « *La réforme des entreprises publiques et la privatisation en Algérie : réalité et perspectives* », thèse de doctorat en sciences économiques, option : gestion, université d'Alger 3.

-HASSANI Hocine, « *Impact des réformes économiques sur l'emploi : Cas des privatisations en Algérie 1994-2005* », mémoire de magister, option : analyse économique, université d'Alger 3, 2011.

-BELHOUADJEB hinde, « *L'évaluation des entreprises publiques et la privatisation en Algérie cas d'une entreprise publique des travaux routiers* », mémoire de magister, université d'Alger, option : finance et monnaie, 110, 2009.

-GLIZ Abdelkader : « *Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché* », Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques, université d'Alger, 2001.

La liste des revues :

-BIACABE Jean-Luc : « *Les marchés financiers et la nouvelle économie* », revue n°301, Bourse et marchés financiers.

-DORIAT-DUBAN Myriam, « *Le rôle économique des marchés financiers* ».

-BOUHEZZA Mohamed, « *La privatisation de l'entreprise publique algérienne et le rôle de l'Etat dans ce processus* », revue, université : Ferhat Abbas de Sétif.

-HAMAMDA Mohamed Tahar, « *Privatisation des entreprises publiques en Algérie* » revue N°56, université khenchela, Alger.

-L.Abdeladim, « *Les privatisations d'entreprises publiques dans les pays du Maghreb (Maroc- Algérie- Tunisie)* », Les éditions internationales, Alger, 1998.

La liste des rapports :

-BENDIFF Hocine, « *Le processus de privatisation en Algérie : stratégie, bilan et perspectives* ».

-M.DAOUA Toure, « *Les privatisations, tendances et problématiques* » ; rapport N°33 ; 2003.

-LABARONNE Daniel : « *Performances des firmes algériennes une question de privatisation ou de gouvernance des firmes* », université Montesquieu Bordeaux I V.

-Article publié par la Banque mondiale 1991.

- LAVORATORE Sandra : « La privatisation dans les pays en voie de développement : ses programmes, obstacles et raisons », Article, université de Montreal, 1993.

-La notice d'information SAIDAL.

Table des matières

Liste des abréviations

Liste des tableaux et figures

Sommaire

Introduction générale	10
Chapitre I : Le marché financier et la privatisation	
Introduction du chapitre I	15
Section 1 : Les notions fondamentales des marché financier	16
1 La définition de marché financier	16
2 La typologie des marchés financiers	18
2-1 Le marché primaire et le marché secondaire	18
2-1-1 Le marché primaire	18
2-1-2 Le marché secondaire	19
2-2 Les marché réglementés et les marchés de gré à gré	19
3-2 Le marché continu et le marché au fixing	20
3 Les intervenants du marché financier	21
3-1 Les investisseurs	21
3-1-1 Les particuliers	21
3-1-2 Les entreprises	21
3-1-3 Les investisseurs institutionnels	21
3-2 Les émetteurs	22
3-2-1 L'Etat et les collectivités locales	22
3-2-2 Les entreprises	22
3-2-3 Les institutions financières	23
3-3 Les intermédiaires	23
3-3-1 Les entreprises de marché	23
3-3-2 Les membres des marchés	23
3-3-3 Les compensateurs	24
3-4 Les analystes financiers	24
3-5 Les instances de régulation et d'organisation	24
Section 2 : Les produits financiers et leur mode de cotation dans le marché financier	25
1 Les produits financiers	25
1-1 Les actions « titre en capital »	25
1-1-1 Les formes d'une action	25
1-1-2 Les catégories d'action	26
1-2 Titre de créances « obligations »	27
1-2-1 Typologie des obligations	27
1-2-1-1 Classement par nature	27
1-2-1-2 Classement par taux	28
1-3 Titres hybrides	29
1-4 Les produits dérivés	30
1-4-1 Les produits dérivés à terme fermes (non conditionnels)	30
1-4-2 Les produits optionnels (conditionnels)	31
2 Le système de cotation	32
2-1 Définition du mot cotation	32
2-1-1 La cotation en continu	32
2-1-2 La cotation en fixing	33

Section 3 : La fonction et le rôle de marché financier dans l'économie et dans le contexte de privatisation	34
1 La fonction du marché financier	34
1-1 Mobilisation de l'épargne.....	34
1-2 Acquisition de l'information sur les entreprises	34
1-3 Liquidité du marché	35
1-4 Gestion et diversification du risque	35
1-5 Contrôle des sociétés	36
2 Le rôle de marché financier dans l'économie et dans le contexte de la privatisation	36
2-1 Le rôle de marché financier dans l'économie.....	36
2-1-1 Articulation entre la sphère productive et la sphère réelle	36
2-1-2 Valorisation et baromètre de l'économie	37
2-1-3 Le financement des entreprises	37
2-1-4 Lieu de négoce du risque	38
2-2 Le rôle de marché financier dans le processus de privatisation	38
Conclusion	40
Chapitre II : les fondements théoriques de la privatisation	
Introduction du chapitre II.....	42
Section 1 :L'évolution du mouvement de la privatisation	43
1 Histoire de la privatisation.....	43
2 La définition de la privatisation	44
3 Le cadre juridique et institutionnel de la privatisation	46
3-1 Le cadre juridique.....	46
3-2 Le cadre institutionnel	48
Section 2 : Les modalités et les objectifs de la privatisation	51
1 Les modalités de la privatisation	51
1-1 Les techniques de privatisation par le marché financier	51
1-1-1 L'offre publique de ventes	51
1-1-2 L'offre publique d'échange	53
1-1-3 L'augmentation de capital.....	53
1-2 Les techniques de privatisation hors marché financier	54
1-2-1 La vente par appel d'offre et par la cession de gré à gré	54
1-2-2 Cession au petit actionariat et aux salariés	55
1-2-3 Les contrats de gestions	56
2 Les objectifs de la privatisation	56
2-1 Les objectifs financiers et économique	57
2-1-1 La réduction du déficit budgétaire	57
2-1-2 La recherche de l'efficacité économique	57
2-1-3 Attraction des capitaux étrangers	58
2-1-4 Accès de nouvelles catégories sociales à la propriété de l'entreprise	58
2-2 Les objectifs secondaire	58
Section 3 : Les avantages et les enjeux liés à la mise en œuvre de la privatisation en Algérie	60
1 Le processus de mise en œuvre de la privatisation	60
1-1 L'élaboration du programme de privatisation	60
1-2 Les modalités d'évaluation des entreprises	60
1-3 Le financement du programme de privatisation.....	61
1-4 La communication de la stratégie et du programme de privatisation e.....	61
2 Les avantages de la privatisation	61
2-1 Les avantages de la privatisation d'une manière générale	62

2-2 Les avantages de la privatisation par le marché financier	63
3 Les obstacles de la privatisation	63
3-1 Les contraintes techniques	64
3-2 Les contraintes économiques	65
3-3 Les contraintes politiques	65
Conclusion	67
<i>Chapitre III : l'étude empirique du processus de privatisation par voie boursière du groupe SAIDAL</i>	
Introduction du chapitre III	69
<i>Section 1 : La présentation de l'organisme d'accueil</i>	70
1 La présentation du groupe SAIDAL.....	70
2 Historique et la création du groupe	72
2-1 Avant l'indépendance de l'Algérie	73
2-2 Après l'indépendance de structures l'Algérie	73
2-2-1 Entre (1962-1982)	73
2-2-2 Entre (1982-2000)	73
2-2-3 Entre (2000-2014)	73
2-2-4 Entre (2014-2017)	74
3 Les missions du groupe SAIDAL.....	74
4 Les objectifs stratégiques du groupe SAIDAL	75
5 La présentation de la filiale « Pharmal » du groupe SAIDAL.....	75
<i>Section 2 : Le marché boursier en Algérie</i>	76
1 La bourse d'Alger	76
1-1 Rappel du parcours de la bourse d'Alger	77
1-2 L'organisation de la bourse d'Alger.....	78
1-2-1 La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.....	78
1-2-2 La société de gestion de la bourse des valeurs mobilières	80
1-2-3 Les intermédiaires en opération de bourse	80
1-2-4 Le Dépositaire central activant sous le nom «Algérie Clearing»	80
1-2-5 Les teneurs de comptes conservateurs (TTC) des titres	80
1-2-6 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilière	80
2 La situation du marché boursier algérien	81
3 Le processus et les frais d'introduction en bourse.....	82
3-1 Les phases d'introduction en bourse.....	82
3-1-1 Phase de pré-introduction.....	82
3-1-2 La phase d'introduction	84
3-3-3 La phase poste-introduction	84
3-2 Les frais d'introduction en bourse	85
4 Les premières opérations de privatisation par voie boursière en Algérie.....	86
4-1 L'entreprises ERIAD-SETIF	86
4-2 EGH EL AURASSI	87
<i>Section 3 : Le rôle de la bourse d'Alger dans la privatisation du groupe SAIDAL</i>	87
1 L'introduction du groupe SAIDAL en bourse.....	87
1-1 L'augmentation du capital social	88
1-2 Evaluation économique de l'entreprise	88
1-3 Les fonds documentaires	88
1-4 Le choix de l'intermédiaire en opération de bourse (IOB)	88
1-5 Constitution du dossier d'admission et la notice d'information	89
2 Résultat de l'offre publique de vente	89

3	La privatisation du groupe SAIDAL	89
3-1	La cession d'une partie du capital social aux privés	90
3-1-1	Les objectifs attendus de la cession	90
3-1-2	Le bilan de l'OPV de SAIDAL	90
3-3	Le partenariat du groupe SAIDAL	91
4	Les performances boursières de SAIDAL	91
5	Les avantages et les inconvénients de la privatisation partiel de groupe SAIDAL	94
5-1	Faits marquants depuis la cession d'une partie du capital	94
5-2	Problèmes rencontrés	94
6	Le dysfonctionnement de la bourse d'Alger	94
6-1	L'absence d'une culture boursière	95
6-2	La transparence de l'information	95
6-3	La promotion des produits boursiers.....	96
6-4	L'insuffisance de l'épargne des ménages	96
6-5	Les conditions d'introduction des sociétés en bourse tos exigeants	97
	Conclusion.....	98
	CONCLUSION GENERALE	100
	Bibliographie.	
	Liste des annexes.	
	Table des matières.	