

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

**Mémoire fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de Master en
Sciences de Gestion**

Spécialité : Management et Organisation des Entreprises

THEME :

**L'impact stratégique de l'introduction en bourse sur le
développement de l'entreprise : Cas de la Banque de
Développement Local**

Elaboré par :

ABDALLAHI Dalal

Encadré par :

Pr. BELAIDI Abdelaziz

Lieu de stage : Banque de Développement Local

Période de stage : de 07 Avril au 15 Mai -Alger-

Année universitaire 2024/2025

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

**Mémoire fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de Master en
Sciences de Gestion**

Spécialité : Management et Organisation des Entreprises

THEME :

**L'impact stratégique de l'introduction en bourse sur le
développement de l'entreprise : Cas de la Banque de
Développement Local**

Elaboré par :

ABDALLAHI Dalal

Encadré par :

Pr. BELAIDI Abdelaziz

Lieu de stage : Banque de Développement Local

Période de stage : de 07 Avril au 15 Mai -Alger-

Année universitaire 2024/2025

Remerciements

Nous rendons grâce à Dieu Tout-Puissant, source de force, de courage et de patience, qui nous a permis d'achever ce modeste travail.

Nous exprimons nos plus sincères remerciements et notre profonde gratitude à notre encadrant, le professeur BELAIDI Abdelaziz, pour ses orientations précieuses, ses conseils avisés et sa disponibilité constante tout au long de ce projet.

Nos remerciements s'adressent également aux responsables de la Banque de Développement Local ainsi qu'aux équipes des directions DCH, DTM, DCG et Conformité pour leur accueil chaleureux et leur collaboration.

Nous tenons à remercier tout particulièrement notre tutrice, Mme Lourguioui Naima, pour son accompagnement attentif et ses conseils éclairés durant toute la période de stage.

Nous exprimons notre profonde reconnaissance à l'ensemble des collaborateurs de la BDL, et plus spécifiquement aux membres de la Direction de la Trésorerie et des Marchés, pour leur soutien, leur professionnalisme et leur esprit de collaboration tout au long de notre expérience.

Nous sommes également très reconnaissants envers tous les professeurs et le corps pédagogique de l'École Supérieure de Commerce, dont l'enseignement rigoureux et enrichissant nous a accompagnés durant ces cinq années de formation.

Nos remerciements vont aussi aux membres du jury qui ont accepté de consacrer du temps à l'évaluation de ce mémoire, nous leur témoignons notre sincère gratitude.

Enfin, nous exprimons notre reconnaissance à toutes les personnes qui, de près ou de loin, ont contribué à l'élaboration de ce travail. Leur soutien et leurs efforts ont été d'une grande valeur et nous ont profondément aidés.

Dédicaces

À ma très chère mère,

Tu as été ma force et mon refuge dans toutes les épreuves que nous avons traversées ensemble. Ton amour inconditionnel m'a donné le courage et la confiance nécessaires pour avancer. Je suis profondément reconnaissante de t'avoir à mes côtés et je te dédie ce mémoire avec tout mon cœur.

À mon cher père,

Merci pour ton soutien constant et ta confiance qui ont été les piliers de ma réussite. Ce mémoire est aussi le fruit de ton encouragement.

À mes sœurs Kawther, ma confidente fidèle, Sarah, ma confidente précieuse et Aya, ma petite sœur, le sucre de la maison, ainsi qu'à mon frère Nadir, mon pilier solide,

Votre amour et votre soutien m'ont toujours portée. Ensemble, nous avons traversé tant d'épreuves, et je suis honorée de partager avec vous ce lien indéfectible. Merci d'être mes étoiles dans la nuit.

À mes chers amis Nough, Wiam, Roumaissa, Chaima, Nadine, Loudjeina, Betty, Selma, Un merci tout particulier à Salah Eddine et Anfal, pour leur aide précieuse lors des dernières étapes de ce mémoire.

Votre soutien a été très apprécié. Que Dieu vous bénisse tous et vous accompagne dans vos projets.

En écrivant ces quelques lignes, je souhaite exprimer toute ma gratitude et ma reconnaissance à chacun d'entre vous. Vous avez été un soutien précieux et inestimable. Que Dieu vous accorde santé, bonheur, courage et surtout réussite.

Dalel

Sommaire

Remerciements	Error! Bookmark not defined.
Dédicaces	Error! Bookmark not defined.
Sommaire	III
Liste des abréviations.....	Error! Bookmark not defined.
Liste des figures	Error! Bookmark not defined.
Liste des tableaux.....	Error! Bookmark not defined.
Résumé	Error! Bookmark not defined.
Abstract.....	Error! Bookmark not defined.
Introduction générale	Error! Bookmark not defined.
Chapitre 1 : L'introduction en Bourse et les défis managériaux pour les entreprises	Error! Bookmark not defined.
Introduction du chapitre	Error! Bookmark not defined.
Section 1 : Comprendre l'introduction en Bourse.....	Error! Bookmark not defined.
Section 2 : Transformation de la gouvernance des entreprises	Error! Bookmark not defined.
Section 3 : Adaptation des processus internes et organisationnels...Error! Bookmark not defined.	Error! Bookmark not defined.
Conclusion du chapitre :.....	Error! Bookmark not defined.
Chapitre2 : La Bourse d'Alger et les transformations organisationnelles	Error! Bookmark not defined.
Introduction au chapitre 2 :	Error! Bookmark not defined.
Section 1 : Présentation et rôle de la Bourse d'Alger	Error! Bookmark not defined.
Section 2 : Transformations internes induites par la cotation en Bourse	Error! Bookmark not defined.
Section 3 : Les contraintes entravant le développement de la Bourse d'Alger.....	Error! Bookmark not defined.
Conclusion du chapitre	Error! Bookmark not defined.
Chapitre3 : Étude de cas – La Banque de Développement Local (BDL).....	Error! Bookmark not defined.
Introduction du chapitre :	Error! Bookmark not defined.
Section 1 : Présentation générale de la BDL.....	Error! Bookmark not defined.
Section 2 : Méthodologie de la recherche.....	Error! Bookmark not defined.
Section 3 : Analyse et interprétation des résultats.....	Error! Bookmark not defined.
Conclusion du chapitre :.....	Error! Bookmark not defined.

Conclusion générale :	Error! Bookmark not defined.
Références	Error! Bookmark not defined.
ANNEXES	Error! Bookmark not defined.

Liste des abréviations

BDL	Banque de développement local
IPO	Initial Public Offering
ETI	Entreprise de Taille Intermédiaire
PME	Petite et Moyenne Entreprise
SGBV	Société de Gestion de la Bourse des Valeurs
COSOB	Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse
SPA	Société par Actions
IFRS	International Financial Reporting Standards
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPF	Offre à Prix Ferme
OPO	Offre à Prix Ouvert
OPM	Offre à Prix Minimal
IOB	Introduction en Bourse
IIA	Institut des Inspecteurs Internes d'Algérie
ISO	Organisation internationale de normalisation
ERP	Enterprise Resource Planning
CRM	Customer Relationship Management
CPA	Certified Public Accountant
ALL	Alliance Assurances
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
BEA	Banque Extérieure d'Algérie
BADR	Banque de l'Agriculture et du Développement Rural
CPA	Crédit Populaire d'Algérie
BNA	Banque Nationale d'Algérie
CNEP	Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance
CAAR	Compagnie Algérienne d'Assurance et de Réassurance
CCR	Compagnie Centrale de Réassurance
SAA	Société Algérienne d'Assurance
CAAT	Compagnie Algérienne des Assurances
CNMA	Caisse Nationale de Mutualité Agricole
BOC	Bulletin Officiel des Marchés de la Bourse
PIB	Produit Intérieur Brut
ETF	Exchange Traded Fund
AMF	Autorité des Marchés Financiers
ESG	Environnement, Social et Gouvernance
GRI	Global Reporting Initiative
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
ENA	École Nationale d'Administration
SIDER	Société des Industries Métallurgiques et Minières

ROE	Return on Equity
EVA	Economic Value Added
SNVI	Société Nationale des Véhicules Industriels
FMI	Fonds Monétaire International
IDE	Investissements directs étrangers
CNRC	Centre National du Registre du Commerce
SARL	Sociétés à responsabilité limitée
EURL	Entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée
ONS	Office National des Statistiques
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
APS	Autorisation Provisoire de Séjour
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
R&D	Recherche et Développement
ANSEJ	Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes
CNAC	Caisse Nationale d'Assurance Chômage
ANGEM	Agence Nationale de Gestion du Microcrédit
CIB	Corporate and Investment Banking
TPE	Très Petite Entreprise
DRE	Directions régionales d'exploitation
AGEX	Assemblée Générale Extraordinaire
DTM	Direction de Trésorerie et Marchés
DCG	Direction du Contrôle de Gestion
DOP	Direction Organisation et Procédures
DMQ	Direction Management de la Qualité
DMC	Direction Marketing et Communication
SGA	Société Générale Algérie

Liste des figures

Numéro de figure	Désignation	Page
1	Structure des marchés : Actions et Obligations	4
2	Les composants de la gouvernance	14
3	Définition de processus	19
4	Modèle basique d'un processus	20
5	Organigramme de la bourse d'Alger	30
6	Aperçue de la cote officielle de la bourse d'Alger	32
7	Organigramme général de la BDL	60
8	Organigramme de la direction de trésorerie et marchés	61
9	Répartition de l'effectif de la BDL par tranche d'âge et sexe	62
10	Processus de préparation d'une introduction en bourse selon les procédures de la bourse d'Alger	63

Liste des tableaux

Numéro de tableau	Désignation	Page
1	Types de processus internes dans une entreprise	22
2	La liste actualisée des entreprises cotées à la Bourse d'Alger en mai 2025	31
3	Liste de la population interviewé	67
4	Les réponses à la question 01 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 01)	76
5	Les réponses à la question 02 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 01)	78
6	Les réponses à la question 03 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 01)	80
7	Les réponses à la question 04 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 01)	81
8	Les réponses à la question 01 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 02)	83
9	Les réponses à la question 02 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 02)	85
10	Les réponses à la question 03 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 02)	86
11	Les réponses à la question 04 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 02)	88
12	Les réponses à la question 01 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 03)	89
13	Les réponses à la question 02 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 03)	91
14	Les réponses à la question 03 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 03)	92
15	Les réponses à la question 04 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (axe 03)	93

Liste des annexes

Annexe	Désignation
1	Guide d'entretien individuel - Mémoire BDL
2	Implantation du réseau d'agences commerciales BDL sur le territoire national
3	Synthèse de la séance de bourse 22/04/2025

Résumé

Dans un contexte où les entreprises et les banques algériennes cherchent à s'adapter aux exigences croissantes des marchés financiers, l'introduction en Bourse apparaît comme un levier stratégique majeur. Ce mémoire s'intéresse aux impacts de cette opération sur les ajustements organisationnels, la gouvernance et les processus internes au sein de ces organisations. La problématique centrale vise à comprendre dans quelle mesure l'introduction en Bourse influence la transformation interne, notamment dans le secteur bancaire.

Pour répondre à cette question, une démarche qualitative a été adoptée, combinant une revue documentaire approfondie et des entretiens semi-directifs menés auprès des responsables clés de la Banque de Développement Local (BDL). Cette méthodologie a permis de collecter des données riches et fiables, favorisant une analyse détaillée des changements induits.

Les résultats révèlent que l'introduction en Bourse a provoqué des ajustements organisationnels et des évolutions dans la gouvernance ainsi que dans les processus internes. Ces transformations, bien que positives, restent à approfondir, notamment en ce qui concerne la gestion des risques et la coordination interne.

Mots clés : Introduction en Bourse, gouvernance, ajustements organisationnels, processus internes, secteur bancaire.

Abstract

In a context where Algerian companies and banks strive to meet increasing financial market demands, Initial Public Offering (IPO) emerges as a key strategic lever. This thesis focuses on the impact of IPO on organizational adjustments, governance, and internal processes within these organizations, particularly in the banking sector.

To address this question, a qualitative approach was adopted, combining extensive documentary review and semi-structured interviews conducted with key managers at Banque de Développement Local (BDL). This methodology enabled the collection of rich and reliable data, allowing a detailed analysis of the induced changes.

Findings show that the IPO led to organizational adjustments and shifts in governance and internal processes. While these transformations are positive, further improvements are needed, especially in risk management and internal coordination.

Keywords : Initial Public Offering, governance, organizational adjustments, internal processes, banking sector.

Introduction générale

1. Contexte de l'étude

Dans un contexte économique marqué par des mutations profondes, l'ouverture des marchés financiers joue un rôle essentiel dans le développement des entreprises et la dynamisation de l'économie nationale. En Algérie, la Bourse d'Alger occupe une place stratégique en tant que plateforme officielle de cotation, permettant aux entreprises d'accéder à des ressources financières nouvelles par l'émission de titres.

L'introduction en Bourse, ou entrée en cotation, consiste pour une entreprise à proposer une partie de son capital à la vente sur ce marché. Cette démarche est perçue comme un levier de croissance, en ce qu'elle améliore la visibilité de la société, diversifie ses sources de financement, et incite à une meilleure gouvernance. Toutefois, elle engendre également des transformations organisationnelles et managériales importantes, que ce mémoire s'attache à analyser dans le cas particulier du secteur bancaire.

La Banque de Développement Local (BDL), acteur majeur du secteur bancaire public en Algérie, a entrepris une opération d'introduction en Bourse pour répondre aux exigences du marché financier et renforcer ses capacités d'intervention. Cette expérience concrète offre un terrain d'étude privilégié pour observer les impacts de cette transformation sur la structure et le fonctionnement internes de la banque.

2. Motivation du choix du thème

Le choix de ce thème résulte d'une conjonction entre une proposition institutionnelle et un intérêt personnel. En effet, la BDL, lieu de notre stage, nous a donné l'opportunité d'étudier un sujet d'actualité et de grande importance stratégique.

Ce projet d'introduction en Bourse mobilisait alors largement les équipes, suscitant débats, ajustements et innovations. Cette immersion nous a permis d'appréhender les réalités et les enjeux liés à cette transformation, et de mesurer l'importance des dimensions managériales qui l'accompagnent.

Si l'introduction en Bourse est généralement abordée sous un prisme financier, nous avons souhaité y apporter une perspective plus large, alignée avec notre spécialité en management et organisation. Ainsi, nous avons choisi d'explorer trois aspects fondamentaux : les ajustements organisationnels, les évolutions de la gouvernance, et les adaptations des processus métiers et de pilotage.

Cette approche nous a passionné car elle met en lumière les coulisses d'une transformation souvent perçue uniquement par ses effets financiers, et illustre comment une entreprise doit se réinventer en profondeur pour réussir sa cotation.

3. Limites du contexte et spécificités

La BDL, en tant que banque publique, présente des caractéristiques singulières. Son rôle social, la régulation stricte qui la gouverne, ainsi que son positionnement dans l'économie algérienne, la différencient des entreprises privées. Ces spécificités rendent l'introduction en Bourse plus complexe, nécessitant des ajustements organisationnels et managériaux adaptés. Par ailleurs, la Bourse d'Alger, bien qu'en développement, fait face à des contraintes telles que la faible liquidité et certaines limites réglementaires qui ralentissent la dynamique de cotation. Ces éléments doivent être pris en compte pour comprendre les particularités de cette étude.

4. Problématique et questions de recherche

Face à ce contexte, la question centrale de cette recherche s'énonce ainsi :

Dans quelle mesure l'introduction en Bourse influence-t-elle les ajustements organisationnels, la gouvernance et les processus internes des entreprises, notamment dans le secteur bancaire ?

Cette interrogation se décline en plusieurs questions secondaires :

- Quels ajustements organisationnels ont été opérés à la BDL pour satisfaire aux exigences du marché boursier ?
- Comment l'introduction en Bourse a-t-elle impacté la communication interne, la culture d'entreprise et les processus décisionnels au sein de la BDL ?
- Quelles modifications ont concerné la gouvernance, en particulier la composition des organes et la participation des nouveaux actionnaires au sein de la BDL ?
- De quelle manière la BDL s'est-elle adaptée aux attentes des investisseurs concernant la transparence, le reporting financier et la gestion des risques ?
- Quels défis managériaux et organisationnels ont émergé, et comment ont-ils été abordés ?

5. Hypothèses de recherche

Pour répondre à ces questions, plusieurs hypothèses sont posées :

- **Hypothèse N°1** : L'introduction en Bourse de la BDL entraîne des ajustements organisationnels concrets, notamment via la création d'instances temporaires de pilotage et un rattachement renforcé du service IOB à la direction générale.
- **Hypothèse N°2** : Cette introduction favorise une évolution de la communication interne et de la culture d'entreprise au sein de la BDL vers plus de transparence et de collaboration.
- **Hypothèse N°3** : La gouvernance au sein de la BDL est transformée par l'intégration des nouveaux actionnaires, notamment des particuliers, modifiant l'équilibre des pouvoirs.
- **Hypothèse N°4** : Le reporting financier et la gestion des risques au sein de la BDL sont renforcés pour répondre aux exigences réglementaires.
- **Hypothèse N°5** : Les défis managériaux de la BDL sont en partie surmontés grâce à des outils de pilotage et une meilleure coordination.

6. Objectifs de la recherche

Les objectifs principaux sont :

- Identifier et analyser les ajustements organisationnels réalisés suite à l'introduction en Bourse.
- Étudier l'impact sur la communication, la culture d'entreprise et les décisions internes.
- Examiner les changements dans la gouvernance et la participation actionnariale.
- Évaluer les adaptations dans le reporting et la gestion des risques.
- Proposer des recommandations pour faciliter la transition et améliorer la gouvernance.

7. Méthodologie

Le caractère récent et spécifique de la cotation en Algérie, ainsi que la nature qualitative des transformations, ont orienté le choix méthodologique vers une approche qualitative :

- Revue documentaire des rapports internes, réglementations (COSOB) et études sur la gouvernance bancaire.
- Entretiens semi-directifs avec les responsables des directions clés (Trésorerie et Marchés, Contrôle de Gestion, Conformité, Juridique, IOB).
- Analyse qualitative thématique des données pour dégager tendances et enjeux.
- Observation et analyse des documents internes pour renforcer la fiabilité des résultats.

8. Études antérieures

Des recherches antérieures ont porté sur l'introduction en Bourse, mais peu se sont concentrées sur ses impacts managériaux dans le contexte algérien, notamment bancaire. Quelques références utiles sont :

- L'impact de l'introduction en Bourse sur la performance de l'entreprise – Mlle Lamraoui Wafa.
- Master 2 Organisation & Conseil, Université Paris-Dauphine, 2019, Camille Lefebvre.
- Master Management et Stratégie d'Entreprise, Université de Lorraine, 2020.
- Le rôle des ERP dans l'optimisation de la gestion budgétaire – Yahiaoui Kahina, ESC Koléa, 2023/2024.
- Essai d'implantation du Lean management dans un milieu hospitalier – Hassad Férial, ESC Koléa, 2017/2018.

9. Organisation du mémoire

Ce mémoire est structuré en trois chapitres principaux qui accompagnent le lecteur du cadre théorique général jusqu'à une étude de cas spécifique :

- **Chapitre 1 : Cadre théorique sur l'introduction en Bourse et ses impacts managériaux**

Ce chapitre présente les concepts clés de l'introduction en Bourse, ses objectifs, et les changements qu'elle engendre en matière d'organisation, de gouvernance et de processus internes. Il s'appuie sur une revue de littérature pour poser les bases théoriques nécessaires à la compréhension du sujet.

- **Chapitre 2 : La bourse d'Alger, ses contraintes et les transformations imposées aux entreprises cotées**

Ce chapitre décrit le fonctionnement spécifique de la Bourse d'Alger, ses limites actuelles et les adaptations que les entreprises doivent réaliser pour répondre aux exigences du marché. Il met en lumière les défis particuliers rencontrés dans le contexte algérien.

- **Chapitre 3 : Étude de cas de la banque de développement local (BDL) :**

Ce dernier chapitre se concentre sur la BDL, en présentant son organisation, la méthodologie de recherche employée, puis les résultats et analyses des entretiens réalisés. Il offre une illustration concrète des impacts de l'introduction en Bourse sur une banque publique algérienne.

Cette introduction générale établit ainsi un cadre clair pour comprendre les enjeux, les objectifs et la méthode de cette étude, en accompagnant le lecteur vers une analyse détaillée des transformations induites par l'introduction en Bourse dans une banque publique algérienne.

CHAPITRE 01

Chapitre 1 : L'introduction en Bourse et les défis managériaux pour les entreprises

Introduction du chapitre

L'introduction en Bourse représente aujourd'hui une transition majeure dans la vie d'une entreprise. Elle marque l'ouverture au capital public et expose la société aux règles strictes du marché financier. Cette démarche stratégique dépasse le simple cadre de la levée de fonds ; elle s'inscrit dans une dynamique plus large de transformation organisationnelle, de redéfinition de la gouvernance, et de mise en conformité avec des standards internationaux de transparence et de rigueur.

À travers cette opération, l'entreprise accède à une nouvelle dimension : sa visibilité augmente, ses ressources s'élargissent, mais ses responsabilités aussi. Elle est tenue de rendre des comptes non seulement à ses actionnaires historiques, mais aussi à un marché financier exigeant, en attente de rentabilité, de transparence et de vision stratégique. C'est cette tension entre performance économique et impératifs réglementaires qui rend l'introduction en Bourse si complexe.

Selon le mémoire sur SAIDAL (Université de Blida, 2019), cette transition impose une refonte complète de l'organisation. L'entreprise doit revoir ses processus internes, formaliser ses circuits décisionnels, professionnaliser sa gouvernance et intégrer une culture de la conformité. En d'autres termes, l'introduction en Bourse n'est pas une fin en soi, mais un nouveau départ qui conditionne la réussite future de l'entreprise.

Ce chapitre se propose d'analyser les implications managériales de cette mutation. Dans une première partie, nous verrons comment l'introduction en Bourse est perçue comme un levier de financement stratégique. Dans une deuxième partie, nous examinerons son impact sur les mécanismes de gouvernance. Enfin, une troisième partie sera consacrée à l'adaptation des processus internes et organisationnels, éléments essentiels à la performance post-cotation.

Section 1 : Comprendre l'introduction en Bourse

1. Définition

L'introduction en Bourse (ou initial public offering en anglais) est une opération permettant à une entreprise de rendre ses titres librement négociables sur un marché financier organisé. Cela signifie que n'importe quel investisseur, qu'il soit privé ou institutionnel, peut acheter ou vendre ces titres.

La cotation en Bourse offre aux entreprises la possibilité d'élargir leur actionnariat et d'augmenter leurs capitaux propres grâce à la liquidité des titres. Au-delà des aspects financiers, d'autres motivations stratégiques, telles que l'amélioration de la notoriété ou la préparation d'une transmission, influencent également ce choix. Toutefois, s'introduire en Bourse implique de respecter les exigences de transparence imposées par la communauté financière et d'accepter une perte partielle de souveraineté décisionnelle (voir : « L'accès à la cotation : objectifs et défis »).

Les entreprises peuvent opter pour une introduction destinée aux investisseurs institutionnels ou aux particuliers, en choisissant entre un placement global ou une procédure publique. Cette dernière peut prendre la forme d'une offre à prix fixe ou d'une adjudication aux enchères (voir section chapitre 3 : « les procédures d'introduction en Bourse »). Quel que soit le mode choisi, l'objectif est d'assurer un équilibre entre le prix de souscription et les profits futurs, une tâche complexe compte tenu des risques liés aux fluctuations du marché.¹

Une autre définition de (ZAMBLE, 2017) :

« Une introduction en bourse est une opération financière par laquelle une société cède un certain pourcentage de son capital social au public sur le marché boursier. C'est une étape importante dans la vie d'une société, elle lui permet la cotation de ses actions en bourse, afin de se faire inscrire à la cote d'une bourse, la société candidate doit respecter des critères d'accès fixés par l'entreprise de marché. La cotation en bourse lui donne l'opportunité de diversifier ses sources de financement par l'émission de ses titres sur le marché financier ».

La Cote officielle de la Bourse d'Alger est structurée autour de deux dimensions clés :

A. Types de marchés

1. Marché des titres de capital (actions)

- **Marché Principal** : Destiné aux grandes entreprises (comme la BDL), avec des exigences strictes en termes de transparence financière et de capitalisation.
- **Marché PME** : Adapté aux petites et moyennes entreprises, avec des critères d'admission allégés.

¹ CAMPART, S., & MOULIN, J.-M. (2015). *L'introduction en bourse*. Afnor éditions. (P. 39).

2. Marché des titres de créance (obligations)

- Permet aux entreprises ou à l'État d'émettre des obligations pour lever de la dette (ex : obligations d'État ou corporate).



La figure 1 : Structure des marchés : Actions et Obligations²

B. Phases de transaction

- Marché primaire :**
 - Phase cruciale pour la BDL lors de son introduction en Bourse : émission initiale des actions aux investisseurs.
 - Objectif : Lever des capitaux frais pour financer son développement.
- Marché secondaire :**
 - Début des échanges après l'IPO : les actions de la BDL sont négociées entre investisseurs sur la Bourse d'Alger.
 - Impact : Détermine la liquidité et la valorisation boursière en temps réel.³

2. L'accès à la cotation : objectifs et obstacles

S'introduire en Bourse, c'est bien plus qu'une opération financière. C'est une démarche stratégique qui répond à plusieurs objectifs : renforcer les fonds propres, soutenir la croissance,

² BOULAHDOUR, N. (2023, février). *LES PROCÉDURES D'INTRODUCTION EN BOURSE* [Image], p. 1. Banque de Développement Local (BDL). Source interne consultée durant le stage.

³ Ibid

gagner en crédibilité, ou encore améliorer la gouvernance de l'entreprise. Lorsqu'elle est accompagnée d'une augmentation de capital — ce qui est souvent le cas — l'introduction permet de mobiliser de nouveaux moyens pour aller plus loin dans le développement.

2.1 Objectifs financiers

2.1.1 Financer une croissance qui s'accélère

Lorsqu'une entreprise est en pleine expansion, ses besoins financiers augmentent rapidement. Elle doit investir, se développer, recruter, innover... et tout cela demande des ressources. Mais il ne s'agit pas seulement d'acheter des machines ou d'ouvrir de nouveaux sites. Il faut aussi assurer le quotidien : payer les fournisseurs, couvrir les délais de paiement des clients, gérer les stocks... et cela peut vite peser sur la trésorerie.⁴

Généralement, deux solutions s'offrent à l'entreprise : utiliser ses propres fonds ou emprunter. Mais ces options ne sont pas illimitées. Les banques, par exemple, ne prêtent pas sans conditions : elles regardent le niveau d'endettement, la solidité financière, et exigent souvent un apport significatif des actionnaires. À un certain stade, l'entreprise peut donc se retrouver bloquée, même si ses perspectives sont bonnes.

Dans ce cas, l'ouverture du capital à de nouveaux investisseurs via une introduction en Bourse peut devenir une véritable bouffée d'oxygène. Elle permet de lever des fonds importants, sans forcément alourdir la dette, et de poursuivre le développement avec plus de sérénité.

2.1.2 Le financement de la croissance externe

Pour de nombreuses entreprises, l'introduction en Bourse représente bien plus qu'un simple levier de financement : c'est souvent le point de départ d'une stratégie de croissance externe. C'est d'ailleurs l'un des arguments les plus fréquemment mis en avant lors des présentations aux investisseurs.

En levant des fonds au moment de l'introduction, l'entreprise se donne les moyens de racheter d'autres sociétés, ce qui lui permet d'élargir rapidement ses activités, d'accéder à de nouveaux marchés ou encore d'intégrer des compétences clés.

Mais ce n'est pas tout : le fait d'être cotée en Bourse offre aussi un atout stratégique non négligeable. Les actions de la société deviennent alors une monnaie d'échange. Concrètement, cela signifie qu'elle peut proposer à une entreprise cible un échange de titres — partiel ou total — pour finaliser une acquisition, sans nécessairement recourir à un endettement lourd ni puiser dans sa trésorerie.

C'est donc une manière de croître rapidement tout en préservant sa stabilité financière.⁵

⁴ CAMPART, S., & MOULIN, J.-M. (2015). *L'introduction en bourse*. Afnor éditions, page 41.

⁵ Ibid. P42.

2.1.3 La réduction du coût du capital

Lorsqu'une entreprise s'introduit en Bourse, elle renforce ses fonds propres, ce qui améliore sa solidité financière et augmente sa capacité à emprunter. Cet assainissement de la structure financière permet généralement de réduire le coût global de ses financements.

Mais au-delà de cet aspect technique, la cotation en Bourse en elle-même a un effet rassurant pour les banques : elle offre une meilleure visibilité et crédibilité à l'entreprise, ce qui lui donne plus de poids dans les négociations avec les prêteurs. Ainsi, elle peut plus facilement arbitrer entre recours au crédit bancaire et financements via le marché.

Les investisseurs, de leur côté, deviennent moins exigeants en matière de rentabilité, car la transparence imposée aux entreprises cotées (publications régulières d'informations financières, obligations de communication...) leur donne une vision plus claire du niveau de risque. En plus, la possibilité de revendre facilement leurs titres sur le marché rassure les actionnaires, ce qui accroît l'attractivité de l'entreprise cotée.

À titre de comparaison, les analystes appliquent souvent une **décote d'illiquidité** allant de 15 à 25 % pour les entreprises non cotées, car il est beaucoup plus difficile d'y investir ou d'en sortir.⁶

2.2 Les objectifs stratégiques

2.2.1 Renforcer la notoriété de l'entreprise

L'introduction en Bourse permet à l'entreprise de gagner en visibilité grâce à la couverture médiatique qui l'accompagne. Le statut de société cotée constitue un gage de transparence et de fiabilité, ce qui renforce sa crédibilité, notamment à l'international. Cette notoriété accrue attire davantage de fournisseurs, de clients et de talents. De plus, elle facilite la mise en place de dispositifs de rémunération attractifs pour les collaborateurs, comme les actions ou stock-options. Cet effet est encore plus marqué pour les jeunes entreprises innovantes, notamment dans des secteurs en croissance, ce qui explique pourquoi une part importante de PME et ETI cotées sont considérées comme innovantes.⁷

2.2.2 Repenser la gouvernance et l'organisation

Accéder aux marchés financiers impose à l'entreprise d'améliorer sa communication financière et de renforcer ses dispositifs de contrôle interne. Elle doit aussi mettre en place des structures de gouvernance plus rigoureuses pour rassurer les actionnaires et garantir une gestion saine et durable. Cela inclut la transparence sur les risques, la conformité réglementaire, ainsi que le fonctionnement des organes dirigeants. Ces exigences sont synthétisées dans le rapport annuel de gestion présenté aux actionnaires.

⁶ CAMPART, S., & MOULIN, J.-M. (2015). *L'introduction en bourse*. Afnor éditions. P43.

⁷ Ibid. P44.

La gouvernance repose sur un équilibre entre les différents acteurs : assemblée générale, conseil d'administration ou de surveillance, et direction. Ce système permet de prévenir les dérives possibles, qu'il s'agisse d'un dirigeant trop libre dans un actionnariat dispersé, ou d'un actionnaire majoritaire dominant dans un actionnariat concentré.

Afin d'encadrer ces pratiques, des référentiels comme le **code Afep-Medef** ou le **code MiddleNext** ont été créés. Le premier s'adresse surtout aux grandes entreprises cotées sur un marché réglementé, tandis que le second est plus adapté aux PME et ETI. Les sociétés peuvent choisir de suivre ces codes totalement ou partiellement, en vertu du principe "comply or explain" : appliquer ou justifier les écarts.

Loin d'être de simples contraintes, ces règles de bonne gouvernance sont des outils précieux pour guider les dirigeants dans une gestion transparente, responsable et pérenne.⁸

2.2.3 Permettre aux actionnaires historiques de vendre leurs titres

L'introduction en Bourse permet aux actionnaires d'une société non cotée (fondateurs, héritiers, investisseurs familiaux, etc.) de céder leurs parts plus facilement, à un prix basé sur le marché. Elle facilite ainsi la transmission de l'entreprise, notamment en cas de succession ou de départ de certains associés. Cela évite par exemple à une famille de vendre l'ensemble des actifs pour régler des droits de succession.

Elle offre également la possibilité à un dirigeant-actionnaire de réduire sa part dans l'entreprise, permettant une diversification de son patrimoine tout en assurant la continuité du projet.⁹

2.3 Les obstacles

2.3.1 La transparence requise

Être coté en Bourse implique un haut niveau de transparence financière et stratégique. L'entreprise doit publier régulièrement des informations fiables et détaillées, ce qui limite sa confidentialité. Ces exigences peuvent être contraignantes, surtout pour les PME qui ne sont pas habituées à cette exposition.

2.3.2 La perte de contrôle

Les dirigeants doivent composer avec les attentes des actionnaires et des marchés, souvent partagées entre résultats à court terme et stratégie à long terme. Cela peut limiter leur liberté d'action.

Les actionnaires historiques risquent de voir leur pouvoir diminuer, notamment si de nouveaux investisseurs prennent une part importante du capital. Certaines entreprises, en

⁸ L'introduction en bourse, écrit par [Sandy Campart](#), [Jean-Marc Moulin](#), Publié par [Afnor éditions](#) 2015 page 45 46 47

⁹ Ibid. page 48

particulier les PME, préfèrent éviter cette situation en optant pour d'autres formes de financement que l'ouverture au public.

2.3.3 Le coût inhérent à la cotation

L'introduction en Bourse engendre des coûts élevés : honoraires d'auditeurs, avocats, banques, conseillers, communication, etc. Elle mobilise aussi beaucoup de temps pour les dirigeants et leurs équipes.

Les frais directs représentent souvent entre 5 % et 10 % des fonds levés, en fonction de la taille de l'opération. À cela s'ajoutent des coûts indirects liés à la gestion post-cotation. Cela peut décourager certaines entreprises, notamment les plus petites.

La moyenne du coût total de l'introduction varie entre 7 % et 10 % des fonds à lever. Pour le marché libre, les coûts sont très faibles en raison de la quasi-absence de contraintes auxquelles sont soumises les sociétés.¹⁰

Ce coût inhérent à l'accès à la cotation est à distinguer des frais liés aux levées de fonds ultérieures. Ces derniers seront sensiblement inférieurs et seront imputés sur la prime d'émission.

3. Évolution du rôle managérial dans le contexte post-introduction en Bourse

L'introduction en Bourse impose aux dirigeants une profonde redéfinition de leur posture managériale. Dans une entreprise non cotée, les décisions sont souvent prises dans un cercle restreint, centré autour du dirigeant principal. En revanche, dès que l'entreprise devient publique, la gouvernance se structure et le rôle du management s'élargit : il s'agit non seulement de diriger, mais aussi de rassurer, convaincre, et rendre compte en continu.

Cette mutation implique une montée en compétences dans plusieurs dimensions : capacité à anticiper les attentes des marchés, aptitude à communiquer de façon claire et transparente, et aptitude à intégrer la logique de performance collective dans une perspective durable. Le dirigeant devient ainsi un médiateur stratégique, à la croisée des attentes des actionnaires, des salariés, et du conseil d'administration. Il ne pilote plus uniquement l'activité économique, mais incarne aussi l'image et les engagements de l'entreprise sur la place publique.

Comme le souligne le mémoire de recherche de Bouzidi (2020), cette nouvelle configuration pousse les managers à revoir leurs outils de pilotage stratégique, à renforcer la culture du résultat, mais aussi à instaurer des pratiques éthiques et inclusives pour maintenir la cohésion interne dans un contexte d'exposition accrue. De même, la thèse de Khellaf (2018) montre que cette pression managériale post-introduction est souvent sous-estimée, alors qu'elle conditionne fortement la réussite à moyen terme de l'opération.

¹⁰ L'introduction en bourse, écrit par [Sandy Campart](#), [Jean-Marc Moulin](#), Publié par [Afnor éditions](#) 2015 page 49

En somme, l'introduction en Bourse transforme le management en profondeur : elle fait du dirigeant un acteur visible, évalué en permanence, qui doit concilier performance financière, rigueur organisationnelle et leadership stratégique.

4. Cadre réglementaire, conditions et démarches de l'introduction en Bourse en Algérie

Afin de renforcer la transparence et d'assurer une protection optimale aux investisseurs, l'introduction en Bourse des entreprises en Algérie est encadrée par un ensemble de conditions réglementaires, de procédures spécifiques et d'un processus structuré. Ces éléments sont définis et supervisés par la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) et la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB).

4.1 Conditions d'éligibilité à l'introduction en Bourse

Avant toute admission au marché boursier, l'entreprise candidate doit répondre à un ensemble de conditions, notamment :

4.1.1. Structure juridique et exigences de capital

La première condition impose à la société de revêtir la forme d'une **Société Par Actions (SPA)**, structure juridique propice à la négociation des titres sur les marchés organisés (Hémici & Kooli, 2016). Cette forme sociétale nécessite un **capital libéré minimal de 500.000.000 DA**, seuil conçu pour assurer une assise financière solide et réduire les risques de volatilité post-introduction.¹¹

4.1.2. Intégrité financière et transparence comptable

a. Historique financier

La société doit publier des états financiers certifiés par des auditeurs externes pour les trois exercices précédant la demande. Cette exigence, inspirée des normes IFRS, permet d'évaluer la performance historique et la cohérence des résultats.¹²

b. Évaluation des actifs

Un rapport d'évaluation indépendant – réalisé par un expert-comptable non affilié au commissaire aux comptes – est requis pour attester de la valeur réelle des actifs, limitant ainsi les conflits d'intérêts.¹³

c. Rentabilité récente

¹¹ Ben Slimane, S., & M'Zali, B. (2018). *Capital Requirements and Market Stability*. International Journal of Corporate Finance, 24(2), 112–130.

¹² Dumontier, P., & Labelle, R. (2002). *Financial Disclosure and IPO Success*. Accounting Review, 77(4), 789–812.

¹³ Baker, H. K., & Anderson, R. (Eds.). (2010). *Corporate Governance: A Synthesis of Theory, Research, and Practice*. Wiley.

La réalisation de bénéfices au cours de l'exercice précédent est exigée, bien que des dérogations puissent être accordées pour les entreprises à fort potentiel stratégique ou technologique.¹⁴

4.1.3. Gouvernance et contrôle interne

a. Audit interne

La société doit justifier d'une structure d'audit interne, évaluée annuellement par le commissaire aux comptes. À défaut, elle s'engage à la mettre en place dans l'année suivant l'introduction, conformément aux principes du cadre COSO (2013).¹⁵

b. Gestion des conflits

Le règlement préalable des conflits majeurs entre actionnaires est obligatoire, une mesure alignée sur les recommandations de l'OCDE en matière de gouvernance d'entreprise.¹⁶

c. Transparence opérationnelle

La société s'engage à informer la commission de toute cession ou abandon d'actifs préalable à l'introduction, et à respecter un cadre strict de divulgation d'informations post-cotation.¹⁷

4.2 Procédures d'introduction en Bourse

Les entreprises peuvent choisir entre plusieurs modes d'introduction, en fonction de leur stratégie et du marché ciblé :

- **Offre à Prix Ferme (OPF)** : vente de titres à un prix fixe préalablement déterminé.
- **Offre à Prix Ouvert (OPO)** : fixation d'une fourchette de prix, les souscripteurs passant leurs ordres dans les limites définies.
- **Offre à Prix Minimal (OPM)** : les titres sont proposés à un prix plancher, seuls les ordres respectant ce minimum sont acceptés.
- **Cotation Directe** : similaire à l'OPM, mais avec fixation d'une limite de variation autour du prix minimal. Les titres sont placés via des intermédiaires financiers.

À noter : en plus de ces procédures, l'Algérie prévoit aussi la cotation ordinaire pour les entreprises déjà cotées souhaitant effectuer une nouvelle ouverture du capital.

¹⁴ Ritter, J. R. (2003). Investment banking and securities issuance. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 1, pp. 255–306). Elsevier.

¹⁵ Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2013). *Internal Control – Integrated Framework*. AICPA.

¹⁶ Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264236882-en>

¹⁷ Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). *The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research*. Journal of Accounting Research, 54(2), 525–622.

4.3 Processus d'introduction en Bourse

L'introduction suit un processus en trois grandes étapes :

a) Phase de Pré-introduction

- Décision stratégique prise par l'Assemblée Générale Extraordinaire ;
- Mise en conformité juridique : adaptation des statuts et du capital social ;
- Évaluation des actifs par un expert indépendant ;
- Choix d'un intermédiaire financier (IOB) ou d'un promoteur en bourse pour les PME ;
- Rédaction d'un projet de notice d'information contenant des données détaillées sur l'entreprise ;
- Constitution et dépôt du dossier d'admission auprès de la COSOB.

b) Phase d'Introduction

- Réalisation de la campagne de communication financière (roadshow) ;
- Fixation du prix et des modalités de l'offre ;
- Lancement de l'offre publique et enregistrement des ordres ;
- Admission officielle des titres à la cote boursière.

c) Phase de Post-introduction

- Suivi de la performance boursière ;
- Respect des obligations d'information régulières ;
- Relations continues avec les actionnaires et les régulateurs.

Section 2 : Transformation de la gouvernance des entreprises

1. Définition

La gouvernance d'entreprise est un concept central dans la gestion des organisations. Plusieurs auteurs et institutions en ont donné des définitions qui, bien qu'elles varient légèrement, convergent sur l'idée que la gouvernance est l'ensemble des mécanismes et des processus permettant de diriger et de contrôler les activités d'une entreprise.

Gérard Charreaux (1998a) définit la gouvernance d'entreprise comme l'ensemble des mécanismes qui délimitent les pouvoirs et influencent les décisions des dirigeants. Elle régule

leur conduite et limite leur espace discrétionnaire, en assurant que les décisions prises sont dans l'intérêt des parties prenantes.

PÉREZ (2003) offre une définition plus riche, en concevant la gouvernance comme un dispositif institutionnel et comportemental régissant les relations entre les dirigeants et les parties concernées par l'entreprise, notamment ceux qui détiennent des droits légitimes sur l'organisation.

Le Comité Cadbury (1992) se concentre davantage sur le contrôle et la direction de l'entreprise, mettant en avant l'importance de mécanismes permettant aux actionnaires de surveiller les dirigeants et d'éviter les malversations graves.

Institute of Internal Auditor (IIA, 2009) définit la gouvernance comme l'ensemble des processus et structures mis en place par le conseil d'administration pour diriger et surveiller les activités de l'entreprise, afin de réaliser ses objectifs.

La Banque mondiale (1994) associe la gouvernance à l'exercice du pouvoir politique et au contrôle dans l'administration des ressources pour le développement économique et social.

L'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne (2007) met l'accent sur les responsabilités des dirigeants pour fournir une direction stratégique, garantir la gestion des risques et utiliser les ressources de manière responsable.

L'OCDE (2004) se concentre sur les relations entre la direction, le conseil d'administration, les actionnaires et les autres parties prenantes, en précisant la structure utilisée pour définir les objectifs de l'entreprise et assurer leur surveillance.

Le Code Algérien de Gouvernance d'Entreprise (GOAL 2009) définit la gouvernance comme une philosophie managériale, avec des mécanismes pratiques visant à assurer la compétitivité et la pérennité de l'entreprise, en précisant les droits et devoirs des parties prenantes.

De ces diverses définitions, nous pouvons en conclure que la gouvernance d'entreprise repose sur des mécanismes de supervision, de direction et de contrôle qui assurent la bonne gestion de l'entreprise. Ces mécanismes incluent :

- La définition des pouvoirs et responsabilités des dirigeants et actionnaires.
- La mise en place d'un système de surveillance et de contrôle par le conseil d'administration et les autres parties prenantes.
- L'obligation pour les dirigeants de rendre des comptes sur leur gestion, en garantissant une utilisation responsable des ressources.

En résumé, la gouvernance d'entreprise se définit comme l'ensemble des processus, structures et mécanismes qui permettent de diriger et de contrôler les actions d'une entreprise. Elle vise à garantir une gestion responsable, efficace et transparente, en veillant à ce que les parties prenantes, notamment les actionnaires, aient les moyens d'influencer et de surveiller les décisions stratégiques de l'entreprise.¹⁸

2. Objectifs de la gouvernance

¹⁸ Thèse de doctorat : Apport des mécanismes spontanés dans l'amélioration de la gouvernance des entreprises algériennes, TIBOURTINE Lilia, 2020/ 2021.

La gouvernance d'entreprise ne se limite pas à une fonction disciplinaire visant à contrôler les dirigeants ; elle englobe un ensemble d'objectifs stratégiques qui répondent aux exigences croissantes de performance, de transparence et d'équilibre entre parties prenantes. En premier lieu, elle cherche à réduire les conflits d'intérêts, notamment à travers des mécanismes institutionnels permettant de limiter les coûts d'agence entre actionnaires, dirigeants, salariés ou autres partenaires. Ensuite, la gouvernance vise à corriger les biais comportementaux pouvant affecter les décisions stratégiques, en jouant un rôle de "filtre" ou de "débaisseur" des erreurs de jugement, comme la surconfiance ou l'optimisme excessif des décideurs.

Par ailleurs, dans une perspective élargie dite « partenariale et cognitive », la gouvernance a pour fonction d'intégrer les compétences de chaque acteur (actionnaires industriels, salariés, fournisseurs...) afin de générer de la valeur à travers le partage et le développement des connaissances. Elle devient ainsi un vecteur de coordination entre schémas cognitifs divergents, tout en contribuant à révéler et structurer les modèles mentaux qui orientent les choix stratégiques. Enfin, elle agit comme une matrice cognitive qui oriente les décisions vers des solutions innovantes, en tenant compte à la fois des contraintes économiques, des normes sociales et des biais émotionnels qui influencent l'organisation.

Ainsi conçue, la gouvernance d'entreprise remplit une double mission : sécuriser les relations entre les acteurs et favoriser la création de valeur durable en s'appuyant sur les dimensions comportementales, cognitives et collectives du processus décisionnel.¹⁹

En résumé elle vise à :

✓ **Assurer l'efficacité des organes de gouvernance**

Cela implique de garantir que les différentes structures de gouvernance, telles que les dirigeants, le conseil d'administration et l'assemblée des actionnaires, fonctionnent de manière optimale. L'objectif est de s'assurer que les actionnaires, en tant que propriétaires de l'entreprise, disposent des moyens nécessaires pour influencer les grandes décisions stratégiques. Ainsi, ils peuvent participer à la direction de l'entreprise et s'assurer que leurs intérêts sont pris en compte dans les choix décisionnels majeurs.

✓ **Mettre en place des mécanismes de contrôle efficaces**

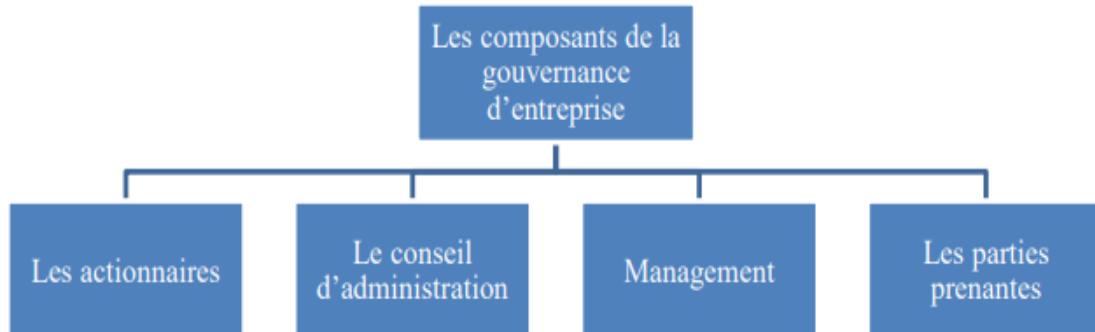
Ce point vise à établir des systèmes de contrôle rigoureux entre tous les acteurs impliqués dans la gouvernance de l'entreprise. Cela inclut les administrateurs, qui supervisent les actions des dirigeants, les auditeurs, qui assurent la transparence financière et l'intégrité des informations comptables, ainsi que les comités spécialisés du conseil d'administration, qui se concentrent sur des domaines spécifiques comme l'audit ou la stratégie. Les actionnaires, de leur côté, jouent également un rôle de surveillance pour vérifier que la gouvernance respecte les principes de transparence et de responsabilité.²⁰

¹⁹ Charreaux, G. (2002). *Gouvernance et création de valeur*. Revue Française de Gestion.

Wirtz, P. (2005). *Pour une théorie cognitive de la gouvernance d'entreprise*. Université de Strasbourg, Document de travail.

²⁰ Cour de madame touti rosa intitulé : Chapitre II Cadre conceptuel de la Gouvernance d'entreprises page 6,7

3. Les composants de la gouvernance



Source : Frank BENCHEL, « La gouvernance d'entreprise », p11.

Figure 2 : Les composants de la gouvernance

4. Les principes essentiels de la gouvernance d'entreprise selon l'OCDE

Les principes de gouvernance d'entreprise ont été établis en 1999 par l'**Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE)**, puis actualisés en 2004 et 2015, dans le but de fournir une référence internationale visant à améliorer la gouvernance dans les entreprises, tant privées que publiques. Ces principes couvrent les relations entre la direction, le conseil d'administration, les actionnaires et les autres parties prenantes, et se veulent des fondements essentiels pour une gouvernance responsable, transparente et équitable.

Principes de 2004 :

1. Mise en place d'un cadre efficace de gouvernance

L'OCDE préconise un cadre de gouvernance clair et efficace qui promouvoit la transparence et l'efficacité des marchés financiers. Il est crucial que la répartition des compétences entre les différents acteurs de l'entreprise (conseil d'administration, direction générale, actionnaires) soit bien définie et respectée. Un tel cadre doit garantir une gouvernance claire, où chaque acteur comprend ses responsabilités et ses prérogatives.

2. Droits des actionnaires

La protection des droits des actionnaires est au cœur de la gouvernance d'entreprise. Les principes de l'OCDE insistent sur le fait qu'il est primordial que les actionnaires puissent exercer librement leurs droits, qu'ils soient majoritaires ou minoritaires, et qu'ils aient accès à toutes les informations nécessaires pour prendre des décisions éclairées.

3. Traitement équitable des actionnaires

La gouvernance doit assurer que tous les actionnaires soient traités de manière équitable. Cela inclut la protection des droits des actionnaires minoritaires, des actionnaires étrangers et de toute autre catégorie d'investisseurs, afin d'éviter toute discrimination au sein de l'entreprise.

4. Reconnaissance et droits des parties prenantes

L'OCDE reconnaît l'importance des parties prenantes, comme les employés, les fournisseurs, les clients et les communautés locales, qui sont affectés par les décisions de l'entreprise. Ces parties doivent voir leurs droits respectés et doivent être encouragées à coopérer de manière constructive avec les actionnaires et la direction de l'entreprise.

5. Transparence de l'information

Il est essentiel de garantir une transparence complète et régulière de l'information, notamment concernant la situation financière de l'entreprise, sa gestion et ses pratiques de gouvernance. Les informations doivent être précises, fiables, et accessibles à tous les acteurs concernés.

6. Rôle du conseil d'administration

Le conseil d'administration a un rôle stratégique primordial : il doit superviser la gestion de l'entreprise, veiller à la bonne application de la stratégie et être responsable devant les actionnaires. Il doit aussi assurer l'équilibre entre la direction exécutive et les intérêts des actionnaires.²¹

Nouveaux éléments introduits en 2015

1. Réglementation cohérente

L'OCDE a souligné l'importance d'une réglementation bien coordonnée entre les diverses règles affectant la gouvernance d'entreprise, afin de renforcer la cohérence et la transparence des pratiques de gouvernance à l'échelle mondiale.

2. Rôle des investisseurs institutionnels et marchés boursiers

L'accent a été mis sur le rôle des investisseurs institutionnels et des marchés boursiers qui doivent promouvoir des pratiques responsables et agir en conformité avec leur rôle fiduciaire. Les incitations économiques doivent être alignées pour encourager des comportements sains et responsables au sein des entreprises cotées en bourse.

3. Rôle des parties prenantes renforcé

La version de 2015 confirme et renforce le rôle des parties prenantes dans la gouvernance d'entreprise, en reconnaissant leurs droits établis soit par la loi, soit par des accords volontaires entre les parties prenantes et l'entreprise.

4. Transparence élargie

²¹  **Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE)**, Principles of Corporate Governance, 1999, 2004, 2015.

La transparence s'est étendue à des éléments non financiers, comme la gestion des risques environnementaux, les transactions liées (par exemple, les opérations entre parties liées), la rémunération des dirigeants et autres indicateurs non financiers importants. Cette approche vise à fournir une image complète et précise de la performance globale de l'entreprise.

5. Précision des fonctions du conseil d'administration

Le rôle du conseil d'administration a été précisé, notamment ses responsabilités dans l'élaboration de la stratégie, le choix des dirigeants et leur rémunération, ainsi que sa capacité à évaluer de manière objective les performances de la direction.

La version révisée des principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE en 2015 enrichit celle de 2004 en intégrant des aspects supplémentaires liés aux investisseurs institutionnels, à la transparence accrue et à une meilleure coordination réglementaire. Ces révisions visent à promouvoir les meilleures pratiques de gouvernance et à garantir que les entreprises agissent de manière éthique, transparente et responsable, dans le respect des intérêts de toutes les parties prenantes. L'objectif est de favoriser un environnement d'investissement solide, sécurisé et durable à l'échelle mondiale.²²

La Gouvernance d'Entreprise Face à l'Introduction en Bourse

Lorsqu'une entreprise s'apprête à entrer en Bourse, la question de la gouvernance devient encore plus cruciale. L'introduction en Bourse ne se limite pas à lever des fonds, elle implique aussi de répondre aux attentes des investisseurs, en particulier ceux institutionnels, qui jouent un rôle clé dans la gestion de l'entreprise. Ces investisseurs, à travers leurs droits de vote et leur engagement, influencent directement la manière dont l'entreprise sera dirigée et contrôlée. Ainsi, pour la Banque de Développement Local (BDL), la transition vers un statut de société cotée doit s'accompagner d'une révision de sa gouvernance afin d'assurer transparence, responsabilité et alignement avec les attentes du marché. C'est dans ce cadre que la gouvernance d'entreprise prend tout son sens, notamment face aux exigences spécifiques des investisseurs et des régulateurs.

Investisseurs institutionnels, marchés boursiers et intermédiaires : un cadre de gouvernance renforcé

Un cadre efficace de gouvernance d'entreprise doit instaurer des mécanismes incitatifs et garantir que les marchés boursiers favorisent une gestion responsable des entreprises. En pratique, la gouvernance d'entreprise moderne, notamment au niveau des investisseurs institutionnels, s'éloigne d'une relation directe entre les résultats de l'entreprise et les revenus des actionnaires, car de nombreux intermédiaires se mêlent désormais au processus.

La participation des investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les fonds de couverture, a considérablement augmenté. Cependant, leur niveau d'engagement dans la gouvernance varie. Certains privilégient une approche active, notamment

²² OCDE (2015), "Gouvernance d'entreprise : Principes de l'OCDE et recommandations sur la gouvernance des entreprises".

en exerçant leurs droits de vote, tandis que d'autres préfèrent rester passifs. L'approche choisie dépend souvent du modèle économique de l'institution.

Les Principes de gouvernance encouragent les investisseurs institutionnels à rendre publiques leurs politiques de gouvernance et de vote. Toutefois, au-delà du vote en assemblée générale, un dialogue direct avec le conseil d'administration est également une forme essentielle de participation. De nombreux pays ont mis en place des "codes de conduite" pour renforcer la responsabilité des investisseurs institutionnels et améliorer leur rôle dans la supervision de la gestion d'entreprise.

Un aspect crucial de ce cadre est la transparence des politiques de vote et de gouvernance, ce qui permet aux investisseurs d'exercer leurs droits d'actionnaires de manière éclairée. Les conflits d'intérêts doivent également être gérés de manière transparente, notamment lorsque l'institution fiduciaire appartient à un groupe financier intégré, afin d'éviter toute influence négative sur la prise de décision.

Enfin, les professionnels fournissant des services d'analyse et de conseil aux investisseurs doivent également veiller à la transparence et à l'indépendance de leurs méthodologies, en particulier dans des domaines sensibles comme les notations ESG, les indices financiers ou encore les recommandations de vote.²³

L'introduction en bourse (IPO) est une étape majeure pour une entreprise, marquant son passage du statut privé à celui de société cotée. Ce processus implique des changements significatifs dans la gouvernance, visant à répondre aux exigences accrues des marchés financiers et des actionnaires publics.²⁴

4.1 Renforcement du rôle du conseil d'administration

Avec l'ouverture du capital, le conseil d'administration doit s'adapter pour superviser efficacement la direction exécutive et protéger les intérêts des actionnaires. Cela inclut l'établissement de comités spécialisés, tels que les comités d'audit et de rémunération, pour assurer une surveillance indépendante et une prise de décision éclairée.²⁵

4.2 Augmentation des exigences de transparence financière et extra-financière

Les entreprises cotées sont tenues de divulguer des informations financières détaillées et transparentes, conformément aux normes comptables internationales. Cette transparence renforce la confiance des investisseurs et facilite l'évaluation de la performance de l'entreprise.²⁶

4.3 Mise en conformité avec les normes réglementaires

²³ Source: Principes de Gouvernance d'Entreprise du G20 et l'OCDE, 2023

²⁴ La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse Revues IMIST, FNEGE MEDIAS, YouTube

²⁵ 12+Quand la gouvernance familiale s'ouvre aux marchés financiers Deloitte United States

²⁶ La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse

Revues IMIST, YouTube, FNEGE MEDIAS + Gouvernance d'entreprise pour les investisseurs institutionnels PRI

L'entrée en bourse soumet l'entreprise à une réglementation stricte, incluant des obligations de reporting financier, des audits externes et le respect de codes de gouvernance. Cette conformité vise à protéger les investisseurs et à maintenir l'intégrité des marchés financiers.²⁷

4.4 Adaptation des structures organisationnelles et culturelles

L'introduction en bourse peut nécessiter des ajustements dans la structure organisationnelle, notamment la formalisation des processus décisionnels et l'établissement de politiques internes robustes. De plus, il peut y avoir un changement culturel, avec une orientation accrue vers la performance financière et la responsabilité envers les actionnaires.²⁸

4.5 Impact sur la stratégie et la performance de l'entreprise

Devenir une société cotée peut influencer la stratégie de l'entreprise, en mettant l'accent sur la maximisation de la valeur pour les actionnaires à court et moyen terme. Des études suggèrent que l'introduction en bourse peut améliorer la performance financière, bien que les résultats varient selon les secteurs et les contextes spécifiques.²⁹

4.6 Gestion des relations avec les parties prenantes

L'introduction en bourse modifie les relations avec les parties prenantes, notamment les actionnaires minoritaires, les employés et les clients. La gouvernance doit s'assurer que les intérêts de ces groupes sont équilibrés et protégés, tout en répondant aux attentes des nouveaux actionnaires publics.³⁰

Section 3 : Adaptation des processus internes et organisationnels

L'introduction en bourse marque une étape clé dans la vie d'une entreprise. C'est une véritable démarche stratégique qui va bien au-delà d'une simple opération financière. Pour y parvenir l'entreprise doit souvent repenser son fonctionnement interne : ses méthodes de travail, ses circuits de décision, ses outils de gestion... Tout est progressivement ajusté pour satisfaire aux exigences du marché, des investisseurs, et des nouvelles obligations réglementaires. Ce processus implique des transformations profondes, tant sur le plan organisationnel que sur les processus métiers.

²⁷ Préparation à l'introduction en bourse FloQast, Deloitte United States

+ La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse FNEGE MEDIAS, YouTube

²⁸ Quand la gouvernance familiale s'ouvre aux marchés financiers Deloitte United States

+ La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse FNEGE MEDIAS

²⁹ L'introduction en bourse améliore-t-elle la performance financière de l'entreprise ? Cairn.info, ResearchGate

+ Stratégie, gouvernance et performance des moyennes entreprises : quel est l'impact de la cotation en bourse ? ResearchGate, FloQast

³⁰ La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse

igopp.org, FNEGE MEDIAS, YouTube

Cela s'explique par le fait qu'une introduction en Bourse entraîne une transformation du statut de l'entreprise : d'un fonctionnement souvent centré sur des logiques internes, elle passe à une configuration orientée vers l'extérieur, avec de nouveaux enjeux liés à la transparence, à la performance et à la conformité. Pour répondre aux attentes des investisseurs, du marché et des régulateurs, l'entreprise est donc amenée à adapter en profondeur son organisation interne, à clarifier ses structures de gouvernance et à optimiser ses processus métiers. Ces ajustements visent à garantir une meilleure efficacité opérationnelle, une prise de décision plus rigoureuse, ainsi qu'une gestion plus stratégique de ses activités.

Cette section met en lumière les transformations organisationnelles et procédurales qui accompagnent cette transition.

1. Définition des notions essentielles

1.1 Le processus³¹

La norme internationale ISO 9000 propose la définition suivante :

processus

ensemble d'activités corrélées ou interactives qui transforme des éléments d'entrée en éléments de sortie.

NOTE 1 Les éléments d'entrée d'un processus sont généralement les éléments de sortie d'autres processus.

NOTE 2 Les processus d'un organisme (3.3.1) sont généralement planifiés et mis en œuvre dans des conditions maîtrisées afin d'apporter une valeur ajoutée.

NOTE 3 Lorsque la conformité (3.6.1) du produit (3.4.2) résultant ne peut être immédiatement ou économiquement vérifiée, le processus est souvent qualifié de « procédé spécial ».

Figure 3 : Définition du processus

Voici un modèle basique d'un processus :

³¹ L'entreprise orientée processus - Aligner le pilotage opérationnel sur la stratégie des clients Écrit par [Patrick Mongillon](#), [Stéphane Verdoux](#) Publié par [Afnor éditions](#) 2013

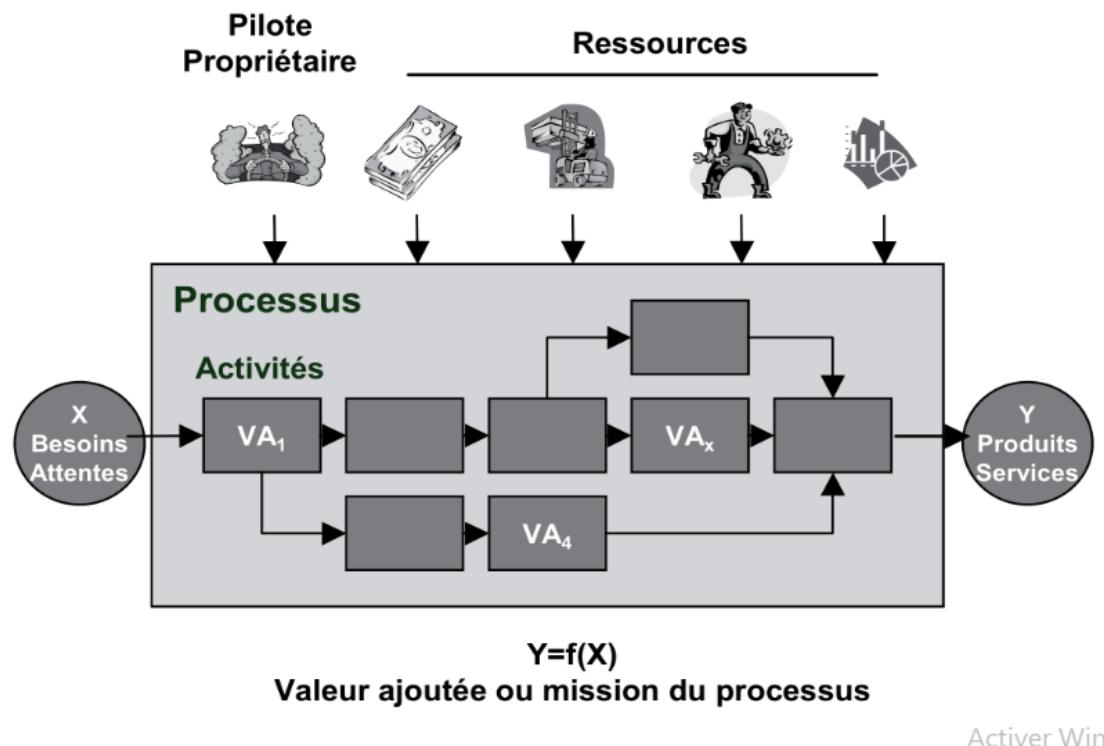


Figure 4 : Modèle basique d'un processus

1.2 Les processus internes

Bien que la définition des processus internes puisse différer selon les sources, leur signification de base demeure constante :

« Un processus interne est un ensemble d'activités corrélées ou interactives qui transforme des éléments d'entrée en éléments de sortie. Ces processus se déroulent à l'intérieur de l'organisation et sont liés à la réalisation du produit ou service, au support, ou encore au pilotage. »³²

« Les processus internes sont les processus que l'entreprise peut totalement contrôler, car ils sont réalisés au sein de sa structure. Ce sont par exemple : la production, la logistique, la gestion des ressources humaines, ou encore la comptabilité. »³³

« Un processus interne désigne une séquence structurée d'activités internes visant à répondre à un objectif stratégique ou opérationnel, avec une mesure de performance à la clé. »³⁴

- Types de processus internes dans une entreprise

³² ISO 9000 :2015, §3.4.1, *Systèmes de management de la qualité – Principes essentiels et vocabulaire*

³³ Le management des organisations, Jean-Michel Plane, 6e éd., Dunod, 2020.

³⁴ Mémoire professionnel, Université de Lorraine, Master Management et Stratégie d'Entreprise, 2020.

Selon la norme **ISO 9001 :2015**, les processus internes sont généralement classés en **trois grandes catégories** :

Types de processus	Description
Processus de réalisation (ou métiers)	<p>"Les processus métiers sont l'ensemble des activités cohérentes mises en œuvre par une organisation pour produire un bien ou un service destiné au client ou à l'usager. Ils correspondent aux activités principales qui créent directement de la valeur pour le client."³⁵</p> <p>"Un processus métier est un enchaînement d'activités réalisées par différents acteurs, coordonné dans le but de répondre à un besoin du client final. Il est centré sur la création de valeur et sur la satisfaction du client."³⁶</p> <p>Ex : production, commercialisation, livraison, conception...</p>
Processus de support (ou support à l'activité)	<p>Les processus de support ont pour mission d'apporter les ressources, les compétences, les outils et les infrastructures nécessaires au bon déroulement des processus de réalisation et de pilotage. Bien qu'ils n'interviennent pas directement dans la création de valeur pour le client, ils sont indispensables au bon fonctionnement de l'organisation.³⁷</p> <p>Exemple : la gestion du recrutement des employés, l'entretien du système informatique ou encore la gestion des achats de fournitures sont des processus de support.</p>
Processus de pilotage (ou de management)	<p>"Les processus de pilotage concernent toutes les activités liées à la définition des objectifs stratégiques, à la planification, au suivi et à l'amélioration continue des performances de l'organisation. Ils servent à orienter et à contrôler le fonctionnement global des processus de réalisation et de support".³⁸</p> <p>Exemple : l'élaboration du plan stratégique annuel d'une entreprise, ou le suivi mensuel des indicateurs de performance (KPI), sont des processus de pilotage.</p>

Tableau 01 : Types de processus internes dans une entreprise

³⁵ ISO, 2015, Systèmes de management de la qualité, page 2-3 pour la définition générale des processus et page 8 pour la description des processus de réalisation

³⁶ BERNARD, Jean, *Management des processus - Vers l'entreprise orientée client*, Éditions Dunod, 2013, page 15.

³⁷ ISO 9001:2015, §7 (page 6-7).

³⁸ Ibid, page 19.

En résumé, Les processus métiers créent de la valeur pour le client, les processus de pilotage orientent et contrôlent cette création de valeur, tandis que les processus de support assurent que tout fonctionne efficacement en arrière-plan.

Ce mémoire se concentrera principalement sur les processus internes, également appelés processus métiers ou processus de réalisation. Réalisés en grande partie en interne, ces processus constituent le cœur de l'activité de l'entreprise et sont essentiels à la création de valeur pour le client. Leur efficacité ou leur inefficacité influence directement l'atteinte des objectifs stratégiques.

L'étude portera aussi sur les processus de pilotage, indispensables pour orienter, suivre et ajuster les actions au quotidien. Ils permettent de s'assurer que les activités opérationnelles restent alignées avec les choix stratégiques, un point particulièrement crucial dans un contexte de transformation, comme celui d'une introduction en Bourse.

1.3 Définition des processus organisationnels

Il existe plusieurs définitions provenant de divers auteurs, notamment :

« Les processus organisationnels désignent l'ensemble des mécanismes, procédures, et séquences d'activités qui constituent la manière dont une entreprise fonctionne, et ce afin d'atteindre ses objectifs. »³⁹

« Les processus organisationnels correspondent à des activités, rôles et interactions étendus et centraux à l'entreprise ... il s'agit des processus de gouvernance, de pilotage, de coordination, et de contrôle stratégique »⁴⁰

« Un processus organisationnel est une structure dynamique d'activités, de rôles, et d'interactions au sein de l'entreprise. C'est un moyen de combiner les relations hiérarchiques, les flux d'informations et la prise de décision. »⁴¹

2. Comment l'introduction en bourse impacte les processus métiers

L'introduction en bourse d'une entreprise est un tournant stratégique majeur qui a des répercussions profondes sur ses **processus métiers**. Ces processus, qui touchent directement à la création de valeur pour le client, doivent être adaptés pour répondre aux nouvelles attentes des actionnaires, des régulateurs et des autres parties prenantes. Voici comment l'IPO impacte concrètement ces processus :

2.1 Formalisation et standardisation des processus

Avec l'introduction en bourse, l'entreprise doit renforcer la formalisation et la standardisation de ses processus métiers. Cela inclut la mise en place de procédures

³⁹ Jean-Émile Denis, **Le management stratégique**, Vuibert, 2e édition, 2019, p. 84.

⁴⁰ Pierre Albinet, **Système d'information et management des processus métier**, Presses Universitaires du Midi, 2018, p. 112.

⁴¹ Mémoire de master, Université Paris-Dauphine, Master 2 Organisation & Conseil, 2019, auteur : Camille Lefebvre.

documentées pour les principales fonctions, telles que la production, la gestion des commandes ou le service après-vente. Cette formalisation est cruciale pour répondre aux exigences des régulateurs et pour garantir une transparence accrue vis-à-vis des actionnaires.

Exemple : Les entreprises cotées en bourse adoptent souvent des systèmes ERP (Enterprise Resource Planning) plus sophistiqués afin de mieux gérer leurs ressources et leurs processus opérationnels. Ces systèmes permettent une traçabilité des opérations et un contrôle qualité renforcé.

2.2 Optimisation des processus pour une meilleure rentabilité

L'IPO entraîne une pression accrue pour améliorer l'efficacité opérationnelle. Les entreprises cotées en bourse sont amenées à revoir leurs processus métiers dans une logique de réduction des coûts et d'augmentation de la rentabilité. Cela inclut souvent des réorganisations ou la réingénierie des processus pour maximiser la productivité et l'efficacité. Exemple : Une entreprise pourrait externaliser certaines de ses fonctions non stratégiques, comme la logistique ou la gestion des ressources humaines, pour se concentrer sur ses compétences de base.

2.3 Renforcement de la conformité et des contrôles internes

L'introduction en bourse implique une conformité stricte aux normes financières et aux régulations en vigueur (comme les normes IFRS). Les entreprises doivent mettre en place des systèmes de contrôle interne robustes pour assurer la fiabilité des informations financières et des processus de gestion. Ces contrôles deviennent cruciaux pour éviter toute fraude ou erreur dans les rapports financiers.

Exemple : Les entreprises cotées sur les marchés financiers introduisent souvent des audits internes réguliers pour s'assurer de la conformité de leurs processus métiers.

2.4 Transformation digitale des processus métiers

Pour répondre aux nouvelles exigences du marché et améliorer l'expérience client, les entreprises cotées en bourse investissent souvent dans la digitalisation de leurs processus métiers. Cela peut inclure l'automatisation des tâches répétitives, la mise en place de plateformes numériques pour interagir avec les clients, ou l'adoption de chatbots pour le service client.

Exemple : L'introduction de logiciels CRM (Customer Relationship Management) ou de plateformes de gestion de la relation client permet de mieux répondre aux besoins des clients tout en optimisant les coûts.⁴²

3. Comment l'introduction en bourse impacte les processus de pilotage

⁴² Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). *Stratégie et tableau de bord prospectif* (2nd ed.). Paris : Dunod.
PwC. (2022). *Les défis opérationnels d'une IPO réussie*. PwC France.

L'introduction en bourse (IPO) modifie profondément la façon dont une entreprise pilote ses activités. Ce passage au statut de société cotée impose de nouvelles exigences de gestion, de transparence et de stratégie à long terme. Voici les principaux changements observés :

1. Renforcement de la gouvernance d'entreprise

Avant d'entrer en bourse, une entreprise doit généralement revoir sa structure de gouvernance. Cela passe par la mise en place de comités spécialisés (audit, rémunération, nominations), destinés à mieux encadrer les décisions stratégiques et à garantir une transparence vis-à-vis des futurs actionnaires. Ces évolutions permettent aussi de rassurer les investisseurs sur la solidité de la direction.⁴³

2. Renforcement des contrôles internes et de la gestion des risques

L'IPO oblige également les entreprises à revoir leurs contrôles internes. Chaque processus doit être maîtrisé pour assurer la fiabilité des informations financières publiées. La gestion des risques devient alors plus formelle, plus méthodique, car toute faille peut avoir des conséquences lourdes une fois l'entreprise exposée au marché public.⁴⁴

3. Clarification de la stratégie et pilotage sur le long terme

Accéder aux marchés financiers impose de clarifier la vision stratégique. Il ne suffit plus de piloter à court terme : les entreprises doivent montrer aux investisseurs leur capacité à croître de manière durable. Cela amène à repenser les objectifs, à définir des indicateurs de suivi pertinents et à adapter les processus de décision pour être alignés sur cette nouvelle dynamique.⁴⁵

4. Renforcement de la conformité réglementaire

Être coté en bourse signifie aussi se soumettre à un ensemble de règles strictes, notamment en matière de communication financière. Les processus de pilotage doivent donc intégrer cette dimension réglementaire dans leur fonctionnement quotidien, avec des obligations de reporting beaucoup plus fréquentes et rigoureuses.⁴⁶

L'introduction en bourse agit comme un véritable levier de transformation interne. Elle pousse l'entreprise à professionnaliser sa gouvernance, à mieux maîtriser ses risques, à piloter avec une vision à long terme et à intégrer pleinement les contraintes réglementaires dans ses pratiques quotidiennes.

4. Comment l'introduction en bourse impacte les processus organisationnels

L'impact de l'introduction en bourse sur les processus organisationnels est encore plus marquant, car elle modifie en profondeur la structure de gouvernance, la répartition des rôles et

⁴³ bpm.com, "IPO Process"

⁴⁴ safebooks.ai, "The Importance of Internal Controls for IPO Success"

⁴⁵ Deloitte – WSJ, "Six Essential Planning Stages of Going Public"

⁴⁶ Diligent.com, "Preparing for an IPO"

la gestion des risques au sein de l'entreprise. Voici les principaux changements organisationnels qui résultent d'une IPO :

4.1 Renforcement de la gouvernance et de la séparation des rôles

Une des premières conséquences de l'IPO est le renforcement de la gouvernance de l'entreprise. Les actionnaires, à travers les conseils d'administration, prennent un rôle beaucoup plus actif dans la gestion stratégique de l'entreprise. Cela nécessite une séparation plus claire des rôles entre les dirigeants exécutifs et les actionnaires, et l'introduction de comités spécialisés pour surveiller les finances, la stratégie, et les risques. Exemple : La création d'un comité d'audit indépendant ou d'un comité des risques permet de garantir que l'entreprise respecte les obligations légales et réglementaires.

4.2 Formalisation des processus de décision

L'introduction en bourse oblige les entreprises à formaliser leurs processus de prise de décision. Les décisions stratégiques doivent désormais prendre en compte les intérêts des actionnaires, et une communication régulière est nécessaire pour assurer une transparence totale. Ces processus doivent aussi inclure des stratégies de gestion des crises et des plans de continuité d'activité.

Exemple : L'adoption de procédures de reporting trimestriel et la mise en place de réunions avec des analystes financiers pour discuter des résultats financiers.

4.3 Amélioration des systèmes de contrôle et de gestion des risques

Avec l'introduction en bourse, l'entreprise devient plus vulnérable aux risques financiers et opérationnels. Cela conduit à une amélioration des systèmes de gestion des risques, incluant la mise en place de systèmes de surveillance des risques financiers, la gestion des risques de liquidité et la planification pour faire face à toute situation imprévue. Exemple : L'utilisation d'outils d'analyse prédictive pour anticiper les risques liés à la chaîne d'approvisionnement ou aux fluctuations des marchés financiers.

4.4 Adaptation de la stratégie organisationnelle à long terme

L'IPO oblige l'entreprise à réévaluer sa stratégie organisationnelle et à adapter ses **priorités** en fonction des attentes des actionnaires. Cela implique souvent de revoir les objectifs à long terme et de réorienter les ressources humaines et financières vers des initiatives stratégiques spécifiques pour garantir la croissance et la rentabilité de l'entreprise à long terme. Exemple : L'entreprise pourrait décider de se concentrer davantage sur l'expansion internationale ou d'acquérir des entreprises complémentaires dans le but d'augmenter sa part de marché.⁴⁷

⁴⁷ Denis, J.-E. (2019). Le management stratégique (2nd ed.). Paris: Vuibert.

AMF (Autorité des Marchés Financiers). (2021). Guide pratique de l'introduction en bourse. Paris: AMF.

Conclusion du chapitre :

L'introduction en Bourse, comme nous l'avons vu tout au long de ce chapitre, est une opération à la fois complexe et structurante. Elle offre à l'entreprise l'opportunité d'accéder à de nouveaux financements, d'améliorer sa notoriété, et de renforcer sa compétitivité. Toutefois, cette ouverture sur le marché financier n'est pas sans conséquences : elle implique une transformation profonde des pratiques managériales, des processus internes et de la culture d'entreprise.

Le cas de SAIDAL, étudié dans le mémoire de référence (Université de Blida, 2019), illustre parfaitement ces enjeux. Cette société, confrontée à des défis structurels et de gouvernance, a dû repenser son organisation, clarifier ses responsabilités internes et renforcer ses systèmes de reporting pour répondre aux exigences du marché boursier. Ce processus s'est accompagné d'une professionnalisation des organes de décision et d'un engagement accru envers la transparence et la conformité.

En somme, l'introduction en Bourse transforme profondément l'entreprise en imposant un nouveau cadre de fonctionnement, souvent plus exigeant mais aussi plus porteur d'opportunités. Elle ne peut réussir que si elle est préparée stratégiquement, accompagnée de réformes internes et soutenue par une gouvernance solide. C'est cette adéquation entre ambitions de croissance et maîtrise managériale qui garantit la réussite de l'entreprise cotée dans un environnement compétitif et mondialisé.

CHAPITRE 02

Chapitre2 : La Bourse d'Alger et les transformations organisationnelles

Introduction du chapitre :

Dans un environnement économique mondial marqué par l'ouverture des marchés, l'intégration financière et la recherche de nouvelles sources de financement, les pays en développement ont progressivement adopté des réformes structurelles visant à moderniser leurs systèmes financiers. L'Algérie, bien que dotée historiquement d'un modèle économique centralisé et basé sur les revenus pétroliers, n'a pas échappé à cette dynamique. C'est dans ce cadre que la Bourse d'Alger a été créée en 1999, dans le prolongement des réformes engagées dans les années 1990 en matière de libéralisation économique et de diversification des sources de financement. Elle est placée sous la tutelle de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB), organe de régulation du marché financier algérien (COSOB, Rapport annuel 2023).

Si la Bourse d'Alger reste encore en phase de développement par rapport aux standards internationaux — avec un nombre limité de sociétés cotées et des échanges peu actifs — elle joue néanmoins un rôle symbolique et stratégique dans la transformation du paysage économique national. L'introduction en Bourse ne constitue pas uniquement une opération financière ; elle implique aussi une véritable mutation dans le mode de fonctionnement des entreprises concernées. En effet, devenir une entreprise cotée oblige à adopter des pratiques rigoureuses de transparence, à améliorer la communication financière et à renforcer les mécanismes de gouvernance interne. Ce processus exige une adaptation profonde des structures organisationnelles, des systèmes de gestion et des relations avec les parties prenantes (Banque Mondiale, 2022).

Selon l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), les marchés financiers ne peuvent contribuer efficacement à la croissance économique que si les entreprises y opérant respectent des normes élevées de gouvernance, de reporting et de responsabilité (OCDE, 2021). En ce sens, la cotation en Bourse agit comme un catalyseur de transformation managériale. Elle impose une redéfinition des responsabilités des dirigeants, la mise en place de comités spécialisés (audit, rémunération, stratégie), ainsi qu'un recours accru à des systèmes d'information financière fiables. Comme le souligne le Rapport COSOB 2022, « la transparence, la communication financière et le respect des règles de gouvernance représentent des axes fondamentaux pour garantir la crédibilité du marché financier et la confiance des investisseurs. »

La transformation organisationnelle des entreprises cotées est également visible dans leur culture d'entreprise. La nécessité de rendre des comptes à des actionnaires externes, de respecter les délais de publication, et de se conformer à des obligations légales strictes, induit une évolution des mentalités. Dans ce cadre, plusieurs entreprises algériennes ayant accédé à la Bourse, telles que Alliance Assurances, Biopharm ou récemment la BDL (Banque de

Développement Local), ont dû revoir leur système de pilotage stratégique, intégrer des audits indépendants et instaurer des pratiques managériales inspirées des standards internationaux (SGBV, 2024).

Toutefois, ces transformations restent encore marginales au regard du tissu économique global, dominé par des entreprises familiales, des PME peu structurées et des sociétés publiques peu enclines à l'ouverture du capital. Les freins culturels, la faible culture boursière, la peur de la transparence, et l'insuffisance des compétences en gouvernance constituent autant de barrières qui freinent l'émergence d'un véritable écosystème boursier en Algérie. D'après une étude de Benamra (2021) menée à l'Université d'Alger 3, la majorité des entreprises interrogées refusent l'introduction en Bourse par crainte de perdre le contrôle, de voir leurs états financiers rendus publics, ou tout simplement par manque de préparation aux exigences organisationnelles imposées par la cotation.

La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV), en collaboration avec la COSOB, a pourtant lancé plusieurs initiatives pour encourager les entreprises à se structurer et à s'ouvrir au marché. L'ouverture récente du capital de grandes banques publiques comme le CPA et la BDL constitue un tournant dans la stratégie d'élargissement du marché et de diversification du profil des sociétés cotées. Ces introductions ont nécessité un travail préparatoire important en matière de gouvernance, de valorisation, de mise en conformité et de réorganisation interne, comme l'a souligné le président de la COSOB lors de la conférence de presse du 13 mars 2025.⁴⁸

Ce chapitre se propose ainsi d'analyser la manière dont la Bourse d'Alger influence les transformations organisationnelles au sein des entreprises cotées. Il commencera par présenter le rôle et le fonctionnement de la SGBV en tant qu'acteur central du marché, avant d'aborder les transformations managériales et structurelles observées dans les entreprises introduites en Bourse. Enfin, il mettra en évidence les limites et freins structurels qui empêchent une généralisation de ce modèle de transformation dans le tissu économique algérien.

⁴⁸ COSOB (2022). *Rapport annuel sur la régulation du marché financier algérien*.

Banque mondiale (2022). *Financement des entreprises et transformation des systèmes économiques en Algérie*.

OCDE (2021). *Renforcer le marché financier algérien pour soutenir la diversification*.

Benamra, A. (2021). *Les freins organisationnels à l'entrée en Bourse des entreprises algériennes*, Mémoire de Master, Université d'Alger 3.

SGBV (2024–2025). *Communiqués et bulletins officiels de la Bourse d'Alger*.

Conférence de presse COSOB, 13 mars 2025, consultée sur www.sgbv.dz

Section 1 : Présentation et rôle de la Bourse d'Alger

Afin de mieux comprendre le rôle de la Bourse d'Alger dans la transformation des entreprises, il convient d'en étudier les principaux acteurs, à commencer par la SGBV.

1. Présentation de la SGBV

La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV), établie à Alger au 27 boulevard Colonel Amrouche, est une société par actions dotée d'un capital social de 485,2 millions de dinars. Elle a été fondée conformément au décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 et officiellement constituée le 25 mai 1997. La SGBV constitue le cadre réglementaire et structuré dans lequel opèrent les Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB), en leur permettant de remplir leurs missions selon les dispositions légales en vigueur.

Depuis sa création, la SGBV a œuvré à la mise en place des infrastructures opérationnelles et techniques nécessaires au bon déroulement des transactions sur les valeurs mobilières cotées en Bourse.

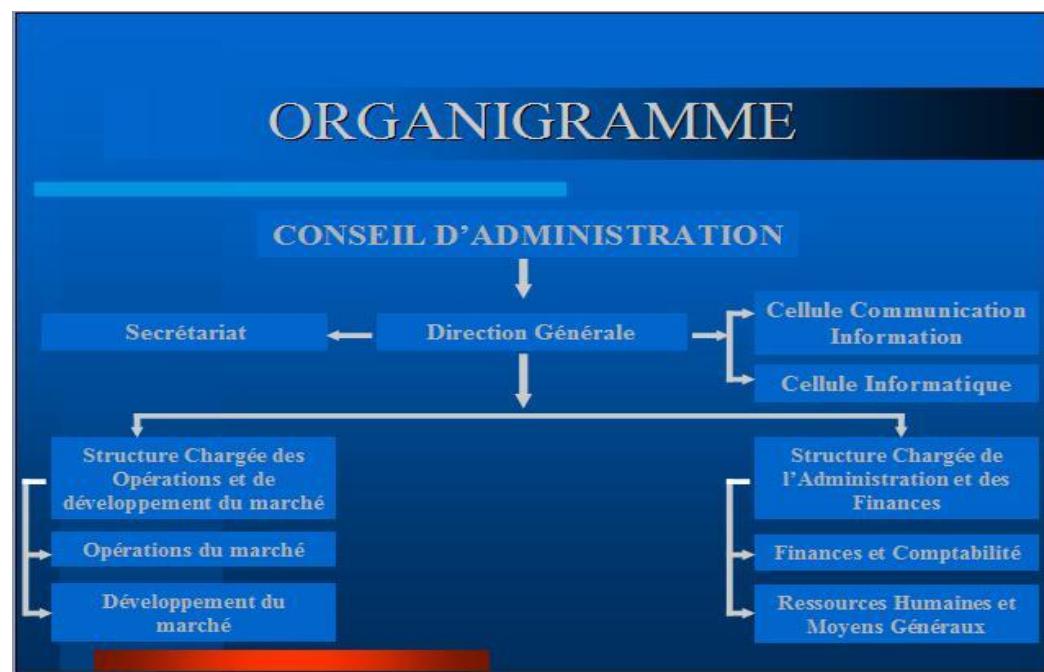


Figure 05 : organigramme de la bourse d'Alger

Source : site officiel de la SGBV

Voici la liste actualisée des entreprises cotées à la Bourse d'Alger en mai 2025, réparties entre le marché principal et le marché des PME :

Nº	Nom de l'entreprise	Secteur d'activité	Marché	Date d'introduction
1	Saidal (SAI)	Pharmaceutique	Principal	1999
2	EGH El Aurassi (AUR)	Hôtellerie	Principal	2000
3	Alliance Assurances (ALL)	Assurance	Principal	2011
4	Biopharm (BIO)	Pharmaceutique	Principal	2016
5	Crédit Populaire d'Algérie	Banque	Principal	26 mars 2024
6	Banque de Développement Local	Banque	Principal	13 mars 2025
7	AOM Invest (AOM)	Placements financiers	PME	2022
8	Moustachir SPA (MST)	Services de consulting	PME	Janvier 2025

Tableau 02 : la liste actualisée des entreprises cotées à la Bourse d'Alger en mai 2025



Figure 1

Figure 06 : Aperçu de la Cote Officielle de la Bourse d'Alger – Marché Principal

Source : site officiel de la SGBV

Cette illustration issue du site officiel de la SGBV (Société de Gestion de la Bourse des Valeurs) présente la composition actuelle de l'indice DZIRINDEX, la liste des entreprises cotées sur le marché principal, ainsi que les informations relatives aux volumes échangés, capitalisations flottantes et variations de cours. On y retrouve notamment la Banque de Développement Local (BDL), récemment introduite en Bourse, aux côtés d'autres sociétés telles que Alliance Assurances, Saidal ou encore Biopharm.

Voici une autre présentation extraite du mémoire intitulé « Le rôle du marché financier sur la croissance économique en Algérie », soutenu en 2016/2017 par AIDI Abdeslam, en complément des informations trouvées sur le site officiel de la SGBV :

La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) constitue l'infrastructure centrale du marché financier en Algérie. C'est une société par actions créée en 1997, régie par les dispositions du Code de commerce algérien. Elle détient le monopole de l'organisation et de la gestion des opérations boursières dans le pays. Sa principale mission est d'assurer la transparence, l'équité et le bon fonctionnement du marché boursier, notamment par la cotation des titres, la diffusion des informations financières, et la surveillance des transactions.

La SGBV joue un rôle de pivot en coordonnant les différentes parties prenantes du marché : sociétés cotées, investisseurs, intermédiaires financiers et autorités de régulation. Elle assure

aussi l'information régulière du public sur l'évolution du marché et veille au respect des règles établies. Elle s'engage à garantir un environnement boursier sain et sécurisé, facilitant ainsi le financement de l'économie nationale à travers le recours à l'épargne publique.

2. Historique et intervenants du marché boursier algérien

Le marché boursier algérien est relativement jeune. Sa mise en place a commencé dans les années 1990, dans le cadre des réformes économiques et de la transition vers une économie de marché. La SGBV a été officiellement créée en 1997 et les premières cotations en bourse ont été réalisées en 1999. Le développement de ce marché reste cependant lent, avec un nombre limité d'entreprises cotées et une faible capitalisation boursière par rapport à d'autres pays émergents.

Les principaux acteurs qui interviennent dans le marché boursier algérien sont :

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

Autorité de régulation indépendante, la COSOB veille à la transparence, la régularité et l'efficacité du marché boursier. Elle :

- Agrée les acteurs (intermédiaires, sociétés de bourse),
- Approuve les introductions en bourse,
- Surveille les opérations financières,
- Protège les investisseurs contre les abus de marché (délits d'initiés, manipulations, etc.).

2.2. La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV)

Institution centrale du marché, la SGBV :

- Organise les séances de cotation,
- Publie les informations sur les titres cotés,
- Gère les plateformes de négociation,
- Assure le traitement post-marché en lien avec le dépositaire central.

2.3. Les sociétés de bourse

Elles sont les intermédiaires financiers entre les investisseurs et la bourse. Leurs rôles incluent :

- Le passage des ordres d'achat/vente,
- Le conseil en investissement,
- La tenue de comptes-titres pour les clients.

2.4. Le dépositaire central (Algérie Clearing)

Responsable de :

- La conservation des titres financiers,
- Le règlement-livraison des opérations boursières,
- L'enregistrement et la compensation des transactions.

2.5. Les émetteurs

Entreprises privées ou publiques qui lèvent des fonds sur le marché en émettant :

- Des actions (titres de propriété),
- Des obligations (titres de créance).

Ils doivent publier régulièrement leurs états financiers et respecter des obligations d'information.

2.6. Les investisseurs

Ils peuvent être :

- Institutionnels (banques, assurances, OPCVM),
- Particuliers (citoyens, épargnants),
- Étrangers (investisseurs internationaux selon la réglementation).

Ils investissent pour obtenir un rendement (dividendes, plus-values) ou soutenir l'économie nationale.

3. Les fondateurs de la SGBV

La SGBV a été créée par un groupement d'acteurs institutionnels majeurs du secteur financier algérien, comprenant :

- Des banques publiques : BDL, BEA, BADR, CPA, BNA, CNEP
- Des compagnies d'assurance nationales : CAAR, CCR, SAA, CAAT, CNMA
- Une banque privée : Union Bank

4. Les actionnaires actuels

Le capital de la SGBV est aujourd'hui réparti entre plusieurs institutions financières et bancaires, parmi lesquelles :

- Banque de Développement Local (BDL)
- Banque Extérieure d'Algérie (BEA)

- Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR)
- Crédit Populaire d'Algérie (CPA)
- Banque Nationale d'Algérie (BNA)
- Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP Banque)
- BNP Paribas El Djazaïr
- Société Générale Algérie
- Tell Markets
- Al Baraka Bank Algeria
- Al Salam Bank Algeria⁴⁹

5. Missions de la SGBV

Placée sous le contrôle de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB), la SGBV est chargée de plusieurs missions clés :

5.1 Organiser les procédures d'introduction en Bourse des valeurs mobilières

La SGBV supervise le processus d'introduction des sociétés sur le marché financier algérien, en conformité avec :

- **La loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit** (article 107 à 111), qui définit les conditions d'accès au marché.
- **Le Règlement Général de la COSOB**, encadrant les exigences en matière de transparence et de documentation (prospectus, audits financiers, etc.).

Processus détaillé

1. **Due diligence** : Vérification de la solvabilité et de la conformité légale des entreprises candidates.
2. **Approbation du prospectus** : La COSOB valide le document soumis par l'émetteur, garantissant la clarté des informations pour les investisseurs.
3. **Fixation du prix** : Méthodes d'évaluation (book-building ou prix fixe) en collaboration avec les intermédiaires agréés (banques d'investissement).

Exemple concret : L'introduction de SAIDAL en 2021 a illustré ce processus, avec un prospectus validé par la COSOB et une offre publique initiée via la SGBV ([Rapport annuel COSOB 2021](#)).

⁴⁹ Site officiel de la SGBV, date :16 avril2025, heure : 15 :14

5.2 Assurer la gestion technique des séances de cotation et des systèmes de négociation

La SGBV utilise un système électronique de négociation (type NSC pour Euronext) pour assurer la liquidité et la transparence des transactions.

Fonctionnalités clés :

- **Horaires de cotation** : Séances fixes (ex. 9 :30h-11 :30h) avec préouverture pour ordres limites.
- **Surveillance en temps réel** : Détection d'anomalies (volatilité excessive, manipulation) via des algorithmes alignés sur les standards internationaux (normes IOSCO).
- **Gestion des ordres** : Priorité prix/temps, comme prévu par l'article 12 du Règlement Général de la SGBV.

Référence technique : Le système s'appuie sur des partenariats avec des fournisseurs internationaux (ex. Millenium IT, utilisé par le groupe London Stock Exchange), selon une étude de la Banque Mondiale sur les infrastructures boursières en Afrique (*World Bank, 2020*).

5.3 Publier régulièrement des informations sur les transactions via le Bulletin Officiel de la Cote (BOC)

Le BOC est l'outil central de transparence pour les investisseurs.

Contenu du BOC

- **Cotations quotidiennes** : Prix d'ouverture/clôture, volumes échangés.
- **Annonces réglementaires** : Résultats financiers, augmentations de capital, etc. (conformément à l'article 8 de la loi 88-06 sur les marchés financiers).
- **Indices de référence** : Ex. Indice SGBV 10, mesurant la performance des 10 principales capitalisations.

Impact économique

Une étude de l'université d'Alger 3 (Benali & Boukrami, 2022) souligne que le BOC a accru la confiance des investisseurs institutionnels, avec une hausse de 15% des transactions en 2022.

6. Cadre réglementaire de la Bourse d'Alger

La Bourse d'Alger s'appuie sur un ensemble de lois et de normes visant à sécuriser les transactions et à renforcer la confiance des acteurs économiques. Son fonctionnement est régi par deux textes majeurs :

- **La loi n°90-10** (1990) sur la monnaie et le crédit, qui structure le système financier algérien et définit le rôle des banques et institutions publiques dans la collecte de l'épargne.⁵⁰
- **La loi n°03-04** (2003) sur le marché des capitaux, qui précise les règles d'émission des actions et obligations, et confie à la COSOB (Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse) la supervision des introductions en Bourse et la protection des investisseurs.⁵¹

Le Règlement Général de la Bourse, mis à jour régulièrement par la SGBV, impose aux entreprises cotées des obligations strictes :

- Publication de rapports financiers audités,
- Rédaction d'un prospectus détaillé validé par la COSOB,
- Respect des normes comptables internationales (IFRS).

En 2020, la COSOB a introduit un Code de gouvernance pour renforcer la transparence des entreprises cotées, exigeant notamment la création de comités d'audit et la gestion éthique des conflits d'intérêts. Cependant, l'application de ces règles reste inégale, en particulier pour les PME et les sociétés familiales, souvent moins préparées à ces exigences.⁵²

7. Défis et limites de la Bourse d'Alger⁵³

Malgré un cadre réglementaire solide, la Bourse d'Alger peine à se développer pleinement. Plusieurs obstacles freinent son essor :

a. Un marché de petite taille et peu liquide

Avec seulement 10 entreprises cotées en 2023 et une capitalisation inférieure à 0,1 % du PIB, la Bourse d'Alger reste un nain face aux places financières régionales comme Casablanca ou Tunis. Les transactions y sont rares, décourageant les investisseurs étrangers et limitant les opportunités de diversification.⁵⁴

b. Innovation financière en retrait

Le marché algérien se limite aux actions et obligations traditionnelles, contrairement à ses voisins qui proposent des produits modernes (Sukuk, obligations vertes, ETF). Cette rigidité réduit son attractivité pour les investisseurs recherchant des portefeuilles diversifiés.⁵⁵

c. Procédures complexes et manque de sensibilisation

⁵⁰ Loi n°90-10 relative à la monnaie et au crédit, Journal Officiel de la République Algérienne, avril 1990.

⁵¹ Loi n°03-04 relative au marché des capitaux, Journal Officiel de la République Algérienne, février 2003.

⁵² COSOB, *Code de gouvernance des entreprises cotées*, 2020.

⁵³ Banque Mondiale, *Rapport sur la modernisation financière en Algérie*, 2022

⁵⁴ Ce point sera détaillé dans la troisième section du chapitre

⁵⁵ COSOB (2023). *Rapport annuel sur le marché financier algérien*, p. 45 ; Banque Mondiale (2022). *Capital Markets Diagnostic Algeria*, p. 12.

⁵⁵ Revue Algérienne de Finance. (2023). *Innovation et marchés émergents : Le cas de l'Algérie*. Numéro spécial 4, 22-30.

Les démarches pour entrer en Bourse sont longues et bureaucratiques. Par exemple, une PME doit compter 12 à 18 mois pour finaliser son introduction, selon la COSOB (2023). De plus, la méconnaissance des mécanismes boursiers chez les dirigeants et le grand public entretient une méfiance envers ce mode de financement.⁵⁶

d. Coordination institutionnelle insuffisante

Les acteurs clés (SGBV, COSOB, banques) peinent à harmoniser leurs actions. Une étude de l'OCDE (2021) souligne l'absence de campagnes nationales pour promouvoir la culture boursière, notamment auprès des jeunes entrepreneurs.⁵⁷

Section 2 : Transformations internes induites par la cotation en Bourse

L'introduction en Bourse constitue un tournant stratégique pour toute entreprise. Ce processus, en apparence financier, induit en réalité une série de transformations internes majeures qui vont bien au-delà de la simple mobilisation de capitaux. Selon Bouras (2017), la cotation impose aux entreprises une nouvelle discipline managériale axée sur la transparence, la gouvernance rigoureuse et le respect de normes de communication financière. Ces exigences obligent les sociétés cotées à revoir leur organisation interne, à renforcer leurs dispositifs de contrôle et à adopter une culture de performance plus structurée (COSOB, Rapport annuel 2022).

En Algérie, bien que la Bourse d'Alger soit encore peu développée, les entreprises qui y accèdent doivent s'adapter à ces standards pour garantir leur crédibilité et attirer les investisseurs. Rezouani (2020) souligne que cette transition implique également un changement dans la culture d'entreprise, avec une plus grande ouverture sur l'environnement économique et financier national. Ces mutations internes, à la fois organisationnelles, stratégiques et culturelles, seront analysées dans cette section à travers leurs principales dimensions.

I. Les transformations structurelles et organisationnelles

1. Gouvernance d'entreprise renforcée

L'introduction en Bourse impose une restructuration profonde des mécanismes de gouvernance, visant à aligner les entreprises sur des standards internationaux tout en répondant aux exigences réglementaires locales. Cette transformation s'articule autour de deux axes théoriques majeurs : la création de comités spécialisés et l'indépendance des administrateurs.

a. Mécanismes de gouvernance post-IPO

⁵⁶ COSOB. (2023). *Guide des procédures d'introduction en Bourse*. Alger : COSOB.

Banque Mondiale. (2022). *Faciliter l'accès au financement des PME en Algérie*. Rapport technique, 45-48.

⁵⁷ OCDE. (2021). *Stratégies pour renforcer les marchés financiers en Afrique du Nord*. Paris : Éditions OCDE.

La littérature académique souligne que la gouvernance post-IPO répond principalement à des impératifs de réduction des conflits d'agence⁵⁸. Selon Bouras (2017), la création de comités spécialisés (audit, rémunération, risques) permet de séparer les rôles de contrôle et de gestion, renforçant ainsi la transparence décisionnelle. Ces comités s'inscrivent dans une logique de conformité institutionnelle⁵⁹, où l'entreprise adopte des pratiques standardisées pour gagner en légitimité auprès des investisseurs.

En Algérie, le Code de gouvernance des entreprises cotées (2020) encadre ces mécanismes, exigeant notamment :

- Un comité d'audit chargé de superviser l'intégrité financière (Article 12).
- Un comité des risques évaluant les expositions stratégiques (Article 15).

Ces exigences s'accompagnent d'un renforcement des obligations légales, comme le précise la Loi 18-04 sur les sociétés commerciales, qui impose un seuil minimal d'administrateurs indépendants ($\frac{1}{3}$ du Conseil d'Administration). Toutefois, des études critiquent l'écart entre l'indépendance formelle et réelle, notant que 40 % des administrateurs « indépendants » en Algérie entretiennent des liens informels avec l'État⁶⁰.

b. Indépendance des administrateurs : Enjeux théoriques

L'indépendance des administrateurs est un pilier de la théorie de la gouvernance cognitive⁶¹, qui valorise la diversité des expertises pour limiter les biais de groupe (groupthink). Toutefois, son efficacité dépend de la réelle impartialité des membres. En contexte algérien, cette indépendance est souvent compromise par :

- Le manque de professionnels qualifiés en gouvernance d'entreprise⁶².
- La persistance de réseaux informels influençant les nominations⁶³.

Cette tension illustre le paradoxe de la théorie institutionnelle : les entreprises adoptent des structures formelles pour se légitimer, sans nécessairement en internaliser les logiques⁶⁴.

2. Défis managériaux et recommandations théoriques

⁵⁸ Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

⁵⁹ DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited : Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.

⁶⁰ COSOB. (2022). *Rapport annuel sur le respect des normes de gouvernance*. Autorité des Marchés Financiers Algérie.

⁶¹ Belaid, A., & Boukef, N. (2020). *La gouvernance des entreprises en Algérie : Enjeux et perspectives*. Éditions Hibris.

⁶² AMF Algérie, 2023

⁶³ Kadri, 2021

⁶⁴ DiMaggio & Powell, 1983

a. Résistance au changement culturel

La transition vers une gouvernance rigoureuse se heurte souvent à une résistance des acteurs historiques, habitués à des logiques hiérarchiques et bureaucratiques. Selon Kotter (1996), ce phénomène relève d'un ancrage dans des routines organisationnelles difficiles à briser sans un leadership transformationnel. Une étude menée par Benali (2019) sur des entreprises publiques algériennes montre que l'implication des managers dans la conception des réformes réduit ces résistances de 60 %.

b. Dualité réglementaire

Les entreprises cotées en Algérie naviguent entre :

- Les exigences de la Bourse d'Alger (transparence, performance financière).
- Les directives étatiques (priorité aux missions sociales, comme le soutien aux PME).

Cette dualité crée des tensions stratégiques, analysées par Rezouani (2020) comme un conflit entre logique actionnariale et logique stakeholder. Pour y répondre, la théorie des parties prenantes pluridimensionnelles (Freeman, 1984) suggère d'intégrer des indicateurs hybrides (ex. rapports ESG) pour concilier performance financière et impact social.

c. Recommandations issues de la littérature

1. Formation des administrateurs

Développer des programmes certifiants en partenariat avec des institutions locales (ex. École Nationale d'Administration), comme le préconise le Plan national de renforcement des capacités en gouvernance (Ministère de l'Industrie, 2021).

2. Alignement des incitations :

Lier les rémunérations des dirigeants à des KPIs hybrides (financiers et sociaux), une pratique validée par Bouras (2017) dans les marchés émergents.

3. Transparence et reporting financier

La transparence financière est un impératif pour les entreprises cotées à la Bourse d'Alger, car elle conditionne la confiance des investisseurs et la liquidité du marché. Selon la COSOB (2023), les sociétés doivent publier des rapports financiers trimestriels et annuels audités selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), ainsi que divulguer toute information sensible (changements stratégiques, risques opérationnels). Cette obligation s'inscrit dans le cadre de la théorie des signaux (Spence, 1973), où la transparence réduit les asymétries d'information et attire les investisseurs institutionnels.

Cependant, en Algérie, l'adoption des IFRS reste limitée : seulement 45 % des entreprises cotées les appliquent intégralement en 2023, selon un rapport de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF Algérie). Les freins principaux incluent le manque d'expertise comptable qualifiée et les coûts élevés de certification externe, notamment pour les PME industrielles. Par

exemple, la société Naftal a dû recruter un cabinet d'audit international en 2022 pour se conformer aux IFRS, augmentant ses dépenses administratives de 18 %.

Parallèlement, le reporting ESG (Environnemental, Social, Gouvernance) gagne en importance. La COSOB encourage depuis 2021 les entreprises à intégrer des indicateurs de durabilité dans leurs rapports, suivant les recommandations du Global Reporting Initiative (GRI). Une étude de l'École Supérieure de Commerce d'Alger (2023) montre que les sociétés algériennes divulguant des données ESG voient leur attractivité augmenter de 12 % auprès des fonds étrangers. Néanmoins, la culture du secret persiste dans les secteurs historiquement étatiques (énergie, BTP), où 60 % des dirigeants considèrent la transparence comme un risque concurrentiel.

4. • Réorganisation des services internes (contrôle, audit, RH)

L'introduction en Bourse exige une restructuration profonde des services internes pour répondre aux exigences de gouvernance. La création de comités spécialisés (audit, risques, éthique) est rendue obligatoire par l'article 15 du Code de gouvernance des entreprises cotées (2020), visant à séparer les fonctions de gestion et de contrôle. Par exemple, la Société Algérienne de Sidérurgie (SIDER) a restructuré son service d'audit interne en 2022, y intégrant des outils d'intelligence artificielle pour détecter les fraudes.

Les Ressources Humaines jouent un rôle pivot dans cette transition. Les entreprises doivent former leurs équipes aux normes IFRS et aux logiciels de reporting (ex : SAP, Oracle). Le Plan national de compétences en gouvernance d'entreprise (Ministère de l'Industrie, 2023) prévoit la certification de 1 000 cadres algériens d'ici 2025 via des partenariats avec l'École Nationale d'Administration (ENA) et l'Université de Harvard. Toutefois, des résistances internes subsistent : une enquête de l'Institut Algérien des Dirigeants (2023) révèle que 52 % des managers perçoivent ces réformes comme une perte d'autonomie.

Enfin, la digitalisation des processus RH (recrutement, évaluation) devient incontournable. La Banque Nationale d'Algérie (BNA) a ainsi adopté en 2023 la plateforme « HR Analytics » pour aligner les performances individuelles sur les objectifs financiers. Cette mutation exige des profils hybrides (finance + tech), encore rares en Algérie : seulement 15 % des diplômés en comptabilité maîtrisent les outils digitaux, selon l'AMF Algérie (2023).

II. Les transformations stratégiques et culturelles

1. Nouvelles logiques de performance

L'introduction en Bourse impose aux entreprises algériennes une redéfinition de leurs objectifs de performance, passant d'une logique de rentabilité immédiate à une vision stratégique à long terme. Selon la théorie de la création de valeur actionnariale (Rappaport, 1986), les entreprises cotées doivent aligner leurs décisions sur les attentes des actionnaires, notamment via l'optimisation du ROE (Return on Equity) et du coût du capital. En Algérie, cette transition est observable dans le secteur bancaire : la Banque Extérieure d'Algérie (BEA)

a révisé ses indicateurs de performance en 2023 pour intégrer des métriques comme l'EVA (Economic Value Added), augmentant sa valorisation boursière de 22 % en un an.

Cependant, cette évolution se heurte à des défis structurels. Une étude de l'Université d'Oran (2023) révèle que 65 % des PME cotées privilégient encore les résultats à court terme, sous la pression des actionnaires historiques. La COSOB souligne dans son Guide de gouvernance 2023 la nécessité d'éduquer les dirigeants aux modèles de performance durable, combinant rentabilité et responsabilité sociale.

- **Stratégie orientée investisseurs :**

La cotation en Bourse oblige les entreprises à adopter une stratégie centrée sur les attentes des investisseurs, tant locaux qu'étrangers. Cela se traduit par

1. **L'adoption de politiques de dividendes attractives** : Le dividende yield moyen des entreprises algériennes cotées est passé de 3,2 % en 2020 à 5,1 % en 2023, selon l'AMF Algérie. La société Cevital, par exemple, a instauré un programme de rachats d'actions en 2022 pour renforcer la confiance des actionnaires.
2. **Le renforcement de la communication proactive** : Les roadshows et les réunions trimestrielles avec les analystes financiers deviennent des normes. La Société Nationale des Véhicules Industriels (SNVI) a organisé 12 roadshows internationaux entre 2021 et 2023, élargissant sa base d'investisseurs institutionnels de 40 %.

Cette orientation stratégique s'accompagne de risques. Une enquête de la Revue Algérienne de Finance (2023) montre que 35 % des entreprises cotées sur la Bourse d'Alger négligent leurs missions sociales (emploi, développement local) pour satisfaire les exigences de rendement, créant des tensions avec les parties prenantes locales.

- **Communication financière et image externe** : La communication financière devient un levier essentiel pour construire une image de marque crédible et attirer les capitaux. Les entreprises algériennes cotées doivent :

- **Publier des rapports annuels transparents** : En 2023, 70 % des sociétés ont adopté des formats interactifs (PDF enrichi, vidéos explicatives), contre 30 % en 2020. La COSOB recommande désormais l'utilisation de dashboards en temps réel pour visualiser les données clés.
- **Gérer les crises médiatiques** : En 2022, la controverse sur les émissions obligataires de Naftal a entraîné une chute de 15 % de son cours en une semaine. L'entreprise a rétabli la confiance via une campagne de communication digitale ciblant les investisseurs jeunes.

Les réseaux sociaux jouent un rôle croissant. Une étude de l'École Supérieure de Banque d'Alger (2023) indique que 55 % des investisseurs institutionnels consultent les profils

LinkedIn des dirigeants avant d'investir. Toutefois, seules 20 % des entreprises algériennes disposent d'une équipe dédiée à la communication financière digitale, selon l'AMF Algérie.

Section 3 : Les contraintes entravant le développement de la Bourse d'Alger

Crée en 1999, la Bourse d'Alger devait constituer un levier majeur de financement pour les entreprises algériennes et un instrument de diversification des sources de financement de l'économie nationale. Dans un contexte où les ressources budgétaires issues des hydrocarbures connaissent une volatilité croissante, le marché financier était censé jouer un rôle stratégique en facilitant l'accès au capital pour les entreprises, en attirant l'épargne nationale, et en assurant une meilleure allocation des ressources. Pourtant, plus de vingt-cinq ans après sa création, le marché boursier algérien demeure marginal tant en termes de capitalisation que de dynamisme. En mai 2025, seules huit entreprises sont cotées, avec une capitalisation qui représente moins de 0,1 % du produit intérieur brut (COSOB, 2023), contre 20 à 70 % dans des économies comparables.

Ce décalage structurel ne s'explique pas par une insuffisance de ressources économiques ou un manque de potentiel entrepreneurial. Il reflète plutôt un ensemble de blocages multiformes – économiques, culturels, institutionnels et réglementaires – qui freinent le développement de la Bourse. Ces obstacles sont interconnectés, et contribuent à entretenir un cercle vicieux dans lequel la faible attractivité du marché dissuade les entreprises d'y entrer, ce qui en retour limite la liquidité, la profondeur et la crédibilité du marché lui-même (OCDE, 2021).

La présente section s'inscrit dans une perspective théorique et exploratoire. Elle a pour objectif d'identifier et d'analyser, à partir de la littérature existante et de rapports institutionnels, les principaux facteurs qui freinent l'expansion de la Bourse d'Alger. Elle ne repose pas sur une enquête de terrain, mais sur une revue critique des contributions académiques, des études empiriques et des analyses sectorielles produites par les institutions nationales et internationales. Elle s'appuie notamment sur les travaux de Benamra (2021), Bouhadef (2020), la Banque mondiale (2022), l'OCDE (2021), et le FMI (2023).

En nous intéressant successivement à la faiblesse de la culture financière, à la structure familiale des entreprises, au déficit de transparence, au manque de sophistication du marché, et aux blocages réglementaires et macroéconomiques, nous chercherons à comprendre pourquoi la Bourse d'Alger n'a pas su jouer le rôle de moteur du financement moderne de l'économie. Cette analyse mettra également en lumière les pistes théoriques d'amélioration identifiées dans la littérature spécialisée.

1. Contraintes du marché financier

1.1 Obstacles externes (environnement)

Le développement du marché financier algérien reste fortement limité par une série de contraintes d'ordre externe, liées à son environnement macroéconomique, politique,

institutionnel et socioculturel. Ces facteurs freinent l'émergence d'un véritable marché de capitaux dynamique, compétitif et capable de soutenir le financement des entreprises. Cette section analyse les principaux obstacles externes identifiés dans la littérature, notamment à partir des travaux de Chabha Bouzar (2024), ainsi que d'autres sources institutionnelles et académiques.

a. **Privatisations hors Bourse : un levier ignoré**

L'un des blocages majeurs dans la dynamique de développement de la Bourse d'Alger réside dans l'absence de recours à cet outil pour les opérations de privatisation. Contrairement à d'autres pays en transition ou en développement tels que la Russie, la Chine ou encore la Tunisie, où la Bourse a été utilisée comme un vecteur central de la réforme économique et de la cession des entreprises publiques, l'Algérie a opté pour une approche différente.

Comme le souligne Bouzar (2024), les privatisations en Algérie ont été systématiquement menées via des appels d'offres ou de gré à gré, en dehors du circuit boursier. Cette pratique a persisté malgré un cadre législatif établi par les ordonnances de 1995, 1997 et 2001, qui aurait pu permettre une ouverture du capital via les marchés financiers. Ainsi, entre 2001 et 2005, 270 entreprises publiques ont été privatisées, sans qu'aucune d'entre elles ne soit introduite en Bourse (Bouzar, 2024)⁶⁵.

Cette stratégie a eu des conséquences négatives sur le dynamisme de la place financière algérienne. En effet, une participation active des entreprises publiques dans le marché boursier aurait pu entraîner un effet d'entraînement sur le secteur privé, renforcer la crédibilité du marché, améliorer la liquidité, et attirer les investisseurs institutionnels et individuels. L'exclusion de la Bourse du processus de privatisation traduit aussi une volonté politique limitée de promouvoir la transparence et la régulation du capital dans un espace public contrôlé.

b. **Risque pays élevé : instabilité et incertitude réglementaire**

Le second frein à l'essor du marché financier est le risque perçu par les investisseurs, tant étrangers que nationaux. L'Algérie a longtemps été perçue comme un pays instable sur le plan politique, ce qui a fortement découragé les initiatives d'investissement à long terme. Bouzar (2024) rappelle que des organismes comme Nord Sud Export avaient attribué à l'Algérie la note B1 en 2007, tandis que Coface classait le pays au niveau 4 de risque en 2010. Bien que des améliorations aient été observées dans la décennie suivante, la perception de l'environnement algérien comme peu prévisible demeure ancrée.

À cela s'ajoute un environnement des affaires souvent considéré comme hostile aux investisseurs, en raison de lois restrictives sur les investissements directs étrangers (IDE), de barrières administratives, et d'un manque de clarté dans la réglementation. La loi dite « 51/49 », qui obligeait jusqu'en 2019 les investisseurs étrangers à s'associer à hauteur de 49 %

⁶⁵ BOUZAR, Chabha. "LES CONTRAINTES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE FINANCIER ALGERIEN." *Revue Campus N* 18: 2.

maximum avec un partenaire local dans des secteurs jugés stratégiques, en est un exemple emblématique. Bien que cette loi ait été partiellement assouplie, elle a laissé une image durable d'un environnement peu accueillant et bureaucratique. Cette instabilité réglementaire constitue un frein structurel au développement d'un marché financier transparent et intégré à l'économie mondiale.

c. Préférence pour les circuits informels : une épargne captée hors système

L'une des spécificités majeures de l'économie algérienne réside dans l'importance du circuit informel. Malgré la présence d'une surliquidité bancaire depuis le début des années 2000, une grande partie de l'épargne nationale continue d'échapper aux circuits officiels de financement. Comme le souligne Bouzar (2024), une proportion significative des ressources financières des ménages et des entreprises est investie dans des actifs non bancarisés tels que les devises, les biens immobiliers, les métaux précieux ou d'autres formes d'épargne informelle.

Cette préférence pour les circuits parallèles s'explique par plusieurs facteurs : la méfiance envers les institutions financières formelles, la faible rémunération de l'épargne bancaire, la volonté d'échapper à la fiscalité, mais aussi l'instabilité perçue du système financier. Cette situation prive le marché financier d'un vivier important d'investisseurs potentiels et de capitaux mobilisables.

La réorientation de cette épargne vers des instruments financiers transparents et régulés constitue un enjeu majeur. Elle suppose toutefois une transformation en profondeur du rapport de la population à la finance, ainsi qu'une réforme institutionnelle ambitieuse qui favoriserait la confiance, la sécurité juridique et la transparence des marchés.

d. Facteurs culturels défavorables : tabous, méfiance et faible littératie financière

Les contraintes d'ordre culturel représentent également un frein important à l'émergence d'un marché financier dynamique en Algérie. De nombreuses études, dont celles de l'OCDE (2021), font état d'un très faible niveau de culture boursière et financière, tant chez les particuliers que chez les chefs d'entreprise. Cette réalité est confirmée par Chabha Bouzar (2024), qui insiste sur la faible compréhension des mécanismes de marché, l'absence de familiarité avec les produits d'épargne à long terme, et la confusion entre investissement en actions et spéulation.

Ce déficit de littératie financière est accentué par la perception négative du risque dans un environnement perçu comme instable. La théorie du prospect développée par Kahneman et Tversky (1979) est particulièrement éclairante dans ce contexte. Elle postule que les individus accordent une importance disproportionnée aux pertes par rapport aux gains, ce qui les rend particulièrement averses au risque. Dans les marchés émergents comme l'Algérie, cette aversion se traduit par une réticence à investir dans des produits jugés risqués, comme les actions ou les obligations à long terme.

À cela s'ajoutent des considérations religieuses et éthiques. Certains produits financiers sont perçus comme non conformes à la finance islamique, notamment ceux générant des intérêts

(riba) ou associés à des formes de spéculation (gharar). En l'absence d'une offre diversifiée intégrant des instruments compatibles avec les principes de la finance islamique (comme les sukuk), une partie de la population reste réticente à l'investissement financier formel.

Enfin, la méfiance envers l'administration fiscale pousse de nombreux acteurs économiques à éviter toute forme de transparence sur leurs revenus ou leur patrimoine, ce qui dissuade les entreprises de s'ouvrir au public par une cotation en Bourse, et limite également l'épargne financière déclarée.

1.2 Obstacles internes (marché et intervenants)

Le développement du marché financier algérien souffre de plusieurs contraintes internes directement liées à la structure du marché boursier, aux conditions d'accès restrictives, au manque de transparence des entreprises, ainsi qu'à l'absence de segmentation adaptée pour accueillir des structures de taille modeste. Ces facteurs, bien qu'internes, sont étroitement liés à la culture d'entreprise prévalente en Algérie, aux pratiques comptables et à l'architecture institutionnelle du marché financier. L'analyse de ces obstacles permet de mieux comprendre pourquoi, en dépit des tentatives de réformes, la Bourse d'Alger reste marginale dans le financement de l'économie nationale.

a. Des conditions d'accès trop strictes

Les critères d'accès au marché financier algérien sont extrêmement contraignants pour la majorité des entreprises locales. Conformément aux règlements en vigueur (Chabha Bouzar, 2024), une entreprise souhaitant s'introduire en bourse doit remplir plusieurs conditions cumulatives :

- Avoir le statut juridique de société par actions (SPA).
- Disposer d'au moins deux années d'existence.
- Présenter un capital minimum conforme aux normes exigées.
- Avoir réalisé trois exercices bénéficiaires consécutifs.

Ces exigences, bien que cohérentes avec les standards internationaux de solidité financière, ne tiennent pas compte de la réalité du tissu productif algérien, composé majoritairement de petites et moyennes entreprises (PME) à caractère familial. Selon les statistiques du Centre National du Registre du Commerce (CNRC, 2005), près de 50 % des entreprises sont structurées en sociétés à responsabilité limitée (SARL), tandis que 31 % opèrent en tant qu'entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée (EURL). Les SPA, juridiquement habilitées à accéder à la bourse, représentent donc une minorité.

De fait, ce décalage entre les exigences du marché financier et la structure réelle du tissu économique empêche une grande partie des entreprises à potentiel de recourir à la bourse pour leur financement. Cela limite drastiquement l'offre de titres financiers, rendant le marché peu attractif pour les investisseurs à la recherche de diversification.

b. Le manque de transparence des sociétés

Une autre contrainte interne majeure est le déficit de transparence des entreprises algériennes. Comme le souligne Chabha Bouzar (2024), les pratiques comptables restent globalement défaillantes, avec des états financiers souvent imprécis, voire inexistant dans certains cas. De nombreuses entreprises font preuve d'une grande réticence à publier leurs données financières, que ce soit par peur de révéler des faiblesses internes à la concurrence, ou pour des raisons fiscales.

Ce manque de transparence est documenté par le rapport de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB, 2023), qui montre que 60 % des entreprises cotées ne respectent pas l'obligation de publication annuelle d'états financiers audités. Ce chiffre est alarmant car il touche directement au niveau de confiance des investisseurs, lesquels fondent leurs décisions sur l'accès à une information fiable et exhaustive.

Le déficit d'information favorise les phénomènes d'antiscéléction (Akerlof, 1970), où les investisseurs, incapables de distinguer les bonnes entreprises des mauvaises, préfèrent s'abstenir d'investir. Le marché devient ainsi un « lemon market », dominé par des titres de mauvaise qualité, ce qui accentue son sous-développement.

c. L'absence de segmentation du marché

Le marché financier algérien souffre aussi d'un manque de structure interne, notamment l'absence de segmentation adaptée à la diversité des entreprises. Contrairement à d'autres places boursières à travers le monde qui ont développé des compartiments spécifiques pour les PME (comme l'Alternext à Paris ou le Marché Alternatif à Casablanca), la Bourse d'Alger ne propose actuellement qu'un marché unique, sans compartiment secondaire ou marché libre (Chabha Bouzar, 2024).

Cette lacune empêche l'intégration progressive des petites structures, qui pourraient bénéficier d'un accès assoupli aux financements en échange d'exigences de transparence adaptées à leur taille. Elle prive aussi les investisseurs d'un panel diversifié d'opportunités, les contraignant à se positionner uniquement sur quelques valeurs de grandes entreprises souvent perçues comme peu dynamiques.

L'expérience de la Bourse de Casablanca est en cela éclairante : en mettant en place un marché spécifique aux PME, les autorités marocaines ont permis une augmentation notable du nombre de sociétés cotées, contribuant à une meilleure liquidité globale du marché et à une meilleure répartition sectorielle des capitaux.

d. Le cercle vicieux structurel

Les trois contraintes précitées se nourrissent mutuellement et entretiennent un cercle vicieux. Des conditions d'accès trop strictes limitent l'offre de titres. Cette rareté de l'offre, combinée à un déficit de transparence, dissuade les investisseurs, ce qui réduit la liquidité du

marché. Faute de liquidité, la formation des prix devient inefficente, ce qui accroît l'incertitude et renforce l'aversion au risque.

En l'absence de segmentation du marché, aucune alternative n'est offerte aux PME pour accéder à des sources de financement alternatives. Ce verrouillage institutionnel et structurel empêche l'émergence d'un écosystème boursier dynamique, innovant et inclusif.

e. Le poids des entreprises familiales dans la structure du tissu productif algérien

En Algérie, l'entreprise familiale constitue la forme prépondérante du tissu économique national. Selon les résultats du premier recensement économique mené en 2011 par l'Office National des Statistiques (ONS), 95% des entités économiques sont de type "personne physique", c'est-à-dire des entreprises individuelles, dont la majorité est à caractère familial. Ces entités opèrent principalement dans les secteurs du commerce (56%), des services (20%) et, dans une moindre mesure, dans les industries manufacturières (10%), notamment le textile et l'agroalimentaire.

Cette surreprésentation des structures familiales dans le tissu économique algérien pose un ensemble de questions en termes de modernisation, d'intégration dans l'économie formelle et d'accès aux sources de financement structurées. Les entreprises familiales algériennes sont, pour la plupart, de très petite taille : 97,8% emploient moins de neuf personnes et 94,6% réalisent un chiffre d'affaires inférieur à 20 millions de dinars. Ces chiffres traduisent un tissu productif composé majoritairement de micro-unités peu capitalisées, aux capacités d'investissement limitées.

Ce modèle présente à la fois des avantages et des limites. Sur le plan positif, la gestion familiale favorise une certaine stabilité dans la direction, une gestion prudente et une faible propension à l'endettement, ce qui peut protéger ces entités contre les aléas du marché (« une gestion prudente, peu d'endettement, pas de gros risques » - Moumou, 2022)⁶⁶. Toutefois, cette même prudence peut aussi se traduire par une aversion aux changements, une faible capacité d'innovation, une réticence à l'externalisation des compétences et une marginalisation dans les circuits financiers structurés tels que la Bourse d'Alger.

Selon Mme Ouerdia Moumou, « les entreprises familiales, à quelques exceptions près, ne sont pas attirées par des solutions innovantes, par de nouvelles méthodes de gestion ou le recours au recrutement des compétences externes au cercle familial ». Cette approche artisanale du management, souvent réduite à la préservation du patrimoine plutôt qu'à l'expansion, freine leur croissance et leur adaptation aux mutations économiques.

En conséquence, le caractère prépondérant et figé de l'entreprise familiale algérienne représente une contrainte structurelle à l'élargissement du marché financier. Leur faible niveau de fonds propres, leur aversion pour l'endettement et leur préférence pour l'autofinancement

⁶⁶ Moumou, Ouerdia. "L'entreprise Familiale En Algérie : Quelle Politique Financière?" *Dirassat Journal Economic Issue*, vol. 7, no. 2, June 2016, pp. 277–302. DOI.org (Crossref), <https://doi.org/10.34118/djei.v7i2.378>.

limitent leur recours aux instruments financiers modernes et rendent difficile leur introduction en Bourse.

f. Pistes de réforme

Face à ces obstacles, plusieurs pistes de réforme peuvent être envisagées, en s'inspirant des modèles étrangers adaptés au contexte algérien :

- Allégement progressif des conditions d'accès pour les PME, avec mise en place d'un compartiment secondaire réservé.
- Renforcement du contrôle des obligations de publication, avec accompagnement technique des entreprises.
- Campagnes de sensibilisation ciblées pour favoriser une culture de la transparence et de la gouvernance.
- Incitations fiscales pour les entreprises qui publient régulièrement leurs données financières.

L'objectif de ces réformes serait d'assouplir le cadre rigide actuel sans compromettre la fiabilité des informations et la sécurité des investissements.

2. Perspectives de développement

1.1 Conditions macroéconomiques

Le développement du marché financier algérien, et notamment de la Bourse d'Alger, nécessite une réflexion approfondie sur les conditions macroéconomiques susceptibles de favoriser un environnement propice à son essor. Cette section aborde trois dimensions clés : la stabilité économique et la liquidité, la clarté des politiques de privatisation, ainsi que la promotion d'une culture financière solide. Chacune de ces conditions constitue un levier stratégique indispensable pour renforcer l'attractivité du marché boursier algérien et en faire un outil efficace de financement de l'économie nationale.

a. Stabilité et liquidité

Les performances macroéconomiques enregistrées au cours des deux dernières décennies révèlent un potentiel significatif pour le développement du marché financier. L'Algérie a bénéficié, notamment entre 2005 et 2008, d'une situation financière exceptionnellement favorable grâce à la flambée des prix des hydrocarbures. D'après la Banque mondiale (2022), le pays a enregistré un excédent de la balance courante atteignant jusqu'à 34,45 milliards de dollars en 2008. Cette abondance de ressources financières a également permis de constituer des réserves de change très confortables, culminant à 140 milliards de dollars à la fin de la même année.

Ces données illustrent l'existence d'une base solide pour favoriser l'émergence d'un marché financier dynamique. Une telle stabilité macroéconomique est essentielle pour réduire la perception du risque pays, attirer les investisseurs étrangers et inciter les entreprises locales

à chercher des financements par émission de titres. La présence de liquidité abondante constitue également un facteur clé pour dynamiser le marché secondaire, stimuler la demande de titres et soutenir la valorisation des actions.

Toutefois, cette stabilité demeure cyclique car elle reste très dépendante de la conjoncture pétrolière. Le développement du marché financier doit donc s'inscrire dans une stratégie de diversification économique visant à renforcer les bases productives du pays. Cela passe par un soutien accru au secteur privé, une modernisation de l'administration fiscale, et un cadre réglementaire plus prévisible. Dans ce contexte, le marché boursier peut jouer un rôle de catalyseur, à condition que la liquidité disponible soit canalisée vers des investissements productifs.

b. Clarté sur la privatisation

Un des enjeux cruciaux du développement du marché financier algérien est la clarification de la politique de privatisation. Selon Chabha Bouzar (2024), les différentes vagues de privatisation mises en œuvre depuis les années 1990 se sont faites en dehors du cadre boursier, par le biais d'appels d'offres ou de transactions de gré à gré. Cette approche a privé la Bourse d'Alger de la dynamique créée habituellement par l'introduction de grandes entreprises publiques ou semi-publiques, qui auraient pu jouer un rôle moteur.

Pour inverser cette tendance, il est primordial de réorienter les futurs programmes de privatisation vers le marché financier. L'introduction en bourse d'entreprises publiques représenterait un signal fort de confiance à l'égard des marchés, et permettrait de créer un précédent positif susceptible d'encourager d'autres acteurs à suivre le même chemin. Cette démarche favoriserait par ailleurs la démocratisation de l'accès au capital des entreprises, en permettant aux citoyens algériens d'acquérir des parts dans des entités jusque-là détenues par l'État.

Une telle orientation nécessite toutefois des préalables. Il convient en premier lieu de définir une stratégie claire et transparente de privatisation, incluant une sélection rigoureuse des entreprises candidates à l'introduction en bourse, des critères objectifs d'éligibilité, ainsi qu'un calendrier prévisible. Ensuite, un accompagnement technique et institutionnel doit être mis en place pour préparer les entreprises concernées à la cotation : mise à niveau de la gouvernance, audit des comptes, formation des dirigeants, mise en conformité juridique, etc.

Enfin, la volonté politique joue un rôle déterminant. Le recours à la Bourse comme outil de privatisation suppose un engagement ferme de l'État pour favoriser la transparence, combattre les résistances bureaucratiques et instaurer une véritable logique de marché. Dans ce cadre, la COSOB (Commission d'organisation et de surveillance des opérations de Bourse) pourrait jouer un rôle central en tant qu'autorité de régulation, d'appui et de contrôle.

c. Culture financière

Le troisième levier macroéconomique identifié pour dynamiser la Bourse d'Alger concerne le développement d'une culture financière robuste au sein de la population et du tissu entrepreneurial. Selon l'OCDE (2021) ainsi que Muhammad & El Mhamadi (2019), le manque de culture financière est un frein majeur à l'utilisation des instruments boursiers dans de nombreux pays en développement. L'Algérie ne fait pas exception : la méconnaissance des mécanismes boursiers, la confusion entre « bourse » et « jeu d'argent », ou encore la méfiance envers le système bancaire, sont autant d'obstacles à surmonter.

Il est donc impératif de mettre en place des programmes systématiques de sensibilisation, d'éducation et de formation continue. Ces actions doivent s'adresser à plusieurs cibles :

- **Le grand public** : via des campagnes de vulgarisation, des capsules pédagogiques à la télévision, sur internet, ou par des publications accessibles.
- **Les étudiants** : en intégrant la finance et l'économie de marché dans les cursus scolaires et universitaires, notamment dans les domaines des sciences économiques, du droit, de la gestion, et de l'ingénierie.
- **Les dirigeants d'entreprise** : par le biais de séminaires, de certifications, ou de formations sur la gouvernance d'entreprise et la gestion financière.

La diffusion d'une culture boursière passe aussi par la présence accrue de la Bourse dans les médias, ainsi que par la création de produits d'épargne populaires liés au marché, comme les SICAV ou les plans d'épargne en actions. L'idée est de démocratiser l'accès à l'investissement, en rassurant les petits épargnants sur les risques, la réglementation et les perspectives de rendement.

D'autre part, une meilleure formation des journalistes économiques, des analystes financiers et des conseillers en gestion de patrimoine permettrait de créer un environnement plus favorable à l'émergence d'un véritable « marché de l'information ». Cette dynamique informationnelle est essentielle pour soutenir les prises de décision des investisseurs et favoriser la transparence des émissions.

Enfin, la culture financière repose sur la confiance : confiance dans les institutions, dans les entreprises, dans les mécanismes de contrôle. Le renforcement du rôle de la COSOB, la professionnalisation des acteurs de marché, et la lutte contre la corruption sont autant de préalables nécessaires à cette construction.

En conclusion, les conditions macroéconomiques de développement du marché financier algérien sont réunies sur le plan des ressources et du potentiel. Il reste à mettre en place une stratégie cohérente qui articule stabilité économique, politiques publiques claires, et démocratisation de l'accès au savoir financier. Ce triptyque constitue la base d'un écosystème boursier inclusif, performant et durable.

1.2 Renforcement du marché et diversification des instruments

Le développement du marché financier algérien passe inévitablement par un élargissement de ses composantes et par la mise à jour de ses mécanismes. Si les conditions macroéconomiques créent un environnement favorable, la construction d'un marché profond, liquide et attractif repose sur deux piliers essentiels : le renforcement de la structure même du marché et la diversification des instruments financiers proposés aux investisseurs. Le marché boursier algérien, encore embryonnaire, souffre d'un manque de produits financiers, d'une technologie arriérée et d'un cadre incitatif insuffisant. Pour répondre à ces lacunes, plusieurs pistes de réforme et d'innovation sont envisageables.

a. Élargissement de la gamme de produits : vers une bourse multi-instrumentale

Le premier axe stratégique est l'élargissement de la gamme de produits disponibles à la Bourse d'Alger. Actuellement dominée par les actions ordinaires, la place algérienne doit s'ouvrir à des instruments financiers diversifiés afin de mieux répondre aux besoins hétérogènes des investisseurs. Parmi les produits prioritaires à introduire figurent les obligations d'État et d'entreprises, les sukuk (titres conformes à la finance islamique), ainsi que les produits dérivés.

L'expérience du Maroc est en ce sens un modèle inspirant. Selon APS (2024), les obligations représentent plus de 15 % du PIB marocain, offrant aux investisseurs institutionnels un support stable et prévisible pour la gestion de portefeuille. L'Algérie pourrait suivre cette voie en émettant régulièrement des obligations souveraines, indexées éventuellement à l'inflation ou à des indicateurs économiques, tout en favorisant les émissions obligataires privées pour financer les grandes entreprises et les projets d'infrastructure.

La création d'un marché des sukuk permettrait de capter une épargne aujourd'hui en marge du système financier classique, en particulier dans un pays à majorité musulmane où la conformité à la charia est un critère important pour de nombreux investisseurs. Ces instruments pourraient être utilisés aussi bien par l'État que par des sociétés publiques ou privées pour le financement de projets d'utilité publique ou de développement local.

Enfin, à terme, l'introduction de produits dérivés – contrats à terme, options, swaps – permettrait de doter le marché de mécanismes de couverture contre les risques (de taux, de change, de prix des matières premières). Ces instruments, bien que complexes, sont nécessaires pour attirer des investisseurs sophistiqués et pour accompagner l'internationalisation progressive de la Bourse.

b. Modernisation des infrastructures : vers un marché rapide et sûr

L'existence d'instruments financiers diversifiés ne suffit pas à elle seule à assurer l'efficacité du marché. Celui-ci doit être doté d'infrastructures modernes, garantissant la sécurité, la rapidité et la transparence des transactions. Dans ce domaine, l'Algérie accuse un retard significatif, avec des procédures encore largement manuelles ou semi-numérisées, et un système de règlement-livraison obsolète.

Selon la Banque mondiale (2022), une priorité absolue est le passage à un système de règlement-livraison T+2, c'est-à-dire un délai de deux jours ouvrables entre la date de

transaction et la livraison effective des titres. Ce standard international, adopté par la majorité des bourses, améliore la liquidité, réduit les risques de contrepartie et renforce la confiance des investisseurs.

En parallèle, l'adoption de plateformes électroniques de négociation est indispensable. Celles-ci permettent des transactions en temps réel, une meilleure transparence des prix, et une accessibilité accrue pour les courtiers et investisseurs individuels. L'Algérie pourrait également envisager à terme l'ouverture de dark pools, plateformes de négociation alternative offrant une plus grande discrétion pour les transactions de grande taille, utilisées notamment par les fonds d'investissement.

Le renforcement des systèmes de compensation et de dépositaire central est également crucial. Il faut assurer une interconnexion fluide entre les différents acteurs (bourse, banques, dépositaires, courtiers) pour limiter les frictions et accroître l'efficience du marché.

c. Digitalisation et FinTech : accélérer la transformation technologique

La transformation numérique est aujourd'hui au cœur de l'évolution des marchés financiers dans le monde. L'Algérie ne peut faire l'économie d'une digitalisation profonde de ses services financiers et d'une intégration accrue des technologies FinTech. Cela implique aussi bien des réformes technologiques que réglementaires.

D'après Kouki (2020), la technologie blockchain pourrait être utilisée pour la gestion du registre des titres. Ce système, fondé sur un registre décentralisé et immuable, garantit la sécurité et la traçabilité des propriétés. Il permet également de réduire les coûts administratifs et de d'éliminer certains risques opérationnels liés aux erreurs humaines ou aux fraudes.

Par ailleurs, la mise en place d'API ouvertes (open banking) pourrait favoriser la transparence et l'interopérabilité entre les différents services financiers (banques, bourse, assureurs, FinTech). Cela permettrait à des développeurs indépendants de proposer des applications innovantes pour l'analyse, la gestion de portefeuille, ou encore la souscription automatisée à des titres financiers.

Le développement de robo-advisors (conseillers automatisés) est également une voie prometteuse pour permettre à un plus large public d'accéder aux marchés financiers. Ces plateformes basées sur l'intelligence artificielle offrent des recommandations personnalisées en fonction du profil de risque, du montant investi et des objectifs de l'épargnant.

Il convient de rappeler que cette transformation digitale doit s'accompagner d'un cadre juridique et de cybersécurité adapté, afin de protéger les données sensibles et de prévenir les attaques informatiques, qui constituent une menace croissante pour les bourses à travers le monde.

d. Incitations réglementaires et fiscales : stimuler l'attractivité

Enfin, le développement du marché financier passe par la création d'incitations ciblées, destinées à attirer de nouveaux émetteurs et investisseurs. Il s'agit notamment de mettre en

place une fiscalité attractive, temporairement avantageuse pour les entreprises qui choisissent de se coter et pour les investisseurs qui prennent le risque d'y participer.

Conformément aux recommandations de l'UNCTAD (2023), une mesure possible serait l'exonération temporaire des plus-values mobilières pour les particuliers ou institutions qui investissent dans les titres cotés. Cette disposition, déjà en vigueur dans plusieurs pays émergents, permet de compenser le risque perçu de ces investissements et d'accélérer la constitution d'un marché secondaire dynamique.

Pour les entreprises, l'instauration d'un crédit d'impôt pour les dépenses de R&D des sociétés cotées permettrait de lier financement par la Bourse et innovation technologique. Cela encouragerait des secteurs à forte valeur ajoutée à se financer via le marché et créerait un effet d'entraînement sur l'ensemble de l'économie.

D'autres mesures pourraient inclure des subventions partielles pour les coûts d'introduction en Bourse, des allègements des obligations de reporting pour les PME cotées, ou encore des dispositifs de matching public-privé pour soutenir la liquidité des titres.

Conclusion du chapitre

Dans ce chapitre, nous avons découvert le rôle important que joue la Bourse d'Alger dans le financement et la valorisation des entreprises en Algérie. On a vu que la cotation en Bourse oblige les entreprises à changer leur organisation, leur gouvernance et leurs façons de travailler pour être plus transparentes et performantes.

Ces changements sont essentiels, mais ils ne sont pas toujours faciles à mettre en place, car ils demandent beaucoup d'efforts et de nouvelles habitudes. En plus, la Bourse d'Alger fait face à plusieurs défis, comme des règles strictes, un marché peu liquide, et une certaine méfiance qui ralentissent son développement.

En résumé, la cotation en Bourse est une vraie opportunité pour les entreprises, mais aussi un défi qu'il faut bien gérer pour que le marché financier algérien puisse grandir et devenir plus solide.

CHAPITRE 03

Chapitre3 : Étude de cas – La Banque de Développement Local (BDL)

Introduction du chapitre :

Après avoir étudié dans les deux premiers chapitres les enjeux généraux liés à l'introduction en Bourse et les spécificités du marché algérien, ce troisième chapitre propose de passer à l'analyse concrète d'un cas d'application : celui de la Banque de Développement Local (BDL).

Introduire une entreprise en Bourse ne se limite pas à lever des capitaux. Il s'agit d'un processus profond de transformation interne, qui touche aussi bien l'organisation, la gouvernance que les pratiques de gestion.⁶⁷

Dans les économies émergentes comme l'Algérie, ces mutations sont d'autant plus importantes que le contexte boursier reste en développement, ce qui impose des efforts supplémentaires d'adaptation aux entreprises candidates à la cotation.⁶⁸

Fondée en 1985, la BDL occupe une place centrale dans le financement de l'économie nationale, en soutenant notamment les PME et les collectivités locales, tout en s'adaptant progressivement aux évolutions du secteur bancaire algérien⁶⁹.

Aujourd'hui, à travers son projet d'introduction en Bourse, la banque cherche à franchir une nouvelle étape de son développement, en diversifiant ses sources de financement et en renforçant sa transparence, conformément aux recommandations formulées par la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse⁷⁰ (COSOB).

Ce chapitre est structuré en trois grandes parties. Nous commencerons par présenter la BDL, son histoire, ses missions et sa structure actuelle. Nous poursuivrons avec l'analyse de la démarche suivie pour son introduction en Bourse : ses motivations, ses objectifs stratégiques ainsi que les principales étapes de mise en œuvre. Enfin, nous étudierons l'impact attendu de cette opération sur l'organisation de la banque, en nous appuyant notamment sur les résultats de notre enquête réalisée.

À travers cette étude de cas, l'objectif est de comprendre comment un établissement bancaire public algérien se prépare à relever les défis d'une transformation interne profonde, imposée par son ouverture au marché financier.

⁶⁷ Pagano, Panetta, & Zingales (1998) : pour l'impact de l'introduction en Bourse sur la gouvernance et l'organisation.

⁶⁸ Bourse d'Alger, Statistiques Officielles, 2024

⁶⁹ Banque de Développement Local, Rapport Annuel, 2023

⁷⁰ COSOB, Guide de la Cotation, 2021

Section 1 : Présentation générale de la BDL

La Banque de Développement Local (BDL) est une société par actions dotée d'un capital social de 103,2 milliards de dinars algériens. Il s'agit d'une banque universelle spécialisée principalement dans le financement des PME/PMI, des particuliers et des professions libérales. Elle est également la seule banque en Algérie à proposer les prêts sur gages.

Créée par le décret n°85/85 du 30 avril 1985 en tant que banque nationale publique, la BDL avait pour mission initiale de gérer les portefeuilles des entreprises publiques locales. Elle a ensuite été transformée en société par actions le 20 février 1989, dans le cadre de l'autonomie des entreprises publiques. Son agrément officiel en tant que banque a été délivré par la Banque d'Algérie le 23 septembre 2002 (JO n°69 du 20 octobre 2002).

Le siège social de la BDL est situé au 05, rue Gaci Amar, Staouéli – Wilaya d'Alger.

1. Activités principales de la BDL :

En tant que banque universelle, la BDL propose un large éventail de services incluant :

- **Le financement des entreprises et des professionnels :** La BDL propose des solutions de financement adaptées aux besoins des entreprises et des professionnels, incluant des crédits à court, moyen et long terme pour soutenir leurs activités économiques.⁷¹
- **Le soutien à la promotion immobilière :** La BDL offre des financements aux promoteurs immobiliers, couvrant jusqu'à 70 % du coût global du projet. Les bénéficiaires doivent disposer d'un agrément, d'un registre de commerce, d'une assiette foncière en pleine propriété et d'un apport personnel d'au moins 30 % du coût prévisionnel du projet.⁷²
- **La participation aux crédits syndiqués :** La BDL participe à des crédits syndiqués, permettant de financer des projets de grande envergure en collaboration avec d'autres institutions financières.⁷³
- **Le financement des dispositifs d'aide à l'entrepreneuriat (ANSEJ, CNAC, ANGEM) :** La BDL soutient les dispositifs publics d'aide à l'entrepreneuriat tels que l'ANSEJ, la CNAC et l'ANGEM, en offrant des financements adaptés aux jeunes entrepreneurs et aux porteurs de projets.⁷⁴
- **Les crédits aux particuliers : crédits immobiliers et à la consommation :** La BDL propose des crédits immobiliers pour l'acquisition de logements ainsi que des crédits à la consommation pour financer divers besoins personnels.⁷⁵

⁷¹ Banque de Développement Local. (s.d.). *Financement des entreprises*. Site officiel de la BDL. <https://www.bdl.dz>

⁷² Banque de Développement Local. (s.d.). *Crédit Promoteur Immobilier*. <https://www.bdl.dz/promoteur-immobilier>

⁷³ Banque de Développement Local. (s.d.). *Services aux entreprises*. <https://www.bdl.dz>

⁷⁴ Banque de Développement Local. (s.d.). *Produits destinés aux jeunes entrepreneurs*. <https://www.bdl.dz>

⁷⁵ Banque de Développement Local. (s.d.). *Crédit immobilier et consommation*. <https://www.bdl.dz>

- **Le crédit-bail (leasing) :** La BDL offre des solutions de crédit-bail permettant aux entreprises d'acquérir des équipements ou des biens immobiliers en contrepartie de loyers périodiques, avec une option d'achat en fin de contrat.⁷⁶
- **Les services de bancassurance :** La BDL propose des produits de bancassurance, combinant services bancaires et assurances, pour offrir une couverture complète à ses clients.⁷⁷
- **Les prêts sur gages :** La BDL est la seule banque en Algérie à offrir des prêts sur gages, permettant aux particuliers de bénéficier d'un prêt pouvant atteindre 1 200 000 DZD contre le dépôt de bijoux ou d'objets en or. Ce service est rapide, sécurisé et confidentiel.⁷⁸
- **L'ouverture, la gestion et le suivi de comptes pour particuliers, commerçants, professions libérales, etc. :** La BDL offre des services complets pour l'ouverture, la gestion et le suivi de comptes adaptés aux besoins des particuliers, commerçants et professions libérales.⁷⁹
- **Les comptes à vue, d'épargne et à terme :** La BDL propose différents types de comptes : comptes à vue pour les opérations courantes, comptes d'épargne pour la constitution d'une épargne rémunérée, et comptes à terme pour des placements à durée déterminée.⁸⁰
- **Les cartes bancaires nationales et internationales (Visa, Mastercard) :** La BDL émet des cartes bancaires nationales (CIB) et internationales (Visa, Mastercard), permettant des retraits et paiements en Algérie et à l'étranger. Les cartes internationales offrent des plafonds adaptés et des services tels que le 3D Secure pour des transactions sécurisées.⁸¹
- **Le financement et l'équipement des TPE :** La BDL soutient les très petites entreprises (TPE) en leur offrant des financements pour l'acquisition d'équipements et le développement de leurs activités.⁸²
- **Les services de e-banking :** La BDL propose des services de banque en ligne (e-banking), permettant aux clients de consulter leurs comptes, effectuer des virements, télécharger des relevés et gérer leurs opérations bancaires à distance, 24h/24 et 7j/7.⁸³

⁷⁶ Banque de Développement Local. (s.d.). *Crédit-bail (leasing)*. <https://www.bdl.dz>

⁷⁷ Banque de Développement Local. (s.d.). *Bancassurance*. <https://www.bdl.dz>

⁷⁸ Banque de Développement Local. (s.d.). *Prêts sur Gages*. <https://www.bdl.dz/psg>

⁷⁹ Banque de Développement Local. (s.d.). *Ouverture de compte*. <https://www.bdl.dz>

⁸⁰ Banque de Développement Local. (s.d.). *Compte Épargne*. <https://www.bdl.dz/compte-epargne>

⁸¹ Banque de Développement Local. (s.d.). *Carte Visa Internationale*. <https://www.bdl.dz/carte-visa>

Banque de Développement Local. (s.d.). *Carte Mastercard Internationale*.

<https://www.bdl.dz/service/mastercard-2>

⁸² Banque de Développement Local. (s.d.). *Services pour TPE*. <https://www.bdl.dz>

⁸³ Banque de Développement Local. (s.d.). *E-Banking*. <https://www.bdl.dz/ebanking>

- **Les opérations de commerce international :** La BDL accompagne les entreprises dans leurs opérations de commerce international, en offrant des services tels que les lettres de crédit, les garanties bancaires et les financements à l'import/export.⁸⁴
- **La location de coffres-forts :** La BDL met à disposition de ses clients des coffres-forts pour la garde sécurisée de leurs objets de valeur, documents importants et autres biens précieux.⁸⁵
- **Le financement complémentaire via le capital-risque en partenariat avec le Fonds de BDL :** La BDL participe au financement de projets innovants à travers des investissements en capital-risque, en partenariat avec son propre fonds dédié, pour soutenir la croissance des entreprises à fort potentiel.⁸⁶

Depuis sa création, la BDL affiche une performance bénéficiaire continue. En 2023, elle a clôturé l'exercice avec un résultat net de 17,558 millions DA et un chiffre d'affaires hors taxes de 76,748 millions DA, soit une croissance de 19 % par rapport à l'année 2022.

Dans le cadre de son ouverture future au capital public, la BDL met en avant plusieurs atouts clés :

- Elle est considérée comme la banque de référence pour les PME, avec un portefeuille clients majoritairement issu du secteur privé, y compris en matière de dépôts ;
- Elle est l'unique banque algérienne à proposer l'activité de prêts sur gages dans son portefeuille de services.⁸⁷

⁸⁴ Banque de Développement Local. (s.d.). *Commerce International*. <https://www.bdl.dz>

⁸⁵ Banque de Développement Local. (s.d.). *Services aux particuliers*. <https://www.bdl.dz>

⁸⁶ Banque de Développement Local. (s.d.). *Capital investissement - Fonds BDL*. <https://www.bdl.dz>

⁸⁷ **Banque de Développement Local (BDL)**, *Notice d'information relative au projet d'introduction en Bourse de la BDL*, visa COSOB n°2024/06 en date du 31 décembre 2024.

2. Organigramme général :

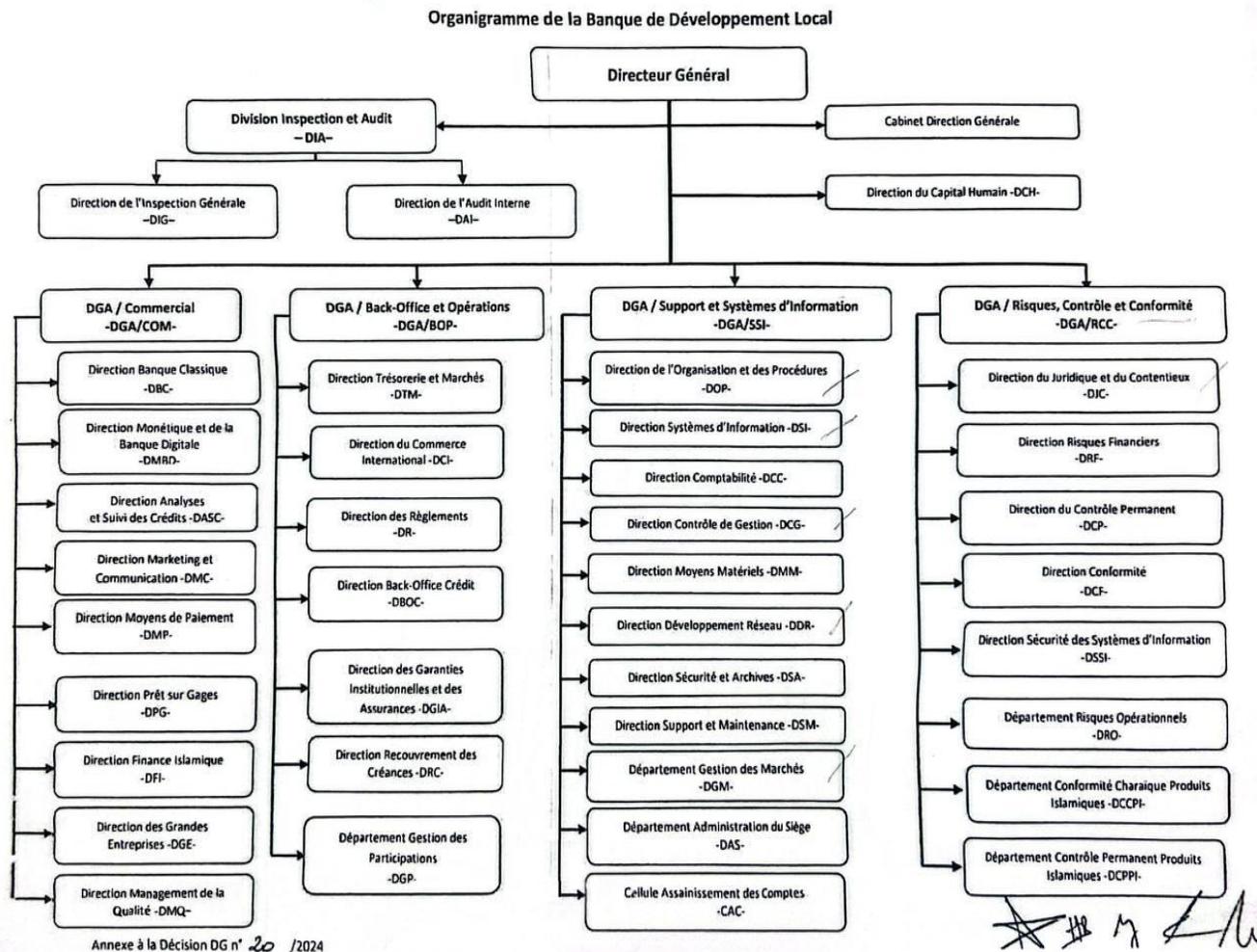


Figure 07 : Organigramme général de la banque de développement local

Source : Document interne

3. Organigramme de la direction de trésorerie et marché :

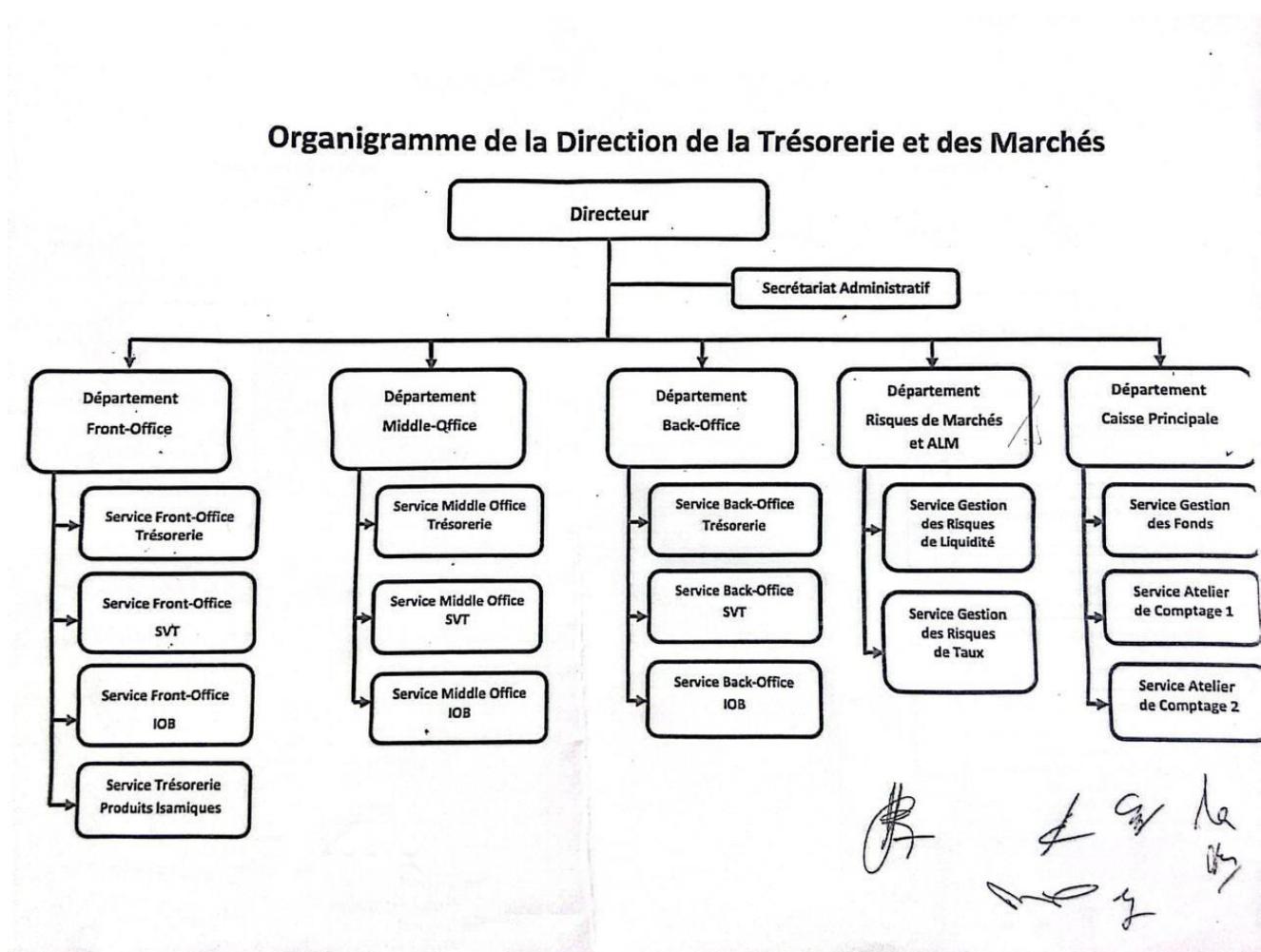


Figure 08 : Organigramme de la direction de trésorerie et marchés

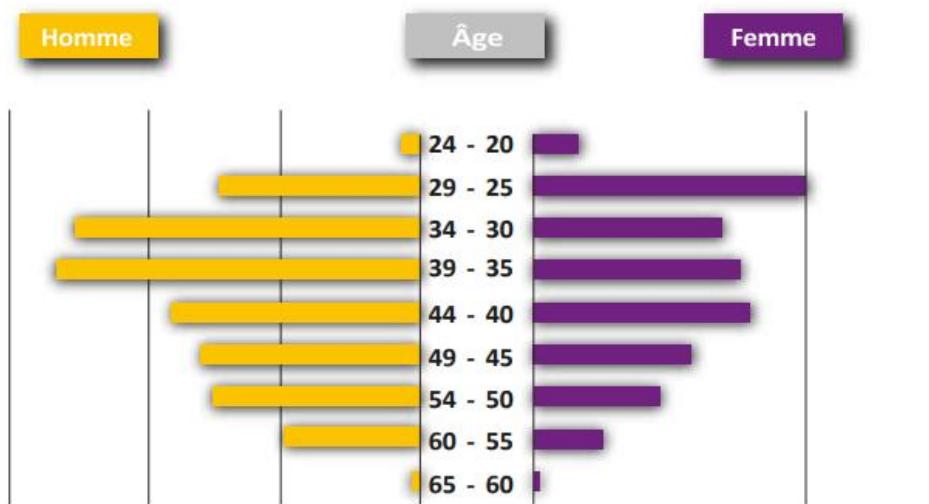
Source : Document interne

4. Capital humain de la BDL

À la fin de l'année 2023, la Banque de Développement Local (BDL) affichait un effectif total de 4 543 collaborateurs, répartis sur l'ensemble du territoire national. Ce capital humain constitue l'un des atouts majeurs de la banque, tant par sa qualité que par sa stabilité. En effet, l'effectif se distingue par un fort potentiel de compétences et d'expertise, soutenu par une ancienneté moyenne de 15 ans et par une forte proportion de diplômés universitaires, représentant 76 % du personnel global. Cette qualification élevée reflète la volonté de la BDL de s'appuyer sur des ressources humaines compétentes pour mener à bien ses missions.

L'analyse démographique révèle également une structure équilibrée et relativement jeune, avec un âge moyen de 39 ans. Plus précisément, l'âge moyen est de 40 ans pour les hommes, qui représentent 58,3 % de l'effectif, et de 38 ans pour les femmes, constituant 41,7 % du personnel. Cette répartition illustre une dynamique de diversité et d'équité entre les genres, ainsi qu'un renouvellement régulier des effectifs, favorable à l'innovation et à l'adaptation dans un secteur bancaire en mutation.

Figure 09 : répartition de l'effectif de la BDL par tranche d'âge et sexe



Source : documentation interne de la BDL

Les collaborateurs disposant d'un niveau universitaire ou d'une formation supérieure représentent 76 % de l'effectif total de la Banque de Développement Local, ce qui reflète un capital humain hautement qualifié.

En ce qui concerne sa présence sur le territoire national, la BDL dispose d'un réseau commercial structuré comprenant 18 directions régionales d'exploitation (DRE), 164 agences commerciales, ainsi que 5 agences spécialisées dans les prêts sur gages.

5. Démarche de l'introduction en Bourse de la BDL

L'objectif principal de l'introduction en Bourse de la Banque de Développement Local (BDL) est d'augmenter le capital de la banque afin de soutenir et améliorer son activité. Cette opération vise à renforcer les ressources financières de l'établissement, lui permettant ainsi de disposer de moyens accrus pour financer ses projets, diversifier ses offres et mieux répondre aux besoins croissants de ses clients.

L'augmentation de capital via l'ouverture du capital à des investisseurs extérieurs constitue une étape stratégique pour la BDL, qui cherche à moderniser son fonctionnement tout

en s'alignant sur les standards du marché financier. En renforçant sa structure financière, la banque améliore sa capacité d'intervention sur le marché, notamment dans les secteurs de la trésorerie, des crédits et des marchés, favorisant une croissance plus dynamique.

Par ailleurs, cette opération permet également de diversifier la base actionnariale, introduisant de nouveaux acteurs qui contribuent à la gouvernance et à la transparence de la banque. En ce sens, l'introduction en Bourse ne se limite pas à un simple accroissement des fonds propres, mais ouvre la voie à une transformation plus globale de l'institution, adaptée aux exigences du marché financier moderne et aux attentes des investisseurs.⁸⁸

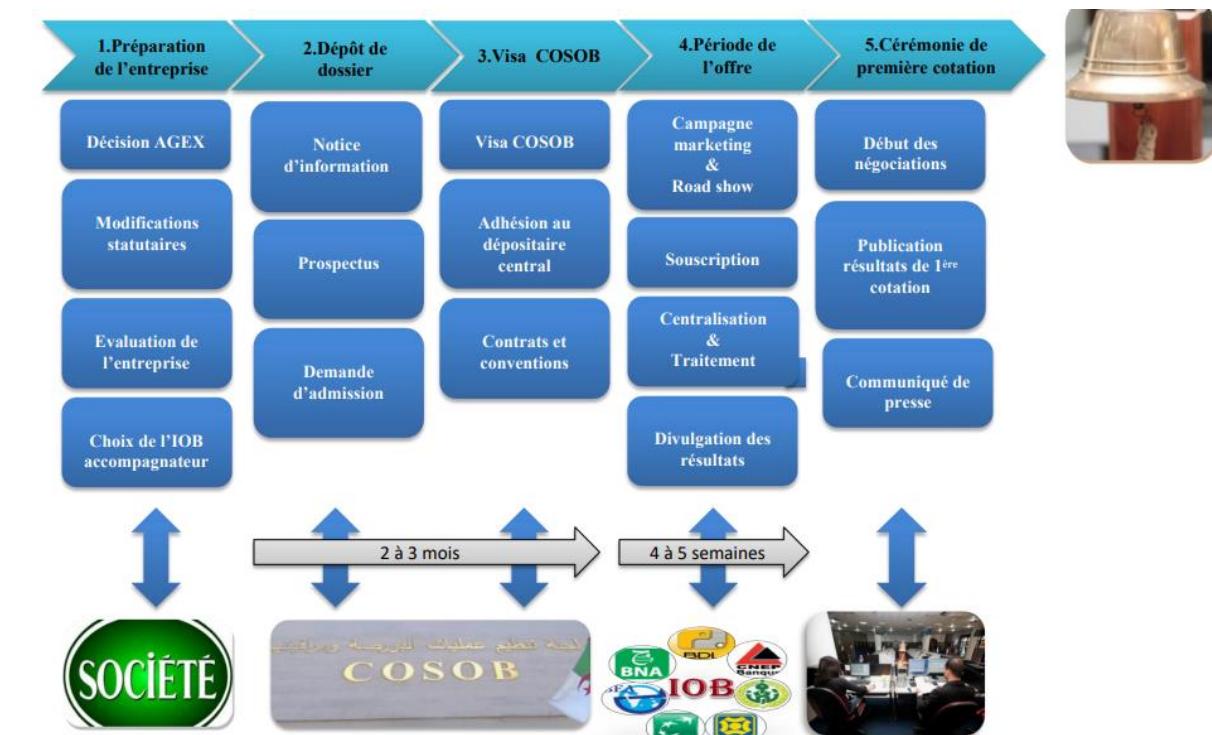


Figure 10 : Processus de préparation d'une introduction en bourse (IPO) selon les procédures de la Bourse d'Alger⁸⁹

Cette figure illustre les principales étapes à suivre pour introduire une entreprise en Bourse en Algérie, conformément aux exigences de la Bourse d'Alger et de la COSOB (Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse). Le schéma s'appuie à la fois sur les documents internes de la place boursière algérienne et sur les bonnes pratiques internationales en matière d'IPO.

Le processus se décompose en cinq grandes phases :

1) Préparation de l'entreprise

⁸⁸ Source interne , directeur de direction de marchés et trésorerie

⁸⁹ BOULAHDOUR, N. (2023). *LES PROCÉDURES D'INTRODUCTION EN BOURSE* [Image], p. 14. ALGIERS STOCK EXCHANGE. Source interne de l'organisation consultée durant le stage.

Il s'agit de la phase initiale où l'entreprise prépare son dossier. Elle comprend :

- La décision d'introduction prise par l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGEX) ;
- Les modifications statutaires nécessaires ;
- L'évaluation financière et stratégique de l'entreprise ;
- Le choix d'un IOB (Intermédiaire en Opérations de Bourse) pour l'accompagner dans la démarche.

2) Dépôt de dossier (durée estimée : 2 à 3 mois)

À cette étape, l'entreprise formalise sa demande d'introduction. Elle soumet :

- Une notice d'information⁹⁰ qui présente la situation financière, les risques, la gouvernance et les perspectives de l'entreprise ;
- Un prospectus, document à vocation commerciale destiné aux investisseurs, précisant notamment le nombre d'actions proposées et leur fourchette de prix ;
- Une demande d'admission officielle.

Cette phase engage plusieurs acteurs : l'entreprise, l'IOB, et la COSOB.

3) Visa COSOB

Après l'instruction du dossier, la COSOB émet un visa qui officialise l'autorisation de poursuivre la procédure. D'autres étapes complémentaires sont menées en parallèle :

- Adhésion au dépositaire central (pour la dématérialisation des titres) ;
- Signature des contrats avec les différents partenaires.

L'objectif ici est d'assurer la conformité réglementaire et la transparence du processus.

4) Période de l'offre (durée estimée : 4 à 5 semaines)

Cette phase est celle de la mobilisation du marché :

- Une campagne marketing est lancée, souvent accompagnée d'un road show pour présenter l'entreprise à des investisseurs potentiels ;
- Suit la période de souscription, durant laquelle les ordres d'achat sont collectés ;

⁹⁰ Celle que j'ai pris comme référence dans la présentation de la BDL

- Enfin, les ordres sont centralisés et traités afin de fixer le prix d'introduction final, avec publication des résultats.

5) Cérémonie de première cotation

C'est la phase de concrétisation :

- Les négociations débutent officiellement sur le marché secondaire ;
- Le cours d'ouverture et les volumes échangés sont publiés ;
- Un communiqué de presse est diffusé pour marquer l'événement.

Ce processus, qui dure entre 6 et 8 mois, exige une forte coordination entre les différents acteurs : entreprise, régulateur (COSOB), IOB et investisseurs. Il est conforme aux standards internationaux (CAMPART & MOULIN, 2015) tout en étant adapté au contexte algérien. La réussite d'une IPO dépend fortement de la préparation stratégique de l'entreprise et de la transparence des informations transmises au marché.

Section 2 : Méthodologie de la recherche

Dans le cadre de cette recherche, nous avons choisi d'étudier l'impact stratégique de l'introduction en Bourse de la Banque de Développement Local (BDL). Cet événement représente une étape importante dans la transformation d'une banque publique algérienne, et il nous a semblé essentiel de comprendre comment cette transformation est perçue de l'intérieur, par ceux qui en sont les principaux acteurs.

Notre analyse porte sur trois dimensions clés :

- L'organisation, c'est-à-dire les changements dans la structure, les pratiques internes et les rôles,
- La gouvernance, notamment en ce qui concerne la transparence, la prise de décision et les responsabilités,
- Les processus métiers et de pilotage, qui sont souvent révisés ou renforcés suite à une introduction en Bourse.

Afin de saisir au mieux ces transformations, nous avons fait le choix de mener des entretiens semi-directifs avec plusieurs responsables de différentes directions au sein de la BDL. Ce choix s'est imposé naturellement, car il nous a permis d'écouter des témoignages riches et variés, de comprendre les ressentis, les observations et parfois même les inquiétudes face aux changements en cours. Chaque entretien a été une occasion d'entrer dans la réalité du terrain, d'aller au-delà des chiffres ou des documents officiels, et de donner la parole à ceux qui vivent les changements au quotidien.

Dans cette section, nous allons présenter la méthodologie utilisée pour recueillir ces données précieuses, en mettant l'accent sur la méthode des entretiens semi-directifs, que nous avons jugé la plus adaptée à notre sujet. Nous expliquerons ensuite comment nous avons conçu notre guide d'entretien, à partir des trois axes de notre problématique. Enfin, nous préciserez les objectifs de cette étude exploratoire, ainsi que les critères qui ont guidé le choix des personnes interrogées.

1. Méthodologie de la recherche

1.1. Nature et approche de la recherche

L'introduction en Bourse de la Banque de Développement Local (BDL) représente un phénomène récent, complexe et multidimensionnel, qui transforme en profondeur les structures et pratiques internes de la banque. Pour cette raison, notre étude s'inscrit dans une démarche qualitative et exploratoire. En effet, ce type de recherche permet de comprendre les perceptions, expériences et effets organisationnels internes liés à cette transformation stratégique, aspects qui ne peuvent être pleinement appréhendés par des données quantitatives ou des analyses statistiques seules.

Cette approche qualitative offre ainsi la possibilité d'étudier de manière détaillée et contextualisée la manière dont les acteurs internes vivent et interprètent ces changements, en donnant une voix directe aux responsables concernés. Elle permet également de révéler des dynamiques internes, des freins et des leviers qui ne seraient pas détectés par des méthodes plus standardisées.

1.2. Méthodologie de recueil des données : la méthode qualitative

Dans le cadre de cette recherche, et afin de mieux comprendre l'impact stratégique de l'introduction en Bourse de la BDL, nous avons choisi d'adopter une approche qualitative basée sur la réalisation d'entretiens semi-directifs. Cette méthode nous a permis de recueillir des informations riches et nuancées, directement auprès des acteurs concernés par ce changement.

Plus précisément, nous avons mené des entretiens avec plusieurs responsables issus de différentes directions de la Banque de Développement Local. Le but était d'explorer leur perception des effets de l'introduction en Bourse sur trois axes principaux : l'organisation interne, la gouvernance, et les processus métiers et de pilotage.

Ce choix méthodologique se justifie par la nature récente et stratégique de l'opération, qui nécessite une compréhension en profondeur plutôt qu'une simple mesure chiffrée. Les entretiens ont ainsi constitué un outil essentiel pour accéder à l'expérience vécue, aux opinions et aux réflexions des cadres de la banque, dans un contexte de transformation organisationnelle.

2. La technique d'entretien

Dans le cadre de cette étude, nous avons opté pour des entretiens semi-directifs réalisés en face à face, avec plusieurs responsables de différentes directions de la Banque de Développement Local (BDL). Cette technique permet de guider l'entretien tout en laissant à l'interviewé une certaine liberté d'expression, ce qui est essentiel dans le cadre d'une recherche qualitative.

Pour assurer la bonne conduite des entretiens, nous avons élaboré un guide d'entretien structuré, servant de fil conducteur lors des discussions. Ce guide permet de favoriser des réponses libres mais ciblées, afin de mieux comprendre les effets de l'introduction en Bourse sur les différents aspects internes de la banque.

Nous avons choisi de répartir ce guide en deux parties :

- Une première partie consacrée à la présentation du profil de l'interviewé (poste occupé, direction concernée, ancienneté, etc.).
- Une seconde partie structurée selon les trois axes principaux de notre problématique, à savoir : l'organisation, la gouvernance, et les processus métiers et de pilotage.

Cette structuration a facilité la comparaison des réponses et l'analyse des données recueillies, en gardant une cohérence avec les objectifs de notre recherche.

3. Le choix des responsables à questionner lors des entretiens

Les entretiens ont été réalisés entre le 22 avril et le 15 mai 2025, directement dans les bureaux des responsables concernés. Le choix des personnes interrogées s'est porté sur des cadres issus de différentes directions de la BDL, en lien direct ou indirect avec le processus d'introduction en Bourse. Cette diversité de profils nous a permis de recueillir des points de vue complémentaires, essentiels pour analyser l'impact stratégique de cette opération sur l'organisation, la gouvernance et les processus internes de la banque.

Tableau 03 : la population interviewée

Nom de l'interviewé	Poste	L'expérience	Date	Durée	Lieu
M.Maloufi Tarek	Directeur central de Contrôle de gestion	Directeur depuis 2017, recruté en 2003	08/05/2025	1H	Bureau du directeur de contrôle de gestion
M.Benazzouz Sofiane Ahmed	Directeur de la Trésorerie et Marchés	Recruté en 2012	05/05/2025	45min	Bureau du directeur de la Trésorerie et Marchés

CHAPITRE 3 : ÉTUDE DE CAS – LA BANQUE DE DEVELOPPEMENT LOCAL (BDL)

Mme. Lourguioui Naima	Cadre bancaire chargée du service IOB « intermédiaire en opérations de bourse »	Recrutée en 2003 « 22 ans d'expérience »	05/05/2025 07/05/2025	2 entretiens 1h chacun	Bureau du département Front office
Mme. Hantoul Chahrazed	Chef de service central « service veille juridique et réglementaire » à la direction du Juridique et du Contentieux	Chef de service depuis 2017 « Recrutée en 2007 »	11/05/2025	45min	Bureau du service Veille Juridique et Réglementaire

CHAPITRE 3 : ÉTUDE DE CAS – LA BANQUE DE DEVELOPPEMENT LOCAL (BDL)

M.Slimani Chemseddine	Chef de Département Centrale Conformité	Assistant du Directeur Général Adjoint – Inspection et Audit. Assistant du Directeur Général Adjoint – Risques, Contrôle et Conformité. Chef de Département – Lutte contre le Blanchiment d'Argent. Chef du Département Centrale Conformité (poste actuel). Expérience antérieure : comptable chez expert- comptable et commissaire aux comptes.	22/04/2025 30/04/2025	2 entretiens 1h chacun	
M. Mokrani	Adjoint du directeur de l'organisation et de procédures	/	15/05/2025	1h	Bureau
/	Chef de département	/	15/05/2025	1h	Bureau

	gestion des risques opérationnels				
/	Chef de service déontologie	/	13/05/2025	1h	Bureau

Source : Elaboré par nous-même

La sélection des personnes à interroger n'a pas été laissée au hasard. Au contraire, elle a été réfléchie et ciblée, car la qualité des données recueillies dépend fortement de la pertinence des profils choisis. Notre objectif était d'obtenir des réponses précises, informées et stratégiques sur les effets de l'introduction en Bourse de la BDL.

Ainsi, les personnes sélectionnées occupent des postes de responsabilité dans des directions directement concernées par les transformations liées à cette opération. Ces responsables disposent d'une vision claire sur les changements organisationnels, de gouvernance et de pilotage, ce qui en fait des interlocuteurs clés pour cette étude.

Le tableau ci-dessus présente les profils interrogés. Au total, six responsables ont été interviewés, tous issus du corps administratif de la banque. Les postes représentés couvrent plusieurs domaines stratégiques : contrôle de gestion, trésorerie, opérations boursières, organisation, procédures, et veille juridique.

Ce choix a permis de croiser différents points de vue, tout en garantissant une cohérence avec les trois axes principaux de notre problématique.

4. Déontologie de l'entretien

Dans le cadre de cette étude, les entretiens ont été menés dans les bureaux des responsables concernés, dans un souci de confort et de confidentialité. Afin de garantir une démarche éthique rigoureuse et respectueuse des personnes interrogées, les principes suivants ont été scrupuleusement appliqués :

- **Présentation claire de l'objet de l'étude** : Avant chaque entretien, l'objectif de la recherche a été expliqué de manière transparente, permettant aux participants de comprendre le contexte et les finalités de leur contribution.
- **Consentement éclairé pour l'enregistrement** : Une demande explicite d'autorisation a été formulée pour procéder à l'enregistrement audio des échanges. Seuls les entretiens pour lesquels un accord formel a été obtenu ont été enregistrés.
- **Respect de la confidentialité et de l'anonymat** : L'identité des participants a été strictement protégée. Aucun élément permettant leur identification n'a été divulgué dans le mémoire, et des identifiants anonymes ont été utilisés pour les citations éventuelles.
- **Sécurisation des données collectées** : Les notes manuscrites et les enregistrements ont été conservés de manière sécurisée, accessibles uniquement à l'auteure de cette recherche, et seront détruits après l'analyse complète des données.

- **Reconnaissance et remerciements :** À l'issue de chaque entretien, les participants ont été chaleureusement remerciés pour leur disponibilité, leur temps et la richesse de leurs apports, essentiels à la qualité de cette étude.

5. Élaboration du guide d'entretien

Le guide d'entretien a été conçu avec une attention particulière afin de garantir une cohérence rigoureuse avec la problématique centrale de notre mémoire : « Quel est l'impact stratégique de l'introduction en Bourse de la Banque de Développement Local (BDL) sur son organisation interne, sa gouvernance, ainsi que sur ses processus métiers et de pilotage ? »

(Voir l'annexe 3.1)

La construction de ce guide a suivi une démarche structurée en deux parties principales :

Première partie : Présentation du profil de l'interviewé

Avant d'aborder les questions relatives à la problématique, il était essentiel de recueillir des informations contextuelles sur chaque responsable interviewé, notamment :

- Sa fonction ou le poste occupé,
- La direction ou le service auquel il appartient,
- Son ancienneté au sein de la BDL,
- Son lien direct ou indirect avec le projet d'introduction en Bourse.

Cette étape a permis de mieux situer les réponses dans leur contexte et d'adapter certaines questions en fonction du profil et du degré d'implication de chaque interlocuteur, assurant ainsi une meilleure pertinence des échanges.

Deuxième partie : Questions structurées autour des trois axes de la problématique

Le cœur du guide d'entretiens est articulé autour des trois dimensions-clés identifiées dans notre problématique, chacune déclinée en une série de questions ouvertes destinées à stimuler la réflexion et à recueillir des données qualitatives riches et nuancées.

a) Volet Organisation

Cette partie vise à explorer les transformations organisationnelles provoquées par l'introduction en Bourse. Les questions portent sur les modifications structurelles (organigramme, création de services), la redistribution des responsabilités, les recrutements spécifiques, les évolutions de la communication interne, la culture d'entreprise ainsi que les résistances ou adhésions du personnel. L'objectif est d'évaluer comment la structure et les pratiques internes ont été adaptées pour répondre aux exigences du marché financier.

Quelques exemples de questions :

- « Quels changements organisationnels ont été induits suite à l'introduction en Bourse ? »

- « L'introduction en Bourse a-t-elle renforcé la culture de la performance au sein de la BDL ? »

b) Volet Gouvernance

Cette section s'intéresse aux évolutions des organes de gouvernance, aux nouvelles pratiques de transparence et d'éthique, à l'impact sur la prise de décision, ainsi qu'aux défis à venir dans ce domaine. Il s'agit d'étudier comment la cotation en Bourse a transformé la composition, les missions et les responsabilités du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale, ainsi que la gestion des risques et la conformité.

Exemples de questions :

- « La composition des organes de gouvernance a-t-elle été modifiée ? »
- « Quelles nouvelles pratiques de transparence ont été introduites ? »

c) Volet Processus métiers et pilotage

Enfin, cette partie examine l'impact sur les processus opérationnels et les systèmes de pilotage. Les questions visent à comprendre les ajustements réalisés dans les processus métiers (trésorerie, crédits, marchés), le renforcement des contrôles, l'évolution du reporting financier, la révision des indicateurs de performance, et les outils de suivi stratégique.

Exemples de questions :

- « Les processus métiers ont-ils été ajustés pour répondre aux exigences des investisseurs ? »
- « Quels outils de pilotage ont été introduits pour améliorer le suivi des objectifs stratégiques ? »

Importance de la construction méthodique du guide

Cette structuration méthodique du guide d'entretien, calquée sur les trois axes majeurs de la problématique, garantit la couverture exhaustive des enjeux organisationnels, stratégiques et opérationnels liés à l'introduction en Bourse. Elle facilite également l'analyse comparative des réponses recueillies en assurant une cohérence thématique et une rigueur dans la collecte des données.

Le choix de questions ouvertes favorise la richesse des échanges, la mise en lumière de perceptions et expériences variées, ainsi que l'identification de pistes de réflexion et recommandations pertinentes pour accompagner la BDL dans cette transition.

Le guide d'entretien a été élaboré pour favoriser une expression libre et détaillée des responsables de la BDL. Les questions ouvertes ont été privilégiées afin d'éviter des réponses limitées ou superficielles, encourageant ainsi la richesse et la diversité des témoignages. Cette approche qualitative est particulièrement adaptée pour saisir les perceptions et les expériences concrètes liées à l'introduction en Bourse, des aspects difficilement mesurables par des questionnaires quantitatifs. Chaque interlocuteur a pu partager son point de vue, ses

observations spécifiques et ses éventuelles inquiétudes, ce qui a considérablement enrichi la qualité des données recueillies.

Le guide a également été conçu avec une certaine flexibilité. L'intervieweur disposait de la latitude nécessaire pour adapter le questionnement selon le profil de l'interviewé et approfondir les sujets jugés pertinents au fil des échanges. Cette souplesse a permis d'explorer en profondeur les enjeux propres à chaque fonction tout en assurant une cohérence méthodologique globale centrée sur les trois axes de la problématique.

La première partie, consacrée à la présentation du profil de l'interviewé, a joué un rôle clé pour contextualiser les réponses. En recueillant des informations sur la fonction, la direction, l'ancienneté et le degré d'implication dans le projet d'introduction en Bourse, cette étape a aidé à comprendre les variations dans les perceptions en fonction des rôles et responsabilités au sein de la banque. Elle a aussi permis d'adapter le déroulement de l'entretien pour mieux correspondre aux spécificités de chaque participant.

La structuration du guide autour des trois axes – organisation, gouvernance, et processus métiers et pilotage – assure une couverture complète et équilibrée des différents aspects de la problématique. Ce cadre facilite par ailleurs l'analyse comparative des réponses recueillies. En abordant aussi bien les dimensions stratégiques, telles que les transformations dans la gouvernance et la prise de décision, que les dimensions opérationnelles, comme les ajustements des processus métiers et des outils de pilotage, le guide permet de saisir la complexité des effets de l'introduction en Bourse sur la BDL.

Enfin, la construction de ce guide s'est appuyée sur une revue préalable de la littérature et des expériences d'autres banques cotées. Cela a permis d'orienter la formulation des questions vers les enjeux clés identifiés dans la recherche académique et pratique, garantissant ainsi la pertinence et l'adéquation du guide au contexte spécifique de la BDL.

6. Objectifs de l'étude

Cette étude vise tout d'abord à comprendre en profondeur les changements concrets perçus par les responsables internes de la Banque de Développement Local (BDL) à la suite de son introduction en Bourse. En se basant sur leurs témoignages, il s'agit d'identifier les évolutions effectives au niveau de la structure organisationnelle, des rôles, des responsabilités, ainsi que des pratiques de gestion qui ont été mises en œuvre dans le cadre de cette transformation.

Par ailleurs, l'étude cherche à évaluer les effets de cette introduction en Bourse sur les différentes dimensions de la banque, notamment la gouvernance, les processus métiers et les modes de pilotage. Il s'agit de mesurer comment ces composantes ont été impactées, quels ajustements ont été opérés et quelles sont les principales difficultés rencontrées, mais aussi les bénéfices constatés. Cette analyse fine permettra de mieux cerner les mécanismes de changement et leurs implications stratégiques.

Enfin, cette recherche a pour ambition d'apporter une contribution pratique et théorique importante, en fournissant des éléments d'analyse et des recommandations pouvant être utiles

à d'autres banques publiques algériennes ou d'autres pays, qui s'engagent dans un processus similaire d'introduction en Bourse. En tenant compte du contexte spécifique de la BDL, cette étude ouvre ainsi des perspectives pour mieux accompagner les transitions organisationnelles et managériales complexes associés à la cotation, contribuant à améliorer la réussite et la pérennité de ces opérations.

Section 3 : Analyse et interprétation des résultats

L'objectif de cette section est de présenter les résultats issus de notre enquête de terrain menée au sein de plusieurs directions clés de l'organisation, ainsi que d'en proposer une analyse approfondie et des interprétations. Nous débuterons par l'analyse des résultats issus des entretiens et observations réalisés dans différentes directions, notamment la Direction de Trésorerie et Marchés (DTM), la Direction du Contrôle de Gestion, la Direction de la Conformité, et la Direction Juridique. Ensuite, nous décrirons le processus actuel de gestion et de suivi des opérations financières, en insistant sur la collaboration entre ces directions.

a. Enseignements tirés des entretiens et observations

Notre enquête s'est concentrée sur plusieurs directions majeures, chacune jouant un rôle complémentaire dans la gestion des opérations financières et administratives, formant ainsi un écosystème interdépendant : la Direction de Trésorerie et Marchés, la Direction du Contrôle de Gestion, la Direction de la Conformité et la Direction Juridique.

Au cours des entretiens, les responsables et agents ont exprimé leurs perceptions concernant les processus en place. Un consensus s'est dégagé autour de la complexité croissante des procédures, liée notamment à la multiplicité des intervenants et aux exigences réglementaires renforcées. Plusieurs interlocuteurs ont évoqué des difficultés dans la coordination interservices, qui engendrent des retards dans le traitement des dossiers et une surcharge de travail.

Les observations terrain ont complété ces témoignages en mettant en lumière les comportements organisationnels ainsi que les flux d'informations. Il est apparu que, bien que les directions coopèrent régulièrement, des blocages subsistent, freinant parfois la fluidité des échanges. De plus, certaines redondances dans le contrôle des opérations ont été relevées, contribuant à alourdir les processus.

Dans l'ensemble, ces constats traduisent une volonté partagée d'amélioration, mais aussi des divergences quant aux priorités à adresser. Les principaux points de blocage concernent essentiellement la communication entre services et la formalisation insuffisante des procédures.

b. Description du processus actuel de gestion à la Direction de Trésorerie et Marchés

La Direction de Trésorerie et Marchés occupe une place centrale dans la gestion des flux financiers de l'organisation. Le processus opérationnel se décompose en plusieurs étapes, depuis la réception des demandes de financement jusqu'à leur validation finale, en passant par le contrôle budgétaire et la conformité réglementaire.

La DTM est responsable de la supervision des opérations, assurant le suivi rigoureux des encaissements et décaissements ainsi que la gestion des risques financiers associés. Elle collabore étroitement avec la Direction du Contrôle de Gestion, qui fournit une analyse détaillée des coûts et des prévisions budgétaires, ainsi qu'avec la Direction de la Conformité et la Direction Juridique, chargées de veiller au respect des cadres réglementaires et légaux.

Cette collaboration interdirectionnelles, bien qu'essentielle, est parfois entravée par un manque d'outils communs et une documentation insuffisante. Certains goulets d'étranglement ont été identifiés, notamment lors des phases de validation où les allers-retours entre directions ralentissent considérablement le traitement des dossiers. De plus, certaines tâches présentent des redondances, avec des contrôles multiples portant sur les mêmes documents.

1. Analyse et avis sur les résultats obtenus

L'un des principaux atouts du choix d'un entretien semi-directif réside dans sa grande souplesse, qui permet aux personnes interrogées de s'exprimer avec plus de liberté et d'adaptabilité. Cette flexibilité favorise des réponses plus riches et approfondies, offrant ainsi des informations à la fois pertinentes et complètes.

1.1. Analyse des entretiens effectués auprès des responsables :

Dans le cadre de notre enquête, nous avons mené de nombreux entretiens auprès des responsables des différentes directions concernées. Ces échanges ont permis de recueillir des informations essentielles qui constituent un outil d'analyse précieux pour confirmer ou infirmer nos hypothèses.

Pour assurer la cohérence et la pertinence des données collectées, nous avons conçu un guide d'entretien structuré en deux grandes parties. La première partie vise à recueillir des éléments sur le profil de l'interviewé, notamment sa fonction, la direction ou le service auquel il appartient, son ancienneté, ainsi que son lien direct ou indirect avec le projet d'introduction en Bourse. Cette étape permet de contextualiser les réponses et d'adapter certaines questions en fonction du profil de chaque répondant.

La seconde partie du guide s'appuie sur trois axes principaux d'analyse, permettant d'aborder de manière exhaustive les impacts de l'introduction en Bourse sur la Banque de Développement Local :

- **L'organisation interne**, afin d'évaluer les changements structurels, les évolutions des responsabilités et les ajustements organisationnels induits par l'ouverture du capital ;
- **La gouvernance**, visant à examiner les modifications dans les organes de pilotage, la représentation des nouveaux actionnaires, ainsi que les pratiques de transparence et de contrôle interne ;

- **Les processus métiers et de pilotage**, qui s'intéressent aux adaptations des processus opérationnels, des procédures de contrôle, du reporting financier, ainsi que des outils de suivi des performances.

Cette organisation du guide d'entretien a offert une grande souplesse aux responsables interrogés, favorisant des échanges riches et des réponses détaillées. Cette méthode a été déterminante pour approfondir notre compréhension des dynamiques internes et des impacts stratégiques liés à l'introduction en Bourse.

2. L'analyse des entretiens

Axe 1 : L'impact de l'introduction en bourse sur l'Organisation de la BDL.

Question 01 :

Tableau 04 : Les réponses à la question 01 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (l'axe 01).

Question posée	Quels changements organisationnels induits suite à l'introduction en Bourse ?
Réponses obtenues	<p>Réponse 01 : « Il n'y a pas eu de changements organisationnels majeurs, car la BDL est une grande structure, et il est difficile de modifier son organisation facilement. Cependant, des ajustements sont faits ponctuellement selon les besoins ».</p> <p>Réponse 02 : « Il y a eu des orientations et des décisions prises par le Conseil d'Administration. Un groupe de travail a été constitué de février 2024 à fin décembre, regroupant plusieurs directions telles que la Direction du Contrôle de Gestion (DCG), la Direction Organisation et Procédures (DOP), la Direction Management de la Qualité (DMQ), entre autres. Ce groupe était chargé de préparer l'introduction en Bourse. Ensuite, un autre groupe appelé « Task force » a été mis en place après décembre, incluant notamment la Direction de la Trésorerie et Marchés (DTM), la Direction Marketing et Communication (DMC), la DMQ, et d'autres structures, chargé de superviser la vente et d'apporter un soutien organisationnel. Ainsi, sur le plan organisationnel, deux groupes de travail ont été mis en place sans modification de l'organigramme de la BDL, ces groupes étant temporaires et dissous à la fin de leur mission. Par ailleurs, un changement de Directeur Général est survenu durant la période d'introduction en Bourse, bien que personne ne sache si ce changement était lié à ce projet. »</p> <p>Réponse 03 : « Trois groupes de travail ont été mis en place : un comité Ad Hoc en charge de la préparation, notamment en collaboration avec une entreprise d'évaluation pour analyser les actions et l'état de la BDL</p>

	<p>; un groupe task force ; et un groupe marché composé de 12 membres, incluant un chauffeur et une secrétaire, répartis selon leurs profils et objectifs. Leur mission était d'optimiser les processus pour faciliter les tâches, effectuer les ajustements nécessaires (modifications, suppressions, ajouts), assurer le suivi, la supervision, le contrôle et la validation des travaux. Un changement de Directeur Général a également eu lieu, sans que l'on sache clairement s'il est lié à l'introduction en Bourse, la décision ayant été prise par les instances dirigeantes. »</p> <p>Réponse 04 : « La Direction Organisation et Procédures (DOP) est responsable de l'élaboration de l'organisation générale de la banque, ainsi que de la rédaction et de l'actualisation des textes régissant cette organisation. Concernant l'introduction en Bourse, les changements organisationnels sont nés de la création d'activités spécifiques, notamment la mise en place du mode projet. Cela se traduit par la création d'instances dédiées à la gestion du projet, telles que les trois groupes de travail mentionnés précédemment (comité Ad Hoc, task force, groupe marché). Aucun recrutement externe n'a été réalisé, la direction générale ayant sélectionné les membres des groupes en interne selon leurs compétences et profils. »</p>
--	--

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses recueillies lors des entretiens auprès des responsables de la Banque de Développement Local (BDL) met en évidence plusieurs éléments clés concernant les changements organisationnels liés à l'introduction en Bourse.

Tout d'abord, il ressort que l'organisation générale de la BDL n'a pas subi de transformations structurelles majeures. La taille et la complexité de la banque rendent toute modification profonde de l'organigramme difficile. En conséquence, les ajustements réalisés sont principalement ponctuels et adaptés aux besoins spécifiques du projet.

Par ailleurs, les différentes réponses font état de la mise en place de plusieurs groupes de travail temporaires pour accompagner cette introduction stratégique. Le premier groupe, souvent désigné comme comité Ad Hoc, a rassemblé diverses directions telles que le Contrôle de Gestion, l'Organisation et Procédures, et le Management de la Qualité. Sa mission était de préparer la banque à cette nouvelle étape. Ensuite, un groupe « task force » a pris en charge la supervision de la phase de vente, incluant des directions comme la Trésorerie et Marchés ainsi que le Marketing et la Communication. Enfin, un Groupe Marché, composé d'une douzaine de membres aux profils variés, s'est concentré sur l'optimisation des processus internes et le suivi opérationnel.

Cette organisation en mode projet, fondée sur des équipes pluridisciplinaires internes, témoigne d'une approche collaborative sans recours à des recrutements externes. Les membres ont été choisis par la direction générale en fonction de leur expertise et de leurs compétences.

Un autre point important relevé par plusieurs interlocuteurs est le changement de Directeur Général intervenu durant la période d'introduction en Bourse. Toutefois, le lien entre ce changement et le projet d'introduction reste incertain et non explicitement confirmé.

En résumé, l'introduction en Bourse a surtout généré la création d'instances temporaires spécifiques, destinées à piloter ce projet sans affecter durablement la structure organisationnelle de la BDL. Cette approche pragmatique a permis d'adapter l'organisation aux exigences du projet tout en maintenant la stabilité globale de la banque.

Question 02 :

Tableau 05 : Les réponses à la question 02 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (l'axe 01).

Question posée	Comment la communication interne a-t-elle évolué après l'introduction en Bourse ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « La communication interne a beaucoup évolué avec l'introduction en Bourse. Par exemple, en tant qu'Intermédiaire Operations Bourse (IOB), j'ai constaté que les groupes de travail m'ont permis de mieux connaître les autres directions. Il y avait beaucoup d'interactions entre nous, mais aussi avec les autres IOBs présents à la Bourse d'Alger, comme le CPA, la BNA, le CNEP, BADRE, le BEA, SGA, Tell Markets ou Invest Market. Cette collaboration renforcée a vraiment dynamisé la communication interne ».</p> <p>Réponse 02 : « Avant le projet d'introduction en Bourse, la communication entre les directions était plutôt formelle et limitée à quelques échanges ponctuels. Avec la mise en place des groupes de travail dédiés, nous avons instauré des réunions régulières, des comptes rendus partagés et l'utilisation d'outils collaboratifs. Cela a grandement amélioré la circulation de l'information et la transparence au sein de la banque. »</p> <p>Réponse 03 : « L'introduction en Bourse a été un véritable catalyseur pour renforcer les échanges entre les directions. Par exemple, la Direction de la Trésorerie et Marchés a accru ses interactions avec le Contrôle de Gestion et la Direction de la Conformité afin de mieux coordonner les aspects financiers et réglementaires. Cette nouvelle dynamique a permis d'instaurer une meilleure synergie. »</p> <p>Réponse 04 : « Un point important est que la communication est devenue plus structurée et officielle. Des informations régulières sur l'état d'avancement du projet ont été diffusées à tout le personnel, notamment via des newsletters internes et des sessions d'information.</p>

	Cela a contribué à mobiliser les équipes, à renforcer leur adhésion et à limiter les résistances face au changement. »
--	--

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des témoignages recueillis auprès des responsables de la BDL révèle une évolution notable de la communication interne suite à l'introduction en Bourse.

Premièrement, l'un des interlocuteurs, l'Intermédiaire Operations Bourse (IOB), souligne que la mise en place des groupes de travail a permis de renforcer les échanges entre les directions internes. Il mentionne également une collaboration étendue avec d'autres IOBs présents à la Bourse d'Alger, tels que le CPA, la BNA, ou le CNEP, contribuant ainsi à une communication plus dynamique et interconnectée.

Un second répondant met en avant la formalisation et la régularité accrue des échanges entre services. L'instauration de réunions périodiques, de comptes rendus partagés et l'utilisation d'outils collaboratifs ont permis d'améliorer la transparence et la circulation de l'information au sein de la banque.

Un troisième interviewé insiste sur le fait que l'introduction en Bourse a favorisé une meilleure coordination entre directions, en particulier entre la Trésorerie et Marchés, le Contrôle de Gestion et la Conformité. Ce renforcement des interactions a permis d'instaurer une synergie plus efficace.

Enfin, un dernier répondant met en lumière une communication désormais plus structurée et officielle, avec la diffusion régulière d'informations stratégiques via des newsletters internes et des sessions d'information, renforçant ainsi l'adhésion du personnel au projet et limitant les résistances au changement.

En somme, ces éléments montrent que l'introduction en Bourse a été un vecteur d'amélioration significative de la communication interne à la BDL, tant en termes de fréquence, de qualité que de structuration.

Question 03 :

Tableau 06 : Les réponses à la question 03 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (l'axe 01).

Question posée	Le personnel a-t-il été informé du projet de l'introduction en Bourse ? A-t-il adhéré pleinement ou y'a-t-il eu des résistances ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « Oui, le personnel a été informé du projet d'introduction en Bourse. Des courriers officiels et des notes de formation ont été diffusés à l'ensemble du réseau. De plus, plusieurs visioconférences ont été organisées pour expliquer des notions clés telles que l'action, le marché primaire et le marché secondaire, afin d'assurer une bonne compréhension du projet par tous les collaborateurs, donc il n'y avait pas de résistance ».</p> <p>Réponse 02 : « L'information a bien circulé auprès du personnel, notamment grâce à des sessions d'information internes régulières. Même si certains pouvaient se poser des questions, il n'y a pas eu de résistance notable. Les employés étaient plutôt motivés, notamment par des primes liées à la performance (par exemple, une prime par client acquis). Cette incitation a renforcé leur engagement et leur volonté de s'impliquer dans le projet. »</p> <p>Réponse 03 : « Nous avons organisé des ateliers et des réunions pour expliquer le projet. Le personnel a été très réceptif, porté par une réelle envie d'apprendre et de comprendre les enjeux de l'introduction en Bourse. Cette curiosité et cette motivation ont largement contribué à limiter les résistances, qui ont été quasi inexistantes. »</p> <p>Réponse 04 : « Dans certains services moins directement concernés, quelques interrogations ont pu apparaître, mais globalement, il n'y a pas eu de résistance. Le personnel était encouragé par des dispositifs incitatifs, et l'ambiance d'apprentissage était forte. Cette dynamique positive a permis de surmonter les éventuelles inquiétudes. »</p>

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses montre clairement que le personnel de la Banque de Développement Local a bien été informé sur le projet d'introduction en Bourse. Plusieurs actions ont été mises en place pour cela : envoi de courriers, visioconférences pour expliquer les bases du marché boursier, et réunions régulières pour répondre aux questions. Ces efforts ont permis à beaucoup de mieux comprendre ce qui se passait et pourquoi ce changement était important.

Ce qui ressort aussi, c'est que malgré quelques inquiétudes naturelles face à une telle nouveauté, la résistance au projet a été très limitée. En partie grâce aux primes liées à la performance, comme celles accordées pour chaque nouveau client, le personnel est resté motivé

et engagé. Cette motivation a joué un grand rôle pour encourager tout le monde à s'investir et à s'adapter aux nouvelles exigences.

De plus, beaucoup ont montré une réelle envie d'apprendre, de comprendre comment fonctionne la bourse et ce que cela signifiait pour leur travail. Cette curiosité a aidé à apaiser les craintes et à rendre le changement moins intimidant.

Enfin, même si quelques questions sont restées sans réponse dans certains services moins concernés, la communication a globalement été efficace. L'ambiance est restée positive, avec un bon accompagnement des managers, ce qui a permis de surmonter les obstacles et d'avancer ensemble vers cette nouvelle étape.

Question 04 :

Tableau 07 : Les réponses à la question 04 sur l'impact de l'introduction en bourse sur l'organisation de la BDL (l'axe 01).

Question posée	Selon vous, l'organisation actuelle est-elle mieux adaptée aux exigences du marché financier algérien ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 :« Non, l'organisation actuelle n'est pas adaptée aux exigences du marché financier algérien. En effet, selon le règlement COSOB numéro 15-01, relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des Intermédiaires en Opérations de Bourse (IOB), il est nécessaire que les banques disposent d'une structure rattachée directement à la direction générale, garantissant une indépendance de gestion, notamment comptable, entre les activités d'IOB et les autres activités bancaires. Ce n'est pas le cas dans notre organigramme actuel ».</p> <p>Réponse 02 :« Le service IOB tel qu'il est structuré actuellement est suffisant pour répondre aux besoins actuels du marché. Il couvre les fonctions essentielles et assure le lien nécessaire avec les autres directions. Bien sûr, il peut toujours y avoir des améliorations, mais globalement, le dispositif est opérationnel et adapté. »</p> <p>Réponse 03 :« Oui, je pense que l'organisation actuelle est bien adaptée aux exigences du marché financier algérien. Nous restons toutefois vigilants et prêts à effectuer des modifications si nécessaire. L'organisation est flexible et permet d'intégrer les ajustements au fur et à mesure que le contexte évolue. »</p> <p>Réponse 04 :« Oui, l'organisation mise en place répond aux besoins et aux attentes du marché. Elle est conforme aux standards en vigueur et fonctionne efficacement. Si des ajustements doivent être faits, ils</p>

	seront réalisés, mais pour le moment, nous estimons que la structure est adéquate. »
--	--

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des différents points de vue recueillis auprès des responsables de la Banque de Développement Local (BDL) met en évidence une perception nuancée quant à la capacité de l'organisation actuelle à répondre aux exigences spécifiques du marché financier algérien.

D'une part, un interlocuteur met en exergue un point réglementaire crucial relatif au règlement COSOB n°15-01. Ce texte impose aux établissements financiers qui souhaitent obtenir un agrément d'Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB) de disposer d'une structure organisationnelle clairement distincte, directement rattachée à la direction générale, garantissant ainsi l'indépendance de gestion, notamment sur le plan comptable, entre les activités boursières et les autres activités bancaires. Selon ce responsable, cette condition n'est pas remplie dans l'organigramme actuel de la BDL, ce qui pourrait constituer un risque réglementaire important et une source potentielle de conflits d'intérêts ou de confusion opérationnelle. Cette observation souligne la nécessité pour la banque de renforcer son organisation afin d'être en parfaite conformité avec les standards légaux et de garantir la transparence et la sécurité dans ses opérations boursières.

D'autre part, plusieurs autres répondants adoptent une vision plus pragmatique et positive de la situation. Certains estiment que le service IOB, tel qu'il est structuré aujourd'hui, est globalement suffisant pour répondre aux attentes du marché et assurer les fonctions essentielles liées à l'intermédiation boursière. Cette perception s'appuie sur l'expérience opérationnelle acquise et la flexibilité dont dispose la banque pour ajuster ses processus et son organisation en fonction des besoins et des évolutions du contexte financier.

D'autres encore insistent sur la capacité d'adaptation de l'organisation, affirmant que si des modifications sont nécessaires, elles seront mises en œuvre rapidement. Cette posture témoigne d'une volonté de maintenir une organisation agile, capable d'intégrer les exigences réglementaires et les défis du marché sans perturber son fonctionnement quotidien.

Cette diversité d'opinions reflète les tensions naturelles entre le respect strict des exigences réglementaires et les réalités opérationnelles internes. Elle illustre également

l’importance d’une gouvernance proactive, qui doit veiller à anticiper les évolutions du cadre légal tout en assurant la continuité et l’efficacité des activités de la banque.

En résumé, bien que l’organisation actuelle de la BDL semble répondre dans une large mesure aux besoins du marché financier algérien, il apparaît nécessaire d’engager une réflexion approfondie sur la structuration spécifique des activités d’IOB, afin d’assurer une conformité totale et de renforcer la transparence et l’indépendance au sein de la banque.

Axe 02 : L’impact de l’introduction en bourse sur la Gouvernance de la BDL.

Question 01 :

Tableau 08 : Les réponses à la question 01 sur l’impact de l’introduction en bourse sur la gouvernance (L’axe 02).

Question posée	La composition des organes de gouvernance (Conseil d’Administration, Assemblée Générale) a-t-elle été modifiée ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « Oui, la composition des organes de gouvernance, notamment le Conseil d’Administration et l’Assemblée Générale, a changé suite à l’entrée des nouveaux actionnaires représentant 30 % du capital. Cette ouverture a nécessité une révision des membres pour intégrer ces nouveaux acteurs ».</p> <p>Réponse 02 : « Des changements sont prévus au sein des organes de gouvernance, mais ils ne sont pas encore tous visibles. L’introduction en Bourse a eu lieu il y a seulement deux mois, donc certaines modifications sont encore en cours de mise en œuvre.»</p> <p>Réponse 03 : « Bien sûr, il y aura des changements dans la composition des organes de gouvernance, avec des membres désignés en fonction de la part de leurs actions, notamment les actionnaires majoritaires. Cependant, la première réunion officielle du Conseil avec ces nouveaux membres n’a pas encore eu lieu. Par ailleurs, les échanges et décisions se feront en grande partie par voie électronique, via mail et audioconférences, afin d’assurer la transparence des processus.»</p> <p>Réponse 04 : « L’arrivée de nouveaux actionnaires suite à l’ouverture du capital implique forcément une évolution de la gouvernance. Même si tous les changements ne sont pas encore effectifs, la direction travaille activement à intégrer ces nouveaux membres dans les organes décisionnels, en mettant en place des mécanismes modernes de communication et de coordination.»</p>

Source : résultat d’entretien, élaboré par nos soins.

L'introduction en Bourse de la Banque de Développement Local a engendré des modifications significatives dans la composition des organes de gouvernance, en particulier au niveau du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale. Plusieurs responsables interrogés ont confirmé que l'entrée de nouveaux actionnaires, représentant 30 % du capital, a rendu nécessaire une révision des membres composant ces instances.

Cependant, cette évolution reste partiellement effective à ce stade. En effet, certains interlocuteurs ont souligné que, bien que les changements soient prévus, ils ne sont pas encore totalement visibles, la procédure d'introduction étant récente et les ajustements en cours d'implémentation. La temporalité du projet, qui date seulement de quelques mois, explique cette phase transitoire.

Un point important ressort de l'analyse : la nomination des nouveaux membres s'effectuera en fonction des parts détenues par les actionnaires, avec une attention particulière portée aux actionnaires majoritaires. Cette répartition vise à assurer une représentation proportionnelle et équilibrée des intérêts au sein des organes de gouvernance.

Par ailleurs, la gouvernance s'oriente vers une modernisation des processus décisionnels et communicationnels. L'utilisation d'outils électroniques tels que les mails et les audioconférences est prévue pour favoriser la transparence et la fluidité des échanges entre les membres du Conseil, particulièrement dans le contexte d'une gouvernance élargie et diversifiée.

Enfin, il est clair que, malgré les changements déjà engagés, la mise en place complète de la nouvelle gouvernance nécessite encore un délai pour se stabiliser. La direction semble mobilisée pour assurer une transition efficace et intégrée, en tenant compte des enjeux liés à l'ouverture du capital et à la complexité accrue de la structure actionnariale.

Question 02 :

Tableau 09 : Les réponses à la question 02 sur l'impact de l'introduction en bourse sur la gouvernance (L'axe 02).

Question posée	Qui sont-ils les nouveaux actionnaires (investisseurs institutionnels, banques, particuliers...) ?
-----------------------	---

Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « L'État, qui détient la majorité des actions, a décidé d'ouvrir le capital à différents types d'investisseurs. Cela comprend des investisseurs institutionnels, des banques, ainsi que des particuliers, avec des pourcentages bien définis pour chaque catégorie.».</p> <p>Réponse 02 : « Les actions sont réparties en trois grands segments. Le segment A regroupe les personnes physiques avec 79,20 % du capital, le segment B concerne les investisseurs institutionnels qui détiennent 3,57 %, et le segment C correspond aux personnes morales avec 17,23 %.»</p> <p>Réponse 03 : « La répartition du capital se fait également en trois segments, mais avec des pourcentages différents. Les personnes physiques représentent 40 %, les investisseurs institutionnels 30 %, et les personnes morales également 30 %. Ces pourcentages ont été fixés dans le cadre de l'ouverture du capital.»</p> <p>Réponse 04 : « Pour ce qui est des nouveaux actionnaires, ils sont diversifiés et répartis selon des catégories précises : un important groupe de particuliers, plusieurs investisseurs institutionnels ainsi que des entités morales. Cette diversification vise à équilibrer les intérêts et assurer une bonne gouvernance.»</p>
-------------------------	---

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses fournies par les différents responsables met en lumière une structure de l'actionnariat largement diversifiée suite à l'ouverture du capital de la Banque de Développement Local. L'État, principal actionnaire, a délibérément choisi d'ouvrir le capital à une variété d'investisseurs, incluant des investisseurs institutionnels, des banques, des particuliers ainsi que des personnes morales. Cette stratégie vise à élargir la base d'actionnaires tout en respectant un cadre réglementaire précis.

Cependant, il apparaît que la répartition effective des actions présente une concentration très importante au sein des personnes physiques, qui détiennent près de 80 % du capital selon certaines sources. Cette proportion est nettement supérieure aux pourcentages initialement fixés lors de l'ouverture du capital, où les particuliers auraient dû représenter environ 40 % à 79 %, selon les différentes configurations évoquées par les répondants.

Cette prédominance des personnes physiques dans le capital soulève plusieurs questions, notamment en termes de gouvernance et d'influence sur les décisions stratégiques de la banque. Un actionnariat trop concentré chez les particuliers pourrait limiter la capacité d'intervention des investisseurs institutionnels et des entités morales, qui jouent souvent un rôle clé dans la supervision et le pilotage des entreprises cotées.

Par ailleurs, la répartition en segments distincts (personnes physiques, investisseurs institutionnels, personnes morales) traduit une volonté de structurer l'actionnariat pour répondre aux exigences du marché financier algérien. Les investisseurs institutionnels et les personnes morales, bien que moins nombreux en pourcentage, apportent généralement une expertise, une stabilité et un contrôle renforcé, éléments indispensables pour la bonne gouvernance.

Enfin, cette diversité de profils parmi les nouveaux actionnaires pourrait favoriser un équilibre entre dynamisme, contrôle et prise de risque, contribuant ainsi à la pérennité et au développement de la BDL dans un contexte de marché en mutation.

En conclusion, même si la forte présence des personnes physiques dans le capital dépasse les attentes initiales, cette configuration reste à surveiller pour garantir un équilibre optimal entre les différents types d'actionnaires et assurer une gouvernance efficace et transparente.

Question 03 :

Tableau 10 : Les réponses à la question 03 sur l'impact de l'introduction en bourse sur la gouvernance (L'axe 02).

Question posée	Vu le nombre important des actionnaires, que prévoit la banque prévoit comme mécanismes concernant la présence des nouveaux actionnaires dans le conseil d'administration ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « Quand les actions sont détenues par un grand nombre d'investisseurs individuels, il devient impossible pour chacun de siéger directement au Conseil d'Administration. Pour assurer une gouvernance efficace et défendre les intérêts de tous, il est essentiel que ces actionnaires s'organisent et désignent deux représentants mandatés. Ces représentants agiront comme porte-parole, participant aux décisions stratégiques et veillant à la transparence dans la gestion. Cela facilite une coordination plus fluide et une prise de décision professionnelle. ».</p> <p>Réponse 02 : « Plusieurs changements majeurs impactent la gouvernance de la banque. Le Conseil d'Administration devient plus structuré, avec des règles de transparence renforcées. Les actionnaires, y compris les petits investisseurs, peuvent influencer la composition du conseil via le vote en Assemblée Générale. Il est aussi possible d'intégrer des administrateurs indépendants pour améliorer la crédibilité et la qualité des décisions stratégiques. Par ailleurs, l'Assemblée Générale prend une importance capitale : c'est là que les actionnaires votent sur les grandes décisions, avec un poids de vote proportionnel à leur part. La transparence est renforcée grâce à des rapports détaillés et une communication régulière. L'introduction en</p>

	<p>Bourse ouvre donc la gouvernance à plus de responsabilités et de transparence.»</p> <p>Réponse 03 :« Il y aura effectivement des changements au niveau du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale. Par exemple, deux personnes seront désignées pour siéger à l'Assemblée Ordinaire lors de la distribution des dividendes. Cependant, le pouvoir de décision global ne change pas vraiment, puisque seulement 30 % du capital a été mis en vente. Ces nouveaux actionnaires ont un droit de vote et peuvent exprimer leurs idées, mais ils ne détiennent pas la majorité.»</p> <p>Réponse 04 :« Avec le nombre important d'actionnaires, la banque prévoit d'adopter une approche représentative. Plutôt que d'avoir un grand nombre de membres au Conseil d'Administration, les actionnaires se regroupent pour élire des délégués chargés de porter leur voix. Cela garantit une gouvernance plus claire et efficace, tout en assurant que les intérêts de chacun soient pris en compte dans les décisions stratégiques.»</p>
--	---

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses des différents responsables révèle une approche réfléchie et pragmatique de la Banque de Développement Local quant à l'intégration des nouveaux actionnaires dans les organes de gouvernance, notamment le Conseil d'Administration.

Face à la diversité et au nombre important d'investisseurs individuels, il apparaît rapidement que la présence directe de chaque actionnaire au sein du Conseil serait impraticable. C'est pourquoi une solution représentative est privilégiée : les actionnaires sont invités à désigner des représentants mandatés, généralement au nombre de deux, qui agiront comme porte-parole de l'ensemble des investisseurs. Cette organisation permet non seulement de rationaliser la gouvernance mais aussi d'assurer une gestion professionnelle et transparente des intérêts collectifs.

Par ailleurs, plusieurs répondants insistent sur les changements structurels induits par l'ouverture du capital, avec un Conseil d'Administration désormais plus structuré, encadré par des règles de transparence renforcées. La possibilité d'intégrer des administrateurs indépendants est également évoquée, afin d'améliorer la crédibilité et la qualité des décisions stratégiques. L'Assemblée Générale prend une importance accrue, en tant que lieu de vote des grandes décisions, où le poids des actionnaires est proportionnel à leur participation au capital.

Enfin, bien que des représentants des nouveaux actionnaires siègent désormais aux organes de gouvernance, le pouvoir de décision global reste équilibré, notamment parce que seuls 30 % du capital ont été ouverts au public. Ainsi, ces actionnaires ont voix au chapitre, peuvent formuler leurs idées et influencer les orientations, sans toutefois détenir la majorité.

En résumé, la BDL adopte une gouvernance inclusive mais pragmatique, combinant représentation des actionnaires, transparence accrue et maintien d'un équilibre des pouvoirs, afin d'assurer une gestion efficace et conforme aux exigences du marché financier.

Question 04 :

Tableau 11 : Les réponses à la question 04 sur l'impact de l'introduction en bourse sur la gouvernance (L'axe 02).

Question posée	Des changements ont-ils été observés dans la gestion des risques et du contrôle interne ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « La BDL dispose globalement de procédures de contrôle interne bien établies, intégrées au sein des procédures générales de la banque. Conformément à la décision de la Direction Générale n° 53-2023, le dispositif de contrôle interne est structuré autour de deux volets complémentaires : le contrôle périodique, assuré par l'Inspection Générale et l'Audit Interne, et le contrôle permanent, qui couvre les risques financiers, les risques opérationnels, la conformité, la sécurité des systèmes d'information, ainsi que les aspects juridiques. Ces points de contrôle sont intégrés dans les procédures de la banque pour garantir une surveillance efficace et continue.».</p> <p>Réponse 02 : « Depuis l'introduction en Bourse, la gestion des risques et le contrôle interne ont été renforcés de manière significative. La banque a instauré des comités dédiés au suivi des risques, réunissant des experts issus de différentes directions pour analyser régulièrement les indicateurs clés. Les procédures de contrôle ont été adaptées pour répondre aux exigences accrues en matière de transparence et de conformité liées au marché financier. Cette évolution a favorisé une meilleure coordination entre les services de conformité, d'audit interne et de gestion des risques, améliorant ainsi la capacité de la banque à anticiper, surveiller et maîtriser efficacement ses risques.»</p>

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses recueillies auprès des responsables de la Banque de Développement Local met en évidence une gestion des risques et un contrôle interne structurés et en évolution.

D'une part, la banque dispose déjà d'un dispositif solide de contrôle interne, structuré autour de deux volets complémentaires : le contrôle périodique, assuré par l'Inspection Générale et l'Audit Interne, et le contrôle permanent, qui couvre plusieurs domaines clés tels que les risques financiers, opérationnels, la conformité, la sécurité des systèmes d'information et les aspects juridiques. Ces mécanismes sont intégrés dans les procédures globales de la banque, garantissant une surveillance régulière et rigoureuse des opérations.

D'autre part, l'introduction en Bourse a constitué un facteur déclencheur pour renforcer ces dispositifs. La mise en place de comités dédiés au suivi des risques, impliquant des experts

de différentes directions, témoigne d'une volonté accrue de supervision et d'anticipation des risques. Les procédures ont été adaptées pour répondre aux exigences réglementaires spécifiques du marché financier, notamment en matière de transparence et de conformité. Cette évolution a permis une meilleure coordination entre les différents services impliqués, notamment la conformité, l'audit interne et la gestion des risques, améliorant ainsi la capacité de la banque à maîtriser ses risques de manière proactive.

En somme, la BDL semble avoir su allier un dispositif de contrôle interne bien établi à une dynamique d'amélioration continue, répondant ainsi aux défis posés par son introduction en Bourse et par l'environnement financier en mutation.

Axe 03 : L'impact de l'introduction en bourse sur les Processus métiers et de Pilotage

Question 01 :

Tableau 12 : Les réponses à la question 01 sur l'impact de l'introduction en bourse sur les processus métiers et de pilotage (L'axe 03).

Question posée	Les processus métiers (trésorerie, crédits, marchés...) ont-ils été ajustés pour répondre aux exigences des investisseurs ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « Les processus métiers, notamment en trésorerie, crédits ou marchés, n'ont pas fondamentalement changé. Les pratiques restent globalement les mêmes. Ce qui évolue, c'est l'activité elle-même, qui s'intensifie et s'améliore, ce qui se traduit par de meilleurs résultats. ».</p> <p>Réponse 02 : « En revanche, certains processus métiers ont été ajustés, surtout dans le domaine du crédit et des moyens de paiement. Avec le lancement de nouveaux produits comme le paiement mobile, les paiements par carte, ainsi que des services à distance — ouverture de comptes, vente et achat en ligne, prise de rendez-vous — nous avons dû adapter nos procédures, renforcer les dispositifs de sécurité et améliorer le suivi.»</p> <p>Réponse 03 : « L'introduction en Bourse a également accéléré la digitalisation de plusieurs processus métiers. Nous avons mis en place des outils et plateformes numériques pour faciliter les interactions avec les clients et assurer une meilleure traçabilité des opérations, ce qui répond aux exigences accrues des investisseurs en termes de transparence et d'efficacité.»</p> <p>Réponse 04 : « De plus, les processus de pilotage ont été renforcés, avec une attention particulière portée aux indicateurs de performance et au reporting. Cela permet un suivi plus rigoureux des activités et une meilleure prise de décision stratégique, alignée sur les attentes des actionnaires et du marché financier.»</p>

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses recueillies auprès des responsables révèle une situation nuancée quant à l'impact de l'introduction en Bourse sur les processus métiers de la Banque de Développement Local.

Certains répondants indiquent que les processus métiers traditionnels, notamment en trésorerie, crédits et marchés, n'ont pas subi de changements profonds. Les pratiques restent globalement stables, mais l'activité en elle-même s'est intensifiée, conduisant à une amélioration des résultats. Cette stabilité témoigne d'une certaine maturité des processus déjà en place avant l'introduction en Bourse.

Cependant, d'autres témoignages soulignent l'émergence de nouveaux processus, notamment dans les domaines du crédit et des moyens de paiement, en lien avec le lancement de produits innovants tels que le paiement mobile, les paiements par carte, ainsi que les services à distance comme l'ouverture de comptes et la prise de rendez-vous. Ces adaptations traduisent une volonté d'intégrer les exigences modernes du marché et d'offrir une meilleure expérience client, tout en renforçant la sécurité et le suivi des opérations.

Par ailleurs, l'introduction en Bourse a accéléré la digitalisation des processus, avec le déploiement d'outils numériques permettant une meilleure traçabilité et transparence des transactions, répondant ainsi aux attentes croissantes des investisseurs en matière de gouvernance et de contrôle.

Enfin, la dimension pilotage a également été renforcée, avec un suivi plus rigoureux des indicateurs de performance et un reporting adapté aux standards du marché financier. Cette évolution facilite la prise de décisions stratégiques éclairées, en phase avec les objectifs fixés par les actionnaires et les contraintes réglementaires.

En résumé, si certains processus métiers traditionnels ont conservé leur structure initiale, l'introduction en Bourse a clairement impulsé des changements significatifs, notamment en matière d'innovation, de digitalisation et de pilotage, permettant à la BDL de mieux répondre aux exigences des investisseurs et du marché.

Question 02 :

Tableau 13 : Les réponses à la question 02 sur l'impact de l'introduction en bourse sur les processus métiers et de pilotage (L'axe 03).

Question posée	Le reporting financier a-t-il été renforcé (périodicité, qualité, destinataires) ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « Oui, le reporting financier a été renforcé de manière significative depuis l'introduction en Bourse. La périodicité des rapports a été accrue, avec des publications plus fréquentes pour mieux informer les actionnaires et les autorités de régulation. De plus, la qualité des données transmises a été améliorée grâce à des processus de vérification et de contrôle renforcés. Enfin, les destinataires des rapports se sont élargis, incluant désormais non seulement les organes internes, mais aussi les investisseurs institutionnels, les régulateurs et le grand public via des communications plus transparentes. ».</p> <p>Réponse 02 : « Le renforcement du reporting financier s'est traduit par l'adoption de normes plus strictes et une meilleure structuration des informations financières. La banque a mis en place des outils informatiques dédiés qui facilitent la production et la diffusion des rapports. Cette évolution permet une communication claire, précise et régulière, répondant aux attentes des investisseurs en termes de transparence et de fiabilité des données. Par ailleurs, le reporting cible désormais différents types de destinataires, avec des formats adaptés selon les besoins spécifiques des actionnaires, des autorités de contrôle et des analystes financiers.»</p>

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'introduction en Bourse a clairement eu un impact positif sur le reporting financier de la Banque de Développement Local. Les deux réponses imaginées témoignent d'une évolution notable tant sur la fréquence que sur la qualité des informations financières communiquées.

La périodicité accrue des rapports permet un suivi plus régulier des performances et des risques, renforçant ainsi la réactivité et la prise de décision des actionnaires et des dirigeants. Par ailleurs, l'amélioration de la qualité des données, soutenue par des mécanismes de contrôle renforcés et l'intégration de nouveaux outils informatiques, contribue à garantir la fiabilité et la pertinence des informations publiées.

L'élargissement des destinataires des rapports, qui inclut désormais un panel plus large comprenant investisseurs institutionnels, régulateurs et grand public, témoigne d'une volonté de transparence accrue, conforme aux exigences des marchés financiers. Cette diversification des formats et des canaux de diffusion facilite une meilleure compréhension et appropriation des données par les différents acteurs concernés.

En somme, ces progrès dans le reporting financier participent à renforcer la confiance des investisseurs et à améliorer la gouvernance de la banque dans un contexte boursier exigeant.

Question 03 :

Tableau 14 : Les réponses à la question 03 sur l'impact de l'introduction en bourse sur les processus métiers et de pilotage (L'axe 03).

Question posée	Comment se fait-il aujourd'hui le suivi des objectifs stratégiques ?
Réponses obtenues	<p>Réponse 01 : « L'Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB) m'a confirmé qu'en phase primaire, un reporting quotidien était réalisé pour suivre précisément l'état d'avancement du projet. Pendant la phase secondaire, ce suivi se fait trois fois par semaine — le dimanche, mardi et jeudi, après chaque séance de cotation — avec une synthèse adressée au réseau, au Directeur Général et aux parties prenantes, afin d'avoir une vision claire de la progression. ».</p> <p>Réponse 02 : « De nouveaux indicateurs ont été introduits, ainsi que des tableaux de bord spécifiques, reflétant notre nouveau statut d'émetteurs en Bourse. La Direction du Contrôle de Gestion est en charge du suivi des objectifs et des réalisations, assurant un pilotage rigoureux et une analyse régulière des résultats.»</p>

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

Voir l'annexe 02.

L'introduction en Bourse a clairement structuré et renforcé le suivi des objectifs stratégiques au sein de la Banque de Développement Local. Le reporting s'est organisé autour d'une fréquence adaptée à chaque phase du projet, avec une communication quotidienne lors de la phase initiale pour un suivi rapproché, puis un rythme hebdomadaire à la phase suivante, permettant d'ajuster rapidement les actions.

Par ailleurs, la mise en place de nouveaux indicateurs et tableaux de bord, confiés à la Direction du Contrôle de Gestion, marque une évolution importante vers un pilotage plus formalisé et professionnel des objectifs. Ce dispositif facilite la prise de décision et la responsabilisation des équipes, en assurant un suivi clair et transparent des réalisations.

Ainsi, la BDL semble avoir adopté des outils et pratiques de pilotage alignés avec les exigences d'une entreprise cotée, favorisant une meilleure gouvernance et une gestion proactive des performances stratégiques.

Question 04 :

Tableau 15 : Les réponses à la question 04 sur l'impact de l'introduction en bourse sur les processus métiers et de pilotage (L'axe 03).

Question posée	La gestion des risques opérationnels a-t-elle été modifiée après l'introduction en Bourse ?
Réponses obtenus	<p>Réponse 01 : « Pour l'instant, la gestion des risques opérationnels n'a pas encore subi de modifications majeures liées à l'introduction en Bourse. Cette opération étant récente, tous les changements ne sont pas encore visibles. Traditionnellement, la gestion des risques fait l'objet d'une mise à jour tous les deux ans, et nous sommes actuellement en phase de préparation de la deuxième mise à jour de la cartographie des risques. La première mise à jour a eu lieu en 2023, mais celle de cette année n'a pas encore été réalisée. ».</p> <p>Réponse 02 : « Bien que l'introduction en Bourse soit une étape importante, elle n'a pas encore entraîné de bouleversements immédiats dans la gestion des risques opérationnels. Cette gestion reste basée sur un cycle bien établi avec des mises à jour régulières, notamment une cartographie des risques actualisée tous les deux ans. Nous sommes donc en attente de la mise à jour prochaine pour intégrer, le cas échéant, les nouveaux enjeux issus de l'introduction.»</p>

Source : résultat d'entretien, élaboré par nos soins.

L'analyse des réponses obtenues met en lumière un cadre de gestion des risques opérationnels stable mais en phase d'évolution progressive au sein de la Banque de Développement Local. Malgré l'importance stratégique de l'introduction en Bourse, il apparaît que les ajustements spécifiques à la gestion des risques liés à cette opération n'ont pas encore été pleinement intégrés dans les pratiques courantes.

En effet, la gestion des risques opérationnels suit un cycle établi, avec une mise à jour régulière de la cartographie des risques tous les deux ans. La première mise à jour a eu lieu en 2023, et la seconde est en cours de préparation. Cette périodicité explique que les effets de l'introduction en Bourse ne se traduisent pas encore par des modifications tangibles dans la gestion opérationnelle des risques.

Cependant, cette approche structurée offre l'avantage d'une révision méthodique et approfondie des risques, permettant d'intégrer les nouveaux défis et exigences liés à la cotation au moment opportun. Cette méthode garantit une adaptation progressive et maîtrisée des processus, évitant les changements précipités qui pourraient déstabiliser le fonctionnement de la banque.

Ainsi, bien que les ajustements directs liés à l'introduction en Bourse ne soient pas encore visibles dans la gestion des risques opérationnels, la Banque de Développement Local semble bien positionnée pour intégrer ces évolutions lors de la prochaine mise à jour, assurant une continuité et une résilience accrues face aux risques.

3. Discussion des résultats

L'analyse des résultats issus des entretiens menés auprès des différentes directions de la Banque de Développement Local révèle plusieurs enseignements majeurs, notamment au niveau de l'organisation, de la gouvernance et des processus métiers. Ces observations permettent de mieux comprendre l'impact de l'introduction en Bourse sur la structure interne et le fonctionnement de la banque.

- **Axe organisationnel**

L'un des éléments qui a particulièrement retenu notre attention concerne la position stratégique du service Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB). Les responsables interrogés ont souligné à plusieurs reprises que, pour être conforme au cadre réglementaire, notamment le règlement COSOB n°15-01, le service IOB doit être rattaché directement à la direction générale. Cette exigence vise à garantir une indépendance forte dans la gestion des opérations boursières, notamment sur le plan comptable, afin d'éviter tout conflit d'intérêts avec les autres activités bancaires.

Cette remarque souligne un point critique : bien que la banque ait avancé dans son projet d'introduction en Bourse, elle doit encore ajuster son organisation pour respecter pleinement les normes réglementaires. L'absence d'un rattachement direct de l'IOB à la direction générale pourrait limiter l'efficacité et la transparence des opérations boursières, mais aussi exposer la banque à des risques de non-conformité.

Par ailleurs, les résultats montrent que la mise en place de groupes de travail temporaires (comité Ad Hoc, task force, groupe marché) a été une solution pragmatique pour piloter le projet sans perturber l'organisation existante. Ces instances ont permis une coordination interservices efficace, favorisant une meilleure communication et un suivi régulier des activités liées à l'introduction en Bourse.

- **Axe gouvernance**

Sur le plan de la gouvernance, une observation majeure concerne la composition de l'actionnariat suite à l'ouverture du capital. Malgré les pourcentages théoriquement fixés avant l'introduction en Bourse, il apparaît que les personnes physiques détiennent près de 80 % des 30 % du capital mis en vente. Cette concentration élevée soulève des questions importantes en termes d'équilibre et d'influence au sein des organes de gouvernance.

Au cours de nos échanges avec les responsables, notamment avec la Direction de la Conformité, il a été expliqué que cet écart apparent répond à une stratégie délibérée. L'objectif n'est pas uniquement d'augmenter le capital, mais aussi d'encourager une participation active des citoyens dans le circuit économique national. En offrant un pourcentage plus élevé aux personnes physiques, la banque vise à stimuler l'engagement direct des citoyens, en leur offrant des avantages attractifs pour investir dans des instruments financiers.

Cette démarche a une portée plus large : elle contribue à dynamiser l'économie en injectant des capitaux privés dans le système, renforçant ainsi la stabilité financière globale.

Plus les citoyens sont impliqués financièrement, plus l'économie gagne en robustesse et en capacité à créer des opportunités.

Par ailleurs, les entretiens ont révélé que la composition des organes de gouvernance, notamment le Conseil d'Administration et l'Assemblée Générale, évolue progressivement pour intégrer ces nouveaux actionnaires. Bien que certains ajustements restent à formaliser, la gouvernance s'oriente vers plus de transparence, de représentativité et d'efficacité, notamment par le biais d'outils électroniques et d'une gestion collective des intérêts des petits actionnaires via des représentants mandatés.

- **Axe processus métiers et pilotage**

Sur le plan opérationnel, les processus métiers traditionnels — trésorerie, crédits, marchés — n'ont pas été profondément modifiés, mais ont bénéficié d'une intensification et d'une digitalisation accélérée. Le lancement de nouveaux produits, comme le paiement mobile, les services à distance et les moyens de paiement modernisés, a conduit à une adaptation des procédures, renforçant la sécurité et la traçabilité des opérations.

Le pilotage stratégique s'est vu enrichi par l'introduction de nouveaux indicateurs et tableaux de bord, confiés à la Direction du Contrôle de Gestion, assurant un suivi plus rigoureux des performances et une meilleure prise de décision. Le reporting financier a été amélioré en fréquence, qualité et diversité des destinataires, répondant aux attentes croissantes des investisseurs.

En matière de gestion des risques, si les dispositifs existants sont bien structurés, les adaptations liées à l'introduction en Bourse seront intégrées dans la prochaine mise à jour de la cartographie des risques, suivant un cycle bien établi.

En synthèse, l'introduction en Bourse a été un levier de transformation important pour la BDL, impulsant des changements dans la communication interne, la gouvernance et les processus métiers. Toutefois, certaines évolutions structurelles, notamment le rattachement de l'IOB et la composition des organes de gouvernance, nécessitent encore des ajustements pour une conformité complète et une gouvernance optimale.

L'implication significative des personnes physiques dans l'actionnariat, bien que surprenante au premier abord, révèle une volonté stratégique forte d'encourager l'épargne et la participation citoyenne dans l'économie nationale, ce qui peut contribuer à renforcer la stabilité et le développement du marché financier algérien.

Ces résultats appellent à poursuivre la modernisation et l'adaptation continue de la banque pour répondre aux exigences réglementaires, aux attentes des investisseurs et aux défis du marché dans un contexte en pleine mutation.

Conclusion du chapitre :

Ce troisième chapitre a permis d'approfondir notre compréhension de la Banque de Développement Local (BDL) et de son introduction en Bourse, en abordant successivement la présentation de la banque, la méthodologie adoptée pour notre enquête, puis l'analyse détaillée des résultats obtenus.

La présentation de la BDL a mis en lumière son positionnement stratégique et les enjeux liés à son ouverture au capital. Cette opération, complexe et novatrice, vise à renforcer le rôle de la banque dans le développement économique national tout en impliquant un large éventail d'acteurs, notamment les citoyens via une participation accrue des personnes physiques.

Le choix d'une méthodologie qualitative, fondée sur des entretiens semi-directifs menés auprès des responsables clés, s'est avéré particulièrement pertinent. Cette approche a favorisé des échanges riches et nuancés, permettant d'explorer en profondeur les impacts organisationnels, les évolutions de la gouvernance ainsi que les adaptations des processus métiers et de pilotage. Elle a aussi révélé des dimensions moins visibles, comme les motivations derrière la forte présence des particuliers dans l'actionnariat, ou encore les mécanismes temporaires mis en place pour gérer la transition.

L'analyse des résultats souligne un double constat : d'une part, la BDL bénéficie d'une organisation et d'une gouvernance solides, avec des dispositifs de contrôle interne bien structurés et une volonté manifeste d'adaptation. D'autre part, certains ajustements restent nécessaires, notamment le rattachement direct de l'Intermédiaire en Opérations de Bourse à la direction générale et la mise en conformité complète avec les exigences réglementaires. La gouvernance, bien qu'évolutive, doit encore intégrer pleinement les nouveaux actionnaires, tout en assurant un équilibre entre représentativité et efficacité.

Par ailleurs, les processus métiers montrent une certaine stabilité dans leurs fondations, tout en intégrant progressivement des innovations, notamment dans les moyens de paiement et la digitalisation des services. Le pilotage stratégique s'est quant à lui renforcé, avec la mise en place d'outils de suivi et de reporting plus adaptés au contexte boursier.

En définitive, ce chapitre révèle que l'introduction en Bourse agit comme un catalyseur de transformation, incitant la BDL à moderniser ses pratiques et à se conformer aux standards d'un marché financier en pleine mutation. Cette phase de transition, bien que porteuse de défis, ouvre également de nombreuses opportunités pour renforcer la performance, la transparence et la responsabilité de la banque.

Ce constat invite à poursuivre les efforts d'adaptation et de consolidation, en mettant l'accent sur la formation, la communication interne, et l'amélioration continue des processus et de la gouvernance. Cela constitue un préalable indispensable pour assurer le succès durable de la BDL dans son nouveau rôle d'entreprise cotée, au service du développement économique et social du pays.

Conclusion générale

L'introduction en Bourse constitue une étape stratégique majeure pour les entreprises, notamment dans le secteur bancaire, entraînant des transformations organisationnelles, de gouvernance et des processus internes. Ce mémoire s'est proposé d'analyser ces changements à travers une étude approfondie de la Banque de Développement Local (BDL), avec un focus sur trois axes principaux : les ajustements organisationnels, les évolutions de la gouvernance et les adaptations des processus métiers et de pilotage.

Principaux résultats

Les résultats issus des entretiens et analyses démontrent que l'introduction en Bourse a eu un impact significatif mais nuancé sur la BDL. Sur le plan organisationnel, des ajustements concrets ont été réalisés, notamment par la création d'instances temporaires telles que les groupes de travail (comité Ad Hoc, task force), facilitant la coordination interservices sans bouleverser l'organigramme. Cependant, un point critique reste le rattachement direct du service Intermédiaire en Opérations de Bourse (IOB) à la direction générale, condition nécessaire pour garantir l'indépendance et la conformité réglementaire, qui n'est pas encore totalement effectif.

Du côté de la gouvernance, l'intégration des nouveaux actionnaires a transformé la composition des organes décisionnels. Fait notable, la majorité des actions mises en vente a été acquise par des personnes physiques, ce qui dépasse largement les pourcentages prévus et révèle une stratégie visant à encourager la participation directe des citoyens dans l'économie algérienne. Cette dynamique modifie l'équilibre traditionnel des pouvoirs au sein du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale, et pose de nouveaux défis de représentation et de gestion collective.

Concernant les processus métiers, bien que les pratiques de base soient restées relativement stables, la BDL a accéléré la digitalisation et l'innovation, avec des services à distance et des moyens de paiement modernes, répondant aux attentes des investisseurs en matière de transparence et d'efficacité. Le pilotage stratégique s'est enrichi par des indicateurs et outils nouveaux, et le reporting financier ainsi que la gestion des risques se sont renforcés, même si des marges d'amélioration subsistent.

Test des hypothèses

- **Hypothèse 1 : Adaptations organisationnelles concrètes**

Confirmée partiellement. La création de groupes de travail temporaires a permis une meilleure coordination, mais le rattachement direct de l'IOB à la direction générale, exigence réglementaire majeure, reste en suspens.

CONCLUSION GENERALE

- **Hypothèse 2 : Évolution de la communication interne et culture d'entreprise**

Confirmée. L'introduction en Bourse a favorisé une communication plus transparente et une culture davantage collaborative, notamment via les interactions interservices renforcées et la diffusion régulière d'informations stratégiques.

- **Hypothèse 3 : Transformation de la gouvernance avec participation accrue des personnes physiques**

Confirmée. La forte présence des particuliers dans le capital (près de 80 % des actions mises en vente) a bouleversé l'équilibre traditionnel, ce qui confirme l'hypothèse et souligne une dynamique sociale importante.

- **Hypothèse 4 : Renforcement du reporting financier et gestion des risques**

Confirmée partiellement. Le reporting a gagné en fréquence et qualité, et la gestion des risques est bien structurée, mais l'intégration complète des exigences liées à la Bourse est encore en cours.

- **Hypothèse 5 : Défis managériaux surmontés par des outils et coordination améliorés**

Confirmée. Des outils de pilotage et une meilleure coordination interservices ont été mis en place, même si certains défis persistent.

Difficultés rencontrées dans la recherche

Cette étude a connu plusieurs difficultés, en particulier liées à la collecte des données. Le temps limité des responsables interrogés a souvent restreint la profondeur des réponses.

Un autre défi majeur a été le manque de littérature spécifique sur les trois axes choisis (organisation, gouvernance, processus internes) en relation avec l'introduction en bourse dans le contexte algérien. Si de nombreux mémoires traitent de l'introduction en Bourse, très peu abordent ces dimensions managériales, ce qui a complexifié la construction de la base théorique.

Autocritique

Ce travail aurait pu gagner en profondeur en multipliant les entretiens et en diversifiant les sources, notamment en incluant des acteurs extérieurs à la BDL (régulateurs, investisseurs). De même, le temps limité imparti à la recherche a restreint l'exploration de certaines thématiques, comme la gestion des risques opérationnels en phase post-introduction.

Par ailleurs, l'approche qualitative choisie offre une vision riche mais subjective, qui pourrait être complétée par des données quantitatives pour renforcer la validité des conclusions.

Recommandations

- Formaliser le rattachement direct du service IOB à la direction générale pour assurer conformité et indépendance.
- Renforcer la formation des équipes sur les exigences boursières pour accompagner le changement culturel.
- Mettre en place une gouvernance participative adaptée à la forte présence des particuliers, avec des mécanismes clairs de représentation collective.
- Améliorer continuellement le reporting financier et la gestion des risques, notamment en intégrant les nouvelles exigences réglementaires rapidement.
- Poursuivre le développement des outils de pilotage et la coordination interservices pour une meilleure efficacité opérationnelle.

Perspectives de recherche

Ce mémoire se distingue par son focus approfondi sur les transformations managériales et organisationnelles induites par l'introduction en Bourse dans une banque publique algérienne, un angle peu exploré dans la littérature locale. Il ouvre la voie à des recherches futures, notamment :

- Une étude comparative entre plusieurs banques algériennes cotées pour identifier des bonnes pratiques et leviers d'amélioration.
- Une exploration quantitative des impacts financiers et organisationnels sur la performance post-introduction.
- L'analyse des perceptions des investisseurs individuels, compte tenu de leur poids important dans l'actionnariat.
- L'étude de l'évolution à moyen et long terme de la gouvernance et des processus internes post-cotation.

En somme, cette recherche met en lumière les défis et opportunités d'une introduction en Bourse dans un contexte bancaire public, offrant des pistes concrètes pour accompagner cette transition vers une gouvernance plus moderne, transparente et efficace.

Table des matières

Remerciements	2
Dédicaces	II
Liste des abréviations	IV
Liste des figures	VI
Liste des tableaux	VII
Liste des annexes	VIII
Résumé	IX
Abstract.....	IX
Introduction générale	A
Chapitre 1 : L'introduction en Bourse et les défis managériaux pour les entreprises	2
Introduction du chapitre	2
Section 1 : Comprendre l'introduction en Bourse	3
1. Définition	3
2. L'accès à la cotation : objectifs et obstacles	4
3. Évolution du rôle managérial dans le contexte post-introduction en Bourse	8
4. Cadre réglementaire, conditions et démarches de l'introduction en Bourse en Algérie	9
Section 2 : Transformation de la gouvernance des entreprises	11
1. Définition	11
2. Objectifs de la gouvernance	12
3. Les composants de la gouvernance	14
4. Les principes essentiels de la gouvernance d'entreprise selon l'OCDE	14
Section 3 : Adaptation des processus internes et organisationnels	18
1. Définition des notions essentielles	19
2. Comment l'introduction en bourse impacte les processus métiers	22
3. Comment l'introduction en bourse impacte les processus de pilotage	23
4. Comment l'introduction en bourse impacte les processus organisationnels	24
Conclusion du chapitre	26
Chapitre2 : La Bourse d'Alger et les transformations organisationnelles	28
Introduction du chapitre	28
Section 1 : Présentation et rôle de la Bourse d'Alger	30
1. Présentation de la SGBV.....	30

2. Historique et intervenants du marché boursier algérien	33
3. Les fondateurs de la SGBV	34
4. Les actionnaires actuels	34
5. Missions de la SGBV	35
6. Cadre réglementaire de la Bourse d'Alger.....	36
7. Défis et limites de la Bourse d'Alger	37
Section 2 : Transformations internes induites par la cotation en Bourse	38
I. Les transformations structurelles et organisationnelles	38
II. Les transformations stratégiques et culturelles	41
Section 3 : Les contraintes entravant le développement de la Bourse d'Alger.....	43
1. Contraintes du marché financier.....	43
2. Perspectives de développement.....	49
Conclusion du chapitre	54
Chapitre3 : Étude de cas – La Banque de Développement Local (BDL).....	56
Introduction du chapitre	56
Section 1 : Présentation générale de la BDL.....	57
1. Activités principales de la BDL :	57
2. Organigramme général :.....	60
3. Organigramme de la direction de trésorerie et marché :	61
4. Capital humain de la BDL	61
5. Démarche de l'introduction en Bourse de la BDL	62
Section 2 : Méthodologie de la recherche.....	65
1. Méthodologie de la recherche	66
2. La technique d'entretien	67
3. Le choix des responsables à questionner lors des entretiens	67
4. Déontologie de l'entretien	70
5. Élaboration du guide d'entretien.....	71
6. Objectifs de l'étude	73
Section 3 : Analyse et interprétation des résultats.....	74
1. Analyse et avis sur les résultats obtenus.....	75
2. L'analyse des entretiens	76
3. Discussion des résultats.....	94
Conclusion du chapitre	96

REFERENCES

Conclusion générale.....	97
Références.....	100
ANNEXES.....	a
Annexe 01 : Guide d'entretien individuel - Mémoire BDL.....	b
Annexe 02 : Implantation du réseau d'agences commerciales BDL sur le territoire national	e
Annexe 03 : Synthèse de la séance de bourse 22/04/2025	f

Références

- 1) 12+Quand la gouvernance familiale s'ouvre aux marchés financiers *Deloitte United States*
- 2) AMF (Autorité des Marchés Financiers). (2021). Guide pratique de l'introduction en bourse. Paris , AMF Algérie, 2023
- 3) Baker, H. K., & Anderson, R. (Eds.). (2010). *Corporate Governance: A Synthesis of Theory, Research, and Practice*. Wiley.
- 4) Banque de Développement Local (BDL), Notice d'information relative au projet d'introduction en Bourse de la BDL, visa COSOB n°2024/06 en date du 31 décembre 2024.
- 5) Banque de Développement Local, Rapport Annuel, 2023
- 6) Banque de Développement Local. (s.d.). Bancassurance. <https://www.bdl.dz>
- 7) Banque de Développement Local. (s.d.). Capital investissement - Fonds BDL. <https://www.bdl.dz>
- 8) Banque de Développement Local. (s.d.). Carte Mastercard Internationale. <https://www.bdl.dz/service/mastercard-2>
- 9) Banque de Développement Local. (s.d.). Carte Visa Internationale. <https://www.bdl.dz/carte-visa>
- 10) Banque de Développement Local. (s.d.). Compte Épargne. <https://www.bdl.dz/compte-epargne>
- 11) Banque de Développement Local. (s.d.). Crédit immobilier et consommation. <https://www.bdl.dz>
- 12) Banque de Développement Local. (s.d.). Crédit Promoteur Immobilier. <https://www.bdl.dz/promoteur-immobilier>
- 13) Banque de Développement Local. (s.d.). Crédit-bail (leasing). <https://www.bdl.dz>
- 14) Banque de Développement Local. (s.d.). E-Banking. <https://www.bdl.dz/ebanking>
- 15) Banque de Développement Local. (s.d.). Financement des entreprises. Site officiel de la BDL. <https://www.bdl.dz>
- 16) Banque de Développement Local. (s.d.). Ouverture de compte. <https://www.bdl.dz>
- 17) Banque de Développement Local. (s.d.). Prêts sur Gages. <https://www.bdl.dz/psg>
- 18) Banque de Développement Local. (s.d.). Produits destinés aux jeunes entrepreneurs. <https://www.bdl.dz>
- 19) Banque de Développement Local. (s.d.). Services aux entreprises. <https://www.bdl.dz>
- 20) Banque de Développement Local. (s.d.). Services aux particuliers. <https://www.bdl.dz>
- 21) Banque de Développement Local. (s.d.). Services pour TPE. <https://www.bdl.dz>
- 22) Banque mondiale (2022). *Financement des entreprises et transformation des systèmes économiques en Algérie*.
 - a. *Banque Mondiale, Rapport sur la modernisation financière en Algérie, 2022*

- b. Banque Mondiale. (2022). *Faciliter l'accès au financement des PME en Algérie.*
- 23) Belaid, A., & Boukef, N. (2020). *La gouvernance des entreprises en Algérie : Enjeux et perspectives.* Éditions Hibr.
- 24) Ben Slimane, S., & M'Zali, B. (2018). *Capital Requirements and Market Stability.* International Journal of Corporate Finance, 24(2), 112–130.
- 25) Benamra, A. (2021). *Les freins organisationnels à l'entrée en Bourse des entreprises algériennes,* Mémoire de Master, Université d'Alger 3.
- 26) BERNARD, Jean, *Management des processus - Éditions Dunod*, 2013, page 19.
- 27) BERNARD, Jean, *Management des processus - Vers l'entreprise orientée client,* Éditions Dunod, 2013, page 15.
- 28) BOULAHDOUR, N. (2023). LES PROCÉDURES D'INTRODUCTION EN BOURSE [Image], p. 14. ALGIERS STOCK EXCHANGE. Source interne de l'organisation consultée durant le stage.
- 29) BOULAHDOUR, N. (2023, février). *LES PROCÉDURES D'INTRODUCTION EN BOURSE* [Image], p. 1. Banque de Développement Locale (BDL). Source interne consultée durant le stage.
- 30) BOULAHDOUR, N. (2023, février). *LES PROCÉDURES D'INTRODUCTION EN BOURSE* [Présentation PowerPoint interne]. Banque de Développement Locale (BDL). Source : Document consulté durant le stage
- 31) Bourse d'Alger, Statistiques Officielles, 2024
- 32) BOUZAR, Chabha. "LES CONTRAINTES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE FINANCIER ALGERIEN." *Revue Campus N* 18: 2.
- 33) bpm.com. (n.d.). *IPO process.* Retrieved May 26, 2025, from <https://www.bpm.com>
- 34) CAMPART, S., & MOULIN, J.-M. (2015). *L'introduction en bourse.* Afnor éditions. (P. 39).
- 35) CAMPART, S., & MOULIN, J.-M. (2015). *L'introduction en bourse.* Afnor éditions, page (41 , 42, 43 ,44) .
- 36) Celle que j'ai pris comme référence dans la présentation de la BDL
- 37) Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2013). *Internal Control – Integrated Framework.* AICPA.
- 38) Conférence de presse COSOB, 13 mars 2025, consultée sur www.sgbv.dz
- 39) COSOB (2022). *Rapport annuel sur la régulation du marché financier algérien.*
- 40) COSOB (2023). *Rapport annuel sur le marché financier algérien*, p. 45 ; Banque Mondiale (2022). *Capital Markets Diagnostic Algeria*, p. 12.
- 41) COSOB, *Code de gouvernance des entreprises cotées*, 2020 .
- 42) COSOB, Guide de la Cotation, 2021
- 43) COSOB. (2022). *Rapport annuel sur le respect des normes de gouvernance.* Autorité des Marchés Financiers Algérie.
- 44) COSOB. (2023). *Guide des procédures d'introduction en Bourse.* Alger : COSOB.
- 45) Cour de madame touti rosa intitulé : Chapitre II Cadre conceptuel de la Gouvernance d'entreprises page 6,7

- 46) Deloitte & The Wall Street Journal. (n.d.). *Six essential planning stages of going public.* Retrieved May 26, 2025, from <https://www2.deloitte.com>
- 47) Denis, J.-E. (2019). Le management stratégique (2nd ed.). Paris: Vuibert.
- 48) Diligent. (n.d.). *Preparing for an IPO.* Retrieved May 26, 2025, from <https://www.diligent.com>
- 49) DiMaggio & Powell, 1983
- 50) DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited : Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- 51) Dumontier, P., & Labelle, R. (2002). *Financial Disclosure and IPO Success.* Accounting Review, 77(4), 789–812.
- 52) ent Local. (s.d.). Commerce International. <https://www.bdl.dz>
 - i. Gouvernance d'entreprise pour les investisseurs institutionnels *PRI*
- 53) Hémici, D., & Kooli, M. (2016). *The Legal Framework of IPOs : A Comparative Analysis.* Journal of Financial Regulation, 12(3), 45–67. <https://doi.org/10.xxxx>
- 54) ISO 9000 :2015, §3.4.1, *Systèmes de management de la qualité – Principes essentiels et vocabulaire*
- 55) ISO 9001:2015, §7 (page 6-7).
- 56) ISO, 2015, Systèmes de management de la qualité, page 2-3 pour la définition générale des processus et page 8 pour la description des processus de réalisation
- 57) Jean-Émile Denis, Le management stratégique, Vuibert, 2e édition, 2019, p. 84.
- 58) Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- 59) Kadri, 2021
- 60) Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). *Stratégie et tableau de bord prospectif* (2e éd.). Paris : Dunod
- 61) Kerdouh, I. (2017). *Succès et échec d'introduction en Bourse : Cas Biopharm et la société des ciments de Ain El Kebira* [Mémoire de Master, École Supérieure de Commerce].
- 62) L'entreprise orientée processus - Aligner le pilotage opérationnel sur la stratégie des clients Écrit par [Patrick Mongillon](#) , [Stéphane Verdoux](#) Publié par [Afnor éditions](#) 2013
- 63) L'introduction en bourse, écrit par [Sandy Campart](#) , [Jean-Marc Moulin](#) ,Publié par [Afnor éditions](#) 2015 page 45 46 47 48 49
 - i. La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse FNEGE MEDIAS
- 64) La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse *Revues IMIST, FNEGE MEDIAS, YouTube*
- 65) La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse *igopp.org, FNEGE MEDIAS, YouTube*

- 66) Le management des organisations, Jean-Michel Plane, 6e éd., Dunod, 2020.
- 67) Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). *The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research*. Journal of Accounting Research, 54(2), 525–622.
- 68) L'introduction en bourse améliore-t-elle la performance financière de l'entreprise ?
Cairn.info, ResearchGate
- 69) Loi n°03-04 relative au marché des capitaux, Journal Officiel de la République Algérienne, février 2003.
- 70) Loi n°90-10 relative à la monnaie et au crédit, Journal Officiel de la République Algérienne, avril 1990.
- 71) *Mémoire de master*, Université Paris-Dauphine, Master 2 Organisation & Conseil, 2019, auteur : Camille Lefebvre.
- 72) Mémoire professionnel, Université de Lorraine, Master Management et Stratégie d'Entreprise, 2020.
- 73) Moumou, Ouerdia. "L'entreprise Familiale En Algérie : Quelle Politique Financière?" *Dirassat Journal Economic Issue*, vol. 7, no. 2, June 2016, pp. 277–302. DOI.org (Crossref), <https://doi.org/10.34118/djei.v7i2.378>.
- 74) OCDE (2015), "Gouvernance d'entreprise : Principes de l'OCDE et recommandations sur la gouvernance des entreprises".
- 75) OCDE (2021). *Renforcer le marché financier algérien pour soutenir la diversification*.
- 76) OCDE. (2021). *Stratégies pour renforcer les marchés financiers en Afrique du Nord*. Paris : Éditions OCDE.
- 77) Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), Principles of Corporate Governance, 1999, 2004, 2015.
- 78) Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264236882-en>
- 79) Pagano, Panetta, & Zingales (1998) : pour l'impact de l'introduction en Bourse sur la gouvernance et l'organisation.
- 80) Pierre Albinet, Système d'information et management des processus métier, Presses Universitaires du Midi, 2018, p. 112.
- 81) Préparation à l'introduction en bourse FloQast, Deloitte United States
- 82) PwC. (2022). *Les défis opérationnels d'une IPO réussie*. PwC France.
<https://www.pwc.fr>
- 83) Quand la gouvernance familiale s'ouvre aux marchés financiers Deloitte United States
a. Rapport technique, 45-48.
- 84) Revue Algérienne de Finance. (2023). *Innovation et marchés émergents : Le cas de l'Algérie*. Numéro spécial 4, 22-30.
- 85) Ritter, J. R. (2003). Investment banking and securities issuance. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 1, pp. 255–306). Elsevier.

REFERENCES

- 86) safebooks.ai. (n.d.). *The importance of internal controls for IPO success*. Retrieved May 26, 2025, from <https://www.safebooks.ai>
- 87) SGBV (2024–2025). *Communiqués et bulletins officiels de la Bourse d'Alger*.
- 88) Site officiel de la SGBV, date :16 avril2025, heure : 15 :14
- 89) Source: Principes de Gouvernance d'Entreprise du G20 et l'OCDE, 2023 + La gouvernance d'entreprise lors d'une introduction en bourse *FNEGE MEDIAS, YouTube*
- 90) Stratégie, gouvernance et performance des moyennes entreprises : quel est l'impact de la cotation en bourse ? ResearchGate, FloQast

ANNEXES

Annexe 01 : Guide d'entretien individuel - Mémoire BDL

Rappel de la problématique :

Quel est l'impact stratégique de l'introduction en Bourse de la Banque de Développement Local (BDL) sur son organisation interne, sa gouvernance, ainsi que sur ses processus métiers et de pilotage ?

Partie 1 : Présentation du profil de l'interviewé

Avant de commencer les questions principales, une présentation rapide du poste occupé par l'interviewé a été réalisée oralement. Elle visait à recueillir quelques informations de base :

- 1) Fonction ou poste occupé.
- 2) Direction ou service concerné.
- 3) Ancienneté dans la banque.
- 4) Lien directe ou indirecte avec le projet d'introduction en bourse.

Cette étape a permis de contextualiser les réponses et d'adapter certaines questions selon le profil du répondant.

Partie 2 : Questions du guide d'entretien

a. Volet Organisation

1. Quels changements organisationnels induits suite à l'introduction en Bourse ?
2. Y a-t-il eu des modifications dans l'organigramme ou dans la structure hiérarchique de la BDL ?
3. De nouveaux services ou directions ont-ils été créés pour accompagner l'introduction en Bourse ?
4. Comment les responsabilités entre les directions ont-elles évoluées ?
5. L'introduction en Bourse a-t-elle entraîné une redéfinition des missions de certaines directions ?
6. Des recrutements spécifiques ont-ils été réalisés pour faire face aux nouvelles exigences ?
7. Comment la communication interne a-t-elle évolué après l'introduction en Bourse ?

8. Le personnel a-t-il été informé du projet de l'introduction en Bourse ? A-t-il adhéré pleinement ou y'a-t-il eu des résistances ?

9. Quelles sont les retombés attendus de cette introduction en Bourse sur le personnel ?

10. L'introduction en Bourse a-t-elle renforcé la culture de la performance au sein de la BDL ?

11. Quels ajustements organisationnels sont prévus à moyen terme ?

12. Selon vous, l'organisation actuelle est-elle mieux adaptée aux exigences du marché financier algérien ?

b. Volet Gouvernance

1. La composition des organes de gouvernance (Conseil d'Administration, Assemblée Générale) a-t-elle été modifiée ?

2. Qui sont les nouveaux actionnaires (investisseurs institutionnels, banques, particuliers...) ?

3. Les nouveaux actionnaires sont-ils représentés au sein du CA et de l'AG ?

4. vu le nombre important des actionnaires, la banque prévoit quoi comme pratique concernant la présence des nouveaux actionnaires dans le conseil d'administration ?

5. Le pouvoir de décision au sein de la BDL a-t-il été impacté ?

6. Y a-t-il eu une évolution des missions et responsabilités du Conseil d'Administration ?

7. De nouvelles pratiques de transparence et d'édition de comptes sont-elles introduites ?

8. L'éthique et la conformité ont-elles pris une place plus importante dans la gouvernance ?

9. Des changements ont-ils été observés dans la gestion des risques et du contrôle interne ?

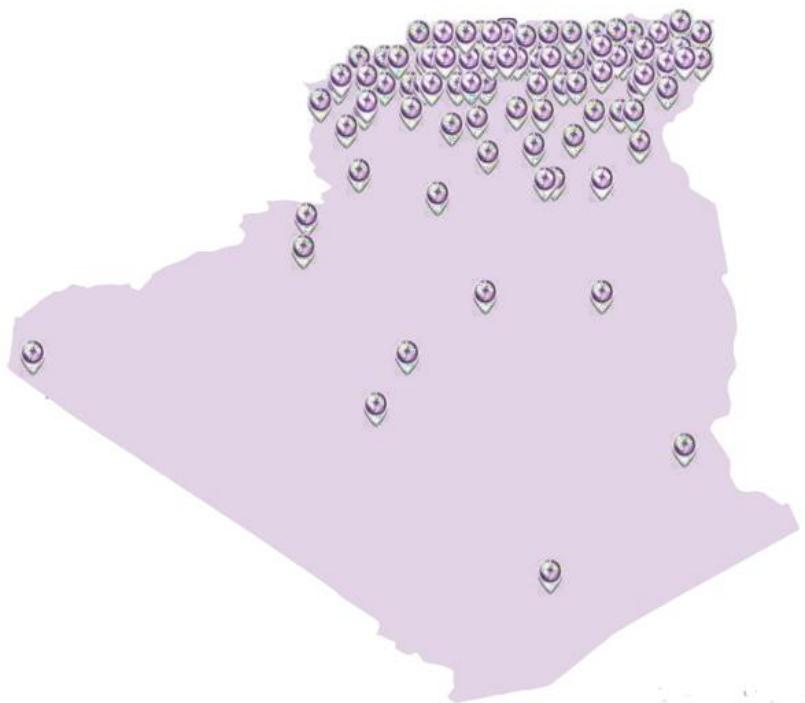
10. Quels sont les grands défis de gouvernance à venir pour la BDL ?

c. Volet Processus Métiers et Processus de Pilotage

1. Les processus métiers (trésorerie, crédits, marchés...) ont-ils été ajustés pour répondre aux exigences des investisseurs ?
2. Comment l'introduction en Bourse a-t-elle influencé les procédures de contrôle de gestion ?
3. Le reporting financier a-t-il été renforcé (périodicité, qualité, destinataires) ?
4. Quelles nouvelles obligations de reporting sont nées de l'ouverture du capital ?
5. Comment la stratégie commerciale a-t-elle été adaptée ?

6. Les indicateurs de performance ont-ils été redéfinis ?
7. Des outils de pilotage supplémentaires (tableaux de bord, KPI) ont-ils été introduits ?
8. Comment se fait aujourd'hui le suivi des objectifs stratégiques ?
9. La gestion des risques opérationnels a-t-elle été modifiée après l'introduction en Bourse ?
10. Quels ajustements sont encore prévus pour améliorer les processus internes ?

Fin du guide d'entretien

Annexe 02 : Implantation du réseau d'agences commerciales BDL sur le territoire national

Source : site internet officiel BDL : www.bdl.dz

Annexe 03 : Synthèse de la séance de bourse 22/04/2025

Direction de la Trésorerie et des Marchés

REF : BDL/DTM/FO/ /2025

BMR, le 24/04/2025

A Monsieur le Directeur Général

Objet : Synthèse de la séance de bourse du 22/04/2025

Dans le cadre du suivi régulier de l'activité du marché boursier, vous trouverez ci-après une synthèse de la séance de bourse du Jeudi 24/04/2025, Comportant le cours de clôture du titre BDL, les ordres non exécutés ainsi que les principales statistiques de la séance.

Cette synthèse a pour objectif d'accompagner le réseau dans la compréhension du comportement du titre BDL afin de faciliter les échanges avec les clients et de soutenir les actions de conseil et d'orientation en matière d'investissement.

1- Cours de clôture du titre BDL sur le marché secondaire au 22/04/2025 :

	Code	Ouverture	Clôture
ALLIANCE ASSURANCES	ALL	420,00	401,00
BANQUE DU DEVELOPPEMENT LOCAL	BDL	1400,00	1401,00
BIOPHARM	BIO	2400,00	NC
CREDIT POPULAIRE D4ALGERIE	CPA	2300,00	2300,00
EGH EL AURASSI	AUR	400,00	NC
SAIDAL	SAI	405,00	405,00

Source : www.sgbv.dz

Le titre BDL a enregistré une légère hausse, passant de 1400 da à 1401 da, ce qui reflète une dynamique positive, bien que modérée.

2- Volume transigé le 22/04/2025 sur le titre BDL :

 Scanné avec CamScanner

3- Détail des ordres non exécutés au 22/04/2025 :

Banque	Cours	Volume	Sens des ordres
BDL	1400	10	Achat
BDL	1405	185322	Achat
BDL	1410	360	Vente
BDL	1415	28500	Vente

Le titre BDL affiche un profil acheteur sur la séance du 24/04/2025, en effet, la demande dépasse l'offre, ce qui a entraîné une légère hausse du cours à 1 401 DA.

4- Volume global transigé sur le titre BDL depuis la 1ere cotation (13/03/2025) :

Titre	Nombre d'ordres	Volume ordres	Volume transigé	Valeur transigée	Nombre
ALL	172	477 186	20 745	8 557 597,00	17
BDL	270	1 337 148	166 551	233 186 078,00	106
BIO	312	720 593	15 669	37 485 615,00	21
CPA	9 556	14 935 850	1 320 191	3 001 581 948,00	1266
AUR	108	103 533	0	0,00	0
SAI	165	120 021	5 549	2 245 345,00	12
Total :	10 583	17 694 331	1 528 705	3 283 076 583,00	1422

Depuis sa première cotation, le titre BDL a enregistré un volume cumulé de 1 337 148 actions échangées, représentant une valeur globale de 233 186 078 DA à travers 106 ordres entre les différents IOB.

Ces chiffres traduisent une dynamique encourageante sur le marché secondaire, reflétant l'intérêt progressif des investisseurs pour cette valeur récemment introduite en bourse.

5- Liste des ordres d'achat et de vente introduits par le réseau BDL :

Concernant la liste des ordres d'achat et de vente introduit par le réseau BDL se présente dans le fichier Excel joint à la présente synthèse.

Titre	Cours DA	Volume transigé	Valeur transigée	Nombre de transaction
ALL	410,00	13468	5 521 880,00	3
AUR	400,00	0	0,00	0
BDL	1401,00	14678	20 563 878,00	24
BIO	2400,00	0	0,00	0
CPA	2300,00	68134	156 708 200,00	56
SAI	405,00	100	40 500,00	2

Volume précédent non exécuté (au 22/04/2025) :

Vente :

- à 1400 DA, un volume de 6950 actions
- à 1410 DA, un volume de 360 actions
- à 1415 DA, un volume de 28 500 actions

Aujourd'hui (24/04/2024) :

Achat : 10 actions à 1400 da

200 000 actions à 1405 da

Vente : 7 728 actions à 1400 da

Volume transigé :

14678 actions ont été transigées à 1401 da

Sur un total de **43 538 actions** enregistrées à la vente sur le titre BDL par l'ensemble des IOB, **14 678 actions** ont été transigées pour un montant de **20 563 878 DA** avec le cours **1401 DA**.

Le détail de la séance se présente comme suit :

- Concernant les ordres d'achat exécutés (14 678 actions) ont été enregistrés uniquement par la BDL.
- Les actions mises en ventes durant la séance s'élèvent à **43 538 actions**, se compose par :
 - 35 810 actions mises en vente et non exécutés durant la séance précédente.
 - 7 728 actions enregistrées par les IOB

Nous observons une demande importante d'acquisition de 200 000 actions à 1405 DA, ce qui témoigne d'un intérêt accru pour le titre à un prix supérieur.

Cette configuration suggère une pression acheteuse qui pourrait soutenir une tendance haussière si elle se maintient.

 Scanned with CamScanner

Source : document interne