

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

ÉCOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Koléa

Mémoire de fin de cycle

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences commerciales et
financières**

Spécialité : Finance d'entreprise

Thème :

**LE CAPITAL INVESTISSEMENT
LOGIQUE, TECHNIQUE ET PRATIQUE EN ALGERIE
Cas : SOFINANCE**

Elaboré par :

TIAR RYENE

Encadré par :

Mr.KADDOURI ASSIL

Lieu du stage : SOFINANCE-Alger

Période du stage : 05/07/2020 au 05/08/2020

Année : 2019/2020

Remerciements :

Je remercie mon encadreur pédagogique Monsieur **KEDDOURI**. Pour son aide et contribution à élaborer ce travail malgré les circonstances imposées par la pandémie.

J'adresse également mes sincères remerciements à **Mr BOUSAR** et **M^{me} HAMDOUS Dyhia** pour son accueil, son aide et sa disponibilité, ainsi que l'ensemble du personnel de la **SOFINANCE**, mes enseignants de 'Ecole Supérieure de Commerce et les membres de jury qui ont accepté d'évaluer ce travail.

Dédicace :

Je dédie ce travail :

A la source de tendresse et l'exemple de dévouement qui n'a pas cessé de m'encourager et de prier pour moi...à toi ma chère maman.

A la source de ma persévérance et qu'il n'a rien épargné pour me voir heureuse, à celui qui a sacrifié jour et nuit pour mon bien être... à toi mon cher père.

A mes deux frères et leurs petites familles, ma chère sœur qui a été toujours à mes cotées, et à tous les membres de ma famille, petits et grands.

A mes collègues et amis, témoignage de l'amitié qui nous uni et des souvenirs de tous les moments que nous avons passés ensemble.

Veillez trouver dans ce modeste travail l'expression de mon affection.

Liste des abréviations :

ABSA : Actions à Bons de Souscription d'Actions.

ADPSDV : Les Actions à Dividendes Prioritaires Sans Droit de Vote.

AFIC : Association Française des Investisseurs en Capital.

AGE : Assemblée Générale Extraordinaire.

ANC : Actif Nette Vomptable.

ANCC : Actif net comptable corrigé.

ARD : American Research and Development Corporation.

ASICOM : La Société Algéro-Saoudienne d'Investissement.

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

BDL : Banque de Développement Local.

BSA : Les Bons autonomes de Souscription d'Actions.

CA : Chiffre d'Affaires.

CAF : Capacité d'Autofinancement.

CDV : Certificat de Droit de Vote.

CEE : Communauté Economique Européenne.

CI : Capital Investissement.

CMLT : Crédit à Moyen et Long Terme.

CNEP : Caisse Nationale de l'Epargne et de Prévoyance.

CNPE : Conseil National des Participations de l'Etat.

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

CPA : Crédit Populaire d'Algérie.

DAP : Dotation aux Amortissements et aux Prévisions.

DEC : Digital Equipment Corporation

DCF: Discounted Cash Flow.

EBE: Excédent Brut d'Exploitation.

EBIT: Earning Before Interests and Taxes.

EBITDA: Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization.

EVCA : European Venture Capital Association.

FA : Fonds d'Amorçage

FCF : Free Cash-flow.

FCPR : Fonds Commun de Placement à Risque

FINALEP : La Financière Algéro-Européenne de Participation, Spa.

FIW : Fonds d'Investissement de Wilaya.

FNI : Le Fond National d'Investissement.

GW : Goodwill.

IBS : Impôt sur les Bénéfices des Sociétés.

LBO: Leverage Buy-Out.

LP : Limited Partners

MBA : Marge Brute d'Autofinancement.

OBSA : Obligations à Bons de Souscription d'Actions.

OCA : Les Obligations Convertibles en Actions.

OPC : Les Organismes de Placement Collectifs

ORA : Les Obligations Remboursables en Actions.

PER: Price Earnings Ratio.

PIB: Produit Intérieur Brute.

PME : Petites et Moyennes Entreprises.

PMI : Petites et Moyennes Industrie.

SA : Société Anonyme.

SAS : La Société Anonyme Simplifiée.

SBA : Small Business Administration

SBIC: Small Business Investment Corporation.

SCA : La Société en Commandite par Actions.

SCR : Société de Capital Risque

SCI : Société de Capital Investissement.

SOFINANCE : Société Financière d'Investissement, de Participation et de placement.

SPA : Société Par Actions.

SICAR : Société d'Investissement en Capital Risque

TAP : Taxe sur l'Activité Professionnelle.

TCR : tableau de Compte des Résultats.

TRI : Taux de Rentabilité Interne.

TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée.

UE : Union Européenne.

Liste des figures :

Figure n°1 : Intervention du Capital Investissement dans le cycle de vie de l'entreprisep24

Figure n°2 : Les chiffres clés du Capital Investissement en Europe.....p36

Figure n°3 : Tableau des fonds Marocains.....p37

Figure n°4 : Tableau des fonds Tunisiens.....p38

Figure n°5 : Tableau des fonds Algériens.....p39

Figure n°6 : La population du secteur de la pme et l'artisanat en 2019.....p72

Liste de tableaux :

N°	Désignation	Page
01	Les dates phares du capital-investissement américain	22
02	Les exigences en matière d'investissements et aux incitations fiscales	26
03	Présentation des méthodes de valorisation	30
04	Population du secteur de la PME et l'artisanat	59
05	Répartition des PME Privées par secteur d'activité	59
06	Le cout de projet	79
07	La quote part de SOFINANCE	79
08	Chiffre d'affaire	80
09	Matières et fournitures consommés	80
10	Service extérieure	81
11	Frais personnel	81
12	Tableau de dépenses	82
13	Tableau de résultats	82
14	Taux de profitabilité	83
15	Répartition du capital investissement	83

Liste des annexes :

Annexe N°1 : La loi du 24 juin 2006 relative à la société de capital-investissement.

Annexe N°2 : La loi du 24 février 2008 relative à la société de capital-investissement.

Annexe N°3 : décret exécutif n°16-205 du 20 Chaoual 1437 correspondant du 25 juillet 2016 relatif aux modalités de constitution, de gestion et d'exercice de l'activité de la société de gestion de fonds d'investissement.

Annexe N°4 : La loi n°17-02 du 10 janvier 2017 portant sur le développement de la Petite et moyenne Entreprise (PME).

Annexe N°5 : L'article 100 de la loi de finances complémentaires pour 2009.

**RESUME
SUMMARY**

Résumé :

Le capital investissement apparut depuis les années 1940 sous forme d'innovation financière, dans un premier temps aux Etats Unis, puis en Europe. Défini comme une prise de participation en capital, dans des entreprises généralement non cotées, pour financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission ou leur survie.

Cette technique de financement a vu le jour en Algérie en 1991 par la création de la FINALEP. La pratique algérienne de plus de vingt ans a permis, malgré le retard, de mettre en place un cadre réglementaire et fiscal approprié et d'acquies certains principes techniques du métier.

L'analyse de l'activité du Capital Investissement, en Algérie, nous pousse à comprendre facilement que le métier est loin d'être consacré dans la culture économique et financière des agents économiques algériens qui demeurent, toujours, axés sur la finance traditionnelle comme moyen de financement et hostiles aux nouveautés.

Mots clés : Capital investissement, PME, capital-risque, financement.

Summary:

Private equity appeared since the 1940's in the form of financial innovation, initially in the USA and then in Europe. It defined as a capital stake, generally, in unlisted companies to fund their start-up, growth, transmission and survival.

This financing technique was born in Algeria in 1991 by creating the FINALEP. Algerian practice over twenty years has, despite the delay, to put in place an appropriate regulatory and fiscal framework and acquire some technical principles of the profession.

The analysis of the activity of private equity, Algeria, pushes us to easily understand that the job is far from being enshrined in the economic and financial culture of Algerian economic operators who remain always focused on traditional finance as a means financing and hostile to new.

SOMMAIRE

Sommaire :

Introduction générale.....	I
Introduction du premier chapitre :.....	1
Section01 : concept et intervenants du capital-investissement :	2
I. Préliminaire capital risque ou capital-investissement ?	2
II. Définition du Capital-investissement :.....	2
III. Métiers du capital investissement et acteurs :	3
IV. Les intervenants de capital-investissement :	5
V. Les types du Capital Investissement :.....	5
Section02 : approche banquier capital investissement et apport aux PME :.....	7
I. Le financement :	8
II. Les ressources du métier :.....	9
III. La clientèle ciblée :	9
IV. La qualité de l'étude préalable au financement :.....	9
V. La gestion du financement :.....	9
VI. La mesure de performance des investissements réalisés :.....	10
VII. La PME et l'apport du capital investissement.....	10
VIII. Définition et caractéristiques de la PME :.....	10
Section3 le Capital -Investissement à travers le monde :.....	14
I. L'émergence et l'expansion du capital investissement à l'état –unis :.....	14
II. Le capital investissement en Europe :.....	16
III. Le capital investissement dans le Maghreb :.....	17
IV. Capital investissement dans le Maroc :	20
V. Les formes juridiques des fonds d'investissement au Maroc :	20
VI. La Tunisie :.....	21
Conclusion de premier chapitre :	23
Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement	25
Introduction :.....	25
Section 01 : les outils techniques du capital-investissement :.....	26
I. Le business plan et étude :	26
II. Valorisation de la société et critères de décision :	29
Section02 : Montage financier et juridique	33
I. Le montage financier :	33

II. Le montage juridique :	37
Section 03 : partenariat et séparation :	40
I. Le partenariat :	40
II. La séparation :	44
Conclusion de deuxième chapitre	48
Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie	50
Introduction :	50
Section 01 : l'état des lieux de la pratique du capital-investissement en Algérie	51
I. Etat et lieux de PME en Algérie :	51
II. Cartographie des Organismes de CI en Algérie :	56
Section 02 : les contraintes et perspectives pour le développement du capital-investissement en Algérie :	58
I. Contraintes de capital-investissement en Algérie :	59
II. Les atouts du CI en Algérie	62
Section03 : pratique du capital-investissement au sein de SOFINANCE.....	64
I. Présentation de la SOFINANCE :	64
II. Les prises de participations :	67
III. Prise de participation par la SOFINANCE cas pratique :	70
Conclusion du Troisième Chapitre :	79
Conclusion générale :	81
Annexes :	84
Bibliographie :	104

**INTRODUCTION
GENERALE**

Introduction générale

Dans un monde où l'évolution est le maître mot, Alan GREENSPAN dit que : « notre économie change jours après jour et en ce sens, elle est toujours nouvelle. ». Cette économie où le renouvellement et le développement règnent, a permis l'ouverture de nouveaux horizons dans tous les domaines et surtout dans les domaines économiques et financiers. La pratique économique et financière, à travers le monde, ne cesse d'évoluer, répondant à des exigences et à des besoins de plus en plus grandissants. En effet, une telle évolution ne saurait s'opérer sans toucher au reste du monde qui tente de combler le vide créé par les pays en avance.

Afin de s'introduire dans le tissu économique international, l'Algérie s'est vue revitaliser sa structure économique et financière pour faire face aux exigences de la croissance et de développement de son économie.

La réalisation de cette dynamisation économique est, en soit, un objectif à atteindre pour toute entité économique de production, en particulier les PME qui sont présentées comme des vecteurs de développement de l'économie, mais elles se heurtent à d'énormes difficultés, et notamment des difficultés de financement. Les entreprises de cette taille ont plus de difficultés à avoir accès à des crédits bancaires d'investissement par rapport aux grandes entreprises. D'où la nécessité d'innover dans le domaine financier.

La PME est en quête, dès lors, de nouveaux procédés de financement moins contraignants et plus adaptés à ses exigences.

C'est dans cet esprit d'ouverture aux nouvelles techniques de financement que nous avons engagé la réalisation de ce mémoire. Notre travail de recherche porte sur une technique de financement qui se développe pratiquement dans tous les pays, qui est le Capital Investissement. Eu égard aux statistiques le concernant, il était inéluctable que le Capital Investissement ait un potentiel immense, il est devenu un acteur majeur dans l'économie financière mondiale vu les chiffres qui ne cessent de progresser, il se présente comme une alternative sérieuse aux marchés financiers et aux banques.

Ce constat interpelle la problématique principale suivante :

Dans le contexte environnemental Algérien est-ce que la pratique de ce mode de financement aura l'impact escompté ?

Pour pouvoir apporter des éléments de réponses à notre problématique, nous jugeons utile de la subdiviser en deux questions secondaires :

- Quelle est la démarche technique du capital-investisseur dans son intervention ?
- Y a-t-il une pratique réelle du Capital Investissement en Algérie ? Comment peut-on la qualifier ?

Pour répondre à ces questions, nous émettrons les hypothèses suivantes :

- Le capital-investisseur, dans son intervention, suit une démarche technique propre, qui donne aux procédures d'investissement un caractère particulièrement complexe.
- LE CAPITAL investissement reste toujours méconnu en Algérie, malgré ces avantages.

Notre mémoire a pour objectif de présenter et mettre plus de lumière sur le Capital Investissement, ainsi que ses démarches techniques et son rôle actif, qui le distingue des autres modes de financement.

Pour traiter ces éléments, nous allons adopter une méthodologie descriptive analytique. La descriptive sera pour présenter les aspects théoriques du CI, et l'analytique qui aura pour objectif de présenter la pratique du Capital Investissement en Algérie.

Pour une meilleure faisabilité, nous devons scinder le présent travail en trois chapitres :

Les deux premiers chapitres auront pour objet de présenter la littérature traitant le capital investissement et son mode opératoire. Le premier sera dédié à la présentation des fondements théoriques du capital investissement en passant par une étude comparative face à la finance traditionnelle, et en s'étalant sur une brève analyse de la pratique de ce métier à travers le monde. Le deuxième chapitre sera consacré aux aspects exclusivement techniques du métier. Il s'agit de présenter la démarche suivie par le capital-investisseur lorsqu'un projet lui est soumis.

Le troisième chapitre sera consacré à la présentation d'un cas pratiques tiré du portefeuille de la SOFINANCE dont le but est d'illustrer la réalité de l'exercice du métier en Algérie. Nous essayerons au fil de ce chapitre de présenter les contraintes et atouts de ci puis nous présentons les aspects techniques de l'étude d'un dossier de financement. Et une conclusion générale qui rend compte des principaux préceptes de cette recherche et les perspectives de développement possibles.

Chapitre 01 :
Concept et pratique du
capital-investissement

Introduction du premier chapitre :

L'explosion de la nouvelle économie réalisée principalement par le biais de ce qu'il est maintenant convenu d'appeler les « dot.com compagnies »¹ a insufflé au segment de capital-investissement une nouvelle dynamique, le remettant au goût du jour.

Le recours au capital-investissement est une vraie voie de recherche de capitaux pour les entreprises non cotées, voie alternative et créatrice de valeur pour le projet d'entreprise de la société.

Pour le premier chapitre de notre travail, nous allons nous intéresser en premier lieu au concept et intervenants du capital-investissement dans une première section, dans la deuxième section nous aborderons une tentative de rapprochement et de comparaison entre le métier de banquier et celui du capital-investisseur, ensuite nous nous consacrons à l'évolution de l'apport du capital-investissement au développement économique et c'en mettant l'accent sur son financement de la PME et dans la dernière section nous rapporterons la pratique du capital-investissement à travers le monde.

¹ F-D.poitrial ,le capital-investissement : guide juridique et fiscal ; 2ème édition, Ed galexia,paris, 2001,p.9.

Chapitre 01 : Concept et pratique du capital-investissement

Section 01 : Concept et intervenants du capital-investissement :

L'objectif de cette section est de présenter le concept de capital-investissement, ou après avoir introduit un préliminaire sur le concept, nous présenterons sa définition, ses métiers, ensuite nous exposerons la diversité des intervenants dans le capital-investissement.

I. Préliminaire capital risque ou capital-investissement ?

Les termes capital-risque et capital-investissement sont parfois utilisés de manière interchangeable. Cependant, il semble plus judicieux de distinguer ces deux concepts. Ici l'expression de capital investissement sera utilisée comme terme générique qui sera réservé au financement des sociétés en fonds propres, ou quasi fonds propres tandis que le terme capital risque qui est l'un des métiers du capital-investissement sera réservé au financement des entreprises en phase de création et de démarrage.

II. Définition du Capital-investissement :

Il existe plusieurs définitions du **capital investissement** :

Le capital investissement est défini par l'Européen venture capital association (EVCA, 1986) comme « *tout capital investi par un intermédiaire financier dans des sociétés ou des projets spécifiques à fort potentiel* »². Cependant, les Tunisiens retiennent que « le capital-investissement est la participation au renforcement des fonds propres des entreprises, notamment les entreprises promues par de nouveaux promoteurs, des entreprises implantées dans les zones de développement régionales entreprises objet d'opération de mise à niveau ainsi que des entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques »³. Il convient également d'évoquer la définition algérienne du capital investissement ; « la société de capital-investissement a pour objet la participation dans le capital social et toute opération consistant en des apports en fonds propres et en quasi fonds propres dans les entreprises en création, en développement, en transmission ou en privatisation ». Le capital-investissement constitue donc, une technique de financement du haut du bilan, s'adresse aux entreprises non cotées en bourse, sous forme de prise de participation par des ressources propres de la société de capital-investissement, en vue de réaliser à terme un profit sous la forme d'une plus-value sur la cession de leurs participations.

² Jean LACHMANN, « Capital-risque et Capital-Investissement », Ed. ECONOMICA, Paris, 1999, P : 14

³ Loi n 2003-63 du 4 août 2003, relative aux mesures fiscales portant appui au rôle des sociétés d'investissement à capital risque dans le financement de l'investissement

III. Métiers du capital investissement et acteurs :

Pour paraphraser **J. Lachmann**. Il n'y a pas un seul métier du capital –investissement mais toute une gamme de métiers. En d'autres termes ; le capital investissement fait référence à une variété de métiers qu'il convient de distinguer : le capital-risque, le capital développement, capital-transmission et capital-retournement :

1. Le capital amorçage :

Les investisseurs en Capital d'amorçage, le plus souvent sont des personnes physiques, apportent du capital, ainsi que leurs réseaux et expériences à des projets entrepreneuriaux qui n'en sont encore qu'au stade de la Recherche et Développement. L'objectif de cette phase, très risquée sur le plan financier, est de finaliser le développement d'une technologie sous la forme de prototype permettant de valider la réussite du pari t technologique, et de commencer à tester l'existence d'un marché.

Parmi les caractéristiques de cette étape est le fait que le financement des nouvelles firmes ne peut être assuré que par des fonds personnels ou des ressources mises à la disposition de l'entrepreneurs par les amis et la famille (**love shaving**) ou par des particuliers-investisseurs à la recherche d'avantages fiscaux (**business angles**).

1.1. Le capital-creation (start-up capital):

Appelé aussi capital-risque stricto sensu, au sens américain de venture capital .il concerne le premier vrai tour de table de l'entreprise.la disponibilité des capitaux propres constitue généralement l'élément crucial des ressources financières devant permettre de faire face à une partie des dépenses initiales ; tels que les frais d'acquisition d'équipement et d'établissement ainsi que les frais d'exploitation.

1.2. La post-creation (early stage):

Cette phase concerne les premières années de démarrage de l'entreprise et peut aller Jusqu'au stade du lancement industriel et commercial du projet qui constitue encore une période de très grande vulnérabilité et peut relever des mêmes difficultés de financement que les deux précédentes étapes.

2. Le capital –développement (Growth ou Expansion Capital) :

Il s'agit d'un investissement en fonds propres d'une entreprise à fort potentiel ayant déjà atteint la maturité. Cette opération vise à accompagner le dirigeant dans le financement de la

Chapitre 01 : Concept et pratique du capital-investissement

croissance organique et externe de l'entreprise avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme

3. Le capital-transmission :

Les capitaux sont destinés à permettre l'acquisition d'une entreprise déjà établie, que ce soit par une nouvelle équipe (management buy-in), par la direction ('management buy-out) ou encore par les héritiers d'une entreprise familiale qui désirent s'y consacrer.

L'acquisition se réalise avec l'aide d'un endettement (LBO ou LEVERAGED BUY –OUT) via une holding de reprise. Dans le prolongement du capital-transmission ; on peut enfin éventuellement évoquer le rachat de position minoritaire. L'investisseur rachète la participation d'un ou plusieurs associés ou actionnaires de la société cible, qui peuvent être eux-mêmes des capital-investisseurs. Dans ce dernier cas, il s'agit en quelque sorte d'une prise de relais.⁴

4. Le capital –retournement :

« Confrontée à de graves difficultés, l'entreprise peut être reprise par une équipe de gestionnaires et des investisseurs afin d'être restructurée et relancée »⁵ . Il s'agira bien évidemment de détecter les causes des difficultés qui peuvent être diverses et variées, et y apporter des solutions industrielles, managériales, financières ou autres.

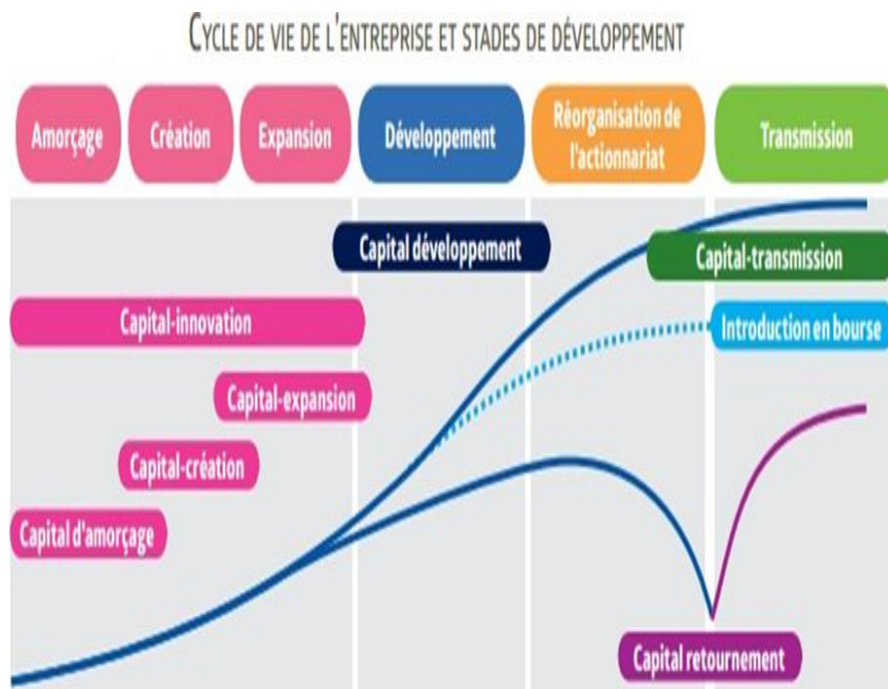


Figure : Intervention du Capital Investissement dans le cycle de vie de l'entreprise

⁴ Le capital-investissement guide juridique et fiscal 5 eme Edition 2015

⁵ Pierre battini « financer son entreprise de la création à la transmission » p 25

IV. Les intervenants de capital-investissement :**1. Les bailleurs de fonds (Limited Partners « LP ») :**

Ce sont des investisseurs qui détiennent des ressources à long terme et qui veulent les faire fructifier⁶. Ils peuvent être :

❖ Des investisseurs institutionnels :

Ce sont les fonds de pension publiques et privés ; les organismes de placement collectifs (OPC), les compagnies d'assurance, les banques

❖ Investisseurs privés :

Ce sont les industriels et les personnes physiques.

2. Sociétés de gestion :

Ce sont des intermédiaires financiers, qui disposent d'une équipe opérationnelle dont le rôle est ; la prospection, l'étude, la sélection et le financement d'entreprises en besoin de financement, ils emploient des ressources qui leurs sont confiées par les investisseurs susmentionnés qui n'ont ni les moyens ni les compétences pour exercer ce métier.

3. Les entreprises financées « les cibles » :

Les entreprises bénéficiant de financement sont généralement des entreprises innovantes dans le domaine des technologies ou dans de nouveaux procédés de production, des PME en réelle phase de croissance, qui éprouvent des difficultés à travers des financements par la voie classique, et qui sont prêtes à ouvrir leur capital et accueillir les financiers qui vont les aider à se développer et à réussir leurs projets.

4. Les repreneurs :

Sont les nouveaux entrants après la sortie des investisseurs en capital. Il peut s'agir d'industriels, de managers de l'entreprise, du marché financier en cas d'introduction en bourse ou même d'un ou plusieurs autres fonds d'investissement

V. Les types du Capital Investissement :

Selon la nature des investisseurs, on distingue trois catégories du capital investissement :

⁶ Palure bernard « le capital-risque aux Etats-Unis : structure et évaluation du système » rapport effectué dans le cadre d'une convention avec l'institut CDC ; 2003

1. Le capital investissement institutionnel :

Il est lié d'une façon ou d'une autre à des institutions financières privées ou publiques consacrées à l'activité de capital-investissement. Le comportement de ces structures d'investissement, leurs méthodes de travail, leur décision, leurs objectifs sont pratiquement les mêmes dans le métier qu'ils exercent. L'AFIC (1999) distingue plusieurs SCI selon la géographie du capital :

- **Les indépendants** : Sociétés ou fonds de Capital-Investissement indépendants, dont les capitaux proviennent de plusieurs sources et dans lesquels aucun actionnaire n'est majoritaire ; la structure de décision est donc indépendante et prend ses décisions en toute liberté, sans tenir compte d'autres intérêts que du projet lui-même.
- **Les captifs** : Organisme spécialisé dans le capital-investissement, filial ou département d'une banque, d'un établissement financier, d'une compagnie d'assurance, ou d'une société Industrielle, et dont la majorité sinon la totalité, de ces capitaux provient de la maison mère
- **Les Semi-captifs** : Filiale d'une banque, d'un établissement financier, d'une compagnie d'assurance ou d'une société industrielle qui opère comme un indépendant et qui lève des capitaux importants auprès d'investisseurs externes
- **Les fonds du secteur public** : les capitaux proviennent en totalité ou en partie, directement ou indirectement, d'organismes publics. Ces organismes privilégient en général les projets créateurs d'emplois ou présentant des profils d'intérêt général.

2. Le capital investissement industriel :

C'est un mode de financement prisé autrefois par les groupes industriels de hautes technologies ; qui tendaient à financer des projets dédiés à être complémentaires ou proches aux leurs ; ils les incorporaient même dans leurs programmes de recherche et de développement. Cette intervention peut se faire de trois manières :

- **En direct dans la PME** : le groupe industriel ou l'un de ses filiales devenant actionnaire minoritaire de la société développant une nouvelle technologie.
- **Dans un fonds de Venture-Capital** : dirigé par une équipe indépendante, le groupe est alors un souscripteur comme un autre.
- **Par des opérations de « Spin-off »** ; c'est-à-dire d'accompagnement de cadres qui partent pour créer leur société, le groupe pouvant détenir une majorité du capital ; il s'agit là aussi le plus souvent de développer une nouvelle technologie, le groupe pensant qu'elle aura plus de chance de réussir à l'extérieur.

3. Le capital-investissement informel :

Pour BATTINI, « *Le capital investissement informel est celui qui est exercé de façon occasionnelle ou permanente par des petites structures très indépendantes, ou des personnes physiques fortunées : les business angels* », il recouvre une réalité multiple :⁷

3.1. Les petites structures indépendantes :

Les structures indépendantes revêtirent différentes formes et notamment les associations spécialisées (les associations d'anciens élèves, les universités et les associations de chefs d'entreprises)

3.2. Le capital de proximité :

Le capital de proximité est appelé aussi épargne de proximité il est 'inspiré du terme Américain de love money, c'est un soutien financier apporté par des proches : collègues, amis ou des groupements particuliers souhaitant agir et investir ensemble en faveur de la création d'une entreprise locale.

3.3. Les business Angels :

Ce sont des personnes physiques, qui investissent avec des sommes assez importantes et qui ont une connaissance et des compétences pointues du secteur dans ils investissent. ils sont généralement d'anciens patrons d'entreprises ambitieux, et bien trempés dans la réalité des affaires. Ils sont particulièrement motivés par la création de valeur ajoutée et sa forte contribution dans le tissu économique.

Section 02 : Approche banquier capital investissement et apport aux PME :

Selon Paul Gompers & Josh Lerner « *le capital investissement a été développé comme un Intermédiaire important dans les marchés financiers, fournissant des capitaux à des entreprises qui, autrement, auraient de la difficulté à attirer un financement* »⁸.

Il est clair que les deux modes d'intervention convergent quant à leurs objectifs de financement de projets et d'entreprises, mais divergent quant à leurs approches, leurs éléments d'appréhension et leurs critères d'éligibilité. Le capital investissement et le financement bancaire se retrouvent ainsi diamétralement opposés.

⁷ E.STEPHANY, op.cit, P : 93

⁸ Paul Gompers & Josh Lerner, « The Venture Capital Revolution », Journal of Economic Perspectives, 2001

I. Le financement :

Le financement sous tous ses aspects sera notre premier point d'attache parce qu'il est le principal critère de distinction entre les deux modes de financement puisque 'il définit les deux à travers leurs fonctions.

1. La nature de financement :

Le banquier a pour vocation première, l'octroi de crédits à court, moyen et long terme, celle du capital investisseur apparaît plus comme un partenaire qui apporte des fonds propres et travaille sur un horizon plus lointain

Le financement bancaire répond en général à des besoins momentanés de trésorerie ou à des financements de projets à effet de levier important, le capital investisseur est un apport en capital et de gestion améliorant le ratio d'endettement (fonds propres /dette).

Le capital investisseur aussi bien que le banquier peut étendre son activité, à titre accessoire, aux activités de l'autre ; le premier peut octroyer des prêts et le deuxième peut faire des apports en capital.

2. La durée du financement :

Pour le capital investisseur la durée de financement est incertaine puisque qu'elle dépend de la sortie d'investissement, elle-même conséquente au développement de l'entreprise.

Chez le banquier, la situation est tout à fait différente, car vu l'exigibilité des fonds qu'il emploie, le banquier est obligé de gérer au mieux sa trésorerie et d'explicitier la durée de financement dans le contrat de prêt.

3. Le retour sur investissement :

La plus-value qu'espère réaliser un capital investisseur peut être accompagnée de rémunérations comme des dividendes inhérents aux actions ou des intérêts rattachés à des obligations, néanmoins elle conserve son caractère aléatoire, et dépend du moment, de la valeur de la cession de ses participations et du mode de sortie, il peut donc réaliser à ce titre des gains importants comme il peut enregistrer une perte sèche.

Alors que le banquier est assuré d'un retour sur investissement certain et connu d'avance (taux d'intérêt), en contre partie des fonds accordés, lors de la conclusion du contrat de prêt.

4. L'aspect « garantie » :

Lors d'un financement classique, le banquier se protège d'un éventuel défaut de paiement, par la prise de garantie réelle (hypothèque ou gage) ou personnel (cautionnement), d'une valeur

supérieure à celle du prêt. Le capital investissement se dit être un financement sans garantie, il se proclame associé de l'entreprise financée et n'exige de ce fait aucune garantie si ce n'est de se proclame associé de l'entreprise financée et n'exige de ce fait aucune garantie si ce n'est de rédiger un plan d'affaire qu'il compte mener à bien.

II. Les ressources du métier :

Les ressources de la banque proviennent en plus de ces fonds propres, essentiellement de l'argent déposé par ses clients et placé à court terme ou à vue.

Par contre, les organismes de capital-investissement travaillent avec les fonds propres qui leur sont confiés pour quelques années par des Investisseurs avertis ou par l'Etat.⁹

III. La clientèle ciblée :

Le ci cible en particulier les projets ou des entreprises à fort potentiel de croissance. Les gros risques. Que véhiculent les opérations qu'il réalisée lui permettent pas toujours de financer des affaires non prometteuses de fortes plus-values.

Le financement traditionnel assure un financement aux personnes solvables et entreprises bancables présentent un risque moindre et une rentabilité appréciable

IV. La qualité de l'étude préalable au financement :

Il est bien clair que Les méthodes d'analyses et de prise de décisions des O C I et de la banque sont différentes.

Le plus important pour un banquier qui octroie un crédit est d'être sûr de récupérer sa mise initiale majoré par un intérêt, généralement annuel ou à une date convenue. Il se base sur la qualité du projet qui repose sur l'examen des comptes globaux de la société sur les trois dernières années et le variable financier le délai de récupération.

Quant au capital-investisseur. Son analyse est plus futuriste et se base sur le business plan. En effet, pour le capital-investisseur la réussite d'un projet ne dépend pas seulement des aspects financiers de ce dernier mais aussi de la capacité de ses hommes de mener à bien le projet.

V. La gestion du financement :

L'un des aspects les plus caractéristiques du capital-investisseur, par rapport au banquier est que ce premier est dominé par sa qualité de partenaire actif dans la gestion de l'entreprise financée, tandis que le banquier est réputé comme un intervenant passif.

⁹ P.BATTINI, op.cit, P : 4

Chapitre 01 : Concept et pratique du capital-investissement

En effet, à l'inverse du banquier qui se limite à un concours financier, le capital investisseur étend son intervention au-delà de l'apport en fonds propres, à une assistance et une complicité dans la gestion de la société.

VI. La mesure de performance des investissements réalisés :

La mesure de la performance des investissements réalisés ne s'impose pas pour le banquier car celle-ci a préalablement été définie lors de la conclusion du contrat de prêt par l'application d'un taux d'intérêt, ce n'est pas le cas pour un capital investisseur.

Le capital-investisseur dispose ainsi d'une panoplie de méthodes pour mesurer la performance des fonds investis, mais celle qui est unanimement reconnue, aujourd'hui, c'est celle du Taux de Rentabilité Interne, Le TRI

VII. La PME et l'apport du capital investissement :

Cette section traitera de l'apport du capital investissement en terme économique et social à travers le financement des PME.

Il sera d'abord question de définir la PME en énonçant ses caractéristiques puis de s'intéresser à son cycle de vie et au financement adapté à chaque étape de sa croissance et enfin de mettre en exergue le rôle du capital-investissement dans la promotion de la technologie, le développement des zones régionales et la résorption du chômage

VIII. Définition et caractéristiques de la PME :

1. Définition des PME :

Les définitions des PME diffèrent selon les pays ¹⁰, les régimes politiques et les niveaux de développement économique. En décembre 2001 l'Algérie retient comme définition des PME celle adoptée par l'Union Européenne en 1996 et qui a fait l'objet de recommandation à l'ensemble des pays membre.

La PME algérienne est définie quel que soit son statut juridique comme une entreprise de production de biens et/ou de services, employant de 1 à 250 personnes, dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 2 milliards de DA ou dont le total bilan n'excède pas 500 millions de DA, et qui respecte le critère d'indépendance¹¹

2. Caractéristiques des PME :

Les PME possèdent certaines caractéristiques qui leur confèrent, d'un côté, des avantages

¹⁰ Olivier Torres, « les PME », Edition Flammarion, Paris, 1999, P : 14

¹¹ La loi n°17-02 du 10 janvier 2017 portant sur le développement de la Petite et Moyenne Entreprise (PME)

Chapitre 01 : Concept et pratique du capital-investissement

Dont elles peuvent tirer un grand profit et, de l'autre côté, des faiblesses qu'encomrent leur expansion.

2.1. Les atouts des PME :

Les PME possèdent un bon nombre d'atouts qu'elles peuvent mettre en avant pour en tirer un maximum de profits, il s'agit notamment de :

- Grande flexibilité et réactivité dues à leur taille
- Créativité : dans le secteur de la « high-tech » les pme sont plus innovatrices
- Qualité : elles sont souvent spécialisées
- Gestion du personnel plus efficace et plus économe.

2.2. Les problèmes auxquelles la PME s'affronte :

Les PME font face à plusieurs difficultés qui affaiblissent leur développement et ralentissent la production, parmi ces difficultés :

- La perte de son Indépendance et se diriger vers la sous-traitance afin de pouvoir résister devant les grands
- La fragilité des structures financière : souvent les PME présente des postes de court terme et contrats non renouvelables
- Le manque de publicité : Les PME sont souvent peu connues aussi bien du public que des éventuels partenaires ce qui leur cause un manque de confiance sur terrain
- La difficulté d'apporter des ressources financières et humaines de même pour le recrutement des compétences professionnelles qui préfèrent postuler pour les grandes entreprises proposant des offres plus séduisantes.

2.3. La solution du Capital-Investissement :

Le Capital-Investissement propose des résolutions aux problèmes financiers PME jeunes ou visant réussir dans le marché de la haute technologie et leur proposer ses services et instructions pour améliorer la gestion.

Effectivement, le Capital-Investissement n'est pas limité à l'aspect financier de l'entreprise et s'étale sur la gestion de l'entreprise à financer, par exemple les nouvelles PME surtout qui n'arrivent pas à trouver un fond, on leur trouve des investisseurs en capital qui se regroupes dans des organismes de Capital-Risque, ces derniers attirés par la rentabilité de leurs investissements admettent dans le créneau de la haute technologie un secteur parfait et n'hésitent pas à les alimenter avec de très grands montants voyant même sur des projets à très grands risques.

Néanmoins si la haute technologie conduit beaucoup d'incertitudes, elle n'en procure pas moins de possibilités de gain à terme.

Le Capital-Investissement est alors impliqué dans un rôle indispensable dans le financement des technologies, notamment des premiers pas du développement de l'entreprise émergente.

Il est bon à savoir que la conception et le lancement de son produit ne pouvant pas être financée par les méthodes traditionnels pour les raisons suscitées et ne pouvant être couverte que par des fonds propres dont les promoteurs du nouveau produit ne sont pas capables de fournir vu la lourdeur des besoins, on aurait donc recours qu'auprès des capital-investisseur dont l'apport désormais indispensable.

Il est vrai que l'idée que les nouvelles technologies d'information jouent un rôle vital dans la communication des entreprises, voir même des économies nationales actuellement que soit dans le traitement, la transformation d'informations et la concurrence par l'innovation, en effet on doit être accompagné par un financement adapté et intelligent, également le capital investissement.

3. La spécificité des pme de haute technologie et l'indispensable capital-investissement :

Le département de la haute technologie, qui amasse parallèlement les terrains des télécommunications, de l'informatique, de l'électronique et des biotechniques implique des conditions extrêmement délicates pour les entreprises qui souhaitent percer dans ce domaine. Parmi ses difficultés, on peut récapituler les éléments suivants :

- L'exigence sur l'entreprise d'enregistrer des échelles de croissance élevés dès les premières années de son élaboration : ce qui impose sur l'entreprise de se mettre dans un marathon tout en impliquant différentes techniques de marketing parfois très coûteuses mais indispensables si l'on doit concurrencer le marché national et international
- Conquérir le marché international surtout celui des USA qui présente le véritable défi pour l'entreprenariat pourvue qu'il est l'endroit idéal du développement technologique et où l'essentiel du marché mondial s'y trouve. Un défi est accentué par le perfectionnisme et les compétences retrouvés sur le terrain de concurrence surtout avec l'impact actuel entre autres

La mondialisation

- Falloir investir dans le domaine de la recherche et le développement tout au long du parcours de l'entreprise et consacrer une bonne partie à ce dernier surtout face à l'évolution

Rapide de la technologie entraînent systématiquement, les dévaluations des produits après le lancement d'un nouveau appartenant à la génération suivante.

- Le management des ressources humaines et l'établissement de la technologie sont difficiles à accéder et les qualifications en termes de compétences se font rares, pour les attirer l'entreprise doit falloir les séduire en proposant des offres attirantes telles les bonnes conditions de travail, les formations continues, un salaire motivant...etc.

En plus de tout cela, le plus important c'est qui va falloir récupérer ses dépenses financières, le plus vite possible pour pouvoir réinvestir et ainsi de suite, sans oublier le risque imposé par le secteur et exprimer sur le terrain par la carence d'alimentation financière

4. Les moyens de réussir pour une PME :

Si l'on veut réussir on doit se développer, pour cela toute PME doit utiliser tous les moyens dont elle dispose citant :

4.1 La célérité de gestion : s'adapter aux changements et faire face aux situations imposées aussi vite que l'on doit, ainsi que changer ses tactiques de production, ses techniques de marketing, par rapport à une grande entreprise il est évident que les couts de développement deviennent beaucoup moins.

4.2 Engager une forte motivation pour les employés selon les moyens de l'entreprise.

4.3 L'accessibilité à l'information et la facilité de circulation par réduction de la taille du cercle

4.4 L'amenuisement des taches et La focalisation des efforts permettent de se concentrer sur sa productivité et la créativité pour répondre à l'exigence du marché.

5. Le Capital-Investissement et le développement des régions :

À partir de son financement de la PME, le Capital-Investissement s'accorde à l'avantage d'être outil efficace pour le développement d'une zone, région ou pays. Celles-ci délaissée en matière de soutien et finance à cause de la concentration orientée vers les plus grands pôles urbains.

Certains pays telle la France ont calqué leurs régimes de Capital-Investissement sur le système et adopté des politiques favorisant le développement des régions soit par la contribution à bâtir l'organisme de Capital-Investissement consacré au financement des projets implantés dans ces zones, ou en prévoyant des assouplissements fiscaux pour les entrepreneurs intervenants dans ce domaine.

6. Le Capital-Investissement et son rôle dans la résorption du chômage :

Le Capital-Investissement apparaît, également, comme le meilleur choix pour la résorption du chômage. Avec son financement des PME et sa contribution au développement de la haute technologie et de la création, il présente le profil idéal pour résoudre le problème de l'emploi

dans le monde. Ses secteurs sont les plus créateurs de postes d'emploi. Les PME de nos jours poussent comme des champignons et leurs capacités de recrutement très élevée désarmaient remarquables même si leurs tailles paraissent en unité réduites. Aux USA, les PME représentent le premier secteur employeur, on peut donc dire que la vitesse d'expansion de ces entreprises de technologie et leur capacité à atteindre des tailles énormes très rapidement font d'elles le terrain idéal pour résoudre le problème d'emploi. Le capital-investissement s'impose donc étant inévitable pour leur financement. Sa spécificité a fait de lui une profession différente de celle classique telle bancaire, et nominant l'une des conditions essentielles pour son rôle dans la formation particulière en capital-investissement. Aujourd'hui, nous les privilégions dans les pays développés, telle les USA et l'Angleterre. Ces derniers ont adopté des politiques particulièrement consacrées pour le développement de capital-investissement

Section 03 : Le Capital -Investissement à travers le monde :

Il nous paraît important et judicieux, avant d'évoquer le cas algérien, de présenter quelques expériences étrangères en la matière. Les expériences des pays leaders dans le capital-investissement, les Etats-Unis et l'union européen.

Après avoir brièvement exposé l'ascension du capital investissement dans les pays leaders de ce domaine, il nous paraît opportun de nous intéresser à la pratique du métier en Maroc et en Tunisie, du fait des liens économiques et culturels que ces pays partagent avec l'Algérie.

I. L'émergence et l'expansion du capital investissement à l'état –unis :

Les Etats-Unis, toujours en pointe du progrès représentent le berceau du capital Investissement moderne ; l'environnement favorable dont jouit le venture capital aux Etats ; avancée dans tous les domaines, l'esprit d'entreprise et l'abondance de ressources, autant d'éléments ayant contribué au succès que connaît aujourd'hui le venture capital américain.

Le tableau ci-dessous représente Les dates phares du capital-investissement américain

Année	Fait marquant
1946	Création de L'ARD par le général Georges Doriot à Boston scellant L'institutionnalisation du venture capital. Le plus gros succès de l'ARD fut L'entreprise DEC (Digital Equipment Corporation).
1953	Vote de la loi pour les petites entreprises, Small Business Act ponctué par L'instauration de la SBA (Small Business Administration). La SBA accorde des Aides aux PME, mais aussi un soutien à l'industrie du venture capital par le biais du programme du Small Business Incentive Act adopté en 1980 (SBIC).
1958	Création des SBIC par le décret Small Business Investment Act.
Entre 1960 et 1970	Essor de l'activité du capital-risque avec l'arrivée de plusieurs sociétés de capital-risque privées qui ont participé activement au développement des industries électronique et informatique. C'est ainsi qu'on assiste à l'émergence de régions dynamiques telles : Massachusetts (Route 128), et San Francisco (Silicon Valley
De 1970 à 1978	« La crise de l'industrie du capital-risque », baptisée aussi « la traversée du désert » causée par le ralentissement de la croissance de l'industrie électronique, la baisse de l'engouement des investisseurs pour les valeurs high-techs et la hausse du taux de la taxe sur les plus-values (passé d'un taux moyen de 15 % à 43 %).
A partir de 1978	La baisse de la taxation des plus-values permet la reprise de l'industrie du capital-risque.
1982	Adoption du Small Business Innovation Development Act.

Source : Synthèse établie à partir de J. Lachmann (1999), K. E. Bouatouata (2005) et P. Battini (2006).

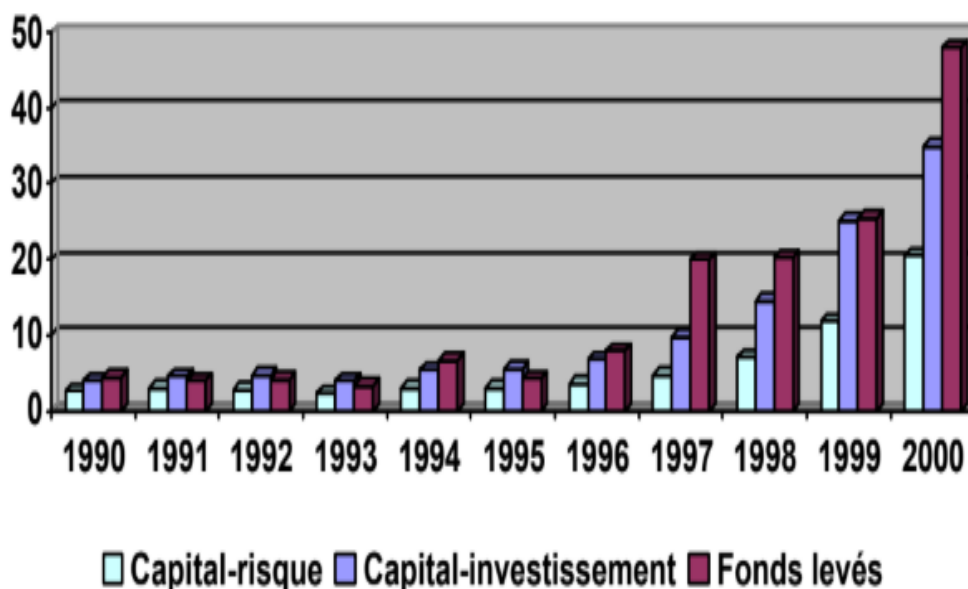
II. Le capital investissement en Europe :

En Europe, l'émergence du capital-risque est beaucoup plus récente. L'Européen Venture Capital Association (EVCA) n'a été créée qu'en 1983 sous l'égide de la Commission des Communautés Européennes pour promouvoir la profession des capital-risqueurs¹²

Ce marché a connu un développement considérable depuis des années 1990, aussi bien au niveau du capital-risqueur que sur le segment du buy-out¹³. A. Peter Groh, H. Von Liecgtstien, K. Lieser, 2008 ont fait une étude sur les pays les plus attractifs en termes de capital investissement et capital-risque, l'étude est réalisée sur un échantillon de 25 pays : l'activité de l'économie, marchés des capitaux, la protection des investisseurs et la gouvernance des corporations, les taxes de l'environnement social et humain et les opportunités entrepreneuriales.

L'étude a montré que la Grande Bretagne est le marché le plus attractif des investisseurs en capital investissement, suivis par l'Irlande, Danemark et Suède et Norvège. D'autre part, l'économie la plus large en Europe, l'Allemagne, est classée avant la moyenne d'union européenne. Les autres économies européennes comme la France, l'Espagne et l'Italie représente une faible attractivité.

Les chiffres clés du capital-Investissement en Europe



Source: European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA).

¹² J.LACHMANN, op.cit, P : 23v

¹³ Bahram Soltani Et Naritiana Monja, «MBA finance, capital investissement : performance et ses enjeux de gouvernance », Groupe Eyrolles, 2010, P : 503

III. Le capital investissement dans le Maghreb :

Le capital investissement est relativement nouveau dans les pays d'Afrique du Nord. Bien que certains aient commencé à opérer dans les années 80, le Maroc, l'Algérie et la Tunisie, qui sont les pays étudiés, tous ont commencé à fonctionner en 2000. Au cours de cette période de dix ans, le développement de cette industrie est inégal : de 2003 à 2007, les fonds de capital-investissement ont augmenté dans la région aux côtés des tendances de croissance ; de 2008 à 2009, l'industrie a souffert d'une période de récession ;

Depuis 2010 nous assistons à une reprise prometteuse de ce secteur. En ce qui suit, les tableaux des fonds marocains, tunisien et algérien successivement :

Sociétés d'investissement de gestion structure d'entreprise fonds gérés stade d'investissement montant levé pays d'investissement secteur

Société	Structure	Entreprise	Stade	Montant	Pays	Secteur	
ABRAAJ CAPITAL	Classic Vehicles	Al Kantara Morocco	Development	125M	Morocco - Algeria - Tunisia - Egypt	Electricity - Utilities	
		Al Kantara LP	Development	126M	Morocco - Algeria - Tunisia - Egypt	Electricity - Utilities	
ALMAMED	Classic Vehicles	Massinissa	Development	50M	Morocco	Industry	
		Massinissa Lux	Development	50M	Morocco	Industry	
ALTAMED	Classic Vehicles	AM Invest Morocco	Development	1.3M	Morocco	Industry	
ATTIJARI INVEST	Classic Vehicles	Agram Invest	Development	70M	Morocco	Agriculture	
		Igrane	Development	N/A	Souss Massa Drâa (Morocco)	Agriculture	
		Moroccan Infrastructure Fund (MIF)	Development	70M	Morocco	Infrastructure	
		Morocco Hospitality Investment Fund	Development	1.4 billion dirhams	Morocco	Tourism - Infrastructure	
AUREOS CAPITAL	Classic Vehicles	Aureos Africa Fund	2nd Generation	N/A	Africa Region	Real Estate	
		African Health Fund	1st Generation	N/A	Africa Region	Health	
AZUR PARTNERS	Classic Vehicles	NEBETOU	Development	5.35M	Morocco	Agriculture	
CAPITAL INVEST	Classic Vehicles	Capital Morocco	Development	20M	Morocco	Industry - Services - Distribution	
		Capital North Africa Venture Fund	Development / Transmission	36M	Morocco - Algeria - Tunisia	Industry - Services - Distribution	
CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY	Classic Vehicles	Accès Capital Atlantique	Development	16.3M	Morocco	Real Estate, Agriculture, Commodities, Defense Sectors	
		Fonds Sindiband	Development	41M	Morocco	Energy	
		Cap Mezzanine	Development / Transmission	30M	Morocco	Environment, Energy - Health, Industry and Services, TIC	
CFG CAPTIAL	Classic Vehicles	CFG Développement	Development	72M	Morocco	Real Estate	
DAYAM CAPITAL RISQUE	Classic Vehicles	Dayam SA	Seed Capital	5M	Morocco	Innovation	
HOLDRAGO, S.A.	Classic Vehicles	Targa	Development	2.5M	Morocco	Agriculture	
MAROC INVEST	Classic Vehicles	MPEF I et Afric Invest I	N/A	N/A	N/A	N/A	
		MPEF II et Afric Invest II	N/A	N/A	N/A	N/A	
		MPEF IV	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
		PME Croissance fund	Growth Capital	40	Morocco	Generalist	
MITC	Classic Vehicles	Morocco Numeric Fund (Institutional Fund)	Seed Capital	8M	Morocco	IT	
		OPCR	PME Croissance	Seed Capital	37.7M	Morocco	Innovation
MEDITERRANEA CAPITAL PARTNERS (former RIVA Y GARCIA)	Classic Vehicles	Mediterranea Capital I	Growth Capital	62.5M	Morocco - Algeria - Tunisia	Generalist	
		Mediterranea Capital II (in closing)	Growth Capital	120M	Morocco - Algeria - Tunisia	Generalist	
UPLINE INVESTMENTS	OPCR	Upline Technologies	Growth Capital	17M	Morocco	Generalist	
		Upline Investment Fund	Growth Capital	1.5M	Morocco	Generalist	
		Fonds Moussahama I et II	N/A	N/A	N/A	N/A	
		OCP Innovation Fund for Agriculture	Seed Capital	N/A	Morocco	Agriculture	

	Sociétés d'investissement de gestion	fonds gérés	stade d'investissement	montant levé	pays	secteur	
F o n d s	AfricInvest TunInvest Group	Tuninvest Sicar	Venture and Growth Capital	TND 10M	Tunisia	Generalist	
		Maghreb Private Equity Fund II			Morocco - Algeria - Tunisia	Generalist	
		MPEF IV	N/A	N/A	N/A	N/A	
		Tuninvest Innovations Sicar	N/A	TND 5.5M	North Africa	Technology	
		Tuninvest International Sicar	N/A	TND 10M	North Africa	Generalist	
		Tunisie Sicar	N/A	TND 5M	North Africa	Generalist	
		AfricInvest Capital Partners	AfricInvest Fund II (AFII)	Development	€7M	North Africa	Generalist
		Alternative Capital Partners	Altermed APEF	Development	€25M	Tunisia	Generalist
	Phenicia Seed Fund		Seed Capital	TND 10M	Tunisia	Innovation	
	T u n i s i e n s	Fidelium Finance	FIDELIUM ESSOR I (FCPR)	Closed	Closed	Closed	Closed
FIDELIUM PERFORMANCE			Development	TND 50M	Tunisia	Generalist	
FIDELIUM ESSOR II			Development and Growth Capital	TND 20M	Tunisia	Generalist	
MEDITERRANEA CAPITAL PARTNERS (former RIVA Y GARCIA)	Mediterranea Capital I	Growth Capital	62.5M	Morocco- Algeria - Tunisia	Generalist		
	Mediterranea Capital II (in closing)	Growth Capital	120M	Morocco - Algeria - Tunisia	Generalist		
SAGES Capital	FCPR – GCT (" Groupe Chimique Tunisien")	Growth Capital	TDN 1.5M	Tunisia	Chemicals		
	FCPR-CIOK	Growth Capital	TDN 1M	Tunisia	Infrastructure		
Tuninvest Finance Group	Tuninvest International	Growth Capital	TND 13M	Maghreb	Generalist		
Tunise Télécom / Diva Sicar	Diva Sicar	Seed Capital	TDN 20M	Tunisia	Technology		

	Sociétés d'investissement de gestion	fonds gérés	stade d'investissement	montants levé	pays	secteur
F o n d s A l g é r i e n s	Banque Extérieure d'Algérie	2 (fund created by BEA and Sonatrach)	Second Stage - Development	144	Algeria	Generalist
	Banque Nationale d'Algérie	1	Second Stage - Development	144	Algeria	Generalist
	El-Djazair Istithmar Spa	1	Second Stage - Development	230	Algeria	Generalist
	Finalep	2	Early Stage - Second Stage	106	Algeria	Generalist
	Société Algéro-Saoudienne d'Investissement	1	Second Stage	43	Algeria	Generalist
	Sofinance	1	Second Stage	43	Algeria	Generalist
	MEDITERRANEA CAPITAL	Mediterranea	Growth Capital	62.5M	Morocco Algeria	Generalist
	PARTNERS (former RIVA Y GARCIA)	Capital I			Tunisia	
		Mediterranea Capital II (in closing)	Growth Capital	120M	Morocco Algeria Tunisia	Generalist
	Africinvest MPEF III	1		150	Algeria	Generalist

IV. Capital investissement dans le Maroc :

Le Maroc domine le secteur du capital investissement en Afrique du nord, il représente 41% de la valeur de toutes les transactions dans la région depuis le début de la décennie.

Le deuxième marché le plus important est la Tunisie qui représente 13% de la valeur total des transactions.

V. Les formes juridiques des fonds d'investissement au Maroc :

La loi n ° 41-05 régit les structures des investissements de capital-investissement ou OPCR. Cette loi prévoit deux structures d'entreprise par lesquelles les investissements peuvent être acheminés. Ceux-ci sont :

- ✓ Société de Capital Risque (SCR)

✓ Fonds Commun de Placement à Risque (FCPR)

-Les SCR sont des entités juridiques, qui peuvent être constituées en société anonyme ou en société à responsabilité limitée par actions.

-Les FCPR sont des entités de propriété commune de titres mobiliers et d'actifs. Les FCPR n'ont pas de personnalité juridique. En tant que telle et donc les actions de la propriété commune peuvent être émises et / ou transférées par le conformément aux conditions fixées règlement de gestion.

Comme stipulé dans la loi, les comptes OPCR doivent déclarer détenir au moins 50% des parts de PME, Des obligations convertibles ou des subventions de financement aux PME

Les PME sont définies par la loi comme : « Sociétés constituées depuis plus de deux ans et comptant moins de 200 employés pour qui au cours des deux dernières années fiscales :

1. Le chiffre d'affaires est inférieur à 75 millions de dirhams ; où
2. La propriété de l'actif est inférieure à 50 millions de dirhams »

Sociétés constituées depuis moins de deux ans et ayant un programme d'investissement d'un montant inférieur à 5 millions de dirhams.

VI. La Tunisie :

La Tunisie est le premier pays magrébin à s'être intéressé à l'activité de capital Investissement. Ayant compris l'importance que requiert ce métier, Son cadre juridique défini par les lois 95-87 et 2008-78 prévoit trois véhicules pour Canaliser les investissements de capitaux privés. Ce sont :

- ✓ SICAR (Société d'Investissement en Capital à Risque)
- ✓ FCPR (Fonds Commun de Placements à Risques)
- ✓ FA (Fonds d'amorçage)

La loi applique à ces trois véhicules les mêmes exigences qu'aux investissements et aux incitations fiscales.

Les exigences en matière d'investissement et de sociétés cibles sont les mêmes pour les SICAR et les FCPR et légèrement différent pour les FA, qui exigent un investissement constant dans l'innovation et ciblent les entreprises pour être des entreprises en démarrage.

Vous trouverez ci-dessous un résumé des exigences en matière d'investissement prévues par les lois 95-87 et 2008-78 pour Investissements de la SICAR et des FCPR

Des incitations fiscales	Pour les souscripteurs de capital : exonération d'impôt sur les revenus réinvestis dans l'émission de capital sicav et conservés pendant au moins 5 ans, pour les sitars : exonération d'impôt sur les dividendes collectifs : exonération d'impôt sur certaines plus-values résultant de cessions
Les exigences en matière d'investissement	65% DU CAPITAL LIBÉRÉ DANS LA SOUSCRIPTION DES NOUVEAUX TITRES ÉMIS PAR LES SOCIÉTÉS CIBLES
Les entreprises ciblées	Les entreprises situées dans des zones spécifiques du pays, les entreprises de nouveaux développeurs, c'est-à-dire les entreprises axées sur la technologie et/ou l'innovation dans tous les secteurs de l'économie des entreprises axées sur les transferts des entreprises en cours de modernisation des entreprises en difficulté économique
Pme	Les entreprises dont les actifs nets immobilisés ou les effectifs sont inférieurs à 2 millions d'euros ou à 300 personnes

Source : ami report benchmarking de cadres réglementaires étrangers relatifs au capital investissement

Conclusion de premier chapitre :

Pour conclure ce chapitre, dans lequel on a présenté le rôle du capital investissement qui s'avère être un atout indispensable pour le financement des PME et la résolution des grands problèmes d'ordre sociale et économique notamment le chômage. Il pourrait être d'avantage si parvenant à déployer l'économie dans certains pays notamment ceux émergents, d'où l'importance de prioriser son développement et créer un environnement institutionnel favorable. Désormais, le capital-investissement s'impose étant le mode incontournable pour le financement de l'économie. De ses conséquents et spécificité qui font de lui une profession différente de celle bancaire. Son étude doit être fondée sur des prévisions du future.

Dans ce chapitre ; Différents modes de financement auxquels les PME font recours ont été présenté, les principaux problèmes qui leurs confrontent ont aussi été cité et des solutions susceptibles fut proposées. L'exemple de pays voisins tels que le Maroc ou la Tunisie Ce pourquoi l'Algérie doit anticiper son lancement par l'organisation de formation à l'intention des cadres et établissements chez qui i une véritable prise de conscience c'est avéré quant au rôle que pourrait jouer le capital investissement dans une économie telle que la nôtre.

D'autre part, le secteur bancaire, même s'il reste acteur incontournable, il est possible de s'interroger sur l'opportunité que présente la diversification des sources de financement des PME surtout en guise de l'instabilité de l'offre de crédit bancaire. Ce financement s'étend au-delà d'un simple fond et s'implique même dans la gestion de l'entreprise financée, d'où son intérêt grandissant.

Chapitre 02 :

**Les aspects techniques du
capital-investissement**

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement**Introduction :**

Le capital investissement est un mode de financement qui privilégie la rigueur et la rapidité en matière de financement des différentes phases de développement de l'entreprise. Il constitue le moyen le plus rapide et le plus efficace dans l'étude de financement des projets, en conception et en création. En effet, les investisseurs en capital, pour qu'ils soient convaincus d'un tel financement, se basent sur l'étude des business plan des demandeurs. Autrement dit, les investisseurs en capital travaillent à partir des business plans qui leur sont présentés par les entrepreneurs en quête de financement, de partenariat ou de transmission.

Section 01 : Les outils techniques du capital-investissement :

Il s'agira dans ce qui suit de présenter sommairement, le document de base sur lequel se fonde l'analyse du capital investissement et des éventuelles investigations menées par les capital-investisseur pour conforter leurs prises de décisions.

I. Le business plan et étude :

1. Définition du business plan :

Le business plan est un document conçu par l'entreprise (l'entrepreneur et son équipe), qui synthétise tous les aspects d'avenir du projet. En effet, le business plan est la formulation qualitative et quantitative du projet, il est conçu selon sa destination (externe ou interne)¹⁴

La notion de Business Plan est une notion classique ; le terme de Business Model-Plan d'Entreprise-est très récent et fort utilisé dans les projets liés aux technologies de l'information. Dans le Business Model l'accent est mis sur les « milestones », les étapes du développement, les bornes, chaque nouvelle étape pouvant déclencher de nouvelles actions, en général de nouveaux financements. C'est donc une notion intéressante, plus « nerveuse », mais dont le contenu reste identique à celui du Business Plan.

2. Les différents rôles du business plan :

Le Business Plan est un document de 20 à 50 pages, conçu pour deux usages :

2.1. Usage interne : L'utilité du business plan se fera sentir dans le côté managérial :

- Aligner les objectifs de l'équipe à long terme ;
- Prévoir et anticiper les grandes étapes du développement de l'entreprise ;
- Se forcer à se plonger dans les chiffres ;
- Assurer la viabilité de votre entreprise ;
- Tester votre idée.

2.2. Usage externe : le côté externe se manifestera dans le cas de besoin partenarial qui soit financier, commercial ou industriel :

- Convaincre les banquiers, investisseurs, collectivités territoriales ;
- Recruter des associés ou des collaborateurs de "haut niveau" ;
- Trouver des clients.

¹⁴ Bruno-lurent,moschetto,business plan,economica ,2002

¹⁵ P .battini,op.cit p77

3. Étude du business plan :

La réception du business plan par le Capital investisseur est accompagnée par un accord de confidentialité. Dès lors commence l'étape de l'étude. Cette étude consiste à étudier l'aspect technico-économique et financière du projet, et juger les aptitudes des hommes qui vont le gérer.

3.1. L'étude technico-économique :

L'étude technico-économique se base sur l'étude approfondie du Business Plan, c'est à dire l'importance de ce dernier. A travers cette étude, les chargés d'affaires du capital investisseur s'efforceront sur le point suivant :

3.1.1. Un diagnostic externe :

C'est l'étude de l'environnement économique, des technologies, des concurrents et leurs stratégies

3.1.2. Un diagnostic interne :

C'est l'étude des points forts et faibles du projet et s'assurer de la complémentarité entre le projet et son environnement.

3.2. Etude financière :

L'investisseur financier doit analyser et mesurer la santé financière de l'entreprise, et cela avec l'étude des différents documents comptables. Il doit mettre en avant trois points qui sont :

- L'étude des marges ;
- La structure financière ;
- Le financement du bas de bilan.

4. Le jugement sur les hommes :

C'est le diagnostic le plus délicat pour les Capital-Investisseur vu que c'est un diagnostic révélateur, sachant que la majorité des projets ayant échoués lors de financement par Capital Investissement ont pour origine l'incapacité des entrepreneurs à les mener à bien et à motiver leurs équipes. La difficulté qui va se faire ressentir est comment bien cerner la personnalité des hommes ou femmes porteurs du projet et savoir ses intentions futures envers le projet et les investisseurs.

5. Les phases d'audit « due diligences » :

Le terme anglo-saxon de due diligence signifie simplement que l'investisseur doit faire certaines vérifications sur l'équipe dirigeante, compléter son étude du secteur, et vérifier les

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

données contenues dans le Business Plan. Les due diligence seront menées par des cabinets d'expert et d'audit (réseaux d'experts), externes à la société de capital investissement, et qui interviendront sur les points suivants :

5.1. Audit comptable et financier :

A l'exception des start-up le capital investisseur commandera systématiquement un audit comptable et financier auprès d'un cabinet d'audit spécialisé afin de s'assurer de la bonne santé financière de l'entreprise.

Il consiste en une analyse financière des comptes et bilans de l'entreprise existante et une reconstitution des plans de financement et des plans de trésorerie.

5.2. Audit juridique :

L'audit juridique est assuré par les avocats du capital investisseur, ces derniers se chargeront d'examiner minutieusement les contrats commerciaux de l'entreprise ainsi que livres des assemblées générales, livres des conseils d'administration. Ils se chargeront également de la vérification de la propriété des brevets et s'assureront de leur protection au niveau national et international.

5.3. Audit fiscal :

L'audit fiscal consiste en l'examen de la situation fiscale et de toutes les opérations d'impôt effectuées : impôt sur les sociétés, TVA, impôt sur les plus-values, taxes sur les salaires, cotisations sociales...

5.4. Audit des compétences :

Cet audit est généralement confié à un cabinet de conseil en ressources humaines, ce dernier sera chargé de vérifier l'organisation mise en place dans l'entreprise, examiner la situation du personnel et en particulier celle des cadres en veillant à vérifier le respect de l'entreprise de la législation du travail.

5.5. Audit des systèmes et procédures informatiques :

Dans un environnement de plus en plus marqué par l'automatisation des procédures, et l'informatisation du traitement des données ; un audit du système informatique s'impose pour l'investisseur, en faisant appel à une société de services informatiques qui pourrait être mandatée pour vérifier l'état de l'outil informatique en vue d'un éventuel renouvellement.

5.6. Audit environnemental :

Dans la perspective de la ratification complète du Protocole de Kyoto⁷⁹, portant sur la réduction des émissions des gaz à effet de serre et confronter au durcissement de la législation environnementale, le capital investisseur veut vérifier que le projet ne comporte pas de risques de pollution en cas de rachat d'entreprise ayant déjà exercée

Ces audits, qui sont effectués par des spécialistes si besoin en est, sont toujours approfondis lorsque la société existe car il faut avoir une bonne connaissance du passé financier, juridique et fiscal de l'entreprise

II. Valorisation de la société et critères de décision :

La valorisation des entreprises est couramment utilisée dans les pays développés¹⁶. Les méthodes d'évaluation permettent de donner un ensemble de valorisation qui va être particulièrement utile dans les négociations futures entre le dirigeant et l'investisseur.

1. La valorisation de la société :

Valoriser une entreprise consiste à calculer sa valeur financière en tenant compte des données comptables passées et du potentiel de développement de la société. L'évaluation doit aboutir à deux constats essentiels :

- La participation en pourcentage du capital investisseur lui assurant une position minoritaire.
- La possibilité de réaliser des plus-values à la sortie.

La valorisation de la société diffère selon que cette dernière est en création ou qui existe déjà.

1.1. La valorisation d'entreprise en création :

À ce stade où la société n'est qu'embryonnaire, et sa valeur se résume en son capital sociale.

Il se peut que l'entrepreneur apporte à la société, en plus du capital sociale une technologie, un marché, un savoir-faire particulier ou un brevet déposé. Dans ce cas, et après estimation des apports par un commissaire aux apports, la valeur de la société deviendra supérieure au capital social en intégrant ces apports. La théorie des options réelles pallient

¹⁶Kamel Eddine BOUATOUTA, « L'Ingénierie financière ; définition, objectifs et finalité, modalités et instruments de mise en œuvre », Editions Grand-Alger Livres & Kamel Eddine Bouatouta, Alger, 2006, P : 98

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

l'incapacité des outils standards à prendre en compte les caractéristiques optionnelles des projets d'investissement dans une start-up innovante pour aboutir à une valorisation plus juste

1.2. Valorisation d'une entreprise déjà existante :

La valorisation des sociétés déjà créées se base sur des faits constatés prenant en compte le passé comptable et financier de l'entreprise et sur des provisions attendues. C'est pourquoi l'investisseur utilise les méthodes d'évaluations suivantes :

- **Les méthodes patrimoniales :**

Cette méthode a un caractère assez statique du fait qu'elle ne se base pas sur la rentabilité future de l'entreprise, aussi, cette méthode considère l'entreprise comme une juxtaposition des actifs et des dettes. De ce fait l'utilisation du bilan est essentielle.¹⁷ AINSI Elle consiste à étudier systématiquement la valeur des actifs et passifs inscrits au bilan d'une entreprise (actif net comptable ANC) et de corriger, réévaluer ces valeurs pour déterminer l'actif net comptable corrigé ANCC.

- **Les méthodes de rentabilité**

Les méthodes prospectives et dynamiques ont été développées afin d'apprécier la valeur de l'entreprise en tenant compte de la gestion future du projet et des prévisions de rentabilité.

Parmi ces techniques nous citerons : la capitalisation de l'EBIT ou de l'EBITDA. LA capitalisation des cash-flows, la capitalisation des cash-flows actualisés et le PER pour comparer la valeur de la société à évaluer avec ses paires du même secteur d'activité.

1.3. Présentation des méthodes de valorisation :

Nom de la méthode	Présentation
Actif net comptable (ANC)	$ANC = \text{Actif retraité} - \text{Dettes}$ Généralement, on valorise une société en multipliant l'ANC par un coefficient compris entre 1 et 3.
Actif net comptable corrigé (ANCC)	$ANCC = \text{Actif corrigé} - \text{Dettes}$ On multiplie cette situation nette réévaluée par 1 à 3 pour valoriser l'entreprise
Méthode de l'actif net avec prise en compte du goodwill	La valeur de l'entreprise correspond à l'actif net additionné Du Goodwill « (GW). $GW = \sum_{t=1 \dots n} (B - i * ANC) / (1 + r)^t$

¹⁷ - Pascale Barneto, DSCG finance 2ème édition, édition dunod, 2009, p188

	<p>Où: B: bénéfice de l'année n ; i : le taux de placement ; n : est la période d'actualisation.</p>
Méthode de l'EBIT ou de L'EBITDA	<p>EBTT = Résultat net + Intérêts + Taxes + éléments exceptionnels = résultat d'exploitation - participation des salariés - amortissements et provisions EBITDA = Résultat net + Impôts + amortissements et provisions + Intérêts + éléments exceptionnels = résultat d'exploitation - participation des salariés On multiplie ces soldes par 4 à 6.</p>
Capitalisation des cashflow	<p>MBA1= amortissements + provisions + résultat net On multiplie par 3 à 6 les cash-flows de l'entreprise.</p>
Méthode des cash-flows actualisés	<p>Fondée sur la trésorerie, cette méthode évalue l'entreprise en fonction de sa capacité à générer des cash-flows. La formule qui permet de calculer ce qu'on appelle free cash-flows ou FCF est la suivante: $FCF = (EBE * (1 - IS) + (DAP * 1S) - (Investissement + Variation BFR).$ Valeur de l'entreprise = $S (FCF / (1 + i)^t$ i: le taux d'actualisation des cash-flows année après année. EBE : Excédent Brut d'Exploitation IS : Impôt sur les Sociétés. DAP: Dotation aux amortissements et aux prévisions. S: Somme pour t = 1.....n où n est le nombre d'années considérées pour l'actualisation.</p>
Méthode du Price Earnings Ratio (PER)	<p>Le PER est un multiple du résultat net. Le PER est également l'inverse du taux d'actualisation attendu. On le compare généralement avec les PER d'entreprises cotées du même secteur. $PER = 1 / (\text{taux d'actualisation attendu}).$ Valeur de l'entreprise = PER* résultat net.</p>

Source : Glido PALLANCA-PASTOR, Jean Paul CAILLOUX et François CAZALAS, « Business Angel : une solution pour financer les start-up », Paris, Edition d'organisation, 2000.

2. Les critères de décision

A ce stade la relation entre le capital investisseur et l'entrepreneur a franchi un pas considérable, ainsi la probabilité de rejet devient très faible.

L'étude du business plan révélera cinq principaux critères de décision sur lesquels se basera le capital investisseur dans sa prise de décision finale : le management, le couple produit/marché, stratégie, les aspects financiers et les possibilités de sortie.

2.1. Le management :

Le capital humain est si important dans l'activité de capital-investissement, que l'investisseur lui réserve deux études¹⁸, Pour les américains le management est considéré comme le critère de décision par excellence, car un bon manager ne pourra commettre d'erreurs techniques, financières, commerciales ou stratégiques.¹⁹ Ils affirment qu'il suffirait d'un business plan et d'une fiche de référence pour décider d'un investissement.

2.2. Le couple produit/marché

Le capital investisseur a pour principal souci de mettre sur un marché porteur un produit ou un service de qualité. Le marché auquel le produit est destiné doit être d'une taille optimale et il faut aussi qu'il s'agisse d'un marché en croissance, et la société réussira pleinement lorsque son taux de croissance sera supérieur à celui du marché²⁰

2.3. La stratégie

La stratégie adoptée par l'entrepreneur doit être adaptée à ses ressources, tant humaines que financières, et étudiée sous ses divers aspects : Aspect industriel et économique : inclus le choix qu'aura l'entrepreneur à faire quant au recours à la sous-traitance.

2.4. L'aspect financier

Le capital investisseur s'intéresse principalement à trois aspects financiers à savoir :

- La rentabilité du projet en lui-même ;
- Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) ;
- Le montant de l'investissement à engager.

¹⁸ Voir supra. Phase d'étude et d'audit

¹⁹ P. Battini, op. cit., p. 98

²⁰ P.BATTINI, op.cit, P : 99.

2.5. Les possibilités de sortie

La sortie du capital de la société cible est une étape cruciale lors de financement par C-I, ce pourquoi l'investisseur accorde une grande importance à la liquidité future de sa participation et doit assurer au maximum sa sortie.

Section 02 : Montage financier et juridique

Après une multitude de réunions entre les Capital-Investisseurs et les entrepreneurs, qui ont pour but de sortir avec une décision en ce qui concerne la prise de participation dans l'entreprise candidate. Pour une entreprise qui a remplie tous les critères d'une décision favorable, il sera logique de passer à la prochaine étape, qui va finaliser les procédures de participation par le montage financier et juridique.

I. Le montage financier :

L'opération de prise de participation est fondée sur un ensemble de contrats entre les deux pôles ayant pour but de protéger la participation détenue par le capital investisseur, et de contribuer à la mise en place des conditions d'un partenariat efficace. Ce partenariat se complète par le choix d'instruments financiers qui dépend du stade de développement de l'entreprise et des caractéristiques du projet à financer. Chaque niveau de risque dans un projet implique un choix d'instrument précis, ce qui justifie l'une des spécificités du Capital Investissement qui consiste l'intégration de différents types de titres financiers au sein des contrats de prise de participation. Ces titres donnent soit un accès immédiat ou différé au capital.

1. Les titres qui ouvrent un accès direct au capital

Ces titres ont pour point commun de conférer immédiatement à leur détenteur une fraction du capital de la société

L'étude dans le détail de la nature de ces titres montre une importante disparité quant aux droits, en particulier politiques, qu'ils confèrent, d'où la nécessité de les classer.

Les droits politiques qu'ils offrent à l'investisseur se voient renforcés, normaux, diminués ou inexistantes.

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

1.1. Les actions simples²¹ :

C'est un titre d'associé. C'est l'outil de prédilection des capitaux-risqueurs. Les actions sont des valeurs à revenu variable représentant une fraction du capital d'une société. Plusieurs droits sont associés à une action :

- Droit pécuniaire (droit aux dividendes) ;
- Droit préférentiel de souscription lors des augmentations de capital en numéraire ;
- Droit au remboursement du capital (en cas de liquidation) ;
- Droit au vote aux assemblées générales (ordinaires ou extraordinaires) ;
- Droit à l'information ;
- Droit de cession des actions.

1.2. Les actions privilégiées (ou de priorité)²² :

Ces actions possèdent des avantages supérieurs à ceux liés à des actions simples. Outre les droits attachés à une action simple, les avantages peuvent porter sur un droit à l'information

Plus important ; un dividende supérieur ou pécuniaire (versé avant toute distribution aux autres actionnaires).

Les actions à droit de vote double ne sont pas une variante d'actions simples, mais plutôt des actions ayant acquises un droit de vote double en vertu d'une clause statutaire récompensant la fidélité de leurs titulaires. Le droit de vote double est attribué aux actions détenues par le même actionnaire depuis plus de deux ans. A la différence des autres actions de priorité, les actions à droit de vote double sont affectées au management. Les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote (ADPSDV)

L'ADP est un outil financier très prisé par les entrepreneurs, car il lui permet de se procurer des fonds propres tout en gardant une autonomie parfaite dans la gestion.

Par contre, cette classe ne suscite guère l'intérêt des sociétés de capital investissement dans leurs opérations de prise de participation. En effet, ces sociétés ont rarement recours à cette formule car non seulement elle les prive de leur droit de vote mais il s'avère très difficile de vendre ces titres lors de la sortie et notamment lorsque s'agit de société à caractère industriel.

²¹ E.STYPHANY, op.cit, P : 14

²² Ibid, P: 140

1.3. Les certificats d'investissement :

Le certificat d'investissement (CI) résulte d'un fractionnement entre des droits pécuniaires, et notamment le droit aux dividendes des actions simples, et les autres droits attachés aux actions représentés par un certificat de droit de vote (CDV).

Les certificats d'investissement et les certificats de droits de vote sont émis en nombres égaux²³. Ils sont créés par l'assemblée générale de la société sur rapport du conseil d'administration ou du conseil de surveillance et sur celui du commissaire aux comptes dans une proportion qui ne saurait excéder le quart du capital social²⁴.

2. Les instruments offrant à terme accès au capital de la société :

Appelés « titres hybrides », ils donnent à leurs détenteurs un accès différé au capital de l'entreprise par le biais de conversion, de remboursement ou de présentation d'un bon de souscription.

Cette gamme novatrice de titres, offre aux investisseurs de nouvelles perspectives d'intervention en mettant à leur disposition deux formules : les valeurs simples et les valeurs composées.

2.1. Les obligations convertibles en actions (OCA)

Les obligations convertibles en actions sont des valeurs mobilières dont le détenteur peut demander l'échange contre des actions de la société émettrice dans des conditions qui ont été fixées dès l'origine et approuvées par une assemblée générale extraordinaire (AGE) qui en décide l'émission

2.2. Les obligations remboursables en actions (ORA)

Les ORA sont rarement utilisés par le capital investisseur car ils lui imposent un certain nombre de contraintes :

- ces obligations ne confèrent pas au capital investisseur le droit de choisir mais L'obligation de se faire rembourser en actions, il pourrait, par conséquent, hériter d'une entreprise en crise économique et financière. Il ne peut pas intervenir dans la gestion de cette entreprise car ces obligations ne constituent pas des titres de propriété.

²³ Article 715 bis 64 du code de commerce algérien, 2^{ème} édition, Berti Edition, Alger 2002.

²⁴ Article 715 bis 66 du code de commerce algérien, 2^{ème} édition, Berti Edition, Alger 2002.

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

2.3. Les bons autonomes de souscription d'actions (BSA)

Les bons autonomes de souscription d'actions (BSA) ; aussi appelés bons indépendants ou bons secs²⁵. Ce sont des titres négociables qui donnent à leurs titulaires la faculté de souscrire des actions ou à des certificats d'investissement représentant une quote-part de la société émettrice

2.4. Les actions à bons de souscription d'actions (ABSA)

Créées lors d'augmentation du capital, les ABSA sont des actions nouvelles assorties d'un ou plusieurs bons, donnant le droit de souscrire des actions de la société émettrice à un prix défini et durant une période définie d'avance²⁶

2.5. Les obligations à bons de souscription d'actions (OBSA).

C'est un titre qui se décompose en deux éléments :

- Une obligation ordinaire.
- Un ou plusieurs bon de souscription attachés qui donne le droit de souscrire des actions à des conditions définies lors de l'émission des titres. L'AGE des actionnaires statue sur les modalités d'exercice des bons de souscription et le nombre d'actions qui peuvent être souscrites.

2.6. Les stock-options (ou plan d'options sur actions) :

Un plan d'option sur actions offre la possibilité aux salariés ou dirigeant d'une entreprise de souscrire ou d'acheter un nombre précis de ses actions, à un prix fixé à l'avance, pendant une période de temps déterminée au moment de l'attribution des options²⁷.

L'octroi gratuit de ces options est édicté par le conseil d'administration ou par le directoire qui décide de faire bénéficier tous les membres du personnel ou un certain nombre d'entre eux de ce régime de faveur, cette décision doit être, comme toute autre opération qui touche au capital social de l'entreprise, approuvée par l'AGE.

Ce système d'intéressement a pour but :

- D'attirer et d'ancrer, en fidélisant les cadres dirigeants de valeur ;
- De compenser les différences de salaires entre les grands entreprises et les PME ;
- De récompenser les dirigeants et des salariés pour les résultats dégagés et les risques supportés.

²⁵ P.BATTINI, op.cit, P111

²⁶ E.STYPHANY, op.cit, P: 145

²⁷ Ibid, P : 145

3. Autres instruments :

Il existe d'autres types de titres utilisés dans le cadre d'une prise de participation par le Capital-Investissement. Mais la pratique nous montre que ce genre d'instruments est peu utilisé par l'investisseur, car s'écartant du principe même de son métier.

3.1. 1e compte courant d'actionnaire

Le compte courant d'actionnaire est un moyen très souple, utilisé par la société pour combler ces besoins financiers, ressentis en cours du partenariat sans toucher à la répartition du capital.

3.2. Les prêts participatifs

Consentis par les actionnaires à la société, ces prêts ont une rémunération, composée d'une partie fixe et d'une partie variable dépendante des résultats de la société.

II. Le montage juridique :

La signature de nombreux documents contractuels jalonne le parcours conjoint du capital investisseur et l'entrepreneur jusqu'au coing. Ces opérations s'inscrivent dans le cadre du droit des sociétés et ont pour vocations de délimiter le cadre du partenariat entre les investisseurs en capital et l'entrepreneur. Les documents réalisés dans cette phase revêtent une importance capitale pour le capital investisseur en l'absence de garanties couvrant sa participation.

1. Les formes juridiques des sociétés financées par le Capital Investissement :

Le choix de la forme juridique la plus adaptée à l'activité de capital-investissement représente une étape importante dans le processus de réalisation du projet, car ce choix va régir les relations futures entrepreneur-investisseur.

1.1. La société anonyme (SA) :

Vu sa caractéristique unique, le CI préfère utiliser la société par action (SPA). En effet, les principes des SPA sont adéquats aux exigences du CI. Par exemple, la société à responsabilité limitée (SARL) présente un nombre d'inconvénients pour le CI :

- Commissaire aux comptes non obligatoire sauf pour certains seuils.
- Impossibilité d'émettre des obligations convertibles ou des bons de souscriptions.
- La part sociale présente moins de droits que l'action.

Par ailleurs le CI opte en général sur les sociétés par actions (SPA) et se méfie des sociétés en commandite par action qui fait cohabiter deux catégories d'associés :

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

- Les commanditaires, qui apportent l'essentiel du financement.
- Les commandités, qui assurent le management et qui peuvent être actionnaires à l'investissement symbolique.

En effet le CI n'approuve pas le fait que les commanditaires n'aient aucun droit de gestion ce qui crée un déséquilibre entre l'investissement et le pouvoir.

2. Les protocoles :

Les opérations de capital-investissement revêtent une technicité juridique qui rend indispensable le recours aux avocats, aussi bien pour les entrepreneurs que pour l'investisseur. L'intervention des avocats dans les dossiers de capital investissement portera sur l'élaboration des documents relatifs à l'opération et en particulier les trois plus importants, puisque deux d'entre eux amorcent les relations de l'investisseur et de l'entrepreneur (accord de confidentialité et lettre d'intention), et le troisième (le pacte d'actionnaire) a vocation de régir les relations entre l'entrepreneur et l'investisseur tout au long de leur parcours commun. En plus de ces trois documents communs à toute opération, on ajoutera la garantie du passif qui n'intervient que dans le cas où la société existe déjà, ce qui nous place donc dans les opérations de capital développement ou transmission.

2.1. L'accord de confidentialité :

Un accord de confidentialité peut être mis en place entre l'entreprise et le capital-investisseur. Lors des différentes évaluations, l'entrepreneur doit communiquer à l'investisseur des informations nécessaires à l'évaluation du potentiel de l'entreprise dont la connaissance par des tiers peut être préjudiciable pour le devenir de l'entreprise. Etabli pour une période donnée, l'accord de confidentialité définit la liste des informations confidentielles, le cadre d'utilisation et de communication des informations, les modalités de restitution de l'information. Si l'investissement se réalise, alors le contrat se dénoue par la mise en place d'autres contrats²⁸

2.2. La lettre d'intention « Terme Sheet » :

La lettre d'intention est le gage de la volonté de l'investisseur de poursuivre les négociations. Elle est généralement rédigée, une fois que l'investisseur a pu se forger une bonne connaissance de la société, après avoir engagé une série de contrat et de réunions avec les dirigeants et au vu des documents présentés par la société.

Cette lettre ne contraint pas les investisseurs à aller jusqu'au bout du processus et à conclure l'opération, mais elle exprime la volonté de trouver un accord final.

²⁸ E.STYPHANY, op.cit, P : 115

2.3. La garantie de passif :

La garantie de passif ne peut intervenir que dans le cas où l'entreprise financée existe déjà et possède un passé comptable. Autrement dit, cette garantie ne peut être invoquée que dans les opérations de Capital Développement ou de Capital-Transmission. Elle est donnée par les actionnaires majoritaires de la société aux investisseurs financiers pour garantir le passif.

2.4. Les actionnaires garantissent le passif :

- ❖ D'une part ils assurent l'exactitude des données financières contenues dans les bilans et situations financières qui ont permis aux financiers de se prononcer
- ❖ Ils garantissent la période intermédiaire entre le dernier bilan connu et audité et la date de prise de la participation
- ❖ Enfin ils s'engagent à dédommager les nouveaux actionnaires, dans des limites à préciser, au cas où des événements ayant leur cause dans le passé, se traduiraient par une augmentation du passif ou une diminution de l'actif, donc de la valeur des actions retenues pour l'entrée des nouveaux investisseurs.

2.5. Le pacte d'actionnaires :

C'est un Document contractuel à caractère confidentiel qui a pour vocation d'une part, d'organiser les relations entre actionnaires et dirigeants mais aussi entre investisseurs tout au long de l'investissement et d'autre part, d'anticiper les différentes situations susceptibles d'émerger durant cette période.

Le pacte d'actionnaires signé entre les actionnaires fondateurs, les dirigeants, et le groupe financier est soumis à l'approbation d'une Assemblée Générale. Il prévoit plusieurs clauses :

- ✓ Les clauses destinées à contrôler la géographie du capital
- ✓ Les clauses visant à contrôler les cessions d'actions

2.5.1 La clause d'inaliénabilité (ou d'incessibilité) :

Cette clause, qui peut tout aussi bien être prévue dans les statuts, a pour effet d'**interdire** à un ou plusieurs associés de **céder ou transférer** tout ou partie de leurs actions avant l'expiration d'un certain délai. Pour être valable, cette clause doit être limitée dans le temps.

2.5.2 La clause de préemption :

Etant donné que la clause d'inaliénabilité est très contraignante pour l'actionnaire souhaitant céder ses titres. Elle est généralement remplacée par la clause de préemption.

Cette clause permet à certains associés voire tous, de pouvoir **racheter par priorité** les actions cédées par des coassociés.

Généralement ce rachat prioritaire peut être exercé soit au prix de cession convenu par l'associé avec un potentiel cessionnaire, soit selon les modalités de valorisation prévues dans les statuts.

2.5.3. La clause d'agrément :

La clause d'agrément a pour objet de filtrer l'arrivée de nouvel associé en subordonnant l'accès au statut d'associé à certaines qualités. Elle vise à protéger la société et les coassociés de l'entrée de certaines personnes jugées indésirables.

2.5.4. La clause de sortie conjointe :

Par cette clause, les majoritaires s'engagent à ne céder leurs titres à un cessionnaire qu'après avoir au préalable donné à l'investisseur, généralement minoritaire, la possibilité d'en faire autant, c'est-à-dire, céder ses titres dans les mêmes conditions et les mêmes montants.

2.5.5 La clause de rupture (« buy or sell », « shot gun », etc.)

La clause de rupture (encore appelée clause de « buy or sell », « shot gun », « roulette russe ») etc., permet à un associé de sortir de la société en vendant sa participation à un autre associé lequel, s'il refuse de l'acheter, sera lui-même tenu de vendre sa propre participation et de sortir de la société.

La clause de rupture permet ainsi à un associé en conflit avec d'autres associés de les forcer à racheter sa participation ou de lui céder la leur.

Les clauses visant à prémunir l'investisseur contre le risque de dilution de sa participation :

Section 03 : Partenariat et séparation :

L'implication qu'affiche le capital investisseur dans son intervention, son suivi et sa sortie, du premier instant de son intervention à celui de la séparation, constitue l'essence même de ce métier destiné à encourager l'innovation des PME.

Nous essayerons dans cette section de présenter tous les attraits relatifs au partenariat entre le capital-investisseur et l'entrepreneur puis ceux relatifs à leur séparation.

I. Le partenariat :

Le partenariat entre le capital investisseur et l'entrepreneur est l'un des aspects les plus importants du capital investisseur. Il est destiné à pallier l'importante prise de risque de l'investisseur qui n'a d'autres garanties que celles de la réussite du projet et les hommes qui sont à sa tête.

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

La vie en commun du capital investisseur et de l'entrepreneur est animée par un certain nombre de relations que nous tenterons d'exposer dans ce qui suit.

1. Le monitoring²⁹ :

La période de négociation entre l'investisseur et l'entrepreneur a permis aux deux parties de construire un projet en commun, et de bien se connaître, et cela pour aboutir à l'accord final, début d'une vie en commun, pendant la durée de l'investissement. Ce partenariat sera réglementé, non pas par les lois du code de la famille, mais par un monitoring qui donne le droit à l'investisseur de suivre l'évolution du projet, ainsi que le droit et non l'obligation de participer à sa gestion.

1.1. Définition du monitoring :

Le monitoring ou suivi des participations est un accord de principe qui définit les règles de vie en commun, cet accord dont les éléments émanent du protocole d'actionnaire, et de la lettre d'intention, documents de référence du

Closing juridique Le monitoring répond aux préoccupations suivantes de l'investisseur :

- S'assurer que le plan de développement qui a été approuvé est bien mis en œuvre
- Ajouter de la valeur à la participation ;
- Suivre l'inversement et rendre des comptes aux investisseurs
- La prévention des risques éventuels.

1.2. Types de monitoring :

Deux types de suivi des engagements peuvent être opérés par le capital investisseur définissant le style de relation qu'il a à entretenir avec l'affilié : le hand on et le hand off

- **Hands on « Partenaires impliqués » :**

Les professionnels du Capital Investissement appartenant à cette catégorie s'impliquent, au-delà des fonds qu'ils apportent à l'entreprise, dans les choix stratégiques et dans tous les axes de création de valeurs.

- **Hand off « Partenaires dormants » :**

Les partenaires dormants ou « Sleeping Partners » se limitent à un rôle de financiers et adoptent une démarche passive au sein de l'entreprise.

²⁹ P. Battini, op. cit., p. 161

1.3. Le reporting :

L'outil principal de suivi des participations pour l'investisseur est le reporting, qui peut être défini comme étant un système de communication efficace destiné en principe à l'investisseur et tout détenteur d'actions de priorité, qui donne un droit d'information aux actionnaires.³⁰

2. L'apport du capital-investisseur :

Le partenariat liant le capital-investisseur à son affilié le confronte à deux questions :

- La première est relative à la gestion : faut-il s'y impliquer ?
- La deuxième est relative au refinancement ; procédera-t-on à un éventuel refinancement ?
- L'assistance technique

Les investisseurs définissent leur métier comme « Financement +Assistance au management » cette définition implique qu'en plus du financement simple, le capital investisseur apporte son savoir-faire aux sociétés dans lesquelles ils investissent. C'est pourquoi ils mettent l'accent sur leur partenariat actif qui permet de mettre à disposition des sociétés leur savoir-faire. Le capital investisseur peut recourir à deux procédés selon les types de société financée :

- intégrer le conseil de surveillance qui se borne au contrôle, pour les sociétés dirigées par un directoire et un conseil de surveillance ;
- nommer des censeurs qui ont des voix consultatives et occupent les postes d'observateurs pour les sociétés dirigées par un Conseil d'Administration.

2.1. Le refinancement :

L'injection de nouveaux capitaux propres dans la société cible présente un problème pour la société de capital investissement, surtout si ce refinancement ne fait pas partie d'une stratégie financière préétablie. Toutefois, il peut être envisagé tant que stratégie de financement telle que celle développée par les américains par « les tours de financement ».

2.2. Le refinancement simple :

Le refinancement simple consiste pour le capital-investisseur à injecter de nouveaux fonds dans la société après un certain temps. Le refinancement peut être prévu à l'origine ou imprévu dû à la situation financière de la société.

³⁰ P.BATTINI, op.cit, P : 142

Si le refinancement a été prévu, sa mise en place est systématique sauf la défaillance aux conditions préalables qui lui sont assorties, ou si la situation financière de l'entreprise s'est gravement détériorée de telle sorte qu'un nouvel apport serait considéré comme un soutien abusif, condamné par la loi.

Si le refinancement n'a pas été prévu, il est considéré comme un problème pour le capital investisseur car le capital investisseur peut s'abstenir de le réaliser et de risquer de mettre en péril sa mise initiale. L'enjeu est de savoir si ce financement sauverait l'entreprise, ou au contraire, serait une perte supplémentaire pour la société de capital investissement qui sera amenée à réaliser une analyse approfondie sur cette nouvelle augmentation de capital.

2.3. Le concept de tour de table :

Le concept de financement par « rounds » ou tours est apparu aux états-unis. il consiste à financer l'entreprise en plusieurs tours (rounds). Le premier round intervient pour financer la constitution et le démarrage de la société, une fois la société créée, un second round est organisé pour lever les fonds nécessaires l'établissement durable de la société au moyen de prises de parts de marché, suivi dans certains cas d'un troisième et dernier round pour propulser la société vers une croissance externe ou bien pour la préparer à une introduction en bourse.

3. Gestion des conflits :

Malgré toutes les précautions prises par le capital-investisseur pour organiser ses relations avec l'entrepreneur, il se peut que des conflits apparaissent. Pour remédier aux divers problèmes, ci-après cité. Le capital investisseur devra mettre en place un mécanisme de gestion des conflits afin d'éviter l'option radicale.

Les principaux conflits rencontrés par l'investisseur sont :

3.1. Le reportant fournit des informations peu fiables :

Le reportant est un outil de suivi des participations pour le capital-investisseur, il doit être mis en place avant l'investissement et doit en plus fournir les informations sur lesquels se baser le capital -investisseur pour évaluer la situation actuelle de la société et prévenir les dérapages.

Ce conflit peut amener le capital-investisseur à revoir sa stratégie de monitoring dont l'outil de base est le reporting qui peut être révisé pour être plus détaillé et plus fréquent. Ce conflit peut amener le capital-investisseur à revoir sa stratégie de monitoring dont l'outil

De base est le reporting qui peut être révisé pour être plus détaillé et plus fréquent. Le capital investisseur peut même être amené à changer son attitude de monitoring qui se basée sur la confiance mutuelle en adoptant une attitude de monitoring de type « hands-on », plus restrictive pour l'entrepreneur.

3.2. Désaccord stratégique :

Le désaccord, né de la divergence des points de vue entre investisseur et entrepreneur sur des sujets stratégique tels (acquisition, ouverture de nouveaux marchés, développement de nouveaux produits, changement d'orientation stratégique)

Les conflits d'intérêts souvent à l'origine de cette divergence sont très dangereux, et doivent être traités avec délicatesse afin de trouver un compromis entre les divers

Partenaires et éviter, ainsi, l'éclatement du partenariat. Toutefois, la meilleure solution est celle privilégiant le dialogue par la multiplication des réunions et l'examen en commun des opportunités.

3.3. Le remplacement des dirigeants :

Le désaccord sur l'équipe dirigeante, et la volonté du capital-investisseur de la remplacer est généralement motivé par la défaillance de celle-ci et son incapacité à redresser la situation.

Une telle situation peut être débloquée de deux façons. La première est de recourir

Aux voix juridiques, la deuxième, préconise de résoudre le problème à l'amiable et la

Négociation avant d'opter pour la première jugée coûteuse, longue et préjudiciable pour l'entreprise.

II. La séparation :

Après avoir passé une période de temps en compagnie de l'entrepreneur, vient le moment de la séparation. Les capital-investisseurs sont soumis à deux obligations : redonner la liquidité aux investisseurs qui leurs confient de l'argent, et réaliser une plus-value.³¹

Dans ce qui suit nous allons passer en revue les différentes possibilités de sorties offertes au capital-investisseur à savoir : par cession de gré à gré, par mort de la participation ou sa liquidation judiciaires et enfin nous traiterons le cas de l'introduction en bourse.

La sortie de l'investisseur par cession de gré à gré

Cinq types de sortie par cession degré à gré sont usuellement distingués :

^{3/4} La participation de l'investisseur à une cession du contrôle delà société cible ;

³¹ MOUGENOT, (Gilles):Op.cit, p.288

- ¾ La cession de la participation minoritaire de l'investisseur à un industriel ;
- ¾ La cession à un financier ;
- ¾ La cession à l'entrepreneur ou à ses cadres ;
- ¾ Le remboursement du capital par la société.

1. La participation à une cession majoritaire

Il s'agit de céder la majorité du capital de la société cible à un repreneur, généralement industriel. Ce type de cession peut être très avantageux pour le capital investisseur puisqu'il bénéficie d'une prime de contrôle payée par l'acquéreur. Mais, encore faut-il avoir le consentement des actionnaires majoritaires.

2. La cession minoritaire à un industrielle

La cession peut s'opérer vers un industriel, qu'il n'est pas motivé uniquement par des critères financiers mais plutôt par des critères économiques et industriels, il compte exploiter l'entreprise dans le long terme en générant des survaleurs à partir des synergies industrielles ou commerciales³². Mais il faut bien entendu que les majoritaires soient d'accord avec l'entrée de cet industriel dans le capital de la société.

3. La cession à un autre financier

Elle s'opère naturellement auprès d'autres sociétés de capital investissement ou d'autres établissements financiers qui peuvent ainsi prendre le relais d'un intervenant spécialisé. La cession de participation minoritaire entre opérateur en capital-investissement est identifiée par l'AFIC sous le vocable de « rachat de position minoritaire », qui comprend également et surtout le rachat à des actionnaires familiaux ou autres financiers³³.

4. La cession aux entrepreneurs :

Il peut arriver que les entrepreneurs souhaitent racheter eux-mêmes la participation du capital investisseur, soit pour détenir tous le contrôle de l'entreprise, ou pour renforcer leur participation dans le capital de cette entreprise.

5. Remboursement du capital :

Deux opérations permettent de rembourser le capital aux actionnaires³⁴ :

³² GUILLAUME, (Friedel) : Private equity : acquisition, IPO et performance , l'école des hautes études commerciale-Paris, France, 2005-2006.

³³ J.LACHMANN, op.cit, P : 84

³⁴ p.BATTINI, op.cit, P: 169

▪ L'amortissement du capital :

La société rembourse tout ou partie du montant nominal de l'action par prélèvement sur les réserves.

▪ La réduction du capital en l'absence de pertes :

Permet aux sociétés par actions (ainsi qu'aux SARL) un paiement en numéraire avec l'annulation d'actions ou par attribution d'actions (ou des options d'achat d'actions) aux salariés

6. Le décès de la participation

Malgré une sélectivité restrictive imposée par le capital investisseur lors de la prospection des entreprises. Les échecs sont loin d'être rares, surtout dans le domaine du capital -création, les investisseurs comptent pour surpasser les pertes subies du fait de la liquidation de certaines sociétés de leur portefeuille, ou de la cession avec moins-value de certaines participations. On rencontre trois types de mortalité selon le stade de financement

7. Échec dans les opérations de financement de nouvelles sociétés

Le taux d'échec dans ce type d'opérations est très élevé, il est en général de 50 % au bout de cinq ans³⁵, vu que le capital -investisseur finance un projet innovant ayant une nouvelle technologie ; l'échec peut être

7.1. Un échec technico-commercial :

La durée de pénétration d'un nouveau produit dans un nouveau marché est en général beaucoup plus longue que celle prévue

7.2. L'échec de la gestion :

Cet échec est la preuve d'un problème de management, résultant le plus souvent à un mauvais timing dans la réalisation et l'exécution du projet ou dans son exploitation.

7.3. Échec dans les opérations de Capital-Développement

Le financement d'entreprises en croissance enregistre un taux d'échec moins important que son prédécesseur. Ces échecs sont principalement dus à des choix stratégiques mal adaptés soit à l'entreprise soit à son environnement.

³⁵ P. Battini, op. cit., p. 186

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

8. La sortie par introduction en bourse

La bourse est la voie royale pour tous³⁶, en effet 43 % des structures de capital investissement préfèrent l'introduction sur un marché financier (bourse) sur les autres types de sortie³⁷

L'introduction en bourse est un moyen d'assurer la liquidité de participations des SCI et de réaliser les plus-values escomptées. Ainsi, c'est moyen pour la PME d'une part, de lever de nouveaux moyens de financement et d'autre part, de diversifier la structure de son actionariat par l'arrivée de nouveaux actionnaires.

³⁶ P. Battini, op. cit., p. 193

³⁷ Selon étude réalisée en 1999 par Salustro Reydel et l'Agefi, sur 62 structures de capital-investissement

Chapitre 02 : Les aspects techniques du capital-investissement

Conclusion de deuxième chapitre :

Ce chapitre nous a permis d'aborder les aspects techniques du capital investissement et d'en mesurer la portée.

En effet, L'étude du capital-investisseur est une étude futuriste fondée sur des prévisions. Durant la phase d'étude, l'aspect financier viendra en second rang après certains critères plus importants pour la décision d'investissement d'un capital-investisseur. Celui-ci privilégie, beaucoup plus, les compétences des meneurs du projet et la technicité du produit ainsi que les stratégies d'exploitation adoptées.

Le financement par le capital-investisseur s'étend au-delà d'un simple apport de fonds pour s'inscrire dans l'assistance, et même dans l'implication dans la gestion de l'entreprise financée.

La sortie du capital-investisseur peut se faire selon plusieurs possibilités, tout en gardant l'objectif de ce dernier de réaliser une plus-value.

Chapitre 03 :

**Problématiques et atouts du
capital-investissement en Algérie**

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Introduction :

Le traitement des aspects théoriques et techniques dans le premier et le deuxième chapitre respectivement, recommande de se focaliser sur l'échelle nationale dans une tentative de d'appréhender cette activité dans le contexte financier algérien. Notre stage, au niveau de la SOFINANCE, nous a permis de dresser un bref constat sur la pratique du métier dans les organismes de Capital Investissement algériens.

Nous exposons dans ce qui suit l'état des lieux de la pratique du capital-investissement en Algérie dans la première section. Dans la deuxième nous exposons les contraintes et les atouts, puis nous présentons les procédures de traitement d'une prise de participation qu'entreprend la SOFINANCE, et de reprendre l'étude de cas réels telle qu'effectuée par le chargé d'étude de la SOFINANCE.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Section 01 : L'état des lieux de la pratique du capital-investissement en Algérie

L'Algérie doit, plus que jamais, dans la crise économique et sociale actuelle, réhabiliter la PME. Cette dernière constitue un élément indispensable à la résolution de la crise d'offre que vit le système productif national, et à la diversification économique, comme elle peut constituer la principale source de richesse, et de création d'emplois, ainsi qu'un facteur essentiel pour se passer de la mono exportation. Nous avons constaté qu'il fallait développer de nouveaux moyens de financement, voire mettre sur pied de nouvelles institutions de financement, afin de combler les difficultés de financement des PME, à savoir les sociétés de capital investissement. Le métier de capital-investissement, qui est encore, en Algérie, à l'état embryonnaire, alors qu'il a atteint des niveaux de maturité remarquables ailleurs, doit être considéré avec intérêt. Son développement devient indispensable pour la PME, particulièrement, et l'économie algérienne en général. Les perspectives de développement doivent être des préoccupations majeures des pouvoirs publics et des entrepreneurs algériens, afin de concrétiser cette industrie suscitant même le développement d'une autre culture entrepreneuriale et financière.

Par ailleurs, avant de se lancer dans les perspectives, nous avons jugé judicieux de situer d'abord l'état des lieux ainsi que les contraintes et les entraves endogènes et exogènes de la pratique, en se basant sur l'environnement et les sociétés de capital investissements déjà existants.

I. Etat et lieux de PME en Algérie :

1. Définition de la PME :

La définition de la PME retenue est celle définie par l'Union Européenne en 1996 d'une recommandation à l'ensemble des pays membres ; La loi n°01-18 du 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la promotion de la petite et moyenne entreprise, dans son article 4, définit la PME, « quel que soit son statut juridique », comme étant une entreprise de production de biens et/ou de services. Celle-ci employant une (1) à 250 personnes, dont le chiffre d'affaire annuel n'excède pas 2 milliards de dinars ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 500 millions de dinars et qui respecte les critères d'indépendance. A ce titre : La moyenne entreprise est définie comme une entreprise employant de 50 à 250 personnes et dont le chiffre d'affaire est compris entre 200 millions et 2 milliards de dinars ou dont le total du bilan annuel est compris entre 100 et 500 millions de dinars.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Quant à la petite entreprise est définie comme une entreprise employant de 10 à 49 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 200 millions de dinars ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 100 millions de dinars.

La très petite entreprise TPE, ou dite microentreprise, est une entreprise employant de 1 à 9 employant et réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 20 millions de dinars ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 10 millions de dinars.

2. Historique :

Les PME en Algérie sont passées par deux périodes :

- La première, qui a duré jusqu'en 1988, s'est distinguée par une réglementation portée essentiellement sur les limitations de l'expression de la PME privée, en notant la mise en place d'un nombre de PME de droit public, notamment au niveau des collectivités locales. C'est à partir de 1970 que le secteur privé avait commencé à régresser, pour atteindre 41 % de la valeur ajoutée. C'est seulement en 1982 que l'on accorde au secteur privé un rôle complémentaire au secteur public, dans les activités aval de transformation et de distribution. Le secteur privé n'est cependant pas autorisé à investir plus de 35 millions de francs
- La seconde entamée graduellement à partir de 1988, a eu pour effet la mise en place de stimulants quant à sa promotion et sa relance dans le cadre de l'initiative privée. En 1993, toutes les activités sont ouvertes au secteur privé, sans plafond d'investissement.

3. Evolution des PME :

Depuis 1998, le secteur privé a dépassé le secteur public. A partir de 2000, le poids de la pme dans le tissu national a fortement augmenté la densité des entreprises a presque quadruplé, et le nombre de créations a plus que doublé les statistiques disponibles indiquent que plus d'une moitié environ 54% de pme/pmi ont été créés entre 2001 et 2008, suite à l'adoption de la loi d'orientation sur la PME de 2001, soit une évolution totale de 274178 PME dont 212120 PME privées.

A partir de 2009, le nombre des PME/PMI privées a connu une évolution remarquable, et ont enregistré un nombre de 586903 soit un pourcentage de 99.89% du total des pme, alors qu'en début de 2003, elles étaient de 207949 entreprises. Cette évolution continue à s'enregistrer chaque année le nombre atteint 1171701 entreprises (99.98% du total) en 2019

Contrairement au nombre des PME publiques qui ont enregistré une diminution de 244 entreprises en 2019. par contre le nombre des artisans a connu une augmentation chaque année et a passé de 79850 entreprises artisanales en 2003 à 268369 entreprises en 2019.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Population du secteur de la PME et l'Artisanat du 2001 au 2019

Années		2001	2002	2003	2004	2005	2006
PME	Privées	179893	189552	207949	225449	245842	269806
	Publiques	778	778	778	778	778	874
	Artisans	64677	71523	79850	86732	96072	106087
	Total	245348	261853	288577	312959	342788	376767

Années		2007	2008	2009	2010	2011	2012
PME	Privées	293946	392013	586903	618515	658737	532702
	Publiques	666	626	591	557	572	561
	Artisans	106346	126887	-	-	-	154123
	Total	410959	519526	587494	619072	659309	687386

Années		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PME	Privées	578586	633891	690113	780339	816326	851414	903332
	Publiques	547	544	532	438	264	262	244
	Artisans	168801	186303	206166	233298	243699	241494	268369
	Total	747934	820738	896811	1014075	1060289	109317	1171945

Source : CNAS, CASNOS, ECOFIE

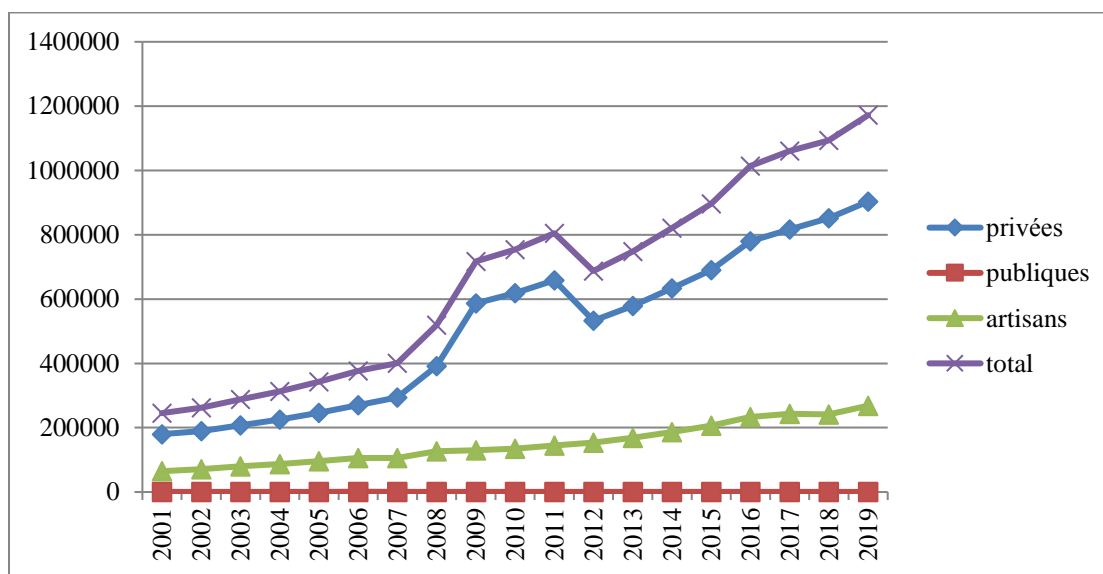


Schéma : Population du secteur de la PME et l'Artisanat du 2001 au 2019

Source : CNAS, CASNOS, ECOFIE

Répartition des pme privée par secteur d'activité :

	Secteurs d'activité	Nombre	Part en %
I	Agriculture	7275	0.62
II	Hydrocarbures, énergie, mines et services liés	3032	0.26
III	BTPH	188275	16.07
IV	Industries manufacturières	102055	8.71
V	Services y compris les professions libérales	603695	51.44
VI	Artisanat	268369	22.90
	Total General	1171701	100.00

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Source : CNAS, CASNOS, ECOFIE

La lecture des données du tableau 6 indique que les PME privées sont présentes en force dans le secteur des services qui concentre près de la moitié des pme de statut privé, suivis en cela par le secteur du BTHP et les industries manufacturières. Ce qui montre que le tissu des pme en Algérie est constitué essentiellement de ces deux secteurs.

Ces catégories d'entreprise, jouent un rôle important dans le domaine économique, politique et social aussi, en diversifiant le secteur industriel en baissant le taux de chômage par la création d'emplois généralement et pour se financer, les PME préfèrent le genre de financement interne pour combler au moins une partie de leurs besoins en fonds de roulement ou en équipement. Ce genre de financement a l'avantage de les protéger contre la dépendance pouvant résulter d'un engagement avec d'autres organismes financiers, mais il est à constater que le financement interne est rarement suffisant à financer la croissance de l'entreprise, qui est amenée à tourner vers le financement externes tel que le secteur bancaire qui présente certains avantages pour la croissance des PME, mais aussi, ce même secteur peut freiner les PME à se développer, à cause de la lourdeur des procédures, l'insuffisance des garantis des PME...etc.

Pour combler leurs besoins et se développer, les PME peuvent choisir un autre chemin, qui fait partie du financement externe, en faisant appel aux sociétés du capital investissement.

4. La pratique du capital investissement en Algérie :

Devant les exigences du contexte économique et social algérien, et par rapport aux

Solutions potentielles que propose le capital-investissement, nous essaierons de nous

Intéresser d'abord à l'état des lieux de ce dernier en Algérie. Il s'agira dans ce qui suit de situer le capital-investissement, qui ne dispose pas de l'égislation claire malgré l'adoption de la dernière loi relative à la société de capital investissement. Dans le paysage réglementaire et fiscal algérien,

5. Le cadre règlementaire et fiscal :

Le cadre réglementaire régissant les sociétés de capital-investissement a été instauré très tardivement. Jusqu'en juin 2006, il n'existait encore aucun cadre réglementaire relatif à l'activité de capital investissement, ceci n'a pas pourtant empêché certains établissements financiers tels que la FINALEP ou la SOFINANCE ou encore la CNAC d'exercer ce métier même si dans la majorité des cas, c'était du capital investissement qui ne disait pas son nom.

Loi n°06-11 du 28 Ouadda El Oulla 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Sur le plan juridique, cette loi définit les conditions de l'activité de capital investissement par la société de capital investissement et sa ferme intention d'encadrer les opérations y afférentes.

5.1. Statut et capital :

L'article 02 dispose que: « La société de capital investissement a pour objet la participation dans le capital social et toute opération consistant en des apports en fonds propres et en quasi fonds propres dans des entreprises en création, en développement, en transmission ou en privatisation. ». La société de capital investissement a la possibilité d'intervenir dans des opérations de capital risque, capital développement, capital transmission ou d'opérations d'achat de participations d'autres sociétés de capital investissement, au moyen de souscription ou d'acquisition de toutes les autres catégories de valeurs mobilières assimilées à des fonds propres.

L'article 7 dispose que « La société de capital investissement est constituée sous la forme de société par actions régies par la législation et la réglementation en vigueur sous réserve des dispositions de la présente loi. »

Art. 8. Dispose que « Le capital social minimum est fixé par voie réglementaire. Il est libérable selon les modalités suivantes :

- 50% à la date de la constitution de la société ; 50% selon les dispositions prévues par le code de Commerce. »
- L'exercice de l'activité de capital investissement
- L'exercice de l'activité de capital investissement est soumis à une autorisation préalable délivrée par le ministre chargé des finances, ayant reçu une demande d'autorisation, après avis de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) et de la Banque d'Algérie.

5.2. Règles de prise de participation et d'emprunt des sociétés de capital investissement :

1. La participation est limitée à 15% de son capital et ses réserves dans une même entreprise.
2. Le pourcentage des actions détenues dans une entreprise ne peut dépasser les 49% du capital d'une même entreprise
3. Les emprunts contractés ne peuvent dépassés les 10% des fonds propres nets
4. Contrôle de la société de capital investissement

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

5. La société de capital investissement est soumise au contrôle de la COSOB, qui s'assure de la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.
6. La société de capital investissement transmet au ministère des finances et à la COSOB :
7. Un rapport d'activité semestriel accompagné d'un état du portefeuille ;
8. Les documents comptables et financiers de fin d'exercice requis ;
9. Les rapports des commissaires aux comptes et tout autre document jugé nécessaire à l'exercice du contrôle.

5.3. Statut fiscal de la société du capital investissement :

La société de capital investissement bénéficie d'exonération de l'Impôt sur les Bénéfices des Sociétés (IBS), pour les revenus provenant de dividendes, de produit de placement, et de produit et plus-values de cession des actions ou de parts sociales.

La société de capital investissement est soumise au taux réduit de l'IBS de 5%. Exonération de l'IBS en cas d'intervention en la forme de capital-risque, pour une durée de 5ans

Le décret exécutif N° 08-56 du 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement ; ce décret a pour objet de fixer :

- Le capital social minimum et la modalité de sa détention, il est de l'ordre de cent millions (100.000.000) de dinars ;
- Les conditions d'octroi et de retrait d'autorisation d'exercice ;
- Le statut fiscal de la société d'investissement et des investisseurs :

Depuis, l'activité du capital investissement a connu d'autres textes en la matière, qui sont :

- L'arrêté du 14 mars 2009 définissant les informations à fournir à l'appui du dossier de demande d'autorisation pour l'activité de capital investissement.
- L'arrêté du 30 mai 2010 qui a pour objectif de fixer le modèle d'engagement et de définir les règles pratiques de conversation par les sociétés de capital investissement des participations et leur contrôle.

II. Cartographie des Organismes de CI en Algérie :

L'activité de capital-investissement étant encore au stade embryonnaire, les sociétés spécialisées dans le métier ne sont pas nombreuses. On compte actuellement les sociétés en activité, érigées sous forme d'établissements financiers.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

1. La FINALEP :

La financière Alger-Européenne de participation est un établissement financier de droit algérien spécialisé dans le capital-investissement, créé en avril 1991 sous la forme d'une société par actions, entre des partenaires algériens majoritaires à hauteur de 60%, la banque de développement local (BDL), le crédit populaire d'Algérie (CPA) et des partenaires européens à hauteur de 40%. Ces derniers sont l'Agence Française de Développement (AFD) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI).

2. SOFINANCE :

SOFINANCE Spa, Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement, est un établissement financier public agréé par la Banque d'Algérie le 09 janvier 2001, doté d'un capital social de 5.000.000.000 DA

SOFINANCE a été créée à l'initiative du Conseil National des Participations de l'Etat (CNPE) avec comme principales missions l'accompagnement dans la modernisation de l'outil de production national et le développement de nouveaux produits financiers

3. El Djazair Istithmar :

La société « El Djazair Istithmar. Spa » est une société de capital investissement ayant un statut juridique de société par action, régie par la loi N° 06-11 du 24 Juin 2006 relative à la société de capital investissement. Elle a été créée le 28 décembre 2009 et elle est opérationnelle depuis le 07 juillet 2010.

El Djazair Istithmar. Spa est une filiale de deux banques publiques en l'occurrence la BADR 70% et la CNEP Banque 30%. Elle est agréée par le Ministère des Finances depuis le 11.05.2010, dotée d'un capital social d'un milliard (1.000.000.000) de dinars. L'objet de création d'El Djazair Istithmar est de prendre des participations en numéraire, minoritaires et temporaires dans le capital social d'une petite et moyenne entreprise et par conséquent toute opération consistant en des apports en fonds propres et en quasi -fonds propres.

4. La Société Algéro-Saoudienne d'Investissement (ASICOM) :

ASICOM a été créée par une convention signée en avril 2004 entre les ministres des finances de l'Algérie et du Royaume d'Arabie Saoudite. Elle est dotée d'un capital de 8 milliards de dinars algériens détenu à part égale entre les deux Etats 50%/50%, l'activité de la société a démarré réellement au mois de juin de l'année 2008.

✓ Le Fonds de Capital Risque de la BEA et Sépare (France).

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

- ✓ La société d'ingénierie financière française Siparex s'est associée avec la BEA pour lancer un fonds de capital-risque destiné aux PME. Cette annonce colle à la politique.
- ✓ Gouvernementale qui incite les banques publiques à créer des filiales spécialisées en capital Investissement. Ce partenariat avec Siparex est doté d'un capital de 50 millions d'Euros.

5. LAFICO :

C'est une société d'investissement à capitaux libyens de droit algérien créée en 1981. Elle intervient essentiellement dans le secteur des services (hôtels, finances, transport Maritime). Elle est par exemple associée dans le Sheraton d'Oran et possède une société mixte, Lafider, avec le groupe public Cosider. Lafico Algérie s'est engagé avec Cosider toujours pour la construction du Quartier des affaires de Bab Ezzouar (un projet au budget astronomique de 300 millions de dollars).

6. Afric invest :

Afric invest a été créé en 1994 et il fait partie d'Intégra Group, un fond d'investissement et des services financiers basé en Tunisie. Les principaux actionnaires et les investisseurs de ce fonds sont : FMO (l'Agence de développement néerlandaise), BIO (Fonds de développement belge), la BEI (Banque européenne d'investissements), ainsi qu'un investisseur public finlandais. Le groupe présente un large portefeuille d'investissement à travers le Maghreb et l'Afrique Sub-saharienne dans des secteurs très diversifiés.

Section 02 : Les contraintes et perspectives pour le développement du capital-investissement en Algérie :

Après avoir situé l'état des lieux des sociétés de capital-investissement exerçant en Algérie, ainsi que le cadre fiscal et réglementaire, le constat est loin d'être intéressant. La pratique est toujours dans l'état embryonnaire, On va essayer dans ce qui suit de mettre en exergue les contraintes et les difficultés des sociétés de capital-investissement, par la suite on tentera de contribuer, avec quelques propositions, Pour le développement de l'activité en Algérie.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

I. Contraintes de capital-investissement en Algérie :

1. Les contraintes liées à l'environnement économique et social :

1.1. L'absence de mécanismes de sortie :

Black et Gilson (1998) ne soutiennent qu'un marché financier développé, par les modes de sortie qu'il offre, est indispensable à l'existence d'un marché du capital investissement dynamique. La sortie peut se faire via une introduction en bourse, une cession totale ou partielle à des tiers, un second buy-out/buy-in, une liquidation, au terme d'une période variant considérablement selon les projets d'investissement. Cet aspect incarne un vrai problème pour le capital –investissement algérien. Les capital –investisseurs algériens ne disposent pas de beaucoup de voies pour céder leurs participations. En effet, en l'absence d'un marché boursier adapté qui offre la meilleure voie de cession des participations, il ne reste pour les sociétés de capital investissements algériens que la cession au profit des entrepreneurs eux-mêmes ou au profit d'investisseurs industriels.

1.2. Manque de ressources :

Le capital-investissement en Algérie ne dispose pas de ressources suffisantes lui permettant de multiplier les interventions pour se développer et atteindre la maturité qu'il a atteinte ailleurs dans le monde et chez les voisins Tunisiens et marocains.

Les sociétés de capital-investissement exerçant en Algérie, n'ont actuellement que peu de fonds propres comme ressources, alors que les sociétés étrangères gèrent, en plus de leur fond propre, des fonds publics et des lignes de fonds privées, notamment ceux des investisseurs institutionnels et de la société financière internationale (SFI), Institution déléguée par la banque mondiale. Les institutions financières bancaires algériennes n'arrivent pas à créer leurs propres sociétés de capital-investissement. Cela, d'une part, par manque d'innovation financière et d'esprit d'initiative, et d'autre part, à cause de l'absence d'une réglementation claire le permettant.

2. Contraintes liées à l'environnement institutionnel du CI ;

2.1. Contraintes propres à la réglementation en vigueur ;

La législation fiscale algérienne n'est pas neutre face aux deux grands modes de financement que sont l'endettement et les fonds propres. En effet, elle favorise le premier au détriment du second à tel point que l'investisseur préfère être un prêteur classique qu'un apporteur de fonds propres et ce pour plusieurs raisons :

D'abord les augmentations de capital sont soumises au droit d'apports proportionnels les intérêts d'emprunts sont déductibles de base d'imposition de l'entreprise, alors que la

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

rémunération des fonds propres subit une double imposition d'une part, au niveau de l'entreprise, par le biais de l'IBS et d'autre part, au niveau des actionnaires par le biais de la retenue à la source. La réglementation du CI, notamment dans son aspect fiscal, est pénalisante, comme l'atteste ci bien la déclaration Mr Bélaid Omar (PDG de la FINALEP) : « Nous sommes assujettis à un régime fiscal de droit commun. Ce qui n'est pas normal. Nous vivons de dividendes, et si elles sont déjà imposées au niveau de l'entreprise puisque c'est des bénéfices qui lui appartiennent. Et les parts qui nous reviennent sont encore une fois imposables au taux normal de l'IBS. Mais, là, c'est réglé par la loi » ;

Enfin la rémunération des comptes courants d'associés est limitée au taux légal, et reste en deçà du taux d'intérêt des emprunts. Il faut souligner que le système fiscal algérien pousse au surendettement bancaire. Par ailleurs, pour les promoteurs, l'augmentation de capital est réputée être un financement résiduel, complexe, coûteux, long à mettre en œuvre conjoncturel. Aussi, les formalités y Afférentes découragent les entrepreneurs.

1.2. Un niveau de capital social inadapté à l'activité de capital investissement

Le capital social minimum des SCI est fixé par voie réglementaire avant février 2008.

Avec la promulgation du décret du 24 février 2008, le capital social minimum de SCI est fixé à cent millions (100.000.000) de dinars. Un capital très limité selon les professionnels du capital investissement.

1.3. Absence de mécanismes de garantie :

L'absence d'un système de garantie fonctionnel est un autre facteur de blocage. Certes l'Algérie dispose de deux fonds de garanties des prêts aux PME (FGAR et CGCI), toutefois ces derniers ne font pas preuve ni d'efficacité ni d'opérationnalité. Or, le développement d'une véritable industrie du CI constitue la condition sine qua non de l'émergence des nouvelles sociétés innovatrices et technologiques, et dépend de l'existence d'un système de garantie actif. Afin de réduire au maximum les conséquences financières d'échec éventuel.

3. Les contraintes culturelles : le non maîtrise d'une relation d'agence :

3.1. Le problème des mentalités et de la culture d'entreprise :

Nous relevons ici un problème de mentalité et de culture financière. En effet, l'esprit d'entreprise, le goût au risque et le sens de l'innovation financière sont nombre d'éléments ne faisant pas partie de la culture de l'agent économique algérien. Le CI en Algérie se trouve essoufflé par plusieurs formes de réticences dont la plus significative tient à la mentalité de l'entrepreneur caractérisée par « la méfiance des promoteurs qui demeurent réticents à ouvrir

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

leurs capitaux au public, ils veulent rester maîtres chez eux et acceptent difficilement des partenaires privés autres que les établissements financiers »

3.2. L'aversion au risque :

Pour des raisons culturelles, les entrepreneurs sont assez réticents à partager leur pouvoir et répartir les tâches entre plusieurs centres de décisions. Il en résulte que les dirigeants ont souvent une appréciation erronée du risque à prendre, et que parfois l'extrême prudence les amène à prendre des décisions déraisonnables.

3.3. La personnalité de l'entrepreneur :

Faute de moyens financiers importants, les gérants de PME ne s'entourent pas de cadres compétents pour renforcer leur capacité de gestion ou compenser leurs lacunes techniques en matière de marketing, comptabilité, finance, approvisionnements, production ou gestion des stocks.

4. Le caractère familial de l'entreprise : La SARL, l'autre souci :

Le tissu industriel et commercial des PME (et même de certaines grandes entreprises) en Algérie est composé essentiellement de sociétés à caractère personnel et familial qui trouve sa justification « dans le maintien du secret des affaires dans le cercle familial ».

Le statut familial des PME privées algériennes risque de contrarier le développement de ce type d'instrument financier. Le directeur général de l'ANDI soutient que 50% des déclarations des projets d'investissement le sont sous forme de personne physique et parfois pour de gros investissements. « Ce type d'entreprises, me semble-t-il, ferme la porte à l'intervention de fonds d'investissement ». Cela induit une application restreinte de la loi, car la notion de SPA qui traduit la véritable volonté d'investissement est réduite par rapport à celle de la SARL qui représente.

En revanche, plus une forme de régulation familiale (Djerrad. D, 2010). D'après, Omar Bélaïd, PDG de la FINALEP, « il y a beaucoup de sociétés chez nous qui ont un caractère familial et qui n'ont pas cette volonté d'ouverture de capital. C'est un travail à faire pour ancrer dans les mentalités l'idée du CI. Ce n'est pas encore dans la culture managériale algérienne. Il y a l'actionnariat familial qui domine, alors que nous cherchons des SPA.

5. L'absence d'une culture managériale :

Dans de nombreuses PME, le défaut d'une culture managériale constitue une sérieuse menace au développement des performances de celle-ci. Les dirigeants sont souvent désignés

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

non pas sur la base de critères objectifs de compétence, mais par leur appartenance à la famille, l'adhésion aux idées du patron, le lien avec un groupe influent, les interventions, Dans ces conditions, l'entreprise se retrouve entre les mains d'un staff moins compétent qu'il pourrait l'être. Le manque de transparence de l'information. Le nombre de dossiers de crédit rejetés par les banques révèlent que les entrepreneurs ne font jamais appel à des bureaux d'étude pour la préparation de leurs dossiers bancaires, alors qu'il est communément admis qu'un dossier ou un contrat de crédit contient des aspects juridiques dont seuls les initiés sont au courant. C'est pourquoi le capital investisseur juge généralement les informations fournies par le promoteur insuffisant et ambigu. D'ailleurs la plupart des dossiers présentés sont incomplets et ne répondent guère aux conditions normales de recevabilité.

Ainsi, la non-transparence de l'information ne permet pas d'instaurer un climat de confiance entre le capital investisseur et l'entrepreneur et aboutit dans la plupart des cas au rejet du dossier de financement.

II. Les atouts du CI en Algérie :

Nonobstant les contraintes et les difficultés citées plus haut, la situation économique actuelle en Algérie présente certains aspects propices au développement de ce mode de financement. En effet, il y a des indices qui montrent que le capital investissement peut être lancé dans notre pays (Belaid O, 2006, *ibid.*).

1. L'intervention publique pour créer et soutenir un système de garantie spécifique :

Le développement d'un système de garantie adapté au capital-investissement s'impose pour favoriser son expansion. Ce dernier, étant un métier à haut risque comme nous avons eu l'occasion de l'expliquer auparavant, nécessite des mécanismes de garantie qui lui permettrait de réduire les risques encourus, d'attirer la clientèle et de multiplier les interventions. A cet effet, on pourrait envisager les renforcements des fonds propres de l'AGCI par de nouveaux apports des banques et du trésor, ou par la participation des banques privées dans son capital pour atteindre des niveaux susceptibles de pouvoir faire face aux grosses pertes que peuvent générer les organismes de financement des PME, notamment les sociétés de capital-investissement. On pourrait, également, envisager la création par l'Etat de fonds de garantie spécialisés dans des domaines bien précis, tels que la création d'entreprises et le financement de la technologie, comme cela se fait en France à travers les sociétés financières d'innovations (SFI), qui collaborent avec les sociétés de capital-investissement en matière de financement des sociétés de haute technologie. La gestion de ces fonds de garantie pourrait être, aussi, inspirée des modèles étrangers, telle la SOFARIS en France, et être confiée à l'AGCI. Concernant les garanties des

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

opérations de capital-investissement qui n'ont pas encore vues le jour chez nous, l'AGCI pourrait, en s'inspirant des modèles étrangers en la matière, prévoir ses propres seuils d'intéressement aux plus-values que réaliserait une société de capital-investissement au dénouement d'une participation garantie. Cette spécificité de garantie des opérations de capital-investissement lui permettrait d'accroître sa ressource

2. Les contraintes et les limites du financement bancaire :

Le besoin croissant de financement des PME algériennes couplé au déclin de leur financement disponible par des moyens alternatifs représente une importante opportunité pour le financement par capital investissement.

Le financement des PME par le crédit bancaire (crédit d'investissement ou d'exploitation) s'est souvent heurté aux difficultés pour ces entreprises de satisfaire aux critères d'éligibilité notamment la faiblesse des fonds propres et l'insuffisance voire l'absence de garantie. Si l'on considère que le capital investissement est en concurrence avec d'autres outils financiers, le déclin de ces dernières années de la disponibilité du crédit de banque aux PME peut être considéré comme une des variables expliquant l'augmentation de l'activité de capital investissement. En effet, les entreprises intéressées par ce type de financement Avaient vu une première demande rejetée par les banques. D'autres craignent de fournir d'importants gages de garanties, et de ce fait préfèrent recourir au financement par capital investissement.

En tout état de cause, les restrictions de l'accès au crédit, à travers l'obligation faite aux banques algériennes d'appliquer les règles prudentielles, rend plus que nécessaire le recours des entreprises aux fonds d'investissement et aux capital -investisseurs, pour assurer leur croissance.

3. Accompagnement des investisseurs étrangers :

Dans ce contexte, de l'ouverture de l'économie les entreprises étrangères sont de plus en plus attirées par L'investissement en Algérie. L'installation des entreprises étrangères dans le pays est aussi une possibilité. Les sociétés de capital investissement sont sollicitées par beaucoup d'entreprises voulant investir en Algérie, parce que pour elles, la recherche d'un capital-investisseur est fondamentale. Elles ne connaissent pas la réglementation du pays, elles ne cherchent pas seulement un partenaire industriel, mais aussi un financier qui apporte son argent (ressources financières) et son expérience (ressources stratégiques comme le carnet d'adresses). L'implication des opérateurs privés, notamment étrangers, serait opportune pour le développement du capital investissement en tant que mode de financement alternatif pour les entreprises en croissance.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Et dans ce cadre, la promotion des partenaires viseront le renforcement des capacités technologique et la densification du tissu industriel, notamment à travers le développement de la sous-traitance.

4. L'Amélioration des ressources du capital investissement :

Le capital investissement est la possibilité offerte aux détenteurs de capitaux de se faire accompagner par des organismes professionnels dans leurs investissements pour fructifier leurs argents. L'injection des fonds dans les organismes de capital investissement est un impératif au développement du métier, si l'on sait que ces organismes ne fonctionnent pratiquement que par leurs fonds propres. Donc des ressources peuvent se faire en la création de fonds publics pour le capital investissement et l'incitation des investisseurs institutionnels locaux ou étrangers, notamment les banques et les compagnies d'assurance, à s'y engager pour favoriser l'évolution du capital investissement. La participation des caisses sociales et les assurances pourraient pallier les insuffisances de fonds et diversifier les ressources davantage.

Section 03 : Pratique du capital-investissement au sein de SOFINANCE

Il s'agira à travers cette section de présenter d'abord la SOFINANCE, puis de reprendre toutes les démarches que suit un chargé d'études lorsqu'un dossier de prise de participation lui est soumis.

I. Présentation de la SOFINANCE :

La société Financière d'investissements, de participations et de placement par abréviation « SOFINANCE » est un établissement financier, doté d'un statut de Société par actions.

Elle a été constituée en avril 2000, après obtention de l'autorisation de la Banque d'Algérie conformément à la Loi sur la Monnaie et le Crédit (N° 90-10 du 14 avril 1990).

- SOFINANCE Spa a obtenu son agrément en qualité d'Établissement financier le 09 janvier 2001.
- SOFINANCE Spa est dotée d'un capital social de 10 000 000 000 DA.

1. Objet social :

- ✓ Mettre en place tout type de financements au profit des PME :
 - Crédit-bail,
 - Participation au capital,
 - Crédit à moyen et long terme,

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

- Engagements par signature,
 - Gestion de trésorerie.
- ✓ Gérer pour le compte du Trésor public les fonds d'investissements des wilayas de Blida, Bejaia, Batna, Oum el Bouaghi, Oran, Ain defla, Laghouat, Mila, Tebessa et Tiaret.
- ✓ Assurer des prestations d'ingénierie financière et de conseil aux entreprises dans le cadre de leur projet de développement et de restructuration : Élaboration de diagnostics, Évaluation d'entreprises, Mise en relation d'affaires, ...

2. Organisation :

L'organisation de SOFINANCE s'appuie sur :

- Sept (07) structures opérationnelles :

- Direction Leasing,
- Direction des CLMT & EPS,
- Direction des Participations & Ingénierie financière,
- Direction du Recouvrement & Affaires juridiques,
- Direction Commerciale & Etudes,
- Direction de l'Administration,
- Direction des Finances & Comptabilité.

- Quatre (04) structures de soutien :

- Systèmes informatiques,
- Audit,
- Organisation & Contrôle de gestion,
- Communication.

- Trois (03) délégations commerciales :

- Bejaia
- Batna
- Tiaret

- Une agence Agrée (Oran) .

-Deux (02) Comités de coordination et de Contrôle :

- Comité Exécutif
- Comité de financement

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

3. Effectif :

- **Siège** : 61 agents répartis comme suit :
 - Cadre : 46
 - Maîtrise : 06
 - Exécution : 09
 - **Délégations commerciales** : 09 (Effectif cible 12)
- **Effectif total** : 70 agents

4. Métiers de SOFINANCE :

4.1. Crédit-bail

4.2. Crédit à moyen et long terme :

4.3. Le Crédit à Moyen et long terme (CMLT):

Destiné au financement de matériels et d'équipements neufs. Il s'agit d'un financement d'investissement rentrant dans le cadre de création d'entreprises nouvelles ou d'entreprises déjà existantes pour le renouvellement des équipements ou de l'extension des capacités de production. Le financement est dédié à un projet d'investissement clairement formulé par le demandeur et ne peut être utilisé à un autre usage que celui pour lequel il a été accordé.

4.4. Engagement par signature :

SOFINANCE intervient dans le cautionnement des entreprises s'inscrivant notamment dans le cadre de la réalisation des marchés publics (infrastructures, projets économiques, ...). Le cautionnement est matérialisé sous les formes suivantes :

- Cautions de soumission ou d'adjudication,
- Cautions sur avances (approvisionnement ou forfaitaire)
- Cautions de bonnes exécutions et de garantie
- Cautions douanières.

Ces cautions vont permettre aux entreprises bénéficiaires de présenter des Garanties pour bénéficier des avances contractuelles, leur facilitant ainsi la réalisation des marchés et commandes publiques

4.5. Capital investissement :

SOFINANCE intervient également en fonds propres dans des projets :

- En création

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

- En développement
- En restructuration.

Secteurs d'activité : Production de biens et services

5. Objectifs :

- ✓ Renforcement des fonds propres de sociétés en création ou en développement de manière à améliorer leur structure financière et présenter ainsi de meilleures garanties vis-à-vis des tiers (Banques et Fournisseurs)
- ✓ Appui de SOFINANCE en conseil et assistance :

6. Modalités d'intervention :

- Minoritaire : 10 à 35 % du capital social de l'entreprise,
- Montant maximum de participation : 25% des fonds propres de SOFINANCE Spa.
- Retrait : 3 à 5 ans
- Cession aux actionnaires ou sur le marché financier.

7. Fond d'investissement de wilaya

SOFINANCE a été chargée par le Ministère des Finances de la gestion de six (06) fonds de wilayas comme cité précédemment. La gestion des fonds d'investissement de wilayas consiste à la prise de participation de SOFINANCE (pour le compte du Trésor) dans le capital des petites et moyennes entreprises.

Dans ce cadre, SOFINANCE a pour missions d'intervenir dans des Pme en : *Création, Développement et Restructuration.*

8. Secteurs d'intervention :

Tous les secteurs d'activité à l'exception du commerce de détail et l'agriculture,

II. Les prises de participations :

- Participation limitée à 49% du capital social de la PME,
- Participation limitée par affaire à 5 % du fonds destiné pour chaque wilaya, soit 100 MDA
- Durée de la participation : 03 à 05 ans,
- Cession des titres aux actionnaires ou sur le marché financier ou un partenaire industriel et commercial local ou étranger.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

L'activité ingénierie financière consiste à assister et conseiller les PME dans le cadre de leur projet de Création, Développement, Cession, Rachat, Fusion et Restructuration.

1. Les domaines d'interventions :

Se résumant comme suit :

- Diagnostic et Évaluation d'entreprises.
- Élaboration de business plan.
- Recherche de partenaires et Organisation de tours de tables.
- Études de marché.
- Assistance pour une introduction en bourse.

2. Les procédures de traitement d'une prise de participation :

Il s'agira à travers ce point de reprendre toutes les procédures que suit un chargé d'études de la SOFINANCE lorsqu'un dossier de prise de participation lui est soumis. Le chargé d'études procédera à de multiples démarches que l'on peut résumer à travers ce qui suit :

2.1. La prise de contact :

Les démarches présentées par le chargé d'études seront débutées par un premier entretien avec le promoteur ayant fait appel à la SOFINANCE pour la prise de participation au capital, dans le but de lui exposer les activités et les conditions d'intervention de la SOFINANCE.

Le promoteur doit remplir un formulaire de demande de prise de participation qui comportera une présentation sommaire du projet à savoir :

- L'identification des promoteurs (personne physique ou morale).
- Présentation du projet (estimation du coût du projet, répartition du capital,...).
- Listes des documents à fournir (demande de prise de participation, copie de registre de commerce en cas de capital développement, étude technico économique,...).

Après ce premier contact, le chargé d'études procédera à une étude préliminaire du dossier afin de l'exposer au Président Directeur Général (PDG) de la SOFINANCE, cette pré-étude doit comporter tous les éléments descriptifs du projet.

Le PDG, procédera à une présélection des projets sur la base de l'étude préliminaire effectuée par le chargé d'études, pour voir si l'objet de la demande correspond aux critères de la SOFINANCE à savoir :

- La nature du projet (faisabilité technique, marché,...) ;
- La compétence technique et managériale des promoteurs ;

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

- La rentabilité économique et financière du projet ;
- La création d'emploi ;
- L'intérêt du projet pour le développement économique et social de la wilaya dans le cas des FIW.

Si la demande de financement ne correspond pas au mode opératoire de l'établissement, il y aura systématiquement rejet assorti d'un justificatif à l'intention du promoteur, par contre, si la demande est acceptée, le chargé d'études soumettra à la relation une copie de l'imprimé relatif à la prise en charge du dossier par l'organisme.

2.2. Etude de la demande :

Après avoir sélectionné le dossier en question, l'étude du dossier portera sur le volet juridique et administratif et sur le volet financier et économique faite conjointement par le juriste et le chargé d'études. Le chargé d'études aura pour tâches d'étudier l'affaire et de préparer le dossier de prise en considération et de participation (une fiche de synthèse), soumis ultérieurement à l'approbation du Comité de Financement et de l'Assemblée Générale.

La fiche de synthèse comportera la présentation du projet d'une manière approfondie (présentation des promoteurs, étude de marché, montage financier, Indices de Rentabilité...etc.).

Le chargé d'études peut demander un complément de dossier aux promoteurs afin de palier tout manquement en la matière, et il est tenu aussi d'informer le chargé d'études principal qui a pour mission d'examiner les affaires destinées à être présentées au Comité de financement pour une prise de participation, de toute évolution du dossier.

2.3. Présentation du dossier au comité d'investissement :

Ce comité est composé du Directeur Général, les Directeurs Adjoint des différentes directions et le chargé d'études principal.

Il s'agira lors de cette réunion de combler les lacunes que peut présenter l'étude réalisée et de répondre aux éventuelles questions susceptibles d'être posées par les membres du Comité de Financement. Le plan d'affaire fait par le chargé d'études, est soumis au Comité de financement pour une prise de décision. Ce dernier se prononce soit en donnant son accord pour la poursuite de la procédure soit en rejetant l'affaire, dans les deux cas, une note sera adressée au promoteur, avec la conclusion du Comité de Financement.

Dans le cas d'un avis favorable pour une prise de participation dans le cadre de Fonds d'Investissement de Wilayas, un Procès-Verbal sera communiqué au Trésor Public, accompagné de la demande de prise de participation et un résumé sur le projet. Si le Trésor Public donne son

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

accord pour le financement, à ce moment-là. la SOFINANCE Notifia la décision du Trésor Public au promoteur.

2.4. La signature du pacte d'actionnaires :

Un pacte d'actionnaires est signé entre tous les partenaires pour définir les modalités d'intervention de chacun d'eux.

Le pacte d'actionnaires servira à déterminer : le type de société à créer (SPA), la cote parts de chacun des actionnaires, le nombre d'administrateurs, la désignation contractuelle des commissaires aux comptes, les modalités de sortie et les repreneurs potentiels.

2.5. La création de la société conjointe :

En règle générale, la phase « création » est prise en charge par le promoteur du projet ; Signature des statuts, publication, immatriculation, demande d'avantages auprès de l'ANDI,

Dossier bancaire...

Cependant, à titre de service en faveur de la société créée, la société de capital investissement peut accomplir les tâches suivantes :

- L'élaboration des statuts avec le notaire ;
- La réalisation du dossier ANDI ;
- La recherche d'autres ressources de financement.

2.6. Le suivi de la participation :

A la création de la société conjointe, la société de Capital Investissement désigne un représentant au sein du Comité de Surveillance qui se chargera du suivi. Ce dernier devra tenir une fiche qu'il doit mettre, régulièrement et à jour

III. Prise de participation par la SOFINANCE cas pratique :

Dans ce qui suit, nous allons présenter une prise de participation par SOFINANCE dans le cadre de ses FIW lors d'un cas réel de capital-crédation.

Il s'agira donc, de revenir sur les différents aspects techniques adoptés par le chargé d'études dans le montage de l'opération de prise de participation

III.1 Etude technique du projet :

Cette étude s'intéresse aux aspects non financiers de l'opération et a pour objectif d'apprécier la viabilité du projet.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

1. Présentation générale du projet :

Il s'agit d'un projet de réalisation d'un hôtel restaurant TOFFAH ELMAMALEK ; situé à 430 cité- tafah 02àTiaret, elle sera réalisée sur un terrain en toute propriété des promoteurs, d'une superficie globale de 2740M. Le projet est en phase de démarrage (la construction de l'unité).

2. Présentation de la société :

- Nom du projet : "Sarl Hôtel TOFAH" EL MAMALEK "
- Forme juridique : Société à responsabilité limitée "SARL
- Capital social : 1 000 000 dz
- Date de création : 02/03/2008
- Adresse du projet : 430 quartiers Tuffah n°945 la ville de Tiaret
- Domaine d'activité : hôtellerie et restauration

3. L'objet de la demande :

La société a fait appel à l'intervention de la SOFINANCE afin de prendre une part de Son capital, dans le cadre du fond d'investissement de la wilaya de Tiaret, la participation de SOFINANCE sera destinée à :

- L'achèvement de la construction
- L'acquisition des équipements ;
- Le remboursement d'un emprunt bancaire

4. Les promoteurs :

Le projet compte deux principaux associés :

- Le premier associé : M. "A" : sa part est estimée à 50% de la valeur totale de l'entreprise (Le directeur de l'hôtel)
- Le deuxième B : sa part est estimée à 50% de la valeur totale de l'entreprise et il est le directeur adjoint de la gestion hôtelière.

5. L'impact économique du projet :

Le projet a des effets positifs, qui sont représentés par :

- ✓ La Contribution au développement au niveau de l'Etat de Tiaret
- ✓ Contribution à la revitalisation du secteur du tourisme dans l'Etat.
- ✓ La Création d'emploi.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

- ✓ Fournir des services de haute qualité.

III.2. Etude de la structure financière "Analyse de la structure de financement" :

L'étude de la structure financière consiste à mettre en lumière les différentes choses qui ont été accomplies, ce que le projet a et ce qui n'a pas été accompli, et se caractérise en détail dans les différents coûts et audits, et comprend également comment répartir les parties en vue des ressources financières, ainsi que déterminer les travaux prévus après financement.

1. Le cout du projet :

Il s'agit du coût total de ce projet, dont une grande partie est achevée, mais qui nécessite un financement et pour couvrir les coûts de réalisation des travaux et d'acquisition des équipements et fournitures nécessaires à l'activité, qui peuvent être résumés dans le tableau suivant :

Déclaration	Montant
Travaux achevés : <ul style="list-style-type: none">• Construction d'un bâtiment de deux étages• Revêtements, connexion réseaux électrique, gaz et conduites d'eau, système de chauffage.....• Parking	157.276.350
Travaux non achevés : <ul style="list-style-type: none">• Le Bâtiment• électroménagers et électriques• Equipement cuisine• Cafeteria• La réception• Meubles et literie• Générateur électrique• Matériel pour transformateur• Agrément sonalgaz pour transformateur• Camion (J.A.C)• Véhicule commercial (master)• Véhicule touriste (Logan)• Equipement bureautique• Caisse/comptoir restaurant	3.373.650 3.467.222 3.753.954 1.416.159 482.391 3.217.500 1.900.000 4.446.000 1.984.082 1.372.000 2.336.000 1.773.500 1.161.500 314.765
Total des travaux non achevés	31.258.763
Total des dépenses du projet	188.535.123

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

2. La quote-part de SOFINANCE :

La contribution demandée à SOFINANCE représente un montant de 51 036 813 DZD, aux fins de l'achèvement des travaux et de l'acquisition de diverses fournitures et équipements d'une valeur de 31 258 763 DA, ainsi que la compensation et le remboursement d'un prêt bancaire d'un montant de 19 778 000 DZD. Le tableau suivant présente les emplois et les ressources du projet :

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Utilisations	Montant	Ressources	Montant
Partie achevée	157.276.350	Part du propriétaire	137.4998.350
Bâtiment de chantier et équipements mobiles	31.194.000	Part SOFINANCE	31.258.763
		Crédit bancaire	19.778.000
Total	188.535.123	Total	188.535.123

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

3. Planifier la réalisation du reste du projet :

Il est représenté dans les différents délais suivants :

- Etape d'achèvement des travaux : six (06) mois.
- État d'installation et mise en service du matériel : un (01) mois.
- La date exacte pour commencer l'activité : janvier 2012.

4. Prévisions de coûts et de revenus qui pourraient être perçus sur le projet :

Nous tenterons, à travers cette étape, de revoir chacune des projections pouvant être collectées sur le projet d'étude :

4.1. Exploitation prévisionnelle :

Les attentes d'exploitation ont été fixées en fonction des activités, de l'hôtellerie et la restauration, et de ce qui peut être généré en termes de rendement et de leur développement pendant la période de l'apport au capital, quant aux coûts liés au processus d'exploitation, SOFINANCE a travaillé à les déterminer sur la base des états financiers des institutions opérant dans le même secteur pour déterminer les ratios d'activité par rapport au chiffre d'affaires comme suit :

4.1.1. Chiffre d'affaires :

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires du projet Hôtel Tuffah-Elmamalik comme suit :

Hôtel	Années	2012	2013	2014	2015	2016
	Nbre de chambres	20	20	20	20	20
	Nbre de jours	350	350	350	350	350
	Revenues supposés	7000	7000	7000	7000	7000
	% d'emploi	67	69	70	72	73
	Revenues prévues	4690	4830	4900	5040	5110
	Prix chambre ttc	3000	3000	3000	3000	3000
	Chiffre d'affaires	1178100	12026700	12201000	12549600	2723900

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

D'après le tableau, on note que le chiffre d'affaires de cet hôtel devrait hausser à partir de l'an 2012 pendant laquelle était estimé à 11.678.100 DZD puis atteint à la fin de l'an 2016 les 12.723.900 DZD.

Après avoir déterminé le chiffre d'affaires prévu pour l'hôtel, il est également indisponible de déterminer celui du restaurant, les autres repas ainsi que diverses dépenses journalières comme suit :

Années	2012	2013	2014	2015	2016
Petit déjeuner et autres repas	1308510	1455376	1640520	1749888	1913940
Restauration	8137500	9416250	11160000	13043250	14647500
Téléphone	100000	110000	120000	130000	140000
Consommation divers	469000	531300	588000	655200	715400
Total dépenses	21693110	23539626	25709520	28127938	30140740

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

4.1.2. Matières et fournitures consommées :

Soit la déduction de 20% du chiffre d'affaires et cela pendant la période prise en compte durant cette étude, ceci peut être expliqué dans le tableau suivant :

Années	2012	2013	2014	2015	2016
Consommable	4338622	4707925	5141904	5625588	6028148

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

4.1.3. Services extérieurs :

Soit la déduction de 8% du chiffre d'affaires et ce pendant toute la période prise en considération pendant cette étude, les services fournis par l'hôtel en extra, le tableau suivant les illustre comme suit :

Années	2012	2013	2014	2015	2016
Services extérieurs	1735449	1883170	2056762	2250235	2411259

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

4.1.4. Frais de personnel

Sont détaillés dans le tableau ci-dessous. Il s'agit d'une croissance annuelle de 3% des frais de personnel et ceci pendant la période prise pour l'étude. Nous allons détailler cette croissance dans le tableau suivant :

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Personnel	Total		Assurance / sécurité sociale
	Individu	Le total	
1 dirigeant	50000	50000	2500
3 cuisiniers	20000	60000	3000
1 comptable	25000	25000	1250
2 concierges	20000	40000	2000
2 réceptionnistes	18000	36000	1800
2 agents de sécurité	18000	36000	1800
2 femmes de ménage à temps partiel	18000	283000	14150
Total mensuel		283000	14150
Total annuel		3396000	169800
Total net		3565800	

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

4.1.5. Détails des coûts d'exploitation et autres dépenses :

Pour cette estimation, La direction des contributions a basé sur les attentes suivantes :

- Déduction de 2% du chiffre d'affaires des charges fiscales pendant toute la période.
- Déduction de 2,7% sur le chiffre d'affaires et les frais financiers pendant toute la période.
- Déduction de 3,5% du chiffre d'affaires pour les différents coûts qui nécessitent diverses dépenses de la prime d'assurance contre tous les risques liés à l'immeuble.
- Le bâtiment, les équipements, les agencements et les biens mobiliers doivent également être pris en compte lors du calcul des provisions pour amortissement. Le tableau suivant explique cela comme suit :

Année	2012	2013	2014	2015	2016
Total des couts d'exploitation	3999662	4143567	4297148	4459005	4616154
Total des autres dépenses	9344973	9459457	9593990	9743932	98687266

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

4.1.6. Tableau de calcul des résultats attendus :

Le tableau suivant est le tableau de calcul des résultats attendus pour le projet de l'hôtel Touffah Elmamalik, comme suit :

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Années	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaire	216931110	23539626	25709520	28127938	30140740
Fournitures	4338622	4707925	5141904	5625588	6028148
Services	1735449	1883170	2056762	2250235	2411259
Montant ajouté	15619039	16948530	18510854	20252115	21701333
Charges utilisateurs	3565800	3672774	3782957	3896446	4013339
Taxes/impôts	433682	470793	514190	562559	602815
EBE	11619377	12804964	14213707	15793111	17085179
Commodités	8000000	8000000	8000000	8000000	8000000
Charges divers	759259	823887	899833	984478	1054926
Résultat économique	2860118	3981077	5313874	6808635	8030253
Coûts financiers	585714	635570	694157	759454	813800
Résultat d'exploitation	2274404	3345507	4619717	6049179	6049179
Impôts IBS	-----	-----	877746	1149344	1371126
Cout net	2274404	3345507	3741970	4899835	5845327
Profits SOFINANCE	-----	-----	208802	273411	326169
Capacité d'auto financement	10274404	11345507	11533168	12626424	13519158

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

Grâce au calendrier de calcul des résultats attendus, il est possible d'augmenter la capacité d'autofinancement du projet étudié et cela chaque année progressivement, ce qui est un bon indice sur la possibilité de couvrir une grande partie des besoins financiers via des capitaux propres.

4.1.7. Critères de rentabilité :

La rentabilité de cet établissement se fut étudiée basant sur les facteurs suivants :

- 1. Taux de rentabilité :** à partir données précédentes, le projet génère des coûts très élevés mais aussi est de grande rentabilité, le tableau suivant nous montre les taux de rentabilité du projet pendant la période choisie pour cette étude :

Années	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net/ chiffre d'affaire	10%	14%	15%	17%	19%
(Résultat net + dépenses) / chiffre d'affaire	13%	17%	17%	20%	22%

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

2. Répartition du capital social :

Actionnaires	Montant	Nbre d'actions	% du capital
L'entreprise	137498350	137503	81.48
SOFINANCE	31258763	31254	18.52
Total	168757113	168757	100

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

En divisant le montant total des apports par le nombre total d'actions, on constate que la valeur nominale de l'action est de 1000 DZD.

4.2. Les attentes de rentabilité de SOFINANCE :

Les hypothèses retenues pour la projection de rentabilité attendue sont les suivantes :

- La contribution de Sofinance par un montant Total de 31.258.763 DZD
- Répartition des bénéfiques (30% du résultat), à partir de 2014.
- Sortie de Sofinance de l'actionnariat après 5 ans (en 2016)
- Le taux d'actualisation annuel est de 8%

Le tableau suivant présente la part des profits attendus pour SOFINANCE :

Années	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net	2274404	3345507	3741970	4899835	5845327
Bénéfiques (30%)	-	-	1122581	1469951	1753598
SOFINANCE (18.52%)	-	-	207903.85	272234.83	324766.37
Bénéfices réduits	-	-	178244	216109	238713
Bénéfices accumulées	-	-	178244	394353	633066

Source : Etablie par l'étudiant selon les données de SOFINANCE

Nous en concluons donc que le capital investi par SOFINANCE au bout de 5 ans peut générer un rendement estimé à 4,88%. Après étude du dossier de projet de l'hôtel Touffah El-Mamalik, on retient les points suivants :

4.3. Les atouts et faiblesse du projet :

1. les atouts du projet :

- La situation géographique de l'hôtel à une distance de 4 km de la wilaya de Tiaret
- Les clients ciblés par cet hôtel sont ceux qui voyagent dans les états du sud-ouest.
- Les travaux achevés au niveau de l'hôtel ont commencé un rythme de réalisation avancé
- L'hôtel emploiera une quinzaine de personnes.
- La famille de l'un des associés possède un restaurant dans l'état de Tiaret

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

4.4. Les inconvénients du projet :

- En ce qui concerne les compétences des gérants et des cadres, ils n'ont pas été formés dans ce domaine et n'ont pas de référence dans le domaine de l'hôtellerie.
- Tiaret n'est pas une destination touristique privilégiée.
- La concurrence au niveau de la wilaya de Tiaret dans l'hôtellerie est prépondérante, tenant compte des structures hôtelières étatiques.
- La Société a hypothéqué le bâtiment de l'hôtel afin d'obtenir un prêt bancaire de la BEA d'un montant de 19 778 000 DZD afin de terminer les travaux de rénovation.

4.5. Conclusion de la personne effectuant cette étude :

Selon les résultats récoltés dans cette étude, nous concluons ce qui suit :

- 1) La nature du projet est inscrite dans les fonds d'investissement de la wilaya de Tiaret, ce qui permet la relance du secteur d'hôtellerie et la contribution au développement économique de la wilaya.
- 2) La demande de financement a eu lieu basant sur l'avancement des travaux du projet
- 3) La création de 15 postes d'emplois directs
- 4) Le rapport coût-efficacité résultant de l'exploitation de l'hôtel.

Le contribuable propose au Comité des Finances d'accorder l'agrément initial pour contribuer au capital social de la Société à Responsabilité Limitée Hôtel Touffah Elmamalik d'une valeur de 31.258.763 DZD, ce qui représente 18,52% de la part totale de l'entreprise, en attendant l'accord final après la mise de l'expertise externe (judiciaire) Pour confirmer les résultats de cette étude.

Chapitre 03 : Problématiques et atouts du capital-investissement en Algérie

Conclusion du Troisième Chapitre :

Le capital investissement est certes une technique financière particulière, mais également un partenariat privilégié qui demande encore une remise en cause des mentalités et de la culture entrepreneuriale, tant des chefs d'entreprises que des financiers eux-mêmes (J. Lachmann, 1999)

Nous pouvons dire au terme de cette partie que le capital-investissement en Algérie est entravé par son environnement économique et financier. Nous avons constaté que l'aspect juridique de certaines PME n'est pas favorable à la pratique du capital-investissement, ajoutons à cela la culture des entrepreneurs qui demeure enfermée dans sa logique familiale et le refus de toute forme d'association avec les tiers apportant du savoir-faire et des financements.

La gestion du financement par les sociétés de capital-investissement algérienne s'est montrée peu active, se limitant à la participation d'un représentant de celles-ci au Conseil d'Administration de l'entreprise à financer sans pousser vers une collaboration plus renforcée sous forme d'assistance en conseils techniques et financier (hands on).

A cet égard, il serait opportun pour les sociétés de capital-investissement et les pouvoirs publics, de prévoir des formations spécifiques pour les professionnels du métier. Ces formations consisteraient en des séminaires sur l'expérience des pays étrangers (stages à l'étranger), et la création d'une association des capital-investisseurs comme l'AFIC en France.

La pratique du capital-investissement est, avant tout, un état d'esprit et une culture de prise de risque, c'est pourquoi la formation d'une élite du capital-investissement s'impose d'emblée pour réussir cette industrie en Algérie.

**CONCLUSION
GENERALE**

Conclusion générale :

Le Capital Investissement a su redorer son blason, en s'imposant durant cette dernière décennie comme l'outil de financement par excellence des PME, cette distinction vient de la philosophie même du financement par Capital-Investissement, qui permet aux sociétés de se doter de ressources financières sous forme de participation du capital -investisseur dans leur capital social. Cette participation en plus d'être financière, peut inclure d'autre forme d'apports : conseils, et assistance et savoir-faire.

Cette technique de financement apparu au Etats-Unis, et s'est développée sous l'impulsion des pouvoirs publics dans plusieurs pays.

Bien avant de conclure et synthétiser les résultats auxquels aboutit notre recherche, il

Nous sommes nécessaires de rappeler les différentes hypothèses retenues :

Le capital-investisseur, dans son intervention, suit une démarche technique propre, qui donne aux procédures d'investissement un caractère particulièrement complexe

LE CAPITAL investissement reste toujours méconnu en Algérie, malgré ces avantages.

Au niveau théorique, les deux premiers chapitres sont démontrés que L'étude du capital-investisseur est un examen prévisionnel, essentiellement fondée sur l'appréciation du management et de la stratégie adoptée en premier lieu, et de l'aspect financier du projet en second lieu. Et c'est ce qui nous amène à confirmer la première hypothèse.

Sur le plan pratique, nous pouvons confirmer la deuxième hypothèse, L'Algérie, accuse un retard flagrant comparativement aux pays développés et même par rapport aux pays du Maghreb (Maroc, Tunisie), bien que la première initiative dans ce sens ait été lancée en 1990, par la création de la FINALEP, l'Algérie demeure toujours un pays où Le capital-investissement peine à trouver un cadre approprié pour se concrétiser.

Ce retard s'explique par d'innombrables contraintes dont nous pouvons citer les plus importantes

D'abord l'absence d'un cadre règlementaire et fiscal en Algérie de l'activité qui est assimilés jusqu'au nos à une activité d'établissement financier, ce qui freine lourdement le développement des sociétés de Capital-Investissement.

Par ailleurs, les mesures qui font défaut en Algérie sont adoptées à l'étranger, à travers les régimes des FCRR, des FCPI et des SCR en France, ainsi que la loi 95 - 87 et 95 - 88 du 30 octobre 1995 en Tunisie, qui prévoient des dispositions qui tiennent compte de la spécificité du

Conclusion générale

métier ; ensuite En plus du problème lié au statut juridique, le marché algérien connaît une insuffisance de ressources pour assurer la liquidité de l'activité, ces ressources doivent être en plus des fonds propres de l'établissement de Capital -Investissement, constituées de fonds publics destinés à l'expansion du métier. Le manque de ressources en Algérie est aggravé par l'absence d'instrument permettant le transfert partiel des risques liés à l'activité à d'autre organismes comme cela se fait en Tunisie avec le frprodi et le fiti, ces instruments de garantie constitués une des causes de réussite du Capital-Investissement.

Enfin Le marché algérien est dominé par la finance, qui ne peut former que de futurs banquiers, Le manque de culture économique, basée essentiellement sur la finance traditionnelle ajouté à la faiblesse de l'expérience algérienne dans le domaine de Capital-Investissement, fait que l'Algérie ne dispose pas encore d'une génération de vrais professionnels dans le Capital Investissement.

Ces contraintes, ajoutées à d'autres, sont, donc, à la base du retard qu'accuse l'Algérie dans le domaine du Capital-Investissement et les perspectives de développement, que nous avons présentées dans le chapitre3, sont un modeste aperçu de ce qui pourrait être envisagé pour promouvoir la profession dans notre pays.

ANNEXES

Annexes :

**Annexe n°1 : La loi du 24 juin 2006 relative à la société de capital-
investissement**

L O I S

Loi n° 06-10 du 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 portant abrogation de l'ordonnance n° 03-02 du 19 Jomada El Oula 1424 correspondant au 19 juillet 2003 relative aux zones franches.

Le Président de la République,

Vu la Constitution, notamment ses articles 119, 120, 122 et 126 ;

Vu l'ordonnance n° 03-02 du 19 Jomada El Oula 1424 correspondant au 19 juillet 2003 relative aux zones franches ;

Après adoption par le parlement ;

Promulgue la loi dont la teneur suit :

Article 1er. — Est abrogée l'ordonnance n° 03-02 du 19 Jomada El Oula 1424 correspondant au 19 juillet 2003 relative aux zones franches.

Art. 2. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006.

Abdelaziz BOUTEFLIKA.

-----★-----

Loi n° 06-11 du 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement.

Le Président de la République,

Vu la Constitution, notamment ses articles 119, 120, 122 et 126 ;

Vu l'ordonnance n° 66-154 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure civile ;

Vu l'ordonnance n° 66-155 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure pénale ;

Vu l'ordonnance n° 66-156 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code pénal ;

Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code civil ;

Vu l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce ;

Vu le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières ;

Vu l'ordonnance n° 96-08 du 19 Châabane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M), (S.I.C.A.V) et (F.C.P) ;

Vu la loi n° 01-18 du 27 Ramadhan 1422 correspondant au 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la promotion de la petite et moyenne entreprise ;

Vu la loi n° 02-11 du 20 Chaoual 1423 correspondant au 24 décembre 2002 portant loi de finances pour 2003 ;

Vu la loi n° 04-18 du 13 Dhou El Kaada 1425 correspondant au 25 décembre 2004 relative à la prévention et à la répression de l'usage et du trafic illicite de stupéfiants et de substances psychotropes ;

Vu la loi n° 04-21 du 17 Dhou El Kaada 1425 correspondant au 29 décembre 2004 portant loi de finances pour 2005 ;

Vu la loi n° 05-01 du 27 Dhou El Hidja 1425 correspondant au 6 février 2005 relative à la prévention et à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ;

Vu l'ordonnance n° 05-06 du 18 Rajab 1426 correspondant au 23 août 2005 relative à la lutte contre la contrebande ;

Vu la loi n° 06-01 du 21 Moharram 1427 correspondant au 20 février 2006 relative à la prévention et à la lutte contre la corruption ;

Après avis du Conseil d'Etat ;

Après adoption par le parlement ;

Promulgue la loi dont la teneur suit :

CHAPITRE I

OBJET, STATUT ET CAPITAL

Article 1er. — La présente loi a pour objet de définir les conditions d'exercice de l'activité de capital investissement par la société de capital investissement, ainsi que les modalités de sa création et de son fonctionnement.

Art. 2. — La société de capital investissement a pour objet la participation dans le capital social et toute opération consistant en des apports en fonds propres et en quasi fonds propres dans les entreprises en création, en développement, en transmission ou en privatisation.

Art. 3. — L'activité de capital investissement est exercée par la société, pour son propre compte ou pour le compte de tiers et selon le stade de développement de l'entreprise objet du financement.

Art. 4. — Les modalités d'intervention de la société de capital investissement sont :

— Le capital risque qui couvre :

* le "capital faisabilité" ou "capital amorçage" : avant la création de l'entreprise ;

* le "capital création" : à la phase de création de l'entreprise.

— le "capital développement" : développement des capacités de l'entreprise après sa création.

— le "capital transmission" : rachat d'une entreprise par un acquéreur interne ou externe.

— le rachat des participations et/ou parts sociales détenues par un autre capital investisseur.

Art. 5. — La société de capital investissement intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition :

— d'actions ordinaires,

— de certificats d'investissement,

— d'obligations convertibles en actions,

— de parts sociales,

— et, de façon générale, de toutes les autres catégories de valeurs mobilières assimilées à des fonds propres conformément à la législation et à la réglementation en vigueur.

La société de capital investissement assure la gestion de valeurs mobilières.

Art. 6. — La société de capital investissement peut réaliser, à titre accessoire, dans le cadre de son objet et pour le compte des entreprises intéressées, toute opération connexe compatible avec son objet.

Art. 7. — La société de capital investissement est constituée sous la forme de société par actions régie par la législation et la réglementation en vigueur sous réserve des dispositions de la présente loi.

Art. 8. — Le capital social minimum est fixé par voie réglementaire.

Il est libérable selon les modalités suivantes :

— 50% à la date de la constitution de la société ;

— 50% selon les dispositions prévues par le code de commerce.

Art. 9. — Le capital social de la société de capital investissement est détenu par des investisseurs publics ou privés, personnes morales ou physiques.

Les modalités de détention du capital social de la société de capital investissement pour les personnes morales ou physiques sont fixées par voie réglementaire.

CHAPITRE II

EXERCICE DE L'ACTIVITE DE CAPITAL INVESTISSEMENT

Art. 10. — L'exercice de l'activité de capital investissement est soumis à une autorisation préalable délivrée par le ministre chargé des finances, après avis de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) et de la banque d'Algérie.

La demande d'autorisation est introduite auprès du ministre chargé des finances par les fondateurs de la société de capital investissement.

La demande est accompagnée des documents suivants :

— le pacte d'actionnaires,

— les projets de statuts,

— les fiches de renseignements sur les fondateurs,

— la liste des actionnaires détenant plus de 10% du capital,

— le mode d'organisation et de fonctionnement,

— et tout autre document ou information requis par le ministre chargé des finances.

Art. 11. — Les fondateurs personnes physiques et les dirigeants de la société de capital investissement doivent jouir de leurs droits civiques.

Nul ne peut être fondateur d'une société de capital investissement ou membre de son conseil d'administration, ni directement ou par personne interposée, diriger, gérer ou représenter à un titre quelconque une société de capital investissement, ni disposer du pouvoir de signature pour de telles entreprises :

— s'il a fait l'objet d'une condamnation :

a) pour crime,

b) pour détournement, concussion, vol, escroquerie, émission de chèque sans provision ou abus de confiance ;

c) pour soustraction commise par dépositaires publics ou par extorsion de fonds ou de valeurs ;

d) pour banqueroute ;

e) pour infraction à la législation et à la réglementation des changes ;

f) pour faux en écritures ou faux en écritures privées de commerce ou de banque ;

g) pour infraction au droit des sociétés ;

h) pour recel des biens détenus à la suite de ces infractions ;

i) pour toute infraction liée au trafic de drogue, à la contrebande, au blanchiment d'argent, au terrorisme ou à la corruption ;

— s'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi algérienne une condamnation pour l'un des crimes ou délits mentionnés au présent article ;

— s'il a été déclaré en faillite ou si une faillite lui a été étendue ou s'il a été condamné en responsabilité civile comme organe d'une personne morale faillie tant en Algérie qu'à l'étranger et ce, tant qu'il n'a pas été réhabilité.

Art. 12. — Les dirigeants de la société de capital investissement doivent répondre aux critères de compétence et de professionnalisme.

Ces critères sont définis par arrêté du ministre chargé des finances.

Art. 13. — Les changements qui interviennent au niveau des détenteurs du capital, des dirigeants de la société de capital investissement et des personnes membres des organes qui en dépendent doivent répondre aux mêmes conditions et/ou critères prévus aux articles 10, 11 et 12 ci-dessus et faire l'objet d'un accord préalable du ministre chargé des finances.

Art. 14. — Les conditions d'octroi de l'autorisation d'exercice de l'activité de capital investissement ainsi que celles relatives à son retrait sont précisées par voie réglementaire.

L'autorisation d'exercer est délivrée dans un délai maximum de soixante (60) jours à compter de la date du dépôt de la demande.

Le refus d'octroi de l'autorisation doit être motivé et notifié au demandeur dans un délai maximum de trente (30) jours à compter de la date d'expiration de l'octroi de l'autorisation.

En cas de refus d'autorisation, expressément ou tacitement, le demandeur conserve tout droit de recours prévu par la législation en vigueur.

Art. 15. — Le retrait de l'autorisation d'exercer est prononcé par le ministre chargé des finances :

— à la demande de la société de capital investissement,

— sur rapport spécial du commissaire aux comptes pour manquement grave à la législation,

— sur rapport de la COSOB et/ou du ministre chargé des finances si la société ne répond plus aux conditions précisées par la présente loi.

Art. 16. — En cas de retrait d'autorisation, la société de capital investissement doit cesser ses activités immédiatement et sa dissolution est prononcée conformément aux dispositions prévues par l'article 715 bis 18 du code de commerce, modifié et complété.

CHAPITRE III

REGLES DE PRISE DE PARTICIPATION ET D'EMPRUNT DES SOCIETES DE CAPITAL INVESTISSEMENT

Art. 17. — La société de capital investissement ne peut employer plus de quinze pour cent (15%) de son capital et de ses réserves en participation en fonds propres dans une même entreprise.

Art. 18. — La société de capital investissement ne peut détenir d'actions représentant plus de quarante neuf pour cent (49%) du capital d'une même entreprise.

Art. 19. — La société de capital investissement ne peut intervenir en participation dans une société que sur la base d'un pacte d'actionnaires qui précise, notamment, la durée de la participation dans l'investissement et les conditions de sortie de la société de capital investissement.

Art. 20. — La société de capital investissement ne peut procéder à des emprunts au delà de la limite de dix pour cent (10%) de ses fonds propres nets. Les emprunts ainsi contractés ne pouvant servir au financement des prises de participation.

CHAPITRE IV

RESSOURCES FINANCIERES DES SOCIETES DE CAPITAL INVESTISSEMENT

Art. 21. — Les ressources de la société de capital investissement sont constituées :

1. du capital social, des réserves et des autres fonds propres,

2. des quasi-fonds propres qui comprennent :

— des ressources confiées par des tiers pour être investies dans des opérations de capital investissement ;

— des fonds publics confiés par l'Etat pour être investis dans des opérations de capital investissement intéressant les investissements productifs de biens et services réalisés par les petites et moyennes entreprises ;

3. des dons.

Art. 22. — Les quasi-fonds propres visés à l'article 21 ci-dessus sont gérés dans le cadre d'une convention passée, selon le cas :

— entre la société de capital investissement chargée de réaliser et de gérer les participations et les fonds d'investissement qui recueillent les ressources destinées à financer des participations ;

— entre la société de capital investissement et l'Etat.

Art. 23. — La convention conclue entre la société de capital investissement et l'Etat a pour objet de fixer le niveau d'engagement et les modalités d'intervention qui s'articulent autour des principes suivants :

— les fonds affectés au capital investissement ont pour objet la prise de participation dans les petites et moyennes entreprises et le renforcement de leurs fonds propres ;

— la prise de participation s'opère par souscription d'actions ou titres assimilables ;

— à l'échéance convenue, la société de capital investissement opère sa sortie de la participation par :

* la cession prioritaire des parts aux actionnaires de la société ou à d'autres actionnaires,

* tout autre forme de sortie.

CHAPITRE V

CONTROLE

Art. 24. — La société de capital investissement est soumise au contrôle de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB), qui s'assure de la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

La COSOB exerce, vis-à-vis des sociétés de capital investissement, les missions et pouvoirs qui lui sont dévolus par le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, susvisé.

Art. 25. — Dans le cadre de son activité, la société de capital investissement est soumise à la législation et à la réglementation en vigueur et notamment aux dispositions des articles 58 à 60 du décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, susvisé.

Art. 26. — La société de capital investissement transmet au ministère chargé des finances et à la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse :

— un rapport d'activités semestriel accompagné d'un état du portefeuille,

— les documents comptables et financiers de fin d'exercice requis,

— les rapports des commissaires aux comptes et tout autre document jugé nécessaire à l'exercice du contrôle.

CHAPITRE VI

STATUT FISCAL DE LA SOCIETE DE CAPITAL INVESTISSEMENT

Art. 27. — La société de capital investissement n'est pas soumise à l'impôt sur les bénéfices des sociétés (I.B.S) pour les revenus provenant :

— des dividendes ;

— des produits de placement ;

— des produits et plus-values de cession des actions et parts sociales.

La société de capital investissement est soumise au taux réduit de 5% au titre de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (I.B.S).

La société de capital investissement intervenant en la forme de capital risque bénéficie de l'exonération de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, pour une période de cinq (5) années, à compter du début de son activité.

Les modalités d'application du présent article sont précisées par voie réglementaire.

Art. 28. — La société de capital investissement est soumise à un droit d'enregistrement fixe d'un montant de cinq cents dinars (500 DA), et de vingt dinars (20 DA) par page pour tout acte de constitution, d'augmentation ou de réduction de capital et de cession de valeurs mobilières.

Art. 29. — Bénéficie des avantages fiscaux définis par la présente loi, la société de capital investissement qui s'engage à ne pas retirer les fonds investis dans les entreprises pendant une durée de cinq (5) ans à partir du 1er janvier de l'année qui suit la date de la prise de participation.

Art. 30. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger le 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006.

Abdelaziz BOUTEFLIKA.

**Annexe n°2 : La loi du 24 février 2008 relative à la société de capital-
investissement**

DECRETS

Décret exécutif n° 08-56 du 4 Safar 1429 correspondant au 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement.

Le Chef du Gouvernement,

Sur le rapport du ministre des finances,

Vu la Constitution, notamment ses articles 85-4° et 125 (alinéa 2) ;

Vu le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières ;

Vu l'ordonnance n° 03-11 du 27 Joumada Ethania 1424 correspondant au 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit ;

Vu la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement, notamment ses articles 8, 9, 14 et 27 ;

Vu le décret présidentiel n° 07-172 du 18 Joumada El Oula 1428 correspondant au 4 juin 2007 portant nomination du Chef du Gouvernement ;

Vu le décret présidentiel n° 07-173 du 18 Joumada El Oula 1428 correspondant au 4 juin 2007 portant nomination des membres du Gouvernement ;

Décète :

Article 1er. — En application des dispositions des articles 8, 9, 14 et 27 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée, le présent décret a pour objet de fixer le capital social minimum, les modalités de sa détention, les conditions d'octroi et de retrait de l'autorisation d'exercice ainsi que le statut fiscal de la société de capital investissement.

CHAPITRE I CAPITAL SOCIAL MINIMUM ET MODALITES DE SA DETENTION

Art. 2. — Le capital social minimum de la société de capital investissement est fixé à cent millions (100.000.000) de dinars.

Art. 3. — La souscription au capital social de la société de capital investissement est réalisée exclusivement au moyen d'apports en numéraires ou d'acquisition d'actions.

Art. 4. — Conformément à l'article 9 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée, une personne physique, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne peuvent détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de quarante neuf pour cent (49%) du capital de la société de capital investissement.

8

JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 09

**17 Safar 1429
24 février 2008**

Art. 5. — Conformément à l'article 18 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée, une société ou des sociétés d'un même groupe ne peuvent détenir, directement ou indirectement, plus de quarante neuf pour cent (49%) du capital d'une même entreprise.

Art. 6. — Le capital social de la société de capital investissement est émis et inscrit en compte auprès d'un teneur en compte dûment habilité.

Art. 7. — Les actions souscrites au titre de la société de capital investissement sont des titres nominatifs.

La société émettrice tient un registre des actionnaires au niveau de son siège social. Il est mis à la disposition des détenteurs d'actions et de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB).

Art. 11. — Le retrait de l'autorisation d'exercer prévue aux tirets 2 et 3 de l'article 15 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée, intervient soixante (60) jours après notification de la mise en demeure délivrée par le ministre chargé des finances à la société, indiquant les motifs du retrait envisagé.

La société peut apporter, dans un délai de soixante (60) jours à compter de la date de la notification de la mise en demeure, tout élément de preuve du respect, par elle, des conditions qui ont motivé la procédure de retrait.

Dans le cas où la société n'apporte pas de preuves ou lorsque les preuves apportées sont jugées insuffisantes, le ministre chargé des finances prononce le retrait de l'autorisation.

CHAPITRE II

CONDITIONS D'OCTROI ET DE RETRAIT
DE L'AUTORISATION D'EXERCICE

Art. 8. — L'exercice de l'activité de la société de capital investissement est soumis à une autorisation préalable du ministre chargé des finances conformément à l'article 10 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée.

Art. 9. — Outre les documents cités à l'article 10 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée, la demande d'autorisation d'exercice adressée au ministre chargé des finances, comprend :

— une déclaration sur l'honneur attestant que les fondateurs et les dirigeants de la société de capital investissement n'ont fait l'objet d'aucune des condamnations prévues à l'article 11 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée,

— une note d'information exposant la stratégie d'investissement et notamment, les modalités d'intervention et les durées d'investissement envisagées.

Art. 10. — A la réception de la demande d'autorisation d'exercer, le ministre chargé des finances délivre, aux fondateurs qui déposent la demande, un récépissé dûment daté et signé attestant de la réception de la demande.

Le ministre chargé des finances transmet, pour avis, la demande d'autorisation à la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) et à la Banque d'Algérie.

La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) et la Banque d'Algérie doivent faire parvenir leur avis ainsi que toutes informations jugées nécessaires dans un délai qui ne saurait excéder quarante-cinq (45) jours.

CHAPITRE III

STATUT FISCAL DE LA SOCIETE DE CAPITAL
INVESTISSEMENT ET DES INVESTISSEURS

Art. 12. — Le bénéfice des exonérations prévues par les dispositions de l'alinéa premier de l'article 27 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, susvisée, est subordonné à l'engagement de la société de conserver les fonds investis dans les entreprises pendant un délai d'au moins cinq (5) ans à compter de la date de souscription ou d'acquisition.

Le délai de conservation est calculé par année calendaire à compter du 1er janvier de l'année qui suit celle de la date de chaque souscription ou acquisition.

Art. 13. — Les dispositions de l'article 12 ci-dessus relatives à la prise de participation sont également applicables pour le bénéfice du taux réduit de 5% de l'impôt sur les bénéfices des sociétés.

Art. 14. — Les sociétés de capital investissement intervenant en la forme de capital risque bénéficient du régime fiscal applicable aux sociétés de capital investissement.

Art. 15. — Le modèle de l'engagement prévu à l'article 12 ci-dessus définissant les règles pratiques de conservation des participations et de leur contrôle est fixé par arrêté du ministre chargé des finances.

Art. 16. — Le présent décret sera publié au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 4 Safar 1429 correspondant au 11 février 2008

Abdelaziz BELKHADEM.

**Annexe n°3 : décret exécutif n°16-205 du 20 Chaoual 1437
correspondant du 25 juillet 2016 relatif aux modalités de
constitution, de gestion et d'exercice de l'activité de la société de
gestion de fonds d'investissement**

Vu l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce ;

Vu le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières ;

Vu l'ordonnance n° 96-08 du 19 Chaâbane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M), (S.I.C.A.V) et (F.C.P) ;

Vu la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, relative à la société de capital investissement ;

Vu la loi n° 15-18 du 18 Rabie El Aouel 1437 correspondant au 30 décembre 2015 portant loi de finances pour 2016, notamment son article 70 ;

Vu le décret présidentiel n° 15-125 du 25 Rajab 1436 correspondant au 14 mai 2015, modifié, portant nomination des membres du Gouvernement ;

Vu le décret exécutif n° 95-54 du 15 Ramadhan 1415 correspondant au 15 février 1995 fixant les attributions du ministre des finances ;

Vu le décret exécutif n° 08-56 du 4 Safar 1429 correspondant au 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement ;

Décète :

Article 1er. — En application des dispositions de l'article 1er de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, relative à la société de capital investissement, le présent décret a pour objet de fixer les modalités de constitution, de gestion et d'exercice de l'activité de la société de gestion de fonds d'investissement.

Art. 2. — Lorsque la société de capital investissement assure uniquement la gestion de l'activité de capital investissement pour le compte des tiers, elle devient société de gestion de fonds d'investissement.

Elle est régie par les dispositions de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, relative à la société de capital investissement et les dispositions du présent décret.

Art. 3. — La société de gestion de fonds d'investissement a pour activité principale la gestion de fonds qui lui sont confiés en vertu d'un mandat.

Elle peut être également mandatée par la société de capital investissement pour gérer ses fonds.

Art. 4. — L'exercice de l'activité de société de gestion de fonds d'investissement est soumis aux mêmes conditions d'autorisation que la société de capital investissement.

Les intermédiaires en opérations de bourse (IOB), constitués sous forme de société par actions (SPA), peuvent, après autorisation du ministre chargé des finances, exercer l'activité de la société de gestion de fonds d'investissement.

Décret exécutif n° 16-205 du 20 Chaoual 1437
correspondant au 25 juillet 2016 relatif aux
modalités de constitution, de gestion et d'exercice
de l'activité de la société de gestion de fonds
d'investissement.

Le Premier ministre,

Sur le rapport du ministre des finances,

Vu la Constitution, notamment ses articles 99-4° et 143 (alinéa 2) ;

Le refus d'octroi de l'autorisation doit être motivé et notifié conformément aux dispositions de l'article 14 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, susvisée.

Art. 5. — Seules peuvent exercer l'activité de la société de gestion de fonds d'investissement, les personnes morales créées sous forme de société par actions (SPA) conformément à l'article 7 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, relative à la société de capital investissement, remplissant les conditions suivantes :

— disposer d'un capital social minimum de dix millions de dinars (10.000.000 DA), entièrement libéré lors de leur constitution ;

— présenter des garanties suffisantes, notamment en matière d'organisation, de moyens techniques et financiers ainsi que de compétences professionnelles. Ces garanties sont définies par un règlement de la COSOB ;

— les dirigeants de la société de gestion de fonds d'investissement ne doivent pas avoir fait l'objet des condamnations prévues par l'article 11 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, susvisée.

Les conditions citées ci-dessus doivent être maintenues par la société de gestion de fonds d'investissement, pendant toute la durée de l'exercice de ses activités.

Art. 6. — La société de gestion de fonds d'investissement gère les fonds qui lui sont confiés en vertu d'un mandat de gestion qui doit préciser, au moins :

— l'objet du mandat qui doit couvrir l'activité de capital investissement telle que définie par la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 modifiée et complétée, susvisée ;

— l'identification du fonds d'investissement et de la société de gestion concernée ;

— les modalités de rétribution de la société de gestion ;

— les modalités d'information des détenteurs des fonds sur l'exercice du mandat ;

— la durée du mandat ;

— les conditions et modalités de résiliation du mandat de gestion conformément à la législation en vigueur.

Art. 7. — La société de gestion de fonds d'investissement a pour activité principale :

— le placement des fonds confiés pour gestion conformément aux modalités d'intervention des sociétés de capital investissement prévues par les dispositions de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, susvisée ;

— la représentation des fonds d'investissement à l'égard de tiers.

Art. 8. — La société de gestion peut gérer un ou plusieurs fonds.

Art. 9. — La société de gestion de fonds d'investissement doit prendre toutes mesures raisonnables pour identifier les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la gestion des fonds confiés à elle en vertu d'un mandat.

Un code de déontologie propre à la société de gestion de fonds d'investissement comprenant notamment, les bonnes pratiques de gestion et de prévention de ces situations de conflits d'intérêts est fixé par un règlement de la COSOB.

Art. 10. — La société de gestion de fonds d'investissement peut initier la constitution de fonds d'investissement qu'elle sera amenée à gérer.

La société de gestion de fonds d'investissement est autorisée à prendre des participations, sur ses fonds propres, à concurrence de 5 % au maximum des fonds qu'elle institue.

Art. 11. — La COSOB établit et tient à jour la liste des sociétés de gestion de fonds d'investissement.

Art. 12. — Le retrait d'autorisation est prononcé et notifié dans les mêmes conditions et formes que l'octroi d'autorisation et entraîne la radiation de la liste des sociétés de gestion citée à l'article 11 ci-dessus.

Art. 13. — Conformément à l'article 16 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, susvisée, en cas de retrait d'autorisation, la société de gestion de fonds d'investissement doit cesser ses activités immédiatement et sa dissolution est prononcée conformément aux dispositions prévues par l'article 715 bis 18 du code de commerce, modifié et complété.

Art. 14. — La société de gestion de fonds d'investissement est soumise au contrôle de la COSOB.

Art. 15. — Les modalités d'intervention de la société de gestion de fonds d'investissement sont celles prévues par les dispositions des articles 4 et 5 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, susvisée.

Art. 16. — La société de gestion de fonds d'investissement est tenue, dans l'exercice de son mandat de gestion, de respecter les règles de prise de participation prévues par les dispositions des articles 18 et 19 de la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006, modifiée et complétée, susvisée.

Art. 17. — Le présent décret sera publié au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 20 Chaoual 1437 correspondant au 25 juillet 2016.

Abdelmalek SELLAL.

**Annexe n°4 : La loi n°17-02 du 10 janvier 2017 portant sur le
développement de la Petite et Moyenne Entreprise (PME)**

LOIS

Loi n° 17-01 du 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017 fixant la liste des hautes responsabilités de l'Etat et des fonctions politiques dont l'accès requiert la nationalité algérienne exclusive.

Le Président de la République,

Vu la Constitution, notamment ses articles 63, 92, 136, 138, 140, 143 (alinéa 2) et 144 ;

Vu l'ordonnance n° 66-155 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure pénale ;

Vu l'ordonnance n° 66-156 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code pénal ;

Vu l'ordonnance n° 70-86 du 15 décembre 1970, modifiée et complétée, portant code de la nationalité algérienne ;

Après avis du Conseil d'Etat ;

Après adoption par le Parlement ;

Promulgue la loi dont la teneur suit :

Article 1er. — La présente loi a pour objet de fixer la liste des hautes responsabilités de l'Etat et des fonctions politiques dont l'accès requiert la nationalité algérienne exclusive, en application des dispositions de l'article 63 de la Constitution.

Art. 2. — La nationalité algérienne exclusive est requise pour l'accès aux hautes responsabilités de l'Etat et aux fonctions politiques suivantes :

- le Président du conseil de la Nation ;
- le Président de l'Assemblée Populaire Nationale ;
- le Premier ministre ;
- le Président du Conseil constitutionnel ;
- les membres du Gouvernement ;
- le Secrétaire Général du Gouvernement ;
- le Premier Président de la Cour suprême ;
- le Président du Conseil d'Etat ;
- le Gouverneur de la Banque d'Algérie ;
- les responsables des organes de sécurité ;
- le Président de la Haute Instance Indépendante de Surveillance des Elections ;

— le Chef d'état-major de l'Armée Nationale Populaire ;

— les commandants des forces armées ;

— les commandants des régions militaires ;

— toute autre haute responsabilité militaire définie par voie réglementaire.

Art. 3. — Toute personne appelée à exercer une responsabilité de l'Etat ou une fonction politique prévues à l'article 2 ci-dessus, est tenue de présenter une déclaration sur l'honneur attestant de sa jouissance de la nationalité algérienne exclusive.

La déclaration sur l'honneur est déposée auprès du Premier Président de la Cour suprême.

Le modèle de déclaration est fixé par voie réglementaire.

Art. 4. — Toute personne exerçant une haute responsabilité de l'Etat ou une fonction politique prévues à l'article 2 ci-dessus, doit présenter la déclaration sur l'honneur, dans un délai de six (6) mois, à compter de la date de publication de la présenteloi au *Journal officiel*.

Art. 5. — Toute fausse déclaration expose son auteur aux sanctions prévues par la législation en vigueur.

Art. 6. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017.

Abdelaziz BOUTEFLIKA.

-----★-----

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

Le Président de la République,

Vu la Constitution, notamment ses articles 43, 136, 138, 140, 143 et 144 ;

Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code civil ;

Vu l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce ;

Vu l'ordonnance n° 76-105 du 9 décembre 1976, modifiée et complétée, portant code de l'enregistrement ;

Vu la loi n° 79-07 du 21 juillet 1979, modifiée et complétée, portant code des douanes ;

Vu la loi n° 83-11 du 2 juillet 1983, modifiée et complétée, relative aux assurances sociales ;

Vu la loi n° 84-17 du 7 juillet 1984, modifiée et complétée, relative aux lois de finances ;

Vu la loi n° 90-11 du 21 avril 1990, modifiée et complétée, relative aux relations de travail ;

Vu la loi n° 90-22 du 18 août 1990, modifiée et complétée, relative au registre de commerce ;

Vu la loi n° 90-30 du 1er décembre 1990, modifiée et complétée, portant loi domaniale ;

Vu le décret législatif n° 94-01 du 3 Chaâbane 1414 correspondant au 15 janvier 1994 relatif au système statistique ;

Vu l'ordonnance n° 95-07 du 23 Chaâbane 1415 correspondant au 25 janvier 1995, modifiée et complétée, relative aux assurances ;

Vu l'ordonnance n° 96-01 du 19 Chaâbane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 fixant les règles régissant l'artisanat et les métiers ;

Vu l'ordonnance n° 01-04 du Aouel Joumada Ethania 1422 correspondant au 20 août 2001, complétée, relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques ;

Vu la loi n° 01-18 du 27 Ramadhan 1422 correspondant au 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la promotion de la petite et moyenne entreprise (PME) ;

Vu la loi n° 01-20 du 27 Ramadhan 1422 correspondant au 12 décembre 2001 relative à l'aménagement et au développement durable du territoire ;

Vu l'ordonnance n° 03-03 du 19 Joumada El Oula 1424 correspondant au 19 juillet 2003, modifiée et complétée, relative à la concurrence ;

Vu la loi n° 04-08 du 27 Joumada Ethania 1425 correspondant au 14 août 2004, modifiée et complétée, relative aux conditions d'exercice des activités commerciales ;

Vu la loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement ;

Vu la loi n° 11-10 du 20 Rajab 1432 correspondant au 22 juin 2011 relative à la commune ;

Vu la loi n° 12-06 du 18 Safar 1433 correspondant au 12 janvier 2012 relative aux associations ;

Vu la loi n° 12-07 du 28 Rabie El Aouel 1433 correspondant au 21 février 2012 relative à la wilaya ;

Vu la loi n° 14-10 du 8 Rabie El Aouel 1436 correspondant au 30 décembre 2014 portant loi de finances pour 2015, notamment son article 118 ;

Vu la loi n° 16-09 du 29 Chaoual 1437 correspondant au 3 août 2016 relative au développement de l'investissement ;

Après avis du Conseil d'Etat,

Après adoption par le Parlement,

Promulgue la loi dont la teneur suit :

Article 1er. — La présente loi a pour objet de définir la petite et moyenne entreprise dénommée ci-après « PME » et les mesures et les mécanismes de soutien qui leurs sont réservés en termes d'urgence, de croissance et de pérennisation.

TITRE I

DES DISPOSITIONS GENERALES

CHAPITRE 1er

DES PRINCIPES GENERAUX

Art. 2. — La présente loi fixe les objectifs généraux suivants :

- l'impulsion de la croissance économique ;
- l'amélioration de l'environnement de la PME ;
- l'encouragement de l'émergence des PME, notamment innovantes, et leur pérennisation ;
- l'amélioration de la compétitivité et de la capacité d'exportation des PME ;
- la promotion de la culture entrepreneuriale ;
- l'amélioration du taux d'intégration nationale et la promotion de la sous-traitance.

Art. 3. — La politique de développement des PME s'appuie sur la concertation et la coordination avec les acteurs publics et privés concernés, et sur les études appropriées donnant lieu à des programmes, des mesures et des structures d'appui et d'accompagnement.

L'Etat mobilise les moyens nécessaires à cet effet.

Art. 4. — Les collectivités locales initient les mesures nécessaires pour l'aide et le soutien à la promotion des PME, notamment par la facilitation de l'accès au foncier et à l'immobilier convenant à leurs activités, et la réservation d'une partie des zones d'activités et des zones industrielles.

Les modalités d'application du présent article sont précisées, en tant que de besoin, par voie réglementaire.

CHAPITRE 2

**DE LA DEFINITION DE LA PETITE
ET MOYENNE ENTREPRISE**

Art. 5. — La PME est définie, quel que soit son statut juridique, comme étant une entreprise de production de biens et/ou de services :

— employant une (1) à deux cent cinquante (250) personnes ;

— dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas quatre (4) milliards de dinars algériens ou dont le total du bilan annuel n'excède pas un (1) milliard de dinars algériens ;

— et qui respecte le critère d'indépendance tel que défini au point 3, ci-dessous.

Au titre de la présente loi, il est entendu par :

1- **Personnes employées** : le nombre de personnes correspondant au nombre d'unités de travail-année (UTA), c'est-à-dire au nombre de salariés employés à temps plein pendant une année. Le travail partiel ou le travail saisonnier étant des fractions d'unité de travail-année.

L'année à prendre en considération pour une PME en activité est celle du dernier exercice comptable clôturé.

2- **Seuils pour la détermination du chiffre d'affaires ou pour le total du bilan** : ceux afférents au dernier exercice clôturé de douze mois.

3- **Entreprise indépendante** : l'entreprise dont le capital n'est pas détenu à 25% et plus par une ou plusieurs autres entreprises ne correspondant pas à la définition de la PME.

Art. 6. — Est éligible aux dispositions de la présente loi, toute entreprise créée ou à créer, respectant les seuils suscités, sur la base d'une déclaration dont le modèle est fixé par arrêté du ministre chargé de la PME.

Art. 7. — Bénéficiaire des mesures d'appui, prévues par la présente loi, les PME dont le capital social est détenu dans la limite de 49% par une ou plusieurs sociétés de capital investissement.

Art. 8. — La moyenne entreprise est définie comme une entreprise employant de cinquante (50) à deux cent cinquante (250) personnes et dont le chiffre d'affaires annuel est compris entre quatre cent (400) millions de dinars algériens et quatre (4) milliards de dinars algériens ou dont le total du bilan annuel est compris entre deux cent (200) millions de dinars algériens et un (1) milliard de dinars algériens.

Art. 9. — La petite entreprise est définie comme une entreprise employant de dix (10) à quarante-neuf (49) personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas quatre cent (400) millions de dinars algériens, ou dont le total du bilan annuel n'excède pas deux cent (200) millions de dinars algériens.

Art. 10. — La très petite entreprise « TPE » est définie comme une entreprise employant de un (1) à neuf (9) personnes et réalisant un chiffre d'affaires annuel inférieur à quarante (40) millions de dinars algériens, ou dont le total du bilan annuel n'excède pas vingt (20) millions de dinars algériens.

Art. 11. — Lorsqu'une entreprise enregistre un nombre d'employés qui la classe dans une catégorie de PME et un chiffre d'affaires ou un total du bilan qui la classe dans une autre catégorie, le critère du chiffre d'affaires ou du total du bilan, prime pour sa classification.

Art. 12. — Lorsqu'une entreprise, à la date de clôture de son bilan comptable, enregistre un ou des écart(s) par rapport au(x) seuil(s) énoncé(s) ci-dessus, elle n'acquiert ou ne perd la qualité de PME, au sens des articles 8, 9 et 10 ci-dessus, que pour autant qu'il(s) persiste(nt) sur deux exercices consécutifs.

Art. 13. — Les seuils relatifs aux chiffres d'affaires et au total du bilan annuel peuvent être révisés, en cas de besoin, par voie réglementaire.

Art. 14. — La définition de la PME telle qu'énoncée dans la présente loi, constitue la référence pour :

— l'octroi de tout appui, aide et soutien prévus par la présente loi au profit des PME et leur accompagnement ;

— la collecte des données et le traitement des statistiques.

Le système statistique national doit établir des situations périodiques et conjoncturelles relatives aux PME telles que définies ci-dessus.

TITRE II

**DES MESURES D'AIDE ET DE SOUTIEN
A LA PROMOTION DE LA PME**

Art. 15. — Les mesures d'aide et de soutien à la promotion de la PME, objet de la présente loi, ont pour objectifs :

— de publier et promouvoir la diffusion de l'information à caractère industriel, commercial, juridique, économique, financier, professionnel et technologique relative au secteur des PME ;

— d'encourager toute initiative tendant à faciliter l'accès des PME au foncier ;

— d'œuvrer pour la mise en place de régimes fiscaux adaptés aux PME ;

— de favoriser et d'encourager le développement de la culture entrepreneuriale, ainsi que les nouvelles technologies et l'innovation au sein des PME ;

— de faciliter l'accès des PME aux instruments et services financiers adaptés à leurs besoins ;

— d'encourager les associations professionnelles, les bourses de sous-traitance et les groupements ;

— de renforcer la coordination entre les dispositifs de création et d'appui aux PME aux niveaux central et local.

Art. 16. — Les PME bénéficient des mesures d'aide et de soutien, prévues par la présente loi, en fonction de leurs tailles et des priorités définies par filières et par territoires.

Les modalités d'application du présent article sont définies par voie réglementaire.

CHAPITRE 1er

DE LA CREATION ET DE LA CROISSANCE DE LA PME

Art. 17. — Il est créé un établissement public à caractère spécifique, ci-dessous dénommé « l'agence », chargé de la mise en œuvre de la stratégie de développement de la PME.

Art. 18. — L'agence assure la mise en œuvre de la politique de développement des PME en matière d'émergence, de croissance et de pérennisation, y compris l'amélioration de la qualité, la promotion de l'innovation et le renforcement des compétences et des capacités managériales des PME.

Les missions, l'organisation et le fonctionnement de l'agence, sont définis par voie réglementaire.

Art. 19. — Le financement des actions d'aide et de soutien à la PME, prévues par la présente loi, ainsi que des dépenses de fonctionnement de l'agence s'effectue à travers le compte d'affectation spéciale n° 302-124 intitulé « Fonds national de mise à niveau des PME, d'appui à l'investissement et de promotion de la compétitivité industrielle ».

Art. 20. — Il est créé des structures locales rattachées à l'agence. Elles se composent des :

— centres d'appui et de conseil à la PME, ayant pour principales missions l'appui à l'émergence, à la croissance et à la pérennisation des PME, ainsi que leur accompagnement ;

— pépinières d'entreprises chargées de soutenir les entreprises émergentes et de les héberger.

Les missions, l'organisation et le fonctionnement des centres d'appui et de conseil à la PME et des pépinières d'entreprises, sont définis par voie réglementaire.

Art. 21. — Il est créé, auprès du ministère chargé de la PME, des fonds de garantie des crédits et des fonds d'amorçage, conformément à la réglementation en vigueur afin de garantir les crédits aux PME et de promouvoir les start-up dans des projets innovants.

Les modalités d'application du présent article sont déterminées par voie réglementaire.

Art. 22. — Le ministère chargé de la PME entreprend, en concertation avec les autres ministères et autorités concernés, toute initiative à l'effet d'identifier les besoins des PME en financement et d'impulser la mise en place d'instruments financiers adaptés.

Art. 23. — L'Etat veille au développement du partenariat public/privé et œuvre pour l'élargissement du champ de la concession de services publics au profit des PME.

Art. 24. — Il est créé, auprès du ministère chargé des PME, un organisme consultatif dénommé « Conseil national de concertation pour le développement de la PME ».

Le Conseil constitue un espace de concertation et se compose d'organisations et d'associations professionnelles spécialisées et représentatives des PME, ainsi que des représentants des secteurs et institutions concernés par la création et le développement des PME.

Les modalités d'application du présent article sont définies par voie réglementaire.

Art. 25. — Au titre de la passation des marchés publics, les services concernés de l'Etat et de ses démembrements veillent à soumettre une proportion de ces marchés à une concurrence inter PME selon les conditions et modalités définies par la réglementation en vigueur.

Art. 26. — Dans le cadre de l'amélioration de la compétitivité des PME et de la promotion du produit national, des programmes de modernisation sont établis et mis en œuvre en faveur des PME.

Les modalités d'application du présent article sont déterminées par voie réglementaire.

Art. 27. — L'Etat encourage et appuie, à travers une subvention ou une aide matérielle :

— les associations de TPE représentatives de cette catégorie, offrant des services spécifiques à ces TPE ;

— les associations et/ou groupements de PME visant l'amélioration de la compétitivité des filières d'activités notamment celles de la sous-traitance à travers la collaboration des différents acteurs qui interviennent dans le processus de fabrication d'un produit matériel ou immatériel ou d'un service depuis la recherche/développement jusqu'à la consommation finale.

La subvention ou l'aide matérielle est assortie des conditions mentionnées dans le cahier des charges, et son octroi est subordonné à la conclusion d'une convention annuelle entre le ministère chargé de la PME et le groupement ou l'association, définissant les activités de ces derniers, en adéquation avec les objectifs fixés.

Les modalités d'application du présent article sont définies par voie réglementaire.

Art. 28. — Les associations professionnelles et les groupements qui créent des structures d'appui à la PME, peuvent bénéficier d'une aide financière ou matérielle de l'Etat, conformément à la législation et à la réglementation en vigueur.

Les modalités d'application du présent article sont déterminées par voie réglementaire.

Art. 29. — Le bénéfice des dispositions de la présente loi est subordonné à une déclaration d'identification périodique par les entreprises concernées auprès de l'agence ou ses démembrements. Le modèle de la déclaration est défini par un arrêté du ministre chargé des petites et moyennes entreprises.

CHAPITRE 2

DE LA PROMOTION DE LA SOUS-TRAITANCE

Art. 30. — La sous-traitance est l'instrument privilégié de densification du tissu PME.

Elle fait l'objet d'une politique de promotion et de développement visant le renforcement de la compétitivité de l'économie nationale.

Art. 31. — L'agence, visée à l'article 17 ci-dessus est chargée de mettre en œuvre la politique de l'Etat en matière de développement de la sous-traitance, notamment :

- assurer l'intermédiation entre les donneurs et les receveurs d'ordres ;
- collecter et analyser l'offre et la demande nationale en matière de capacités de sous-traitance ;
- valoriser le potentiel des PME en matière de sous-traitance à travers des programmes spécifiques visant l'amélioration de leurs performances ;
- promouvoir les activités de sous-traitance et de partenariat par le soutien aux bourses de sous-traitance ;
- assurer la mission de point focal dans le cadre d'un système d'information unifié des bourses de sous-traitance ;
- élaborer des contrats-types, selon une approche filière, se rapportant aux droits et obligations des donneurs et des receveurs d'ordres ;
- élaborer et actualiser un guide juridique de sous-traitance ;
- assurer la médiation entre le donneur et le receveur d'ordre en cas de litiges.

Art. 32. — L'Etat encourage, au titre du renforcement de l'intégration des capacités nationales de sous-traitance :

- la substitution des importations de biens et services par la production nationale ;
- l'insertion, par les services contractants publics, d'une clause obligeant les partenaires cocontractants étrangers, à recourir à la sous-traitance nationale dans les contrats de prestation de services, d'études, de suivi et de réalisation d'équipements publics ;
- l'insertion, dans les cahiers des charges des appels d'offres et consultations des marchés publics nationaux, d'une clause de bonification en faveur des soumissionnaires faisant appel à la sous-traitance assurée par les PME.

Art. 33. — Dans le cadre de la politique de développement de la sous-traitance nationale, l'agence offre un appui technique et matériel au profit des PME sous-traitantes pour l'homologation de leurs produits.

CHAPITRE 3

DU DEVELOPPEMENT DU SYSTEME D'INFORMATION ECONOMIQUE SUR LES PME

Art. 34. — L'agence, met en place un système d'information sur les PME afin de servir, notamment, d'outil de prospective et d'aide à la décision.

Art. 35. — Les organismes et les administrations sous-mentionnés doivent fournir, au système d'information économique sur les PME, les différentes informations actualisées figurant dans les fichiers dont ils disposent.

Il s'agit notamment de fichiers :

- de l'office national des statistiques ;
- du centre national du registre de commerce ;
- de la caisse nationale des assurances sociales des travailleurs salariés ;
- de la caisse nationale de sécurité sociale des non-salariés ;
- de l'administration fiscale ;
- de l'administration des douanes ;
- de la chambre algérienne de commerce et d'industrie ;
- de l'association des banques et des établissements financiers.

Art. 36. — Les informations, visées à l'article 35 ci-dessus, portent notamment sur :

- l'identification et la localisation des entreprises et leur taille, selon les critères définis à l'article 5 ci-dessus ;
- les secteurs d'activité des entreprises, selon la nomenclature en vigueur ;
- la démographie des entreprises en termes de création, de cessation et leur modification d'activité ;
- les différents indicateurs économiques qui caractérisent les entreprises.

Les modalités d'accès et de mise à disposition des informations contenues dans ces fichiers, sont fixées par un arrêté conjoint du ministre chargé de la PME et des ministres chargés des secteurs concernés.

TITRE III

DES DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

Art. 37. — Sont exclus du champ d'application de la présente loi :

- les banques et les établissements financiers ;
- les compagnies d'assurances ;
- les agences immobilières ;
- les sociétés d'import.

Art. 38. — Les dispositions de la loi n° 01-18 du 27 Ramadhan 1422 correspondant au 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la promotion de la petite et moyenne entreprise « PME », sont abrogées.

Art. 39. — Les textes réglementaires de la loi n° 01-18 du 27 Ramadhan 1422 correspondant au 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la promotion de la petite et moyenne entreprise « PME », demeurent applicables jusqu'à la publication des textes réglementaires qui seront pris en application de la présente loi.

Art. 40. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017.

Abdelaziz BOUTEFLIKA.

-----★-----

Loi n° 17-03 du 11 Rabie Ethani 1438 correspondant au 10 janvier 2017 modifiant et complétant l'ordonnance n° 70-20 du 19 février 1970 relative à l'état civil.

Le Président de la République,

Vu la Constitution, notamment ses articles 136, 140, 143 (alinéa 2) et 144 ;

Vu l'ordonnance n° 66-156 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code pénal ;

Vu l'ordonnance n° 70-20 du 19 février 1970, modifiée et complétée, relative à l'état civil ;

Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, relative au code civil ;

Vu la loi n° 08-09 du 18 Safar 1429 correspondant au 25 février 2008 portant code de procédure civile et administrative ;

Vu la loi n° 15-03 du 11 Rabie Ethani 1436 correspondant au 1er février 2015 relative à la modernisation de la justice ;

Après avis du Conseil d'Etat,

Après adoption par le Parlement,

Promulgue la loi dont la teneur suit :

Article 1er. — La présente loi a pour objet de modifier et de compléter l'ordonnance n° 70-20 du 19 février 1970 relative à l'état civil.

Art. 2. — Le chapitre 1er du titre II de l'ordonnance n° 70-20 du 19 février 1970, susvisée, est complété par un *article 38 bis* rédigé comme suit :

« *Art. 38 bis.* — Les demandes de remplacement, d'annulation, de rectification, de modification et de transcription des actes de l'état civil, prévues par la présente ordonnance et les demandes de rectification des décisions de justice les concernant, peuvent être présentées ou communiquées par voie électronique, conformément aux dispositions fixées par la législation en vigueur et les dispositions de la présente ordonnance.

Les conditions et modalités d'application du présent article sont fixées, le cas échéant, par voie réglementaire ».

Art. 3. — Les *articles 40, 47, 49, 50, 51 et 52* de l'ordonnance n° 70-20 du 19 février 1970, susvisée, sont modifiés, complétés et rédigés comme suit :

« *Art. 40.* — Le requérant saisit le procureur de la République par simple requête sur papier libre ou par voie électronique, directement ou à travers l'officier de l'état civil de la commune.

..... (le reste sans changement) ».

« *Art. 47.* — La demande d'annulation des actes d'état civil erronés, est formée devant tout tribunal à travers le territoire national.

Elle peut être, également, formée devant le tribunal du lieu où l'acte a été dressé ou transcrit, ou devant le tribunal saisi d'un litige mettant en cause l'acte argué de nullité, à titre d'incident.

La demande prévue au présent article est présentée par l'intéressé directement ou à travers l'officier de l'état civil de la commune ».

« *Art. 49.* — Il peut être procédé, sans frais, par voie d'ordonnance rendue par le président de tout tribunal à travers le territoire national, sur requête du procureur de la République, à toute rectification des actes de l'état civil ou décisions judiciaires les concernant.

Le président du tribunal ayant ordonné la rectification est, également, compétent pour prescrire la rectification de tous les actes, même dressés ou transcrits hors de son ressort, qui reproduisent l'erreur ou comportent l'omission originare ».

Art. 50. — Le procureur de la République, saisi par l'intéressé directement ou à travers l'officier de l'état civil de la commune, dans les formes prévues à l'article 40 de la présente ordonnance, présente la requête en rectification.

..... (le reste sans changement) ».

« *Art. 51.* — Les procureurs de la République auprès de tous les tribunaux peuvent procéder à la rectification administrative des erreurs ou omissions purement matérielles des actes de l'état civil, nonobstant le lieu de leur rédaction ou transcription ».

**Annexe n°5 : L'article 100 de la loi de finances complémentaires
pour 2009**

Art. 100. — Il est créé un fonds d'investissement par wilaya chargé de participer au capital des petites et moyennes entreprises créées par les jeunes entrepreneurs.

Une dotation de 48 milliards de dinars sera répartie entre ces fonds.

Les modalités d'application du présent article sont fixées par voie réglementaire.

BIBLIOGRAPHIE

Bibliographie :

Ouvrage :

- Amar DOUHANE et Jean-Michel ROCCHI, « Technique d'ingénierie financière : Pratique et méthodologie des montages financiers », Edition SEFI, Paris. 1997.
- Bahram Soltani et Naritiana Monja, « MBA finance, capital investissement : performance et ses enjeux de gouvernance », Groupe Eyrolles, 2010.
- Bruno-lurent, moschetto, business plan, economica, 2002.
- Eric STEPHANY, « la relation capital-risque /PME », Edition de Boeck Université, 2003.
- Gilles MOUGENOT, « Tout savoir sur le Capital Investissement », 4^{ème} édition, Gualino éditeur, EJA, Paris, 2007.
- F-D. poitrinal, le capital-investissement : guide juridique et fiscal ; 2^{ème} édition, Ed galexia, paris, 2001.
- Glido PALLANCA-PASTOR, Jean Paul CAILLOUX et François CAZALAS, « Business Angel : une solution pour financer les start-up », Paris, Edition d'organisation, 2000.
- Jean LACHMANN, « Capital-Risque et Capital-Investissement », Ed. ECONOMICA, Paris, 1999.
- Josée ST-PIERRE, « La gestion du RISQUE : comment améliorer le financement des PME et faciliter leur développement », Presses de l'Université du Québec, Canada, 2004.
- Kamel Eddine BOUATOUTA, « Le CAPITAL INVESTISSEMENT ; Enjeux & Perspectives», Edition Grand Alger Livres, 2005.
- Kamel Eddine BOUATOUTA, « l'Ingénierie financière ; définition, objectifs et finalité, modalités et instruments de mise en œuvre », Editions Grand-Alger Livres & Kamel Eddine Bouatouta, Alger, 2006.
- Mondher CHERIF, « Le Capital-Risque », Edition D'organisation, Paris, 2000.
- Mondher CHERIF, « Ingénierie Financière Et Private Equity », Revue Banque Edition, France, 2003.
- Mondher CHERIF, « Leveraged Buy Out: aspects financiers », Revue Banque Edition, Paris 2004.
- Olivier Torrès, « les PME », Edition Flammarion, Paris, 1999.
- Pascale Barneto, DSCG finance 2^{ème} édition, édition dunod, 2009
- Pierre BATTINI, « Capital-risque ; mode d'emploi », Edition d'Organisation, Paris, 1998.

Articles :

- DELECOURT Jérémie : « investisseur institutionnels et private equity », in revue d'économie financière, N°03, 2008.
- Abdelkader GLIZ, « Asymétrie d'information et financement en Algérie », 2012.
- Abadi Mohamed, Mairif Asma « Le capital Investissement: Une Voie de Financement Alternatif »
- TARI Mohamed Larbi, REDDA Khadidja « Le Capital Investissement : Un nouveau mode de financement » 2017
- De ZUTTER Stanislas : « Les 4 segments du capital-investissement (Private Equity) », 2010.
- MELBOUCI Laila : « Les PME Algériennes : un essai d'analyse par les ressources », Revue des Sciences Humaines, N°8, Biskra.
- Mike Wright, « Le capital-investissement », Revue Française de gestion 2002
- Paul Gompers & Josh Lerner, « The Venture Capital Revolution », Journal of Economic Perspectives, 2001.

Thèses et Mémoires :

- Ammar YAHIAOUI, « Le capital investissement en Algérie : Etats des lieux et contraintes », mémoire magister, Université Mouloud MAMMERI de TIZI-OUZOU, 2011.
- Ourdane Amina, « Le Financement Des Petites Et Moyennes Entreprises Par le CapitalRisque (Le Cas Algérien) », mémoire magister, ESC, 2008.
- MEHAL Mohamed Amin, Capital investissement : logique, technique et pratique, Master, l'école supérieure de banque-Alger, Algérie, 2006.

Sites internet :

- <http://www.afic.asso.fr>
- <http://www.oecd-ilibrary.org>
- www.andi.dz
- <http://www.eldjazair-istithmar.dz>
- <http://www.asicom.dz>
- <http://www.sofinance.dz>

Textes juridiques :

- La loi du 24 juin 2006 relative à la société de capital-investissement.
- La loi du 24 février 2008 relative à la société de capital-investissement.
- La loi n°17-02 du 10 janvier 2017 portant sur le développement de la Petite et Moyenne Entreprise (PME).
- L'article 100 de la loi de finances complémentaires pour 2009.

TABLE DES MATIERES

