

**MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE**

ÉCOLE SUPÉRIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité

Spécialité : FINANCE D'ENTREPRISE

Thème :

**Le capital investissement en Algérie
Etude comparative :
El Djazair Istithmar / SOFINANCE**

Elaboré par :

Mlle KHALDI Chaima

Encadré par :

M. AZZAOUI Khaled

Lieu du stage : SOFINANCE Spa-El Madania-Alger

El DjazairIstithmar Spa-kouba-Alger

Période du stage : Du 14/04/2021 au 15/07/2021

2020/2021

**MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE**

ÉCOLE SUPÉRIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité

Spécialité : FINANCE D'ENTREPRISE

Thème :

Le capital investissement en Algérie

Etude comparative :

El Djazair Istithmar / SOFINANCE

Elaboré par :

Mlle KHALDI Chaima

Encadré par :

M. AZZAOUI Khaled

Lieu du stage : SOFINANCE Spa-El Madania-Alger

El DjazairIstithmar Spa-kouba-Alger

Période du stage : Du 14/04/2021 au 15/07/2021

2020/2021

Je remercie Dieu le Tout-Puissant de m'avoir donné le courage, la patience et la volonté de terminer ce travail.

Mes remerciements les plus sincères à mon encadreur, M. AZZAOUI Khaled, pour avoir accepté de m'encadrer et qui a été pour moi l'encadreur idéal pour ce travail. Sans ses conseils, ses idées, sa disponibilité et son soutien bienveillant, je ne serais sans doute jamais parvenue à achever ce mémoire.

Je présente mes vifs remerciements à toute personne de la SOFINANCE Spa, particulièrement madame HAMDOS mon encadrante de stage qui m'a accordé son temps et son aide durant ma recherche.

Je tiens à remercier et biens spécialement mon encadrant de stage M.KHERRAZ Khaled ainsi que Mlle. BOUKHOBZA Faiza pour leur accueil, leur aide et disponibilité, au niveau de la société EL Djazair Istithmar Spa.

Ensuite aux membres de jury qui ont eu l'amabilité d'accepter d'évaluer ce travail. Qu'ils trouvent ici l'expression de notre reconnaissance.

Je remercie également l'ensemble du staff administratif et du corps professoral de l'ESC pour le travail énorme qu'ils effectuent pour garantir le bon déroulement de nos études, et à tous ceux et celles qui m'ont aidé de près ou de loin durant toute ma période de recherche.

Je dédie ce travail :

A ma chère maman, qui n'a jamais cessé de m'encourager et de faire de son mieux pour que je puisse percer le plus loin possible, et a toujours été là pour moi, sans oublier son amour, sa confiance en moi et son soutien permanent qui m'a permis d'arriver au bout de mon parcours, que dieu la garde pour moi.

Mon papa, pour tous ses sacrifices, son amour, son soutien et ses prières tout au long de mes études.

A mes chers frères : Mouhamed , Badr-edinne , Moundji. En témoignage de l'attachement, de l'amour et de l'affection que je porte pour vous, je vous dédie ce travail avec tous mes vœux de bonheur, santé et de réussite.

A tous les membres de la famille, mes nièces mes belles-sœurs, veuillez trouver dans ce modeste travail l'expression de mon affection.

A mes cher amies qui ont été toujours à mes cotées. En témoignage de l'amitié qui nous uni et des souvenirs de tous les moments que nous avons passé ensemble, je vous dédie ce travail et je vous souhaite une vie pleine de santé et de bonheur.

A toutes les personnes qui ont aidé de près ou de loin dans l'accomplissement de ce mémoire.

Introduction générale.....	A-E
Chapitre I : Fondements et aspects techniques du capital investissement	1
Section 01 : Définition et caractéristiques du capital investissement	3
Section 02 : Outils techniques du capital investissement	13
Section 03 : Montage financier et juridique et modalités de séparation.....	22
Chapitre II : La situation du capital investissement en Algérie..	37
Section 01 : Environnement juridique et les contraintes du capital investissement	39
Section 02 : Intervenants du capital investissement en Algérie	45
Section 03 : le rôle du capital investissement par rapport aux Moyens classique de financement	60
Chapitre III : Etude comparative entre SOFINANCE et El Djazair Istithmar	64
Section 01 : Présentation du complexe touristique	66
Section 02 : La prise de participation d'El Djazair Istithmar en 2015	69
Section 03 : La prise de participation par la SOFINANCE en 2017	83
Conclusion générale.....	107
Bibliographie.....	111
Annexes	113

Abréviation	Signification
ABSA	Actions à Bon de Souscription D'actions
ABSOC	Actions à Bon de Souscription d'Obligation d'Actions Convertibles
ADVD	Actions à Droit de Vote Double
AFIC	Association Française des Investisseurs en Capital
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ANC	Actif Net Comptable
ANCC	Actif Net Comptable Corrigé
ASICOM	Algéro-Saoudienne D'investissement
ATIC	Association Tunisienne des Investisseurs en Capital
BADR	Banque De L'agriculture Et Du Développement Rural
BEA	Banque Extérieure d'Algérie
BFR	Besoin En Fonds De Roulement
BNA	Banque Nationale d'Algérie
BSA	Bon Autonome de Souscription d'Action
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
CA	Chiffre D'affaires
CI	Capital-Investissement
CNAC	Caisse Nationale d'Assurance-Chômage
CNEP	Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance
CNPE	Conseil National Des Participations De l'Etat
COSOB	Commission D'organisation Et De Surveillance Des Opérations De Bourse.
CPE	Conseil Des Participations De l'Etat
DAP	Dotation Aux Amortissements Et Aux Prévisions
DCF	Discounted Cash Flow
DPI	Direction De Participation Et De L'ingénierie Financier
DR	Délai De Récupération
EBE	Excédent Brut D'exploitation
EBIT	Earnings Before Interest And Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation And Amortization
EVCA	European Venture Capital Association
FCF	Free Cash-Flow
FINALEP	Financière Algéro-Européenne De Promotion
FIW	Fonds D'investissement De Wilaya
FNI	Fond D'investissement National
FP	Fonds Propres
GW	Goodwill
IBS	Impôt Sur Les Bénéfices Des Sociétés
IP	Indice de Profitabilité
IPO	Initial Public Offering (Introduction En Bourse)
IRG	Impôt Sur Le Revenu Global
IS	Impôt Sur Les Sociétés.
LBO	Leveraged Buy-Out
LMBO	Leveraged Management Buy-Out
MBA	Marge Brute D'autofinancement
MBI	Management Buy-In
MBO	Management Buy-Out
Nbr	Nombre
OBSA	Obligations A Bon De Souscription D'actions

OCA	Obligations Convertibles En Actions
ORA	Obligations Remboursables En Actions
PER	Price Earning Ratio
PME	Petite et Moyenne Entreprise.
PMI	Petite Moyenne Industrie
PNB	Produit Net Brut
Prstg	Pourcentage
R&D	Recherche Et Développement Expérimental.
RBE	Résultat Brut D'exploitation
SA	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SCA	Société en Commandite Par Actions
SICAR	Société d'Investissement à Capital Risque
SPA	Société Par Actions
TRI	Taux De Rentabilité Interne
VAN	Valeur Actuelle Nette

Rubrique	Désignation	Page
Tableau N° 01	Les méthodes de valorisation de la société.	18
Tableau N° 02	L'activité de la SOFINANCE.	47
Tableau N° 03	Les engagements de la SOFINANCE.	47
Tableau N° 04	Le bilan de SOFINANCE en KDA.	48
Tableau N° 05	La SOFINANCE et le capital investissement.	49
Tableau N° 06	Capital social EDI	52
Tableau N° 07	Présence territoriale des sociétés d'investissement	59
Tableau N° 08	Structure du projet.	66
Tableau N° 09	Bilan d'ouverture 2014	67
Tableau N° 10	schéma de financement après l'entrée de EDI	69
Tableau N° 11	Tarification pour chaque type de bungalows	70
Tableau N° 12	Estimation de tarif des bungalows semi collectifs	71
Tableau N° 13	Estimation de tarif des bungalows individuel	71
Tableau N° 14	Estimation les tarifs de restauration	71
Tableau N° 15	Chiffre d'affaires prévisionnel.	71
Tableau N° 16	Estimation des coûts des matières et fournitures.	72
Tableau N° 17	Prévision des services.	72
Tableau N° 18	Prévision des frais de personnel.	73
Tableau N° 19	Estimation des frais de personnel annuel	73
Tableau N° 20	Amortissement des immobilisations corporelles.	74
Tableau N° 21	Estimation des charges financières ($i = 1,75$)	74
Tableau N° 22	Estimation des charges financières ($i = 5,75$)	74
Tableau N° 23	Prévision des charges d'exploitation.	75
Tableau N° 24	Estimation du BFR.	75
Tableau N° 25	Tableau de Comptes de Résultats Prévisionnels	76
Tableau N° 26	Prévisions de seuil de rentabilité.	77
Tableau N° 27	Estimation du Coût des Fonds Propres (K)	78
Tableau N° 28	Estimation Coût de la dette ($i = 1,75\%$)	78
Tableau N° 29	Estimation des flow actualisés cumulés ($i = 1,75\%$)	79
Tableau N° 30	Estimation Coût de la dette ($i = 5,75\%$)	79
Tableau N° 31	Estimation des flow actualisés cumulés ($i = 5,75\%$)	80
Tableau N° 32	Estimation de dividendes à 1,75%.	80
Tableau N° 33	Estimation de rentabilité globale a 8%.	81
Tableau N° 34	Estimation de dividendes à 5,75%.	81
Tableau N° 35	Estimation de rentabilité globale a 9,7%.	82
Tableau N° 36	Bilan 2015 – 2016.	82
Tableau N° 37	TCR 2015-2016.	84
Tableau N° 38	Etat d'avancement des travaux 2017.	85
Tableau N° 39	Schéma de financement du projet après l'entrée de SOFINANCE.	86
Tableau N° 40	Bilan après intégration de SOFINANCE.	86
Tableau N° 41	Capacité d'accueil du complexe.	88
Tableau N° 42	Estimation de coefficient de remplissage.	89
Tableau N° 43	Estimation des tarifs des bungalows.	89
Tableau N° 44	Estimation de chiffre d'affaire par SOFINANCE.	90
Tableau N° 45	Estimation des coûts des matières et fournitures par SOFINANCE.	91
Tableau N° 46	Prévision des services par la SOFINANCE.	91

Tableau N° 47	Prévision des frais de personnel.	92
Tableau N° 48	Prévision le total des frais de personnel.	92
Tableau N° 49	prévision des Impôts et taxes.	93
Tableau N° 50	Estimation des frais financiers et frais divers.	93
Tableau N° 51	Amortissement des immobilisations corporelles.	93
Tableau N° 52	Tableau de Compte de résultat prévisionnel.SO	94
Tableau N° 53	Estimation des cash flows	95
Tableau N° 54	Estimation de la valeur actuelle nette	95
Tableau N° 55	Estimation des Cash-flow cumulés.	96
Tableau N° 56	Tableau des flux de trésorerie.	97
Tableau N° 57	Bilan prévisionnel par SOFINANCE	99
Tableau N° 58	Bilan retraité de 2022.	100
Tableau N° 59	Coefficient d'actualisation.	101
Tableau N° 60	Cash Flow Disponible actualisé.	102
Tableau N° 61	Distribution de capital social.	102
Tableau N° 62	Plus value de participation de la SOFINANCE.	103
Tableau N° 63	Dividendes cumulés de SOFINANCE.	103
Tableau N° 64	Compte d'associés.	105

Rubrique	Désignation	Page
Figure N° 01	L'activité de la SOFINANCE.	47
Figure N° 02	Les engagements de SOFINANCE	47
Figure N° 03	Schéma du processus de prise de participation par EDI.	54
Figure N° 04	Les secteurs éligibles /non éligibles par EDI.	55
Figure N° 05	Caractéristiques du portefeuille de la FINALEP Spa.	57

Rubrique	Désignation	Page
Annexe N°01	La loi du 24 juin 2006 relative à la société du capital investissement.	116
Annexe N°02	Le décret exécutif du 11 février 2008 relative aux conditions d'exercice de l'activité du capital investissement.	121121
Annexe N°03	Décret exécutif 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.	124
Annexe N°04	L'arrêté du 14 mars 2009 définissant les informations à fournir à l'appui du dossier de demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de Capital Investissement.	127
Annexe N°05	L'arrêté du 30 mai 2010 qui a pour objet de fixer le modèle d'engagement et de définir les règles pratiques de conservation par les sociétés de Capital Investissement des participations et leur contrôle.	131
Annexe N°06	L'exemplaire de demande de financement de la participation.	137
Annexe N°07	Documents à fournir pour chaque type de participation.	140

Le capital-investissement consiste à détenir des actions dans des sociétés généralement non cotées avec l'intention de les revendre quelques années plus tard en dégagant un profit financier. Accompagné d'un suivi en management lors des décisions stratégiques.

En Algérie, le capital-investissement en est encore à ses balbutiements, Ce type de financement est peu connu dans le monde des affaires pourtant, l'Algérie a mis en place un cadre juridique favorisant le recours au capital investissement et qui définit les règles de fonctionnement de ce dernier. Mais elle est encore insuffisante par rapport aux concepts théoriques.

Dans le but de démontré l'intervention des sociétés du capital-investissement. Nous sommes intéressés à faire une étude comparative entre les deux sociétés El Djazair Istithmar Spa et la SOFINANCE Spa par une prise de participation réaliser sur un capital création.

Mots clés : Capital-investissement - Financement - prise de participation.

الملخص

تتضمن رأس مال الاستثماري امتلاك أسهم في شركات غير مسعرة في البورصة بقصد إعادة بيعها بعد بضع سنوات بربح مالي مصحوبة بمراقبة الإدارة أثناء اتخاذ القرارات الإستراتيجية في الجزائر ، لايزال رأس مال الاستثماري في مهده ، وهذا النوع من التمويل غير معروف كثيرًا في عالم الأعمال ، ومع ذلك ، فقد وضعت الجزائر إطارًا قانونيًا يحدد قواعد تشغيل هذه الأخيرة. لكنها لا تزال غير كافية مقارنة بالمفاهيم النظرية من أجل إثبات مشاركة شركات رأس مال الاستثماري ونحن مهتمون بإجراء دراسة مقارنة بين الشركتين من خلال المساهمة SOFINANCE Spa و Jazair Istithmar Spa في رأس المال الإنشائي

الكلمات المفتاحية: الرأسمال المخاطر ، المساهمة في الرأسمال ، التمويل

Introduction générale

Le développement de l'économie mondiale au cours des dernières décennies a ouvert de nouvelles perspectives à tous les horizons, notamment dans les domaines économiques et financiers. Partout dans le monde, les pratiques financières modernes évoluent constamment pour répondre à des demandes de plus en plus diversifiées et croissantes. Les mutations économiques et financières qui se produisent à l'échelle mondiale ont créé une dynamique qui touche tous les pays, les obligeant à obéir à des slogans et à s'adapter à un environnement international, constamment, turbulent et muté, ils ont conduit à une concurrence de plus en plus élevée aux niveaux national et international.

C'est dans un 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. ce dernier constitue un autre canal de financement. A toutes les étapes de la vie de l'entreprise Qu'il s'agisse de lever des fonds pour la création d'une entreprise, apporter des fonds supplémentaires pour accompagner sa croissance, renforcer sa trésorerie en période difficile, ou tout simplement pour faire face aux échéances classiques requises par l'exploitation de son activité.

Le capital investissement est une source de financement qui apparaît aux États-Unis sous le nom de « venture capital ». Le premier fonds de capital-risque aux États-Unis a été créé dans les années 40. en 1946 le général DORIOT (d'origine française) fonde **l'Américain Research and Development (ARD)**, la première société de venture capital dans le monde.

Le capital-investissement européen est relativement nouveau, mais l'Europe a commencé à prendre conscience de l'importance de ce dernier elle fonda en 1983 la **European Venture Capital Association. L' EVCA** a pour principal objectif d'encourager et de développer le capital investissement en Europe .

Ce mode de financement est apparu aussi dans les principaux pays du Maghreb. 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. . Et aussi au Maroc La première expérience **du CI (Moussahama)** a été créée en 1993 sous l'impulsion des autorités marocaines, de la BEI et des grandes banques du pays.

L'Algérie n'a pas pris de retard dans ce mouvement par rapport au Maroc et la Tunisie. La réalité économique algérienne prouvé le potentiel de croissance réel, à condition de

procurer aux divers agents économiques, un cadre idéal (réglementation, fiscalité, dynamique des marchés, souplesse de l'offre et de la demande...) afin de répondre aux pulsions de développement de notre économie. Conscient de cette alternative de développement, l'Algérie envisage le capital investissement comme solution potentielle à une partie des problèmes économiques. la première institution de capital investissement est **La Financière Algéro-Européenne de Participation, Spa (FINALEP)** créé en 1991 en suite **La SOFINANCE** en 2001 et aujourd'hui le marché de capital investissement regroupe 11 sociétés (publiques et mixte).

La Société de Capital Investissement exerce ainsi une influence sur l'entreprise financée, et donc directement sur le pilotage de l'entreprise. Les investisseurs ont un pouvoir sur les décisions stratégiques de l'entreprise, ce qui a changé le mode de fonctionnement de la direction de l'entreprise. L'objet de ce mémoire est de comprendre si l'influence de la société de gestion est positive ou négative ; si une entreprise financée par un fonds de capital-investissement aura tendance à être plus performante et plus rentable qu'avant l'entrée du fonds dans son capital ; et si le capital-investissement a un effet positif sur la création de valeur au sein des firmes. Ainsi, la problématique de ce mémoire est la suivante :

Comment les sociétés de capital-investissement répondent aux besoins financiers des entreprises et quelles sont les différentes modalités d'intervention ?

Afin de répondre à notre problématique, nous posons les questions suivantes :

- De quoi consiste le capital investissement et Quels sont les aspects conceptuels, juridiques et financiers de ce dernier ?
- Ou 'il se situe la réalité algérienne par rapport au capital investissement et Quelles sont les limites rencontrées, Ainsi que les modalités d'intervention des sociétés de capital investissement ?
- Les sociétés de capital investissement en Algérie LA SOFINANCE et EL DJAZAIR ISTITHMAR suivent-elles les mêmes procédures d'intervention en capital ?

Pour répondre à ces interrogations, nous proposons les hypothèses suivantes :

- ❖ Le capital investissement est un outil de financement des entreprises n'exigeant pas de garanties, qui offre des solutions aux entrepreneurs, leur offrant de nouvelles perspectives, ainsi qu'une rentabilité significative.

- ❖ La réalité économique algérienne atteste du réel potentiel de croissance, afin de répondre aux pulsions de développement de notre économie et La mise en place d'une réglementation juridique du capital-investissement en Algérie a permis le développement de cette activité.
- ❖ les sociétés de capital investissement algériennes ont les mêmes modalités d'intervention, suivent les mêmes procédures pour l'évaluation des projets d'investissement.

L'intérêt principal de notre travail de recherche est de présenter le capital investissement comme un outil de financement spécifique pour mettre en évidence les différentes procédures de participation par les SCI en Algérie ainsi que les contraintes auxquelles ces sociétés font face.

Afin de donner une réponse aux questions citées et de vérifier les hypothèses énoncées, nous avons adopté la méthodologie de recherche suivante :

Une méthode descriptive : basée sur la consultation et la lecture des articles, d'ouvrages et livres pour décrire le capital-investissement, son fonctionnement ainsi que ses caractéristiques.

Une méthode analytique : nous avons étudié un cas réel du capital-investissement dans tiré du portefeuille de deux sociétés algériennes de capital investissement , la première EL DJAZAIR ISTITHMAR durant les années 2014 à 2020 et la deuxième LA SOFINANCE durant les années 2017 à 2021 pour faire une étude comparative notamment en matière de procédures et l'étude de viabilité du projet .

Le premier chapitre que nous avons intitulé fondements et aspects techniques du capital investissement et qui comprend les aspects théoriques du concept et la présentation des différents métiers et l'aspect technique du capital investissement.

Le deuxième chapitre retrace au premier lieu l'évolution du capital-investissement en Algérie avec l'ouverture de l'économie et la mise en œuvre des réformes de l'économie algérienne, les activités ont débuté en 1990 de ce dernier .Ensuite Nous avons présenté les sociétés financières créées dans ce cadre et Les restrictions auxquelles ils sont confrontés. Puis au deuxième lieu une étude comparative face à la finance traditionnelle.

Le troisième chapitre sera consacré à la présentation de cas pratique tirés du portefeuille des deux sociétés EL DJAZAIR ISTITHMAR et LA SOFINANCE dont le but est de faire une étude comparative de traitement de dossier d'investissement et les démarches suivies par les deux sociétés. Nous essayerons au fil de ce chapitre de présenter les aspects techniques de l'étude d'un dossier de financement.

Chapitre I
Fondements et aspects
techniques du capital
investissement

Introduction

Le capital investissement est une source importante de financement des entreprises ces dernières années, il constitue donc une voie de financement alternatif pour l'entrepreneur confronté aux contraintes et aux limites des sources traditionnelles. A tous les stades critiques de la vie d'une entreprise, le Capital Investissement offre à celle-ci les moyens de ses ambitions en mettant à sa disposition des capitaux ainsi qu'un accompagnement stratégique.

Le premier chapitre portera essentiellement sur une présentation de capital investissement. Il est divisé en trois sections. La première section vise à définir le concept du capital investissement ; La deuxième section, sera consacrée à l'aspect technique du capital investissement à travers les deux phases d'étude et due diligence ; La troisième section portera sur l'étape des montages financiers et des montages juridiques, ainsi que la phase de sortie du capital.

Section 01 : Définition et caractéristique du capital investissement.

Le capital Investissement est une activité financière qui consiste pour un investisseur professionnel à entrer, pour une durée déterminée, dans le capital d'entreprises, non cotées sur le marché boursier, ayant besoin de fonds propres. Il s'agit aussi d'introduire des compétences et des expertises complémentaires ainsi que des modes de gestion et de gouvernance modernes et efficaces. Le but de cette section est d'abord de définir le concept de capital-investissement, puis nous présenterons les caractéristiques et ses différents métiers, types et enfin, les acteurs de capital investissement.

1. Définition du capital investissement

L'investissement en capital est plus connu sous le terme anglais de « private equity », qui désigne toute participation possible au fonctionnement du capital des sociétés non cotées.

Ce type de participation peut être majoritaire ou minoritaire, et peut être réalisé par des particuliers et autres institutions. Le but de cette participation financière est de réaliser des plus-values à court ou moyen terme sans aucune garantie. Il peut non seulement aider à démarrer une entreprise, mais aussi favoriser son développement, ou sa cession.

Selon **D. Nouvellet** « le capital risque peut se définir comme l'association d'un entrepreneur et d'un capitaliste, qui vont ensemble courir le risque de l'entreprise et se partager leurs éventuels profits »¹

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-transmission².

Le capital investissement est défini par l'*European Venture Capital Association* (EVCA, 1986) comme « tout capital investi par un intermédiaire financier dans des sociétés ou des projets spécifiques à fort potentiel ».

¹ D. Nouvellet, << Le capital risque, un métier qui tarde à devenir majeur >>, revue Banque n°505, mai 1990, p. 455.

² Le capital investissement en Algérie : état des lieux et contraintes, Mémoire de Magister en sciences économiques, UMMTO, 2011, P. 20

Gilles Mougenot définit le capital investissement comme la « prise de participation en capital, dans des entreprises généralement non cotées qui n'ont pas accès directement aux marchés financiers, pour financer leur démarrage ou leur croissance, leur transmission ou leur survie. Il s'agit ainsi de financer des sociétés en création (start-up) ou des PME-PMI à un moment critique de leur histoire, en palliant le manque d'argent des fondateurs ou des dirigeants, et en fournissant des capitaux que les banques ne sont pas prêtes à engager, car le risque auquel elle seraient exposées serait trop important»³.

2. Les métiers du capital investissement

Le Capital Investissement se décline en effet sous plusieurs formes liées à la phase de développement de l'entreprise investie, on en distingue principalement :

2.1 Le capital-risque

Le capital risque est un financement en fond propres, destiné au développement initial d'un projet, à la création ou au démarrage d'une entreprise. En effet, les sociétés de capital-investissement ont avancé des fonds servant à payer les coûts de pré-crédation (recherche, prototypes, etc.) et les coûts liés à la création de l'entreprise (fabrication et commercialisation du premier lot de produits fabriqués par l'entreprises) .Focus sur les jeunes entreprises, généralement dans des domaines innovants tels que les nouvelles technologies. Si cela se produit toujours après la constitution légale de l'entreprise.

Le capital-risque se différencie des autres modes de financement par deux grandes caractéristiques⁴ :

- le financement est accordé sans garanties ; seule la qualité des projets et des porteurs des projets est prise en compte. Le capital-risqueur accepte de prendre des risques élevés si le rendement financier s'avère important.
- Le capital-risqueur ne se limite pas seulement à apporter des fonds mais intervient aussi dans la gestion de l'entreprise (*Hands-on*). Il devient par conséquent un partenaire actif de l'entreprise.

Le capital-risque, englobe trois métiers bien distincts :

³ Jean LACHMANN, « Capital-Risque et Capital-Investissement », Ed.ECONOMICA, Paris, 1999, P.14

⁴<http://economia.ma/content/capital-risque>(consulté le 12/04/2021, 12:40)

2.1.1 Le Capital Amorçage (seed capital)

Le capital amorçage fait partie du financement de l'entreprise dans son amorçage, c'est-à-dire avant sa création effective. Dans ce cas l'entreprise n'a pas une personnalité morale. Cette technique visant à financer une idée, cela comporte beaucoup de risques.

Le seed capital va donc être utilisé pour honorer différentes dépenses, comme les études de projet et de faisabilité, les études de recherche et développement, ou encore les prestations financières, comptables et juridiques.

2.1.2 Le capital-création (Le Start-Up Capital)

Dans ce cas l'entreprise est en phase de création et de naissance, mais dispose déjà de la personnalité juridique, notamment au début des phases d'industrialisation et de commercialisation. Bien que l'entreprise ait commencé à vendre ses produits et génère du chiffre d'affaires, le risque est toujours élevé car elle est encore à ses balbutiements et n'a pas encore réalisé de bénéfices.

Les capitaux alloués couvrent des principaux coûts initiaux de l'entreprise tels que, les frais d'établissement, d'acquisition d'équipement et d'exploitation ainsi que des frais de Recherche et développement pour des entreprises technologiques et assimilées.

2.1.3 Le capital post création

Capitaux investis dans un investissement qui a dépassé le stade de la recherche et développement, Mais qui requiert des fonds additionnels en vue de débiter la commercialisation de ses produits et services.

2.2 Le capital développement

2.2.1 Définition

Peut être définie comme un investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres destiné à financer le développement d'une entreprise et/ou le rachat de positions d'actionnaires. Le capital-développement concerne les entreprises qui ont franchi le stade du capital-risque et validé le potentiel de leur marché , Généralement minoritaire et réalisé par un ou plusieurs partenaires financiers, Par ailleurs le capital développement présente beaucoup moins de risques que le capital risque .

2.2.2 Capital développement une alternative de financement efficace

Le capital-développement permet à l'entreprise de :

- Le lancement d'un nouveau produit ou la pénétration d'un nouveau marché .
- financer l'achat d'un nouvel outil de production, le renouvellement d'un appareil productif, financer le BFR (croissance interne) ;
- financer le recrutement des talents (croissance organique) ;
- financer un projet innovant ;
- bénéficier de l'accompagnement des financeurs du fait de leur expérience, et leur expertise, etc.

2.2.3 Capital développement en deux temps

L'entrée en capital : L'entreprise bénéficiaire peut avoir recours à :

- Une opération de cash in (nouvelles actions créées).
- Ou une opération de cash out (remplacer un ancien actionnaire).
- Le pourcentage de détention d'un capital dépend du montant de l'apport numéraire de l'investisseur et de la valorisation de la société.

La sortie du capital : Il peut y avoir :

- Une cession de la participation d'un actionnaire à un autre investisseur.
- Une introduction en bourse.
- Et un rachat de la part d'un partenaire financier⁵ .

2.3 Le capital transmission (leveraged buy out)

Le capital transmission est le processus de modification de l'actionnariat d'une entreprise. Lorsque les actionnaires majoritaires veulent vendre, d'autres investisseurs peuvent se présenter. Le capital leur est alors transmis, ils deviennent donc propriétaires d'un certain nombre de parts de l'entreprise, au prorata de leur apport⁶ .

⁵<https://www.compta-online.com/la-notion-de-capital-developpement-ao3822/>(consulté le 18/04/2021, 18:49)

⁶<https://www.boursedescredits.com/lexique-definition-capital-transmission-656.php>(consulté le 20 /04/2021, 17:20)

Le capital transmission ne présente pas beaucoup de risques financier car l'entreprise a un passé comptable riche sur lequel l'investisseur peut s'appuyer pour monter son analyse financière du projet.

Le LBO ou rachat avec effet de levier est un montage financier permettant le rachat d'une entreprise par le biais d'une société holding. Cette dernière peut être créée par un fonds d'investissement ou par des salariés souhaitant acquérir leur entreprise sans disposer des fonds suffisants. Ils créent alors cette société qui recourt à l'emprunt pour financer l'investissement⁷.

Le LBO permet de jouer sur trois leviers :

- **Le levier financier** : l'effet de levier financiers : exprime l'effet démultiplicateur que procure un endettement additionnel, par opposition à un recours aux fonds propres. Plus l'apport en fonds propres est faible, plus le leverage est élevée⁸.
- **Le levier fiscal** : Sur le plan fiscal, le LBO permet une économie d'impôts équivalent au taux de l'impôt sur les sociétés (IS) multiplié par le montant des intérêts payé sur les dettes d'acquisition, dès l'instant où le holding de reprise détient au moins 95% de la société rachetée⁹. Il existe deux régimes fiscaux peuvent être choisis dans le cadre d'un LBO¹⁰ :

L'intégration fiscale : Grâce à elle, tous les bénéfices et pertes réalisés par chaque société sont additionnés et servent de base de calcul à l'impôt. Pour cela, il faut toutefois que la société mère contrôle ses « filles » à 95% au moins.

Le régime des sociétés mères et filles : permet de faire remonter des dividendes des filiales vers la société mère en franchise (ou presque) d'impôts. La société mère n'est taxée à l'IS qu'à hauteur d'une quote-part de 5% des dividendes qu'elle a reçu. Pour en bénéficier, la mère doit détenir depuis au moins 2 ans une participation de 5% minimum dans sa filiale.

⁷<https://www.capital.fr/entreprises-marches/lbo-1357688> (consulté le 24/05/2021 ,23:50)

⁸ Livre création de valeur et cap investmondhercherif , stéphanedubreuille P 183.

⁹Idem .

¹⁰<https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/effets-de-levier-holding/> (consulté le 24/05/2021 23 :54)

- **Le levier juridique** : l'effet de levier juridique repose sur le fait que pour contrôler une entreprise il suffit de détenir plus de 50% des actions pour obtenir la majorité simple¹¹.

Les opérations de LBO se déclinent de plusieurs façon :

- **Le MBO (management buy-out)**

Correspond à un LBO dans lequel ce sont les salariés et/ou les dirigeants de la société Cible qui investissent dans l'entreprise. Désigne l'achat d'une société lorsqu'il est réalisé par l'équipe dirigeante en place et/ou tout ou partie de ses salariés. Cette opération se fait généralement en ayant recours à l'endettement¹².

- **Le LBO (Leveraged buy out)**

Le LBO est un montage financier consistant à réaliser une acquisition financée principalement par de la dette, le reste étant financé par des investisseurs en capital et/ou les dirigeants de la Cible. La génération future de cash doit permettre de rembourser les emprunts contractés pour l'acquisition¹³.

- **Le MBI (management buy-in)**

Désigne l'achat d'une société lorsqu'il est accompagné par la prise de fonction d'une nouvelle équipe de dirigeants¹⁴.

- **Le BIMBO (buy in management buy out)**

Une combinaison de MBO ET MBI, le rachat d'une société par un dirigeant repreneur, en association avec le vendeur ou les principaux cadres de l'entreprise.

- **L'OBO (ownerbuy-out)**

Désigne le rachat d'une entreprise par une société holding, détenue par des investisseurs financiers et le dirigeant propriétaire de la société. Ce mécanisme permet au propriétaire d'une entreprise de transformer une partie de sa participation en liquidités¹⁵.

¹¹<https://www.mazars.fr/Accueil/Services/Financial-Advisory/Glossaire-Definition>(consulté le 25/05/2021).

¹²Idem .

¹³ Ibid.

¹⁴ Ibid.

¹⁵ Ibid.

· Le LBU (leverage build up)

Consiste à racheter une première entreprise qui sert ensuite de plateforme pour l'acquisition d'autres sociétés, en vue de constituer au bout du processus un groupe, par effet de levier.

2.4 Le capital retournement (turnaround)¹⁶

Lorsqu'investir dans le capital d'une entreprise semble être le meilleur moyen de survivre et de revigorer la crise financière, la recapitalisation intervient. Avec un fonds de roulement, de nombreuses entreprises peuvent éviter la liquidation en trouvant l'investissement dont elles ont besoin pour traverser les moments difficiles.

En contrepartie de cette aide financière, le fonds obtient généralement une participation majoritaire dans l'entreprise. Il peut alors déterminer son orientation stratégique et engager sa réorganisation. S'ils font le bon pari, les investisseurs en capital de retournement bénéficieront de la restructuration de l'entreprise, comme la vente de l'entreprise avec des plus-values élevées.

3. Les types du capital investissement

3.1 Le capital investissement institutionnel

Représenté par des fonds d'investissement spécialisés ad hoc ou des sociétés, privés ou publics telles que les fonds de pension, les banques ou les assurances.

L'AFIC ventile ces établissements selon leurs degrés d'appartenance ou au contraire d'indépendance. Nous pouvons ainsi recenser quatre types d'investisseurs¹⁷:

Les indépendants : société ou fond de capital investissement, pouvant être coté ou non, dont les fonds proviennent de plusieurs sources et dans lesquels aucun actionnaire n'est majoritaire ; la structure de décision est donc indépendante et est habilitée à prendre des décisions en toute liberté sans tenir compte d'autres intérêts que ceux propres aux projets.

Les captifs : organisme spécialisé dans le capital investissement, filiales ou département d'une banque, d'un établissement financier, d'une compagnie d'assurance ou d'une société industrielle ; la majorité sinon la totalité des capitaux proviennent de maison mère ; les

¹⁶<https://gocardless.com/fr/guides/articles/quest-ce-que-le-capital-investissement/>(consulté le 16:07 29/05/2021).

¹⁷Eric STEPHANY, **La Relation Capital Risque/PME**, édition de Boeck Université, 2003, p.84.

décisions d'investissement peuvent alors être prises en fonction d'autres éléments (conduite édictée par la stratégie et les projections de la maison mère).

Les semi- captifs : filiales ou établissement financier, d'une compagnie d'assurance ou d'une société industrielle qui opère comme un indépendant qui lève des capitaux importants auprès d'investisseurs externes.

Les fonds du secteur public : organisme spécialisé dans le capital investissement dont 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.

3.2 Le corporate financing (Le capital investissement industriel)

Le corporate financing est l'intervention du capital-risque par de grands groupes industriels. Un mode de financement jadis prisé dans les groupes industriels de haute technologie, qui ont tendance à financer des projets qui leur sont complémentaires ou proches, et ils les intègrent même dans leurs plans de R&D. Aujourd'hui, les acteurs de ce modèle de financement sont plus diversifiés, pas forcément dans le même domaine d'activité.

Cette intervention peut se faire de trois manières¹⁸

En direct dans la PME : ; Un groupe industriel ou l'une de ses filiales devient actionnaire minoritaire d'une entreprise qui développe de nouvelles technologies.

Dans un fonds de Venture-Capital : géré 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 des dirigeants à la création d'entreprise, le groupe peut devenir un actionnaire majoritaire, il s'agit le plus souvent de projets technologiques, qui ont plus de chance de réussir à l'extérieur.

A travers les opérations de corporate financing, le groupe vise à :

- Ouvrir une fenêtre d'observation sur une technologie particulière liée aux activités du groupe, ou au contraire complètement étrangère.
- Réaliser de forte plus-value, diversifiant ainsi leurs sources de profits.

¹⁸ Pierre BATTINI, **Financer Son Entreprise De La Création à La Transmission Par Le Capital Investissement** , éditeur Maxima,2006,p.35.

- Développer une nouvelle technologie à l'extérieur en la confiant à un cadre de haut niveau qui se conduira en véritable chef d'entreprise.

3.3 Le capital informel

Pour BATTINI, « Le capital investissement informel est celui qui est exercé de façon occasionnelle ou permanente par de petites structures très indépendantes, ou des personnes physiques fortunées : les business angels ». il recouvre une réalité multiple¹⁹:

3.3.1 Les petites structures indépendantes

Des associations qui peuvent prendre plusieurs formes dont associations d'anciens élèves, les universités et les associations de chefs d'entreprises.

3.3.2 Le capital de proximité

Le capital de proximité ou fonds locaux sont un soutien financier fourni par des parents, des collègues, des amis et des voisins, ou des groupements particuliers souhaitant agir et investir ensemble dans l'intérêt de la création d'une entreprise locale.

3.3.3 les business angels²⁰

Le business angel, ou "investisseur providentiel" selon sa traduction littérale, Le business angel peut revêtir plusieurs profils. Les business angels peuvent avoir plusieurs profils. Il peut s'agir d'un chef d'entreprise à la retraite qui souhaite investir dans un projet attractif d'une jeune entreprise innovante, ou d'un entrepreneur qui a revendu son entreprise et qui dispose à la fois d'un patrimoine important et d'une expérience récente. De nombreux business angels se regroupent au sein de "family office", pour disposer d'une force d'investissement plus importante. En règle générale, le business angel mise sur un produit nouveau qui répond à un besoin sociétal fort.

4. les principaux acteurs d'une opération de capital²¹:

Les investisseurs institutionnels : détiennent des ressources à long terme et gèrent des actifs dans le but de les faire fructifier. Sont principalement des compagnies d'assurance,

¹⁹Eric STEPHANY, **La Relation Capital Risque/PME**, éditeur de Boeck Université, 2003 P.93.

²⁰<https://www.chefdentreprise.com/Definitions-Glossaire/Business-angels-245188.htm>(consulté le 19:07 28/05/2021).

²¹ Guide du Capital Investissement au Maroc pour Investisseurs Institutionnels P.14.

caisse de retraite, banque, grand groupe industriel et organismes de développement internationaux.

Les sociétés de gestion : C'est un intermédiaire entre les investisseurs et les entrepreneurs. Elles prospectent les sociétés cibles, étudient leurs projets et y investissent, au travers d'un fonds. Le niveau d'équipe de la société de gestion Les compétences et l'expertise pour mener des recherches préliminaires particulièrement approfondies avant d'investir dans l'entreprise cible sont élevées . Les équipes en place assurent le montage, la coordination et le suivi des dossiers d'investissement. Elles font par ailleurs appel à diverses compétences externes (conseil juridique, expert sectoriels et autres).

Les entrepreneurs : C'est un chef d'entreprise qui recherche des fonds propres ou quasi fonds propres pour assurer le démarrage, la croissance ou la recapitalisation de ses activités.

Les acheteurs : un nouvel entrant après la sortie des investisseurs en capital. Il peut s'agir d'industriels, de chefs d'entreprise, du marché financier en cas d'introduction en bourse ou même d'un ou plusieurs autre(s) fonds d'investissement.

Section 02 : outils techniques du capital investissement

1. Le business plan

1.1 Définition

Expression anglo-saxonne qui désigne le plan de développement détaillant le projet de création d'une entreprise ou d'une activité.

Le business plan est un document écrit permettant de formaliser un projet d'entreprise. C'est la seconde étape du processus de création d'une société qui est réalisée après l'évaluation du projet. Il peut également être utilisé lors du développement de nouvelles activités dans une société préexistante. Il est essentiellement utilisé afin de collecter des financements auprès des investisseurs.

Le business plan doit être à la fois concret et cohérent. Il doit présenter l'ensemble des actions qui seront conduites par l'entreprise (où elle va), les moyens utilisés pour y parvenir (comment elle y va) et la période estimée pour atteindre les objectifs fixés. Il appuie également sur les spécificités du projet afin de le démarquer des autres business plans reçus par les investisseurs potentiels²².

1.2 Le contenu du business plan

Un business plan est un document rédigé en moyenne 25 pages et se compose généralement de deux parties²³:

Une présentation managériale : Un résumé qui doit susciter l'intérêt de l'interlocuteur en présentant le contenu général du projet sur une page .

Une partie stratégique comprend :

- Introduction global du projet, du marketing produit et de l'organisation de l'entreprise
- Démonstration du marché, de la croissance et de la segmentation du marché ;
- Planification et présentation de l'entreprise a moyen terme

La seconde partie est quantitative et contient les tableaux quantitatifs (comptes d'exploitation, bilans provisoires , tableaux de financement et de trésorerie) .

²²<https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198661-business-plan-definition-et-synonymes/>(consulté le 00:20 24/05/2021)

²³ Idem.

1.3 Le facteur temps dans le business plan :

Le facteur temps reste le facteur décisif dans l'élaboration du business plan. La fourchette de prévision de ce document est généralement supérieure à trois ans, si le projet est développé dans un secteur à faible périodicité, elle peut aller jusqu'à cinq ans.

Si l'entreprise existe déjà, son plan d'affaires, doit comprendre toutes ses composantes passées : stratégie et états financiers des trois dernières années.

2. La phase de l'étude

2.1 L'étude du projet

Cette étude consiste en l'étude technico-économique et financière du projet ainsi qu'en un jugement des aptitudes des hommes qui vont le gérer.

2.1.1 L'étude technico-économique

Celle-ci comprend l'étude et l'analyse approfondie du business plan. Accomplie par une équipe spécialisée dans le capital investissement. A travers cette étude, l'équipe élaborera le premier aperçu de l'intervention en déterminant la faisabilité et les opportunités du projet, et devra mettre en évidence tous les aspects externes et internes liés au projet.

Cette étude se concentre sur les points suivants²⁴:

- De bien connaître l'environnement économique, les intervenants sur le marché et leurs stratégies ;
- De bien comprendre la spécificité du projet et ces capacités d'insertion dans le marché ;
- De s'assurer de la cohérence de la stratégie et que les hommes sont à même de la mettre en œuvre.

L'équipe de private equity utilisera des méthodes d'analyse appropriées pour chaque type de projet, qu'il s'agisse d'un projet high-tech (high-tech) ou d'un projet low-tech (low-tech), projet de création d'entreprise, projet de développement ou de transmission; la profondeur de la recherche dépendra de la situation Dépend.

²⁴ BATTINI Pierre, Op.cit. p.97.

2.1.2 L'étude financière²⁵

L'étude financière porte sur plusieurs points d'étude :

- l'étude de la marge brute, la valeur ajoutée, la marge nette, du Résultat Brut d'Exploitation (RBE), Résultat Net (RN), Marge Brute d'Autofinancement (MBA), et Cash-Flow ;
- La structure financière : il s'agit d'analyser le montant des fonds propres sollicités et l'équilibre financier résultant, la part des subventions et les endettements ;
- le financement du bas du bilan : étude du besoin en fonds de roulement (BFR), stocks et des crédits fournisseurs, des crédits bancaires.ect.

Après avoir mené cette étude, les investisseurs seront en mesure d'évaluer la situation financière de l'entreprise et de prévoir ses besoins de financement en fonction des risques encourus et de sa capacité à réaliser des rendements futurs.

2.1.3 Le jugement sur l'équipe (*sur les hommes*)

Le diagnostic le plus difficile est qu'il s'agit d'établir et de comprendre Les personnes prometteuses ont suffisamment d'influence et de caractère pour diriger ou non une équipe, Il n'y a aucun moyen formel de juger de la qualité d'un homme, En termes de qualités recherchées, nous nous concentrerons sur des personnes qui savent diriger une équipe qui a une expérience professionnelle acquise dans le secteur public ou privé, a un certain charme, a une pensée claire et est une personne de dialogue. Et un passionné, : Comprendre la combinaison des connaissances sur les extrants et les intrants qui peuvent créer de la richesse, la connaissance de la vente de produits, en particulier la connaissance de la création de valeur ajoutée, et son inspiration stratégique .

2.2 Les phases d'audit « due diligences »

2.2.1 Audit comptable et financier

A l'exception des start-up le capital investisseur exigera systématiquement des sociétés d'audit professionnelles qu'elles réalisent des audits comptables et financiers pour s'assurer de la bonne situation financière de l'entreprise. Il comprend l'analyse financière des comptes et

²⁵ Ibid.

bilans existants de l'entreprise, ainsi que la reconstitution des plans de financement et des plans de trésorerie.

2.2.2 Audit juridique

Le contrôle légal des comptes est effectué par l'avocat du capital-investisseur qui vérifiera attentivement les contrats commerciaux de la société et ses livres : les livres de l'assemblée générale des actionnaires, les livres du conseil d'administration. Ils seront également chargés de vérifier la propriété des brevets et de s'assurer qu'ils sont protégés aux niveaux national et international.

2.2.3 Audit fiscal

Il comprend la vérification de la situation fiscale et de toutes les opérations fiscales réalisées : impôt sur les sociétés, taxe sur la valeur ajoutée (TVA), impôt sur les plus-values, taxes sur les salaires, cotisations sociales...

2.2.4 Audit des compétences

L'investisseur en capital confiera à une société de conseil en ressources humaines le soin de revoir l'organisation et d'examiner la cohérence et la clarté de la nomenclature des postes. Ces inspections porteront également sur la conformité de l'entreprise à la réglementation du travail.

3. Evaluation financière du projet

3.1 valorisation de la société

L'évaluation d'une entreprise est essentielle pour l'investisseur, Elle repose sur des éléments du passé, des comptes de résultat, des bilans, des comptes et bilans des années précédentes, et des comparaisons avec des sociétés dites comparables.

3.1.1 La valorisation d'une société en création

En l'absence d'historique comptable, les sociétés de capital-investissement utilisent généralement les fonds propres de l'entreprise dans la création comme valeur. En plus du capital social, les entrepreneurs peuvent également apporter à l'entreprise une technologie, un marché, un savoir-faire spécifique ou des brevets déposés. Dans ce cas, et après estimation des apports par un commissaire en apport, la valeur de la société deviendra supérieure au capital

social en intégrant ces apports. Dans la plupart des cas de création d'entreprise dans les secteurs à fortes intensités capitalistiques telles que les biotechnologies et l'électronique, le capital investisseur se retrouve majoritaire, vu les sommes importantes nécessaires au démarrage de l'affaire.

3.1.2 Valorisation d'une entreprise déjà existante

Pour les sociétés non cotées, l'évaluation repose sur des éléments objectifs, compte tenu de l'historique comptable et financier de la société ainsi que des prévisions sur les résultats futurs dont la réalisation est incertaine. Pour les investisseurs, une entreprise est un capital générateur de revenus, c'est pourquoi le capital investisseurs conserve la valeur de ce capital (situation nette comptable ou réévaluée) ou la capitalisation des flux de revenus passés, présents et futurs. L'investisseur en capital peut, aussi, utiliser des méthodes comparatives de valorisation telles que l'analyse du PER des entreprises comparables à celle financées.

3.1.3 Les méthodes de valorisation d'une entreprise

Les méthodes les plus couramment utilisées par les capital-investisseurs sont :

A. La méthode patrimoniale (valeur patrimoniale)²⁶

L'évaluation de l'entreprise s'effectue par la situation nette comptable qui est un bon indicateur de la valeur patrimoniale. Il s'agit de la différence entre le montant de l'actif et de la dette figurant au passif du bilan. Elle se fait également avec des fonds propres réévalués.

B. La méthode de rentabilité (valeurs de rendement)

L'entreprise étant un capital générateur de revenus, ce n'est pas par capitalisation Revenu, nous déterminerons la valeur du capital. Les praticiens retiennent les résultats suivants : capitalisation des résultats d'exploitation, capitalisation du résultat net retraité, et capitalisation des flux de trésorerie (marge brute d'autofinancement) (MBA)²⁷.

C. La méthode des comparables

Est de réunir deux ou plusieurs entreprises qui font à peu près le même travail et comparer leurs résultats à des estimations approximatives.

²⁶ BATTINI Pierre ; Op.cit. p.100.

²⁷ Idem ; p.101.

D. La méthode des « Discounted Cash-Flows », DCF

Cette méthode permet de déterminer la valeur de l'entreprise aujourd'hui à partir de sa rentabilité future. La rentabilité future a une série de « flux de trésorerie disponibles », c'est-à-dire les cash-flows libres (après prise en compte des investissements et de l'augmentation du Fond de Roulement Net comptable) restant à la disposition de l'entreprise.

À partir du résultat net après impôts sur les sociétés, on ajoute les amortissements (pour obtenir le cash-flow). On soustrait les investissements à réaliser (sortie de cash) ainsi que l'augmentation du besoin en fonds de roulement nécessaire pour suivre la croissance du chiffre d'affaires.

Tableau N°1 : Les méthodes de valorisation de la société.

Nom de la méthode	Présentation
Actif nette comptable (ANC)	ANC= Actif retraité – Dettes Généralement, on valorise une société en multipliant l'ANC par un coefficient compris entre 1 et 3.
Actif net comptable corrigé (ANCC)	ANCC=Actif corrigé – 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). $GW = \sum_{t=1 \dots n} (B - i \cdot ANC) / (1 + r)^t$ Où: B: bénéfice de l'année n ; i : le taux de placement ; n : est la période d'actualisation.
Méthode de l'EBIT ou de l'EBITDA	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 -

	<p>participation des salariés</p> <p>On multiplie ces soldes par 4 à 6.</p>
Capitalisation des cash-flows	<p>MBA²⁸ = amortissements + provisions + résultat net</p> <p>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 :</p> $FCF = (EBE * (1 - IS) + (DAP * IS))$
	<p>-(Investissement+ Variation BFR).</p> <p>i: le taux d'actualisation des cash-flows année après année.</p> <p>EBE : Excédent Brut d'Exploitation</p> <p>IS : Impôt sur les Sociétés.</p> <p>DAP: Dotation aux amortissements et aux provisions.</p> <p>S: Somme pour t = 1.....n où n est le nombre d'années considérées pour l'actualisation.</p>
Méthode du Price Earning Ratio (PER)	<p>Le PER est un multiple du résultat net. Le PER est également l'inverse du taux d'actualisation attendu.</p> <p>On le compare généralement avec les PER d'entreprises cotées du même secteur.</p> $PER = 1 / (\text{taux d'actualisation attendu}).$ <p>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.

²⁸Marge Brute d'Autofinancement.

4. Les critères de décision

Après toutes les études faites sur le business plan et l'entreprise, l'investisseur se penchera sur la phase la plus critique, car il s'agit de décider de participer ou non au projet. Et pour prendre une décision éclairée, il faut disposer de toutes les informations concernant chacune des alternatives et connaître les conséquences de chacune. C'est pour cela le capital-investisseur prend en compte les critères suivants :

4.1 Le management

Le capital investissement veut que le manager ou entrepreneur soit celui qui conduit son équipe à la performance avec ses qualités, expériences, compétences, il doit donc être responsable des résultats de l'équipe et assurer la cohésion du groupe.

4.2 Le couple produit/marché

Un marché est composé de milliers d'individus, et chacun est différent. L'objectif principal du capital investisseur est de placer des produits ou des services de haute qualité pour répondre aux besoins des consommateurs. D'autre part, l'entrepreneur doit choisir un marché avec la meilleure taille. Qui peut lui faire générer de la rentabilité couvrant son investissement et le pouvoir de dominer ses concurrents.

4.3 La stratégie

La stratégie déployée par l'entreprise doit lui permettre de rechercher des avantages concurrentiels. L'entrepreneur doit s'adapter à ses ressources humaines et financières, et étudiée sous ses divers aspects :

- **La stratégie industrielle** a pour objectif d'améliorer le positionnement structurel de l'entreprise et d'ajuster ses moyens industriels sur sa stratégie commerciale.
- **La stratégie commerciale**²⁹ est la mise en œuvre de moyens marketing et commerciaux coordonnés, qui vous permettront de conquérir de nouveaux clients et donc de booster les ventes.

4.4 L'aspect financier

²⁹<https://business-builder.cci.fr/guide-creation/les-strategies-operationnelles/la-strategie-commerciale> (consulté le 19:13 06/08/2021)

Lors de l'élaboration d'un projet, la planification financière est essentielle. Le résumé financier du business plan a pour but de traiter les données récoltées et d'aboutir ainsi à une prévision relativement précise présentée sous forme de bilan, de compte de résultat ou encore de tableau de financement. L'investisseur s'intéresse principalement à :

- les besoins en ressources (besoin en fonds de roulement ou BFR) ;
- le taux de rentabilité interne (TRI) ;
- Le montant de l'investissement à engager ;
- le niveau du risque de défaut de paiement ou de défaillance .

4.5 Les possibilités de sortie³⁰:

Les sociétés de capital investissement cherchent de plus en plus à investir dans des projets présentant une liquidité future intéressante, pour pouvoir recommencer leur cycle d'investissements ; c'est pourquoi la procédure de sortie est envisagée avant l'engagement dans le projet.

³⁰ SRIDI. M, **critère de décision d'investissement utilisés par les sociétés de capital-risque vis-à-vis des nouvelles propositions de financement**, septembre 2015, p.82.

Section 03 : Montage financier et juridique et modalités de séparation

1. Le montage financier :

Le montage financier est une opération courante réalisée par les entreprises dans le cadre du financement, du rachat et d'échanges de titres, etc. Ce processus regroupe l'ensemble des actions à entreprendre pour comparer les besoins financiers de l'entreprise et les ressources qu'elle peut trouver³¹. Il contient des instruments financiers de participation dans le capital des entreprises financées.

L'activité de financement par capital-investissement étant généralement réalisée par apport de fonds propres, donc par augmentation de capital souvent accompagnée par d'autres opérations entrant dans le cadre du droit des sociétés et doivent être proposées par l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGE) des actionnaires.

Dans ce qui suit, nous présenterons divers instruments financiers :

1.1 Les instruments qui donnent un accès immédiat au capital des entreprises

Ces outils confèrent à l'entreprise divers droits à partir du moment où l'entreprise est détenue. Parmi les titres contenus dans cette catégorie, on peut citer :

1.1.1 Actions simples ou ordinaires

À long terme, en raison de la croissance du capital, les actions ordinaires offrent des rendements supérieurs par rapport aux autres instruments. Ce rendement supérieur a un coût, les actions ordinaires comportant un risque plus élevé. Si la société fait faillite et qu'elle est liquidée, les détenteurs d'actions ordinaires ne recevront pas d'argent avant que les créanciers, les détenteurs d'obligations et les détenteurs d'actions privilégiées aient été remboursés³².

Plusieurs droits sont associés à une action :

- Droit pécuniaire (droit aux dividendes) ;
- Droit préférentiel de souscription lors des augmentations de capital en numéraire ;

³¹<https://infonet.fr/lexique/definitions/montage-financier/#anchor0> (consulté le 00:19 16/06/2021).

³²<https://www.disnat.com/centre-apprentissage/notions-bourse/les-actions/les-differents-types-d-actions> 08/08/21 00:00 (consulté le 00:00 08/08/2021).

- Droit au vote aux assemblées générales (ordinaires ou extraordinaires).

1.1.2 Les actions privilégiées

Ces actions ont plus d'avantages que celles liées à des actions simples. En plus des mêmes droits des actions simples, les actions privilégiées confèrent également le droit d'obtenir des informations améliorées, de distribuer des dividendes privilégiés et des droits politiques privilégiés.³³

« Les actionnaires prioritaires bénéficient des droits aux bénéfices sous forme de dividendes et aux remboursements du capital dans le cas de la liquidation de la firme avant les actionnaires ordinaires et après les créateurs de l'entreprise »³⁴

1.1.3 Les actions à droit de vote double

Une Action à droit de vote double est un mécanisme statutaire facultatif à la disposition des entreprises, qui déroge à ce principe. Il accorde à certains actionnaires deux voix au lieu d'une à l'assemblée générale des actionnaires.³⁵

Il est à noter que les ADVV sont généralement utilisés par les dirigeants d'entreprise, pas par les investisseurs. Seulement, dans le cas d'un montage financier où l'investisseur possède une participation relativement importante ou majoritaire dans la société.

1.1.4 Les certificats d'investissement

Ces titres résultent de la répartition entre les droits à dividende et les droits de vote, représentés par un certificat de droit de vote (CDV). Les valeurs mobilières sont émises après convocation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Ils ne peuvent représenter plus du quart du capital social. Le nombre de certificats d'investissement doit être égale au nombre de CDV. De manière générale, ces titres sont sous-cotés compte tenu de l'absence de droit de vote. Ils sont émis par augmentation du capital.³⁶

³³ STYPHANY.E, *op.cit*, P.140.

³⁴ BELTAS Abdelkader ; *Op.cit.*, p. 94.

³⁵ <http://financedemarche.fr/definition/action-a-droit-de-vote-double>

³⁶ Salahoualhadj Mohammed , **LE CAPITAL INVESTISSEMENT LOGIQUE, TECHNIQUE ET PRATIQUE EN ALGERIE Cas : SOFINANCE** , Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité, Ecole Supérieure de Commerce, 2017, P 34

1.2 Les titres offrant un accès différé au capital de la société

L'innovation financière permet aux entreprises d'émettre des titres, par voie de conversion, d'échange, de remboursement ou présentation d'un bon peuvent donner à terme un accès au capital de l'entreprise. Parmi les titres de cette catégorie, on peut citer :

1.2.1. Les obligations convertibles en actions (OCA)

En anglais dite ' convertible bond ' Les obligations convertibles en actions (OCA) sont des valeurs mobilières dont les titulaires peuvent convertir la créance qu'elle représente en actions de la société.³⁷

1.2.2. Les Obligations Remboursables en Actions (ORA)

En anglais est Bond redeemable for shares . Les actions remboursables ou ORA sont des obligations qui ne peuvent être remboursées qu'en actions de la société. L'investisseur ne dispose pas de la faculté d'arbitrer entre le remboursement en espèce ou en actions. Elle est considérée comme du quasi-capital, comme une obligation convertible.³⁸

*« C'est un produit très utilisés dans les opérations de retournement, lorsqu'il faut injecter de la trésorerie mais qu'on ne veut pas détenir une part trop importante du capital ; ce produit permet d'autre part d'obtenir une rémunération avant d'obtenir des actions qui risquent d'être sans dividendes ».*³⁹

1.2.3 Les bons autonomes de souscription d'actions (BSA)

Les BSA sont des instruments financiers utilisés pour financer un projet de création ou de développement d'entreprise. Cet outil est conçu pour apporter des capitaux à l'entreprise dans un délai donné, qui n'est pas utilisé généralement par les sociétés de capital-investissement car elles ont besoin d'injecter des capitaux immédiatement.

Les titulaires de BSA peuvent choisir de souscrire les actions de la société émettrice au prix d'exercice/prix de parité initialement fixé pendant la période d'exercice.

³⁷<https://www.mazars.fr/Accueil/Services/Financial-Advisory/Glossaire-Definition> (consulté le 16/06/2021) 00:19

³⁸ Idem.

³⁹ BATTINI Pierre ; *Op.cit.* p.125.

2. Le montage juridique :

Les opérations juridiques nécessitent une connaissance du droit des affaires et des sociétés. Le capital investisseur peut faire appel à des cabinets juridiques spécialisés professionnels s'il ne dispose pas des compétences nécessaires.

Afin de formaliser la relation entre investisseurs et entrepreneurs, de nombreux documents dans le cadre du droit des sociétés ont été signés. En l'absence de garantie couvrant sa participation, les documents générés à ce stade sont indispensables pour le capital d'investissement.

2.1 Les formes juridiques des sociétés :

2.1.1 La société anonyme (SA)⁴⁰

La Société anonyme (SA) est une société de capitaux. Les investisseurs au capital d'une SA sont appelés actionnaires et les titres financiers qui sont émis sont des actions. La SA se distingue de la SARL ou encore de la SAS par sa gouvernance qu'est adaptée aux grands comptes et aux entreprises qui souhaitent entrer en bourse.

Il s'agit d'une excellente forme demandée par les capitaux investisseurs pour les raisons suivantes :

- Procédures de transfert d'actions flexibles
- Le système d'information requis par les SA pour informer régulièrement les actionnaires est beaucoup plus complet que celui des SARL.

En contrepartie des apports effectués à la SA, tout actionnaire bénéficie d'action, offrant plusieurs droits :

- Droits financiers tels que les dividendes, le boni de liquidation ;
- Obtention des droits politiques par le droit de vote dans les assemblées
- Information permanente à chaque assemblée.

⁴⁰<https://www.l-expert-comptable.com/a/531901-qu-est-ce-qu-une-societe-anonyme-sa.html>

(consulté le

12/07/2021 12:35).

2.1.2 La société anonyme simplifiée (SAS)

Dans la SAS, les associés fondateurs déterminent librement dans les statuts le capital social et les règles d'organisation de la société, Leurs apports peuvent être en numéraire ou en nature. La SAS est soumise à des règles de fonctionnement très souples.

Elle a été conçue à l'origine pour permettre aux grands groupes de contrôler leurs filiales communes sous forme de joint venture, elle reste soumise au contrôle d'un Commissaire aux Comptes. La SAS ne peut pas faire appel à l'épargne publique, et dans le cas d'une introduction en bourse, elle doit d'abord être transformée en une SA ordinaire.

2.1.3 La Société Anonyme à Responsabilité Limitée (SARL)

Il s'agit d'une forme de société commerciale qui permet aux associés de limiter leur responsabilité au montant de leurs apports. Une SARL doit être constituée par au moins 2 associés

En pratique, les investisseurs en capital peuvent tolérer d'investir dans la SARL, à condition que les porteurs de parts s'engagent dans un délai donné à transformer la (SARL) en (SA). Les associés de SARL disposent de plusieurs droits :

- Droits politiques (notamment droits de vote)
- Des droits d'information et des droits financiers (droit aux dividendes et au boni de liquidation).

2.1.4 La Société en Commandite par Actions (SCA)

SCA est une société commerciale inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés (RCS), comme toute société de capitaux, mais son fonctionnement repose sur une répartition séparée du pouvoir et du risque en fonction du « statut » détenu par les partenaires SCA. Elle permet à un petit groupe d'associés (les commandités) de garder le contrôle, et la gestion de leur société, quoiqu'il advienne et particulièrement lorsqu'ils procèdent à une offre publique. La SCA doit compter au minimum : 4 actionnaires, dont 3 commanditaires et 1 commandité.

Malgré son succès dans le contrôle permanent des sociétés cotées, il n'a jamais été privilégié par les investisseurs en capital.

2.2 Les protocoles

2.2.3 L'accord de confidentialité

Les entrepreneurs doivent signer un accord de confidentialité avec leurs investisseurs au début de la négociation, et s'ils ne respectent pas la promesse, ils seront sanctionnés. Dès lors, le capital investisseur exige de ne pas divulguer les informations susvisées à ses conseillers (banques, membres de son équipe) pour assurer de tels engagements de restituer et/ou de détruire à la fin de l'accord tous les supports d'informations qui lui auront été remis par l'entrepreneur et de ne pas voir embaucher des salariés de l'entrepreneur.⁴¹

2.2.4 La lettre d'intention⁴²

Est le document résumant l'ensemble des termes et conditions selon lesquels l'investisseur est prêt à investir au capital d'une société, c'est pourquoi il porte aussi le nom en anglais de « termsheet ».

Ce document résume les droits principaux que l'investisseur souhaite obtenir de la part de la startup, les principaux engagements qu'il propose de tenir, ainsi que les principales obligations et engagements que les fondateurs devront prendre envers lui. La L.O.I. contient en général, et de manière non exhaustive les points suivants :

- Montant de l'investissement ;
- Modalités de l'émission ;
- Valorisation retenue par l'investisseur ;
- Caractéristiques des actions émises ;
- Droits particuliers accordés aux investisseurs ;
- Gouvernance envisagée ;
- Principales clauses devant être prévues au pacte d'associés;
- Déclarations et garanties souhaitées par l'investisseur.

2.2.5 Le pacte d'actionnaire :

le pacte d'actionnaires est un document confidentiel, est un contrat définissant les relations entre différents actionnaires , Il permet de fixer des règles spécifiques par exemple :

- La répartition des actions, leur cession, leur contrôle.

⁴¹ MOKHTAR MahamatHarine, SOULEYMAN KakaHaladou, *Op.cit.* p.28

⁴²<https://www.legalinsight.fr/l-o-i-term-sheet/> (consulté le 15/07/2021 15:50).

- Le vote aux assemblées générales.

Le pacte d'actionnaires prévoit en général trois clauses très importantes :

- Un droit de préemption mutuel** : il permet à chaque partie d'obtenir des titres que l'autre partie veut céder.
- Une sortie prioritaire pour les financiers** : si les investisseurs ne veulent pas acquérir les titres qui leur sont proposés, le fondateur s'engage à privilégier la cession des titres détenus par les investisseurs puis à céder leurs propres titres cette préoccupation répond pour les financiers à la volonté de ne pas rester « collé » avec des titres qu'ils ne pourront revendre par la suite ;
- En cas de changement de majorité** : si les actionnaires fondateurs veulent renoncer au contrôle majoritaire de la société, ils s'engagent à vendre ou à acquérir la totalité des titres détenus par les financiers. Ceci répond à la volonté de ne pas se trouver devant un autre gestionnaire que celui qui avait été choisi lors de l'investissement initial.

2.2.4 La garantie du passif :

Les garanties du passif sont fournies par les principaux actionnaires de la société aux investisseurs financiers pour garantir le passif. Ces actionnaires majoritaires assurent l'exactitude des données financières dans les bilans et les états financiers Comme base d'analyse des investisseurs et comme compensation Pour les investisseurs financiers, dans une fourchette précise, en cas de baisse du cours de l'action En raison du passé de l'entreprise, entraînant une augmentation ou une diminution du passif. La garantie du passif peut être assortie d'un « plancher », un montant prédéterminé au-delà duquel l'investisseur pourra faire appel à la mise en jeu de la garantie.

3. Le partenariat :

L'une des caractéristiques les plus importantes du capital-investissement est le partenariat entre les sociétés de capital-investissement et les entrepreneurs pour la réalisation du projet.

3.1 Le suivi des participations (Monitoring)⁴³

La période de négociation entre l'investisseur et l'entrepreneur permet aux deux parties de construire un projet en commun, et de bien se connaître, et de s'entendre pour entamer une période de vie commune. Ce partenariat sera soumis à une réglementation prudentielle, qui donne aux investisseurs des droits plutôt que l'obligation de participer à sa gestion.

3.1.1 Le monitoring :

Le suivi permet de s'assurer de la mise en œuvre des plans de développement et permet aux investisseurs en capital, qui sont généralement des connaisseurs en la matière d'apporter leur expertise. Le monitoring répond aux préoccupations suivantes des investisseurs :

- S'assurer que le plan de développement qui a été approuvé et utilisé comme base est bien mis en œuvre;
- Augmenter la valeur de la participation ;
- Surveiller les investissements et rendre compte aux investisseurs qui confient des fonds.

Un capital investisseur peut opérer deux types de suivi des engagements, et définir la manière dont il doit entretenir une relation avec ses affiliés et qui sont le hand on et le hand off.

3.1.1.1 L'approche « hand-on » :

Cette méthode fait référence à des relations étroites impliquant une présence forte et régulière de l'investisseur, notamment son existence au sein de l'organisation de gestion, conseil d'administration et le conseil de surveillance. Ce type de monitoring est généralement utilisé pour accompagner l'entreprise lors de la phase de création ou de post-crétion.

3.1.1.2 L'approche « hand-off » :

Il s'agit de surveiller où l'investisseur se comporte plus comme un simple actionnaire vigilant et prudent, sans activisme particulier, qu'un partenaire mobilisant ses compétences et ses réseaux pour assurer le succès de la société dans laquelle il a investis

⁴³ BATTINI.P, *op.cit*, P.139-144.

Le reporting :

Le principal outil de suivi des participations pour l'investisseur, que l'on peut définir comme un système de **communication efficace**, il s'adresse en principe aux investisseurs et à tout détenteur d'actions de priorité donnant aux actionnaires le droit d'information

Ceux qui pratiquent un monitoring allégé sont les accompagnateurs qui ne veulent pas de place au conseil d'administration et se contentent d'un « reporting » écrit trimestriel car ils doivent surveiller leur ligne et renforcer leurs portefeuilles.

3.2 L'apport du capital Investisseur⁴⁴

Le partenariat entre l'entrepreneur et l'investisseur ne se limite pas au seul apport financier initial apporté par le capital d'investissement, selon le type de monitoring choisi par l'investisseur, ce dernier peut être appelé à aider la société en l'assistant techniquement à ses débuts dans la prise de décisions de gestion ou stratégiques. Le capital d'investissement autre que l'investissement initial peuvent injecté des nouveaux fonds dans la société soit pour l'aider à surpasser des problèmes financiers, ou bien pour participer aux nouveaux tours de financement en vue des résultats déjà obtenus.

3.2.1 L'assistance technique⁴⁵ :

Les investisseurs définissent leur activité comme «financement + assistance au management» ; cette définition signifie qu'au-delà du simple financement, les investisseurs en capital apportent également leur expertise aux entreprises dans lesquelles ils investissent.

3.2.2 Le refinancement :

Le refinancement consiste pour le capital-investisseur à augmenter sa participation relative dans la société, par de nouvelles injections de fonds.

L'injection de nouveaux fonds propres pose problème à la SCI, surtout si ce refinancement ne s'inscrit pas dans une stratégie financière prédéterminée. Cependant, il peut être considéré comme une stratégie de financement similaire à la stratégie de financement développée par les Américains à travers des « tours de financement ».

⁴⁴ OURDAN Amina, **le financement des petites et moyennes entreprises par le capital-risque : le cas Algérien**, Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité, Ecole Supérieure de Commerce, 2008, p.71-73.

⁴⁵ P. BATTINI, *op.cit.*, p.152.

3.2.2.1 Le refinancement simple :

Il s'agit d'injecter de nouveaux capitaux après un financement initial, que ce soit pour pallier des problèmes financiers ou planifier l'entreprise à l'avance.

Pour le capital investisseur, la problématique est de savoir si en refinançant, il risque de perdre plus d'argent ou bien de sauver la société, c'est pourquoi les investisseurs en capital doivent procéder à une nouvelle analyse approfondie de l'entreprise, des nouvelles conditions économiques ainsi que des nouveaux apports.

3.2.2.2 Le concept de tour de table :

Ce concept utilisé à l'origine par les américains, comprenait plusieurs tours de financement pour l'entreprise, un premier financement, puis, une fois la production démarrée, le deuxième tour aidera à gagner des parts de marché et à démarrer efficacement. D'autres financements peuvent intervenir après quelques mois pour soutenir la croissance ou prévoir l'introduction en bourse.

3.2.3 Gestion de conflit :

Les principaux problèmes rencontrés par les investisseurs en capital lors du suivi des investisseurs sont les suivants :

3.2.3.1 Le reporting n'est pas en place ou fournit des informations peu fiables :

Le reporting est un problème difficile. Il vaut mieux le mettre en place avant l'investissement. Il est important, car il constitue la base de dialogue entre les ménages opérationnels et les investisseurs. Il permet de mesurer les efforts fournis et les difficultés rencontrées. Sa précision et sa régularité permettent aux investisseurs en capital de mieux prévoir ce qui va arriver.

3.2.3.2 Le non-respect du business plan :

Le respect du business plan constitue avec le taux de rendement interne (TRI) réalisé à la sortie de l'investissement, et c'est les deux éléments de base pour juger les investisseurs. Les business plans peuvent conduire à des changements de managers.

3.2.3.3 Désaccord stratégique⁴⁶ :

Le désaccord, découle de divergences d'opinions entre investisseurs et entrepreneurs sur des thèmes stratégiques, tels que l'augmentation de capital, la politique d'expansion, le développement de nouveaux marchés, ou le changement de direction par rapport au plan initial. Ce conflit doit être traité avec prudence, car si aucune solution n'est trouvée, il peut conduire à une séparation entre investisseurs et entrepreneurs.

3.2.3.4 Le remplacement Des dirigeants⁴⁷ :

L'échec de l'équipe dirigeante a incité les investisseurs en privateequity à exprimer le besoin de la remplacer. Cette situation peut être débloquée de deux manières. La première est de recourir aux voies juridiques, la deuxième, est de prôner une négociation amicale pour résoudre le problème, avant d'opter pour la première jugée coûteuse, longue et préjudiciable pour l'entreprise.

4. La séparation :

Elle est nécessaire à l'existence d'un marché du capital-investissement dynamique. La sortie peut être réalisée par une introduction en bourse, une cession totale ou partielle à un tiers, un second buy-out/buy-in, une liquidation, Au bout d'un certain temps, il variera considérablement en fonction du projet d'investissement.

L'activité de capital investissement comprend la prise de participation dans le capital de la société cible afin d'obtenir des plus-values importantes lors de séparation. Il est donc évident que cette étape est nécessaire entre investisseurs financiers et entrepreneurs, Par conséquent, compte tenu de la particularité du projet et des souhaits des partenaires, il est important de discuter dès le départ les modalités de sortie envisagées. Il existe cinq méthodes de sortie pour les investisseurs en capital⁴⁸.

⁴⁶ BOUTADJINE.N, *Op.cit*, P.100

⁴⁷ BATTINI. *Op.cit*, P.149.

⁴⁸ I DDIR Hanane, IDDIR Hayat, « *le rôle du capital investissement dans le financement des PME en Algérie* », mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme de master en sciences économique université Mouloud Mammeri, .p.p 37.38.

4.1 Echec du projet :

Malgré les options restrictives imposées par le capital des investisseurs, Les actions initiales peuvent être récupérées en totalité (rare) ou généralement Inférieur, reflétant les pertes de l'entreprise. Ceci est loin de signifier que le projet financier n'est pas bon mais juste qu'il n'a pas abouti pour quelque raisons à ces échecs.⁴⁹

Ceux-ci sont divisés en deux catégories :

- **l'échec relatif aux entreprises nouvelles** : c'est quand le taux de moralité dans cette catégorie est très élevé que celui des entreprises en activité pour deux raisons à savoir l'échec techno-commercial c'est-à dire la durée de pénétration des nouveaux produits sur de nouveaux marchés est généralement plus long que prévu et l'émergence de problèmes de trésorerie Et d'échec de gestion, qui consiste en la capacité de l'entrepreneur à coordonner l'ensemble des décisions .

- **l'échec de financement capital développement et de capital transmission** si le financement d'entreprise en croissance enregistre un taux d'échec moins important que son prédécesseur. Ces échecs sont principalement dus à des choix stratégiques inadaptés à l'entreprise ou à son environnement.

4.2 La sortie financière :

Elle sera naturellement menée avec d'autres sociétés de capital-investissement ou d'autres institutions financières, qui peuvent ainsi prendre le relais d'un intervenant spécialisé. . L'AFIC définit les cessions de participations minoritaires entre opérateurs de capital-investissement comme « rachat de position minoritaire », qui comprend également et surtout le rachat à des actionnaires familiaux ou autres financiers⁵⁰.

4.3 La sortie de gré à gré :

Cinq types de sortie par cession de gré à gré peuvent être envisagés⁵¹:

La participation à une cession majoritaire : il s'agit de céder la majorité du capital de la société cible à l'acquéreur, généralement industriel . Ce type de transfert est très avantageux

⁴⁹ J.LACHMANN, Seed Capital , éditeurEconomica ,1992 , P. 84

⁵⁰ Ibid. P.100

⁵¹ IDDIR Hanane, IDDIR Hayat; Op.cit.p.39.

pour les fonds d'investissement, car il bénéficie de la prime de contrôle payée par l'acquéreur, mais encore faut-il avoir les consentements des actionnaires majoritaires ;

La cession à l'entrepreneur ou à ses cadres : les entrepreneurs souhaitent parfois racheter des capitaux d'investissement pour participer afin de définir les droits exclusifs de contrôle de l'entreprise ou de renforcer leur position majoritaire ;

La cession minoritaire à un industriel : peu fréquent, car les industriels n'aiment pas être minoritaires dans les petites entreprises ;

Le remboursement de capital : Deux modalités permettent de rembourser le capital aux actionnaires par l'amortissement du capital ou réduction de capital en absence de pertes ; Ce type de sortie est particulièrement adapté aux entreprises en difficulté qui expriment leur désir de liquidation amiable.

La cession minoritaire à autre investisseur : Pour un nouvel acquéreur, il s'agit de reprendre le capital d'investisseurs qui ne souhaitent plus rester actionnaires de la société cible qu'il juge que cette dernière a atteint un niveau de développement tel qu'elles ne correspondent plus à sa politique d'intervention.

4.4 La sortie industrielle :

Cela se produit lors de la vente à une autre société ou holding En s'intégrant à un groupe industriel, il peut être minoritaire ou majoritaire. En plus de la valeur intrinsèque de l'entreprise qui est cédée, l'achat par un autre industriel peut constituer une démarche stratégique recherchée, comme l'acquisition d'un réseau de vente, de part de marché, de potentialités de synergie commerciales... etc.

4.5 La sortie par introduction en bourse :

Une IPO (Initial Public Offering) est un terme anglais, L'IPO consiste à la vente de titres d'une entreprise sur le marché boursier après avoir obtenu l'approbation réglementaire.

La bourse est la voie royale pour tous⁵². Les offres publiques initiales (IPO) est un mode de sortie préférée pour les entreprises de qualité. Elle assure la liquidité qu'elle détient et réalise des plus-values.

⁵² BATTINI.E, op.cit., P.160.

Il s'agit d'opérations lors desquelles les entreprises introduisent leurs actions en bourse afin que des investisseurs privés les achètent. Ces acquéreurs peuvent être des investisseurs institutionnels (banques, assurances...), des particuliers ou des salariés d'entreprises.

L'introduction en bourse est un moyen d'assurer la liquidité détenue par la SCI et de réaliser des plus-values importantes. Ainsi, d'une part, c'est un facteur pour les petites et moyennes entreprises de lever de nouveaux modes de financement, et d'autre part de diversifier la structure actionnariale par l'arrivée de nouveaux actionnaires et la reconnaissance.

Conclusion :

Le capital-investissement joue un rôle important dans l'économie. Il représente un soutien fondamental de l'entreprise non cotée, et qui a besoin des fonds propres. Tout au long de son existence. Il contribue directement à la création d'entreprises, à l'innovation et à la promotion des nouvelles technologies, à la croissance, à l'emploi et au renouvellement du tissu économique.

L'étude du capital investissement est un examen prévisionnel, , principalement basée sur l'évaluation de business plans. Une fois l'étude terminée, le capital investisseur doit déterminer sa position et prendre des décisions.

Par ailleurs, si l'entrepreneur réussit à attirer le capital investisseur par le biais de son projet, alors l'étape du montage financier et juridique débutera. En outre, la sortie est également un facteur clé dans le secteur du capital-investissement.

Le chapitre suivant nous allons présenter le cadre juridique et légal du capital investissement et les contraintes du capital investissement en Algérie, ainsi que les différents intervenants sur le marché Algérien.

Chapitre II

La Situation du capital investissement en Algérie

Introduction

L'essor du capital-investissement en Algérie est le plus récent et remonte aux années 1990, lorsque l'Union européenne a créé trois sociétés de capital-investissement au Maghreb afin de favoriser la création et le financement d'entreprises européennes. Ce dernier est une autre source de financement pour les entreprises confrontées aux contraintes et restrictions imposées par les sources de financement traditionnelles (telles que les fonds propres, les financements bancaires et les offres publiques). Cependant, ces différentes sources de financement peuvent se compléter car chaque source présente des avantages et des inconvénients.

Ce deuxième chapitre sera consacré à l'étude de la situation du capital investissement en Algérie a travers trois sections :

La première section aura pour objectif la présentation de l'environnement juridique et les contraintes du capital investissement en Algérie.

La deuxième section sera consacrée à la présentation des entreprises exerçant ce mode de financement en Algérie.

Quant à la troisième et dernière section se portera sur le rôle du capital investissement par rapport aux moyens Classiques de financement.

Section 01 : Environnement juridique et les contraintes du capital investissement.

Dans cette section, nous nous concentrerons dans un premier temps sur le cadre réglementaire qui régit ce métier. Et dans un second temps sur les contraintes et les obstacles rencontrés.

1. Le cadre réglementaire et juridique du capital investissement en Algérie :

Avant la crise économique de 1986, le capital investissement était une activité quasiment inexistante en Algérie. Mais à partir de l'année 1991 l'économie algérienne a connu plusieurs réformes, la première est axée sur la création des fonds de participation c'est à-dire un nouveau mode de financement « le capital investissement », ainsi qu'avant 2006, l'Algérie ne disposait pas d'un cadre pour réglementer ce dernier. Cependant, cette absence n'a pas empêché l'émission de certains SCI, comme FINALEP⁵³ et SOFINANCE⁵⁴, qui ne peuvent se constituer que sous forme d'établissements financiers ou sous forme de sociétés par actions soumises aux règles du code de commerce.

La première loi régissant les activités des sociétés de capital-investissement a été publiée au journal officiel par la « loi n° 06-11 du 24 juin 2006 relative aux sociétés de capital-investissement et complétée par l'arrêté du 11 février 2008. Conditions de constitution et exercice de sociétés par actions. Le dernier arrêté administratif n° 16-205 de 2016 et du 25 juillet 2016 relatif aux statuts, à la gestion et à l'exercice des activités des sociétés de gestion de fonds d'investissement.

1.1 La Loi n° 06-11 du 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relatives à la Société du capital investissement :

Cette loi définit 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. Commençant à présenter quelques articles :

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

⁵³La Financière Algéro-Européenne de Participation.

⁵⁴Société financière d'Investissement de Participation et de Placement.

propres et en quasi fonds propres dans les entreprises en création, en développement, en transmission ou en privatisation. ».

L'article 04 précise que : « 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-crédation : 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 part détenues par un autre capital investisseur.

L'article 08 « 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.

Par rapport aux autres articles ont défini :

Les Conditions de constitution et d'exercice de la société de capital investissement.

L'article 07 précise que la société de capital investissement revêt la forme d'une SPA (Société Par Action)

Les Règles de prise de participations et d'emprunt des sociétés de capital investissement dont La participation est limitée à 15% de son capital et ses réserves dans une même entreprise et Le pourcentage des actions détenues dans une entreprise ne peut dépasser 49%

Ressources financiers des sociétés de capital investissement : sont constituées du du capital social, des réserves et des autres fonds propres, des quasi-fonds propres.

Contrôle des SCI : elles sont soumises au contrôle de la COSOB, qui s'assure de la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Statu fiscal de la société de capital investissement 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).

1.2 Le Décret exécutif n° 08-56 du 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement : « Annexe N°02 »

« 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 numéraire ou d'acquisition d'actions ».

Le décret a pour objet de prévoir :

- Le capital social minimum et la modalité de sa détention, il est de l'ordre de cent millions (100 000 0000) de dinars ;
- Les conditions d'octroi et de retrait d'autorisation d'exercice ;
- Le statut fiscal de la société d'investissement et des investisseurs.

1.3 Décret exécutif n°16-205 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°03 »

« 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 ».

2. Obstacles et contraintes au développement du capital investissement :

L'environnement des affaires des PME algériennes est considéré moins propice, voire hostile, à tout acte d'investir, Diverses études de la Banque mondiale sur l'environnement des affaires en Algérie et une enquête menée par l'ONS en 2012 confirment ce sentiment.

Il existe de nombreuses contraintes au développement du capital investissement en Algérie. Ces problèmes sont principalement dus au manque de culture financière propre au

capital investissement et à l'environnement économique existant. Nous présentons les principaux obstacles :

2.1 Manque de ressources financière

Le capital investissement en Algérie souffre d'un manque de ressources financière, avant la loi 06-11, les sociétés de capital-investissement ne pouvaient compter que sur leurs propres fonds, mais maintenant la loi leur permet d'utiliser des fonds publics et personnels mais ça demeure insuffisant où ces entreprises ont besoin de plus de fonds pour qu'elles puissent élargir leurs activités et cela par ⁵⁵:

2.1.1 la création des fonds d'investissement publics

Les fonds publics ont toujours joué un rôle important dans le développement du capital investissement. Le gouvernement algérien devrait œuvrer dans ce sens en créant des fonds nationaux et régionaux pour investir dans des projets ayant un impact positif sur l'économie.

2.1.2 Encourager les institutions financière traditionnelles

Encourager les banques et compagnies d'assurance algériennes à utiliser leurs fonds pour des activités de capital investissement comme le font dans d'autre pays où ils investissent leurs fonds dans l'activité de capital ou crée des branches qui pratiquent cette activité.

2.2 Absence de mécanisme de sortie

Cependant, les sociétés algériennes de capital-risque n'ont pas de mécanisme de sortie, car elles opèrent soit par la vente d'actions au promoteur d'origine (transfert au fondateur) soit par la sortie de l'industrie, mais les investisseurs préfèrent "d'autres" mécanismes, tels que :

- La sortie financière
- La sortie par bourse

L'étape de sortie est la vraie contrainte pour l'avenir du capital-investissement algérien, car il est quasiment impossible pour les PME d'entrer sur le marché des capitaux en raison du manque de transparence de l'information.

⁵⁵HADDAD Sihem , **Le capital investissement comme une alternative de financement pour les PME , Cas de FINALEP**, Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales , UMM de tizi,ouzou , 2017 , p63

L'absence d'un marché financier dynamique et liquide signifie que le capital d'investissement ne dispose pas de choix pour la cession de ses parts sociales, et se retrouve obligé de négocier parfois en position de faiblesse sa sortie avec les associés.

2.3 Absence des ressources humaines spécialisent

Les activités d'investissement en capital-investissement nécessitent des compétences particulières dans tous les domaines, notamment : finance, économie, droit et ce qui n'est pas disponible actuellement en Algérie en quantité et qualité nécessaire, ce qui demande une formation professionnelle, non seulement pour renforcer la structure des sociétés de capital investissement, mais aussi pour renforcer les institutions juridiques et judiciaires des avocats qui maîtrisent les caractéristiques juridiques de ce modèle de financement .

2.4 Culture économique e financière algérienne

Nous avons remarqué 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, ainsi que L'économie algérienne est une économie d'endettement, ce qui explique plusieurs facteurs tels que :

- La plupart des particuliers et des entreprises familiales s'autofinance et n'accepte pas qu'un étranger intervient dans leur gestion et afficher leurs informations secrète ;
- Manque de sensibilisation et de compréhension de cette technique de financement ;
- Manque de culture entrepreneuriale ;
- Absence de l'esprit d'aventure et de prise de risque chez les entreprises algériennes.

Ces facteurs et d'autres facteurs tels que le manque de transparence comptable constituent des freins à l'évolution du capital-investissement en Algérie, car ce financement repose essentiellement sur la transparence de l'information financière.

2.5 Absence de mécanisme de garantie⁵⁶ :

Afin de développer et élargir l'activité de capital investissement en Algérie, compte tenu des risques importants de cette activité, il est nécessaire de mettre en place un système ou

⁵⁶HADDAD.Sihem,*op.cit*, p.66

un mécanisme pour assurer ses participations, il existe des organisations que l'Algérie peut exploiter dans ce sens qui assure les différents financements destinés aux PME tel que :

2.5.1 La caisse de garantie du crédit d'investissement CGCI-pme⁵⁷ :

CGCI-Pme spa est une société créée à l'initiative des Pouvoirs Publics par Décret Présidentiel 04 -134 du 19 avril 2004 portants statuts de la Caisse pour soutenir la création et le développement de la PME en lui facilitant l'accès au crédit (objet social statutaire).

Le niveau maximum des crédits éligibles à la garantie de la CGCI est fixé à 350 millions DA. (Trois cent cinquante millions de dinars). La limite de la garantie est fixée à 250 millions DA pondérée à 80%(quotité garantie) pour les crédits octroyés au titre du financement des projets d'investissement portant sur la création et de 60% lorsqu'il s'agit d'un crédit accordé à une PME en développement (extension, renouvellement des équipements) tel que spécifié à l'article 13 du Décret Présidentiel N°04-134 du 19 Avril 2004

Dans cette optique, la CGCI-pme, a pour objet de garantir aux banques et aux établissements de crédit les risques de défaillance de remboursement des crédits d'investissement, et de partager les risques bancaires. Son dispositif de garantie est une réponse aux précautions des différents acteurs économiques, partie prenante dans le processus de création et de développement des pme dans notre pays.

2.5.2 Fond de garantie des crédits aux PME FGAR⁵⁸ :

Le fond de garantie des crédits aux pme dénommé(FGAR) est créé par décret exécutif n° 02-373 du 6 ramadan 1423 correspondant au 11 novembre 2002 en application de la loi d'orientation sur les pme, ce décret fixe les statuts du fond de garanties placé sous tutelle du ministre de la petite et moyenne entreprise et de l'artisanat, le FGAR est doté de la responsabilité morale et de l'autonomie financière.

L'objectif principal du FGAR est de faciliter l'accès aux financements bancaires à moyen terme afin de supporter le démarrage et l'expansion des PME en accordant des garanties de crédit aux banques commerciale, afin de compléter le montage financier de projet de l'entreprise, viable et orientées vers la création et/ou le développement d'entreprise.

⁵⁷<http://www.cgci.dz/index.php/fr/> (consulté le 12/06/2021 à 15h42).

⁵⁸<https://www.fgar.dz/portal/fr> (consulté le 20/06/2021 à 15h50).

Section 02 : Les intervenants du capital investissement en Algérie.

Dans cette section on va présenter les quatre entreprises de capital investissement en Algérie, on commence par les deux structures d'accueil la Société financière d'Investissement de Participation et de Placement (**SOFINANCE Spa**) et **El Djazair Istithmar**.

1. Société financière d'Investissement de Participation et de Placement (**SOFINANCE Spa**)

1.1 Présentation⁵⁹

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. En 2017 son capital social est passé à 10.000.000.000 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. Son objet social comprend tous les métiers développés par la banque universelle à l'exclusion des dépôts clientèle et la gestion des moyens de paiements.

Son champ d'action couvre les activités financières telles que :

- Le financement en crédit-bail (leasing) ;
- La participation au capital ;
- Le crédit classique et les engagements par signature ;
- Le conseil et assistance aux entreprises .

Ces activités sont prises en charge par une équipe pluridisciplinaire composée de financiers, économistes, commerciaux, ingénieurs, juristes,... Des seniors, ayant comptabilisé une longue expérience, assurent l'encadrement de jeunes cadres dynamiques qui bénéficient régulièrement de formations de perfectionnement dans les métiers exercés par SOFINANCE. La formation tient une place particulière dans la stratégie de développement des ressources humaines de la société.

⁵⁹<http://www.wilaya-alger.dz/SOFINANCE.pdf> (Consulté le 22/04/2021 à 15 : 50).

1.2 Missions et activités ⁶⁰:

L'objectif principal assigné à SOFINANCE est de contribuer à la consolidation et à la relance de l'économie en instaurant une nouvelle démarche dans le financement des entreprises. Les principales missions de SOFINANCE sont :

- La modernisation de l'appareil de production par les investissements de mise à niveau et de modernisation,
- La densification du tissu industriel à travers des opérations de filialisation, de cession et de fusion et de création d'entreprise ;
- Le redressement des entreprises publiques,
- La recherche de partenaires techniques et/ou financiers pour des prises de participation.
- La résolution du Conseil des Participations de l'Etat (CPE) du 20 octobre 2003 élargit les interventions de SOFINANCE aux missions suivantes:
 - Assistance et conseil aux Entreprises Publiques Economiques (EPE) dans les opérations de privatisation et de cession de la phase d'évaluation à la phase de cession,
 - Conseil aux EPE au titre de la promotion de l'outil public,
 - Gestion des ressources publiques marchandes non-affectées,
 - Développement d'un centre d'Ingénierie Financière pour le CPE au bénéfice des EPE. Dans ce cadre SOFINANCE intervient :

- En fonds propres en participant au capital des entreprises (en création ou en développement),
- Par des financements en crédit-bail,
- Par des crédits directs et des garanties de prêts,
- Par la gestion de fonds pour compte de tiers,
- Dans l'assistance et conseil aux entreprises.

La SOFINANCE, dans le cadre de l'activité du capital investissement intervient que dans les SARL ou SPA appartenant aux secteurs d'activité suivants :

- L'industrie agroalimentaire : transformation, emballage et stockage...

⁶⁰Ibid .

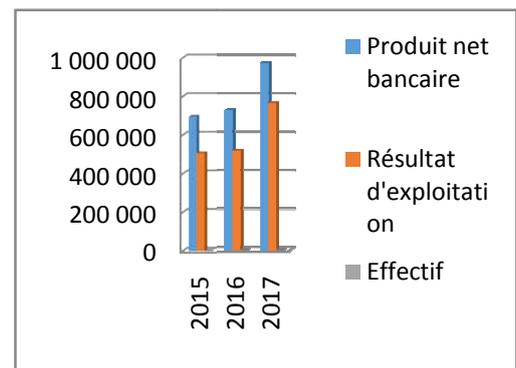
- L'industrie manufacturière : textile...
- La récupération et traitement des déchets ;
- La production et la distribution de l'eau;
- □Le développement des nouvelles technologies d'information et de communication.

1.3 SOFINANCE en chiffre⁶¹

1.3.1 l'activité de la SOFINANCE durant 2015, 2016 et 2017

1.3.2 Tableau N° 02: L'activité de la SOFINANCE Figure N° 01 :L'activité de la SOFINANCE

Désignation	2015	2016	2017
Produit net bancaire	696 517	729 233	975 441
Résultat d'exploitation	506 772	517 767	768 488
Effectif (les employés)	64	64	68



U= KDA

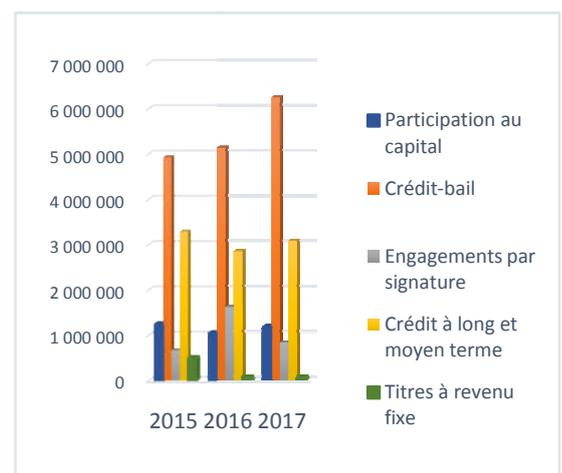
Source : <http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm> (Consulté le 20/05/2021 à 16h48).

1.3.3 les engagements :

Tableau N° 03 : Les engagements de la SOFINANCE

Figure N° 02 : Les engagements de SOFINANCE

Désignation	2015	2016	2017
Participation au capital	1 245 600	1 047 000	1 163 937
Crédit-bail	4 933 000	5 138 000	6 250 598
Engagements par signature	672 000	1 608 000	827 966
Crédit à LM terme	3 292 000	2 845 000	3 077 998
Titres à revenu fixe	500 000	50 000	50 000



U= KDA

⁶¹<http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm> (Consulté le 20/05/2021 à 16h37).

Source : <http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm>(Consulté le 20/05/2021 à 16h50).

1.3.4 Bilan

Tableau N° 04 : Le bilan de SOFINANCE en KDA

Désignation	2015	2016	2017
Capital social	5 000 000	5 000 000	10 000 000
Fonds propres	8 265 000	8 639 000	14 039 000
Total bilan	11 470 746	12 029 000	16 241 918

Source : <http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm>(Consulté le 20/05/2021 à 16h50).

La SOFINANCE pratique le leasing financier qui est surtout adapté aux activités de bâtiments, travaux publics, hydraulique .., En deuxième position les crédits à long et moyen terme, en suite la participation au capital particulièrement quand il s'agit de favoriser l'investissement étranger et en ce qui concerne la PME il reste le produit le plus adapté à sa création.

Nous remarquons aussi une évolution des activités de SOFINANCE jusqu'à l'obtention d'un résultat d'exploitation de 768 488 000 DA En dernière année.

Par rapport au bilan de la SOFINANCE lors de l'augmentation de capital social à 10 000 000 DA en 2017 et les fond propres ont augmenté aussi jusqu'à 14 039 000 DA.

1.4 Les fonds d'investissement de wilayas « FIW »

L'article 100 de la loi de finances complémentaire pour 2009 a prévu la création de 48 fonds d'investissement de wilayas de 1 milliard de dinars chacun gère pour le compte du Trésor public, elles sont chargés de participer au capital des petites et moyennes entreprises, notamment, celles créées par les jeunes entrepreneurs. Le Conseil des ministres réuni le 22 février 2011 a décidé de confier la gestion des 48 Fonds de wilayas aux sociétés activant dans le capital investissement en Algérie.

A cet égard, La SOFINANCE, s'est vue confier la gestion de dix de ces fonds destinés au financement des projets couvrants les wilayas suivantes :

Batna, Bejaia, Blida, Oran, Oum El Bouaghi, Tiaret, Ain Defla, Mila, Laghouat, Tébessa.

1.5 La SOFINANCE et le capital investissement :

Tableau N° 05 : La SOFINANCE et le capital investissement .

Secteur d'activité	-Toute activité de production de biens et de services à l'exclusion des activités de commerce et d'agriculture.
Les modes d'intervention	-fonds propres -fonds d'investissement de wilaya.
Durée de la participation	-5 à 7 ans
Modalités de prise de participation	-pas plus de 49% du capital social de l'entreprise.
Modalités de sortie	- cession de ces actions aux actionnaires - cession sur le marché financier suivant le pacte d'actionnaires.

Source : établie par nous même.

1.6 Procédures de financement et analyse chiffrée de l'activité de la SOFINANCE

Spa :

1.6.1 Prise de contact :

le porteur de projet fait un appel à la SOFINANCE pour une prise de participation un entretien est organisé avec la délégation la ou ce dernier présente son le projet . l'entretien finira à l'établissement du formulaire de prise de participation appelé « formulaire de demande de prise de participation dans les PME » « Annexe N°0 » qui contient les points suivants :

- L'entreprise est en création ou développement ;

- Présentation du promoteur « personne physique ou morale » avec tout ce qui s'en suit nom, prénom, raison sociale, adresse, numéro de registre de commerce etc. ;
- Présentation du projet avec une estimation du coût du projet, apports du promoteur et répartition du capital ;
- La liste des documents à fournir par le promoteur : elle comporte une demande de prise de participation, la carte d'immatriculation fiscale (NIF) et statistique (NIS), une copie du registre de commerce, les avantages ANDI (si disponible), et enfin l'étude technico-économique du projet. « Annexe N°0 ».

1.6.2 L'étude

Le chargé de l'affaire préparera son étude et le soumettra au comité de financement.

Cette dernière doit couvrir :

- Présentation détaillée des projets et des partenaires
- Étude de faisabilité du projet y compris étude de marché, étude technique , économique et financière.

1.6.3 Le comité de financement

Le comité de financement de la SOFINANCE est composé du PDG, de tous les directeurs généraux et le chargé du dossier. Ces derniers se sont réunis pour vérifier si le projet répondait aux critères réservés par la SOFINANCE, telles que la rentabilité économique et financière du projet, et les bénéfices du projet pour le développement économique et social. La réunion se termine par une décision favorable ou défavorable, si elle est négative, le document sera transmis au parrain avec les pièces justificatives. Dans le cas où l'avis est favorable, des procédures seront établies, et le chargé du dossier notifie le promoteur.

Dans le cas d'une participation sur fond de Wilaya, la SOFINANCE envoie au Trésor public une demande de prise de participation, une copie du procès-verbal de la réunion, une copie de l'étude. Après avoir reçu la réponse et seulement à ce moment-là la SOFINANCE notifie le promoteur.

1.6.4 La signature du pacte d'actionnaire

Le PDG de SOFINANCE signe un pacte d'actionnaires avec l'entrepreneur pour préciser conjointement le statut juridique, le cours de l'action, la désignation des commissaires aux comptes et les modalités de sortie.

1.6.5 La création de l'entreprise conjointe

Le promoteur se rend chez le notaire présélectionné par les deux parties pour rédiger les statuts de la nouvelle société. En outre, le promoteur est également responsable de la divulgation légale de l'entreprise aux autorités fiscales.

Ensuite, l'assemblée générale des actionnaires « AGO » se réunira pour nommer le gérant de la société, son comité de surveillance pour SARL, ou conseil d'administration pour SPA.

Dès la création de la nouvelle société, la SOFINANCE désigne un représentant qui siège dans le comité de surveillance qui devra leur rendre compte de l'activité.

2. El DjazairIstithmar-Spa :

2.1 présentation⁶² :

La société « El DjazairIstithmar. 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 djazairIstithmar.Spa est une filiale de deux banques publiques en l'occurrence la **BADR** et la **CNEP Banque**.

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 totalement libéré et réparti comme suit :

⁶²https://www.eldjazair-istithmar.dz/?page=rubrique&lang=fr&id_s=3 (Consulté le 28/05/2021 à 9h50).

Tableau N° 6: Capital social EDI

Actionnaires	Capital	Parts de vote
B A D R	700.000.000 DA	70%
C N E P- Banque	300.000.000 DA	30%
TOTAL	1.000.000.000 DA	100%

Source : https://www.eldjazair-istithmar.dz/?page=rubrique&lang=fr&id_s=3 (Consulté le 28/05/2021 à 9h50).

2.2 Objet d'EDI :

La société El Djazair Istithmar a pour objet de prendre des participations dans le capital social des PME non cotées par des apports en numéraires, minoritaires et temporaires.

2.3 Missions d'EDI :

- Mettre à la disposition des PME un produit financier leur permettant de renforcer leurs Fonds Propres (haut du bilan).
- Participation à la dynamisation de la Bourse d'Alger (compartiment PME).
- Améliorer la structure financière de l'entreprise sous capitalisée pour lui faciliter l'accès au crédit bancaire.
- Encourager les entrepreneurs à la création de nouvelles entreprises et contribuer également au développement de celles existantes.

2.4 Processus de prise de participation par EDI ⁶³:

- **Prise de contact** : le premier contact de la société avec le porteur de projet. Ce dernier dépose une demande de prise de participations et un sommaire de son projet.

-**Présélection des projets** : dans le cas où le projet est intéressant l'investisseur introduit auprès de l'EDI (*El Djazair Istithmar*) une demande de participation ainsi que le *Business*

⁶³IKHLEF Lamia ,FETHOUN Liza, **Le capital investissement en Algérie :Cas « El DjazairIstithmar »** Mémoire de fin de cycle envue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales , UMMTO de tizi,ouzou ,2018 p56

Plan L'engagement de l'EDI est matérialisé par la signature d'un protocole d'accord (*lettre d'intention*) dont l'objet est de confirmer la volonté des parties de créer une société.

-Présentation des dossiers : une étude détaillée du projet (*analyse financière, évaluation financière, juridique, technique, ...*), le dossier sera présenté au Comité d'investissement et/ou Conseil d'administration pour décision.

-Formalisation de la participation : Dans le cas d'un avis défavorable, la société notifie par écrit à l'investisseur la décision de refus motivée. Dans le cas d'un avis favorable, les deux parties procèdent à la signature d'un pacte d'actionnaires.

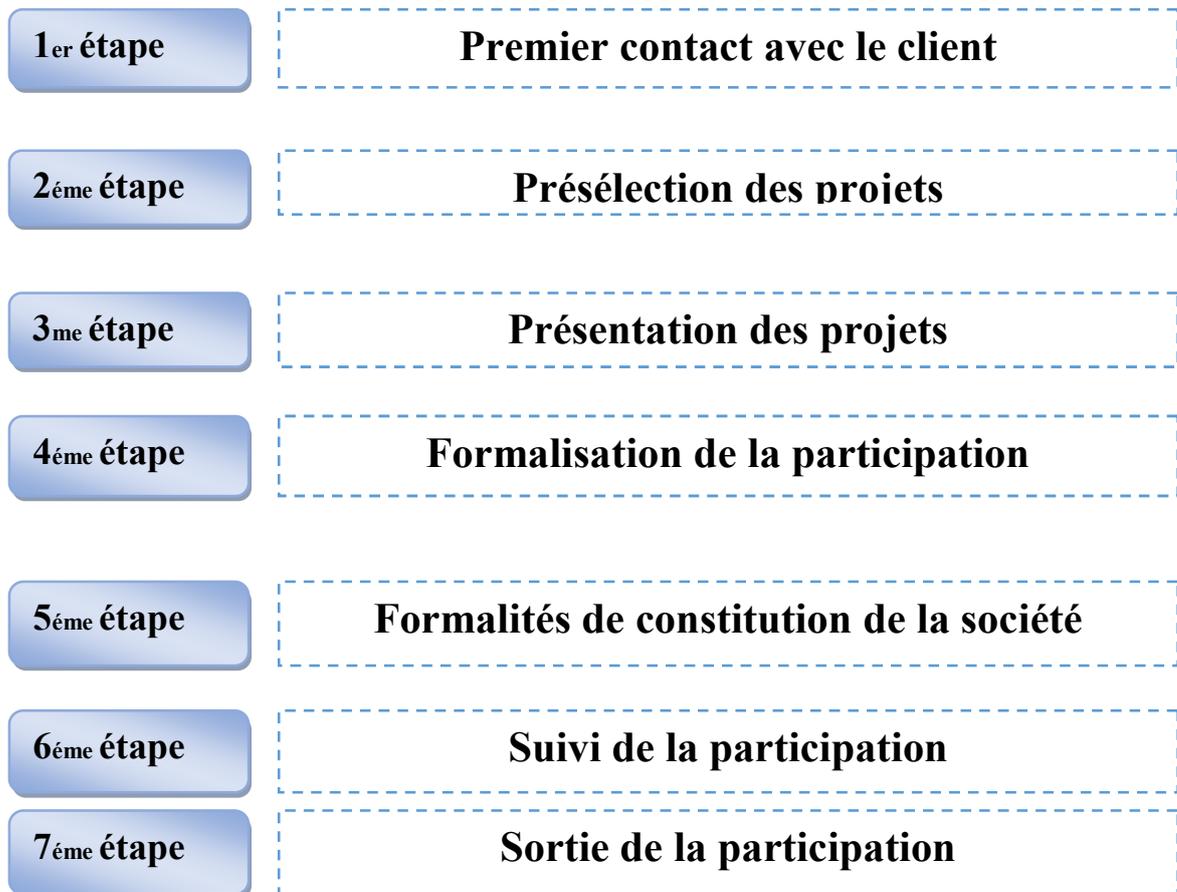
-Formalités de Constitution de la société : entamer les démarches légales de constitution de la société par les actionnaires.

-Suivi de la participation : il se fait par la société EDI par des visites et des reporting périodiques.

-Sortie de la participation :

- ✓ Rachat par l'actionnaire entrepreneur de la participation du partenaire financier
- ✓ La cession de la majorité du capital (de gré à gré) de l'entreprise à un opérateur industriel (du secteur) ou à un Fonds d'investissement
- ✓ La cession de la participation du financier via une opération financière (IPO): 1^{ère} Introduction en Bourse ou cession "secondaire"
- ✓ à un autre fonds d'investissement.

Figure N° 03 : Schéma du processus de prise de participation par EDI.



Source : présentation de El Djazair Istithmar

2.5 Fonds d'investissement de wilayas :

Le Conseil des ministres réuni le 22 février 2011 a décidé de confier la gestion des 48 Fonds de wilayas aux banques et aux sociétés activant dans les prises de participations.

La nouvelle répartition de gestion des Fonds d'Investissement des Wilayas, mandatées par la Direction Générale du Trésor « DGT » depuis fin Juin 2016, la société “ El Djazair Istithmar. Spa” s’est vue confier la gestion de 12 Fonds pour le compte du Trésor public. (chaque Fonds est doté d’un Milliard de DA).

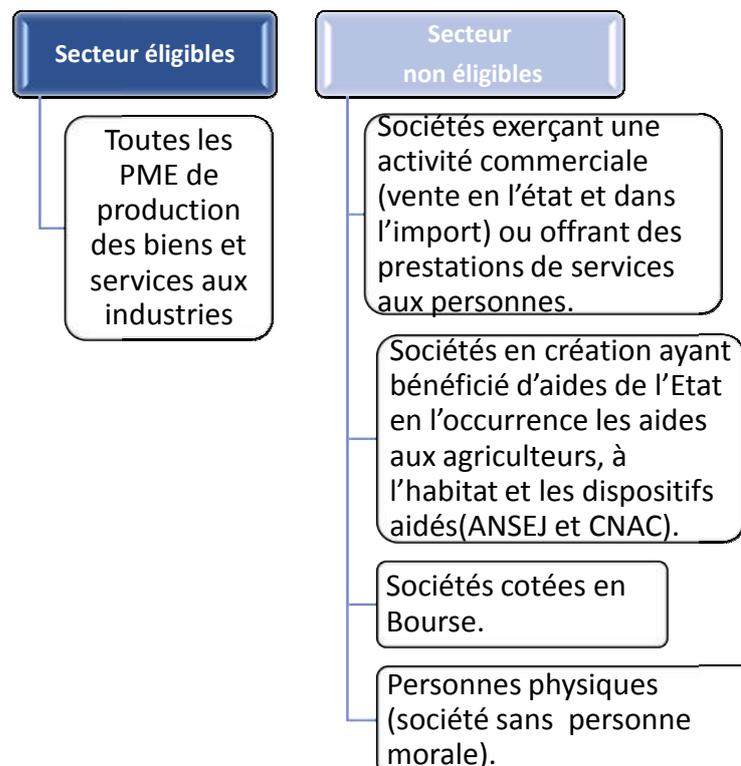
El Djazair Istithmar. Spa s'est vue confier la gestion de 12 wilayas :

- ✓ **Centre** : Alger, Médéa ;
- ✓ **Ouest** : Tlemcen, Naàma ;
- ✓ **Est** : Annaba, Constantine, Guelma, Khenchela, Souk-Ahras, Biskra, Jijel
- ✓ **Sud** : EL Oued.

Les conditions d'intervention sur FIW

- Max. **100millions DA** et sans que la participation dépasse **49%** du capital de la société partenaire ;
- Durée de participation ne dépasse pas 5 ans
- Signature d'un pacte d'actionnaires qui définissant les règles d'entrée, de gestion et de sortie de la société ;
- La nature du projet (faisabilité technique, marché, valeur ajoutée,...)
- La qualité du "Business plan" (rentabilité économique et financière à MT) ;
- Les compétences techniques et managériales des promoteurs ;
- L'intérêt du projet pour le développement économique et social de la wilaya, Et la création d'emploi ;
- La préservation de l'environnement.

Figure N° 04 : Les secteurs éligibles /non éligibles par EDI.



Source : présentation de EDI.

3. La Financière Algérienne de Participation - FINALEP Spa

3.1 Présentation⁶⁴

La Financière Algérienne de Participation - FINALEP Spa (Ex. Financière Algéro-Européenne de Participation) a été créée le 30 juin 1991 dans le sillage des réformes engagées dans le système bancaire et financier Algérien afin de promouvoir le Capital Investissement.

Son capital social est actuellement détenu par la BDL (la Banque de Développement Local) et le CPA (le Crédit Populaire d'Algérie), il a connu plusieurs augmentations successifs et réaménagements pour atteindre le niveau de 1.200.000.000 DA.

La FINALEP intervient en prenant des participations dans le capital social des entreprises, elle est considérée comme un partenaire actif qui participe d'une manière efficace durant toutes les phases de l'opération de financement.

3.2 Les objectifs de la FINALEP :

- Mettre en place les outils et les procédures propres à l'activité du capital investissement.
- Former un noyau d'encadrement à même d'assimiler et de diffuser les techniques de ce mode de financement ;
- Susciter au sein des patrons de la PME un intérêt pour ce financement du haut de bilan en les sensibilisant sur les avantages qu'il présente par rapport au financement bancaire.
- Le suivie d'achèvement des procédures administratives et juridique.

3.3 fonds d'investissement de wilaya pour FINALEP :

Dans ce cadre, la FINALEP est chargée de la gestion des fonds d'investissement des wilayas de : TIPAZA, SETIF, SKIKDA, EL BAYADH, SIDI BEL ABBES, MOSTAGANEM, AIN TIMOUCHENT, TIZI OUZOU, ADRAR et DJELFA.

Taux et montants de participations :

- ✓ Le montant maximum d'intervention de la FINALEP Spa par entreprise est de 100 millions Dinars, dans la limite de 49% du capital de cette dernière (soit 10% du montant

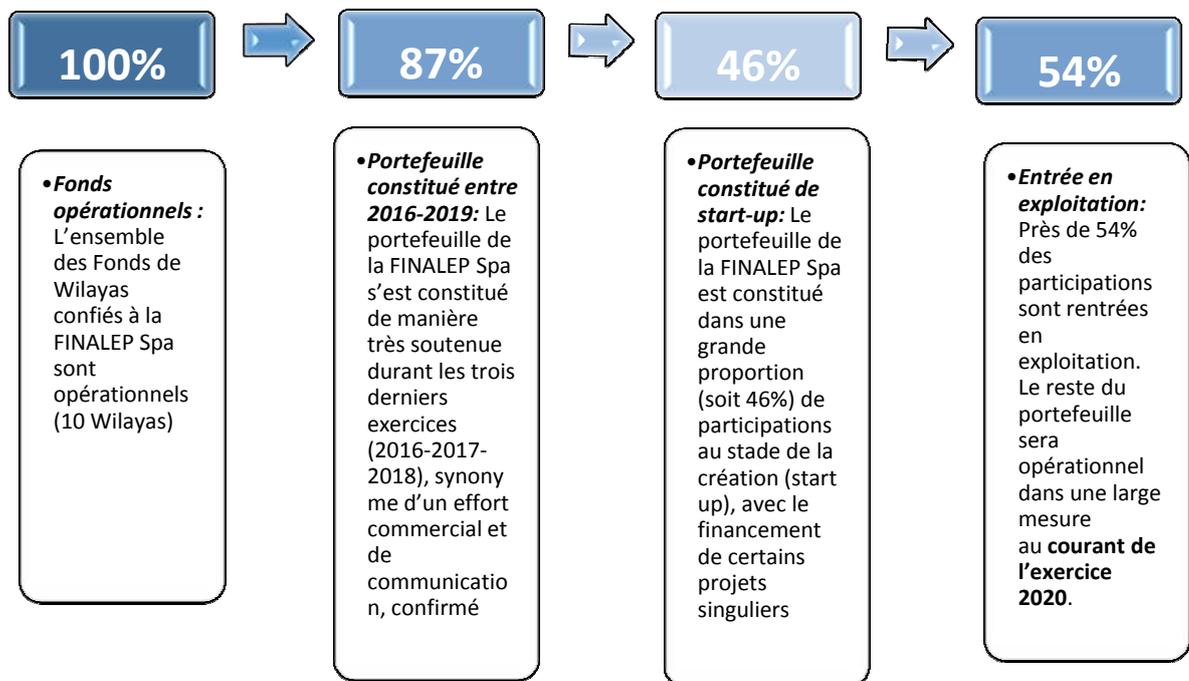
⁶⁴<https://www.finalep.dz/notre-societe/>(Consulté le 08/06/2021 à 15h30).

du fonds d'investissement) ;

- ✓ Le niveau minimum d'intervention de la FINALEP Spa est de 5000000DA.

3.4 Chiffres clés de FIBALEP ⁶⁵:

Figure N° 05 : Caractéristiques du portefeuille de la FINALEP Spa.



Source : <https://www.finalep.dz/nos-chiffres-cles/> (Consulté le 08/06/2021 à 16h14).

4. Fond national d'investissement FNI ⁶⁶:

4.1 Présentation :

Le Fonds National d'Investissement, anciennement Banque Algérienne de Développement (ex Caisse Algérienne de Développement) créée par loi n° 63-165 du 7 mai 1963, modifiée et complétée, a été consacré comme Institution Financière Publique Spécialisée dotée d'un capital de 150 Milliards de DA par la Loi de Finances Complémentaire de 2009.

⁶⁵<https://www.finalep.dz/nos-chiffres-cles/> (Consulté le 08/06/2021 à 16h14).

⁶⁶<https://fni.dz/qui-sommes-nous> (Consulté le 17/06/2021 à 17h19).

4.2 Les objectifs de FNI :

- Contribution au financement du développement de l'économie nationale.
- Contribuer à l'émergence des entreprises privées et publiques dans divers secteurs d'activités.
- Diversifier l'offre de financement de la place.
- Mettre au service de nos entreprises notre assistance et conseils financiers.

4.3 Modalités d'intervention :

L'intervention du FNI est conditionnée par les critères suivants :

- Le FNI intervient à hauteur de 34%
- La société doit revêtir le statut juridique de Société par Actions (SPA)
- Le projet d'investissement doit s'inscrire dans l'un de nos secteurs d'intervention (Technologie de l'information, des télécommunications et de l'innovation technologique, ...).

5. ASICOM⁶⁷ :

La Société Algéro-Saoudienne d'Investissement **ASICOM** a été créée par une convention signée et ratifiée entre les gouvernements de l'Algérie et du Royaume d'Arabie Saoudite. L'activité de la société a démarré en 2008. Son siège est à Alger. Le capital social, détenu à parts égales, est de huit milliards de dinars algériens (8 000 000 000 DA), totalement libérés.

Financement de l'investissement, de toute nature et dans tout secteur. Il est réalisé par des apports en :

- Capital, par la création de sociétés et/ou par des prises de participations dans des sociétés existantes;
- Comptes courants associés.

⁶⁷<https://www.asicom.dz/index.php/fr/> (Consulté le 21/06/2021 à 13h55).

Tableau N° 07 : Présence territoriale des sociétés d'investissement.

Les fonds d'investissement	Wilaya
SOFINANCE	Batna, Bejaia, Blida, Oran, Oum el Bouaghi, Tiaret, Ain Defla, Mila, Laghouat, Tébessa.
FINALEP	Sétif, El Bayadh, Skikda, Tipaza, Sidi Bel Abbes, Tizi-Ouzou, Adrar, Djelfa, Ain Timouchent, Mostaganem.
El Djazair Istithmar	Alger, Annaba, Biskra, Constantine, Khenchla, Tlemcen, Souk, Ahras, El Oued, Jijel, Naama, Guelma, Médéa.
Filiale BNA	Béchar, Boumerdès, Bouira, Ouargla, Mascara, Tamanrasset, Tindouf, Illizi.
Filiale BÉA	Bordj Bou Areridj, Chlef, Ghardaia, M'sila, Saida, Relizane, Tissemsilt, El Taref.

Source : <http://www.andi.dz/index.php/fr/fonds-d-investissement>. (Consulté le 21/06/2021 à 13h55).

Section 03 : Le rôle du capital investissement par rapport aux moyens Classiques de financement.

La méthode traditionnelle ou classique est les crédits bancaires, qui fournit des fonds à court, moyen et long terme à l'entreprise quant au capital risque permet un apport en fond propre et une prise de participation.

Ainsi, les critères d'évaluation des sociétés de capital-risque (SCR) sont différents de ceux utilisés par les banques, tout comme l'implication de l'investisseur dans la réalisation du projet(St-Pierre, 2004).

Les critères que l'on trouve dans la plupart des ouvrages académiques et professionnels sont les suivants :

1. La nature de financement

Pour les banques, il s'agit d'émettre des emprunts, mais pour le capital investissement c'est la participation au capital des entreprises par des apports en fonds propres⁶⁸ ;

Avec des prêts à court, moyen et long terme, le capital-investisseur ressemble davantage à un partenaire, qui apporte des fonds propres et travaille plus longtemps. Tant le banquier que le capital-investisseur peut étendre son activité, à titre accessoire, aux activités de l'autre.

Ainsi, les banquiers peuvent fidéliser leur clientèle par des apports en capital, et les investisseurs en capital peuvent accorder des prêts dans une certaine mesure. Cependant, il est à noter que ces opérations doivent être réalisées entre les activités principales.

2. Les ressources du métier

Les ressources de la banque est la collecte des fonds auprès des agents ayant des capacités de financement, ensuite les allouer en crédits pour des agents à besoin de financement. Par contre les organismes de capital investissement sont majoritairement constitués de leurs fonds propres.

⁶⁸Yahiaoui Ammar, op.cit, P : 41

3. La durée de financement

La durée des financements bancaires est connue et fixe, et les établissements financiers accordent des crédits pour garantir des remboursements réguliers selon les termes du contrat de prêt, que la société soit excédentaire ou déficitaire, tout en prévoyant la possibilité de remboursements anticipés ou de report de certaines échéances. Quant au capital investissement est incertaine et inconnu, elle dépend aussi des modalités de sorties.

4. La garantie du financement

Les banques exigent généralement une garantie réelle (gage ou hypothèque) ou une garantie personnelle (cautionnement) lors de l'émission de prêts.

Le capital investissement prétend être un financement sans garantie, , il se proclame associé de l'entreprise financée, il n'exige donc aucune garantie si ce n'est de rédiger un business plan qu'il compte mener à bien.

5. La qualité de l'étude préalable au financement ⁶⁹

Pour les banquiers, le plus important est de s'assurer de récupérer leur investissement initial majoré par des intérêts, généralement chaque année à une date donnée. Il s'en dégage deux grandeurs financières principales : le délai de récupération et la solvabilité, Si la première est estimée par les banquiers à partir de l'analyse des flux de trésorerie du projet, alors la seconde est la plus importante aux yeux des financeurs, Généralement basé sur l'étude des troisderniers bilans.

Pour les investisseurs en capital, son analyse est plus futuriste et basée sur des business plans. Rappelons que le financement par capital-investissement est subordonné au critère le plus important qui est le jugement sur les Hommes aux quels le banquier n'accorde pas un intérêt particulier. Tout l'espoir du capital investisseur repose sur les Hommes qu'il finance et de leur capacité à réaliser le projet.

⁶⁹HADDAD Sihem , **Le capital investissement comme une alternative de financement pour les PME , Cas de FINALEP**, Mémoire de fin de cycle envue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales , UMM de tizi,ouzou , 2017 , p39

6. Le retour sur investissement⁷⁰

Dans le cas des financements conventionnels à crédit bancaire (taux d'intérêt), Le retour sur investissement est connu à l'avance. Au contraire, le rendement attendu de la participation est volatil et aléatoire, ce qui peut conduire à des gains et des pertes.

7. La mesure de performance des investissements réalisés

La mesure de performance des investissements réalisés ne s'impose pas pour un banquier car celle-ci est directement donnée par le taux d'intérêt appliqué aux prêts, ce qui n'est pas le cas pour un capital investisseur⁷¹.

Il y a plusieurs façons de mesurer la performance des fonds investis dans le cadre du capital investissement mais celle qui est reconnue aujourd'hui est celle du taux de rentabilité interne qui est défini comme étant le taux de rentabilité annuel, Autrement dit, il s'agit du taux qui annule la valeur actuelle nette (VAN).

Présentons d'autres critères ⁷²:

- Le « Management » ou l'équipe de direction : est évaluée par ses compétences, son expérience, sa motivation, sa capacité à mener à bien le projet et leurs bonnes relations avec les investisseurs; c'est le critère auquel la SCI valorise le plus. Certains investisseurs préfèrent financer un bon entrepreneur ayant un mauvais projet, plutôt qu'un mauvais entrepreneur ayant un bon projet. Cela fait abstraction des dimensions propres au projet qui peuvent exercer une influence significative sur la décision. La relation entre investisseurs et entrepreneurs est basée sur la confiance et la transparence; si l'une ou l'autre de ces situations fait défaut, la transaction ne réussira pas.

- Le produit/service viennent en second lieu. Étant donné que le SCI s'attend à un rendement élevé en compensation des risques encourus, le marché visé par le produit/service doit être important et la probabilité pour l'entreprise de le satisfaire doit être élevée. Ce sont souvent des produits/services innovateurs destinés à des marchés en croissance.

⁷⁰Idem

⁷¹Yahiaoui Ammar, op.cit, P : 43

⁷²**Revue recherche économique contemporaine**, Alternative averageprivateequityfinancing for SMEs and startups ,Dr. Djaber BEZTOUH

Conclusion

En Algérie, le capital investissement est encore à l'état embryonnaire. Ce type de financement est rarement connu dans le monde des affaires. Cependant, entre 2006 et 2010, l'Algérie a mis en place un cadre juridique favorisant le recours au capital investissement et qui définit les règles de fonctionnement de ce dernier.

Le capital-investissement est un autre moyen de financement permettant aux entrepreneurs de faire face aux contraintes et limitations des sources traditionnelles. A toutes les étapes clés du cycle de vie de l'entreprise, le capital investissement peut apporter des financements et un accompagnement stratégique et organisationnel , leur donnant ainsi les moyens de réaliser leurs ambitions.

Le chapitre suivant nous permettra de comparais les démarche adoptés par les deux sociétés de capital-investissement EL DJAZAIR ISTITHMAR et LA SOFINANCE .

Chapitre III
Etude comparative entre
SOFINANCE et EL
DJAZAIR ISTITHMAR

Introduction

Après avoir présenté la notion de capital-investissement dans le premier chapitre, et de consacrer le deuxième chapitre pour le cadre réglementaire et les intervenants du capital investissement en Algérie .

Le présent chapitre a pour but d'introduire le degré de pratique du capital-investissement en Algérie et sa compatibilité avec la théorie à travers une étude comparative de la SOFINANCE algérienne et d'El Djazair Istithmar.

Ce chapitre sera divisé en trois Sections. La première section sera pour présenter le complexe touristique qui fera l'objet du financement par les deux sociétés, et la deuxième section traitera la participation et la gestion de projet par d'EL Djazair Istithmar. Quant à la troisième et dernière section, elle sera réservée à la participation et la gestion du même projet par la SOFINANCE.

Section 01 : Présentation du complexe touristique.

Notre étude portera sur un cas pratique réel qui a besoin d'un accompagnement financier. Par souci de confidentialité, nous avons procédé au changement de la raison sociale de la société.

1. Présentation du projet

Notre entreprise est une Société à responsabilité limitée (SARL), Elle en cours de création, son activité principale est le tourisme et thermalisme.

Il s'agit de la construction des bungalows dans une wilaya du sud, ce projet sera réalisé sur un espace paysager totalement intégré à l'environnement traditionnel de la région de Ghardaia. Le projet se situe dans l'une des 174 zones exploitation touristique mises en place par le gouvernement algérien. De ce fait, il bénéficie de mesures visant à faciliter les investissements touristiques ainsi que l'essor du tourisme.

Le promoteur du projet présente des apports en nature et en numéraires répartis comme suit :

Tableaux N°08: Structure du projet.

Désignations	Nature des apports	Montant	%
	En nature (terrain)	71 088 000	65%
	Numéraires	27 000 000	26%
	Compte courant	5 000 000	5%
Total		103 088 000	100%

Source : établie par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès du BP.

U= KDA

2. Gamme de Services :

Il propose une gamme des services tels que :

- Mise à disposition de bungalows
- Hébergement, cafétéria et restaurations
- Shopping et artisanats
- Organisation de circuits touristique
- Location de boutiques et salles de sport
- Location de voiture
- Piscine, hammam et spa.

3. Objet de l'investissement

La société se propose de mettre en valeur les points suivants :

- La sauvegarde du mode architectural Ghardaoui dans les aspects de style et de forme, Le respect de l'environnement.
- Fournir un confort moderne et un haut standing.
- La mise en exergue des us et coutumes pour l'exploitation du thermalisme connu dans la région
- La contribution à l'amélioration de la propagande touristique nationale d'une manière générale.
- La création d'emplois et la participation au développement régional.

4. Stratégie de commercialisation

Le projet vise principalement à attirer une clientèle familiale en proposant diverses formules, notamment pour les séjours de 3 jours à une semaine, le week-end.

La clientèle ciblée est constituée de nationaux et d'étrangers dans le cadre du :

- Tourisme de détente,
- Tourisme familial,
- Tourisme thermal,

Le projet cible aussi une clientèle constituée par les séjours organisés par les œuvres sociales des entreprises et en particulier des entreprises pétrolières.

5. Bilan d'ouverture

Tableau N°9: Bilan d'ouverture 2014

BILAN ACTIF		BILAN PASSIF	
LIBELLES	N	LIBELLES	
Actifs non courant	420 000 000	CAPITAUX PROPRES	420 000 000
Autres immobilisation corporelles	420 000 000	Fond d'exploitation	191 088 000
Actif courant	5 000 000	Report à nouveau	
Stocks et encours		Résultat de l'exercice	
Créances et emplois assimilée		Emprunts et dettes	228 912 000
Clients		Passif non courants	
Autre débiteurs TVA		Emprt / dettes fin	
Disponibilité et assimilé		Autres dettes NC	
Trésorerie	5 000 000	Passif courant	5 000 000
		Fournisseurs	
		Comptes courants associés	5 000 000
		impôts	
		Autres créditeurs	
ACTIF	425 000 000	PASSIF	425 000 000

Source : Business plan réalisé par l'entreprise.

U= KDA

6. Financement du projet

Pour la création du projet Le promoteur présente des apports en nature et en numéraires répartis comme suit :

- En nature (terrain) : 71 088 000
- Numéraires : 27 000 000
- Compte courant : 5 000 000

Pour la construction du projet avait besoin d'un financement, ce dernier a été effectué par un apport de deux sociétés de capital investissement comme suit :

- l'apport d'El DjazaierIstithmar : 93 000 000 (numéraire) en 2015
- l'apport de SOFINANCE : 100 000 000 (numéraire) en 2017

Le projet a bénéficié d'un crédit CNEP avec les modalités suivantes :

- Montant : 232 000 000 DA,
- Durée : 10 ans, dont 4 ans de différé qui commence à courir à la date de signature de la convention,
- Date de signature de la convention : 26/03/2014,
- Taux : 5,75%,
- Bonification de 4,5% soit un taux de 1,25%,
- Destination : [Construction, aménagements et installations, Fonds de roulement].
- Un complément à ce crédit est en cours de négociation pour atteindre un montant globale de 301 625 000 DA.

Section 02 : La prise de participation d'El Djazair Istithmar en 2015.

1. Objet de la demande

Le porteur du projet a sollicité le partenariat d'El DjazairIstithmar Spa dans le cadre de la réalisation d'un complexe de 43 Bungalows, 15 bungalows type (Duplex) et 28 en semi collectif, ainsi que des ouvrages pour services d'accompagnement de standing moyen (03 étoiles) . Le promoteur a sollicité El DjazairIstithmar-Spa pour une participation financière à hauteur de 93 000 000 DA, Le reste du financement sera levé au niveau d'une banque de la place.

2. Analyse technique

2.1 Présentation du projet :

- Raison sociale : Projet X Spa
- Statut juridique : Société par actions SPA
- Secteur d'activité: Tourisme et thermalisme
- Type du projet : Création
- Capital social prévisionnel: 191 000 000 DA
- Date prévisionnelle d'entrée en exploitation : 01/09/2015
- Chiffre d'affaires prévisionnel (année de démarrage): 63 945 KDA

2.2 Structure de financement :

Tableau N°10 : schéma de financement après l'entrée de EDI .

Désignations	Nature des apports	Montant	%
Financement interne			
Apport du promoteur	En nature	71 088 000	16%
	Numéraires	27 000 000	6%
Compte courant *		5 000 000	
Apport EDI	Numéraires	93 000 000	21%
Financement externe			
Crédit bancaire		251 059 172	56%
TOTAL		442 147 172	100%

*Pour financer une partie de BFR

Source : fiche de synthèse de EDI .

U= KDA

3. Analyse financière et hypothèses

3.1 Exploitation prévisionnelle et évaluation du projet :

3.1.1 Hypothèses :

Hypothèses générales :

- **Horizon des prévisions** : Les prévisions sont élaborées sur une période de (5 ans) (2015-2020)
- **Impôts** : Exonération de l'impôt sur l'activité (TAP) et sur les bénéfices (IBS) sur tout le terme prévisionnel dans le cadre des avantages accordés par l'Agence Nationale de Développement des Investissements ANDI conformément aux décisions du CNI du 22/12/2011 concernant les investissements touristiques dans les régions du Sud.
- **Politique de tarification** : prix de location des Bungalows a été arrêté comme suit :

Tableau N°11 : Tarification pour chaque type de bungalows.

Bungalows	Prix (DA/jour)
Bungalows individuel	7 000
Bungalow semi collectifs	5500

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI.

Hypothèses particulières :

❖ Niveau d'activité :

A. Prévision Chiffre d'affaires :

- Le délai d'achèvement des travaux à réaliser estimés à 36 mois
- Les produits d'exploitation de la société X seront générés exclusivement des deux (02) activités suivantes :

La location des bungalows;

La restauration.

La location des bungalows :

- Bungalows semi collectifs : Capacités d'accueil /jours est de 56 Appartements.

Tableau N°12 : Estimation de tarif des bungalows semi collectifs.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Taux d'occupation	25%	50%	60%	65%	70%	70%
Nombre de jours	100	290	290	290	290	290
Total nuitée estimé	1 400	8 120	9 744	10 556	11 368	11 368

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U= KDA

- Bungalows individuel : Capacités d'accueil /jours est de 15 Appartements.

Tableau N°13 : Estimation de tarif des bungalows individuel

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Taux d'occupation	25%	50%	60%	65%	70%	70%
Nombre de jours	100	290	290	290	290	290
Total nuitée estimé	375	2 175	2 610	2 828	3 045	3 045

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U= KDA

Restauration :

- Cette activité est secondaire, elle permettra d'offrir une prestation aux clients souhaitant s'offrir des repas à l'extérieur, il a été arrêté un niveau d'activité autour de 20 couverts /jour à raison de 700 DA/repas.
- Restaurant / jours 14 jour.

Tableau N°14: Estimation les tarifs de restauration

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nombre de jours	100	290	290	290	290	290
Montant de restauration annuelle	1 400	4 060	4 060	4 060	4 060	4 060

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U= KDA

Chiffre d'affaire globale :

Tableau N°15 : Chiffre d'affaires prévisionnel.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CA Global (KDA)	11 725	63 945	75 922	81 911	87 899	87 899

Source : fiche de synthèse de DjazairIstithmar .

U= KDA

B. Matières et fournitures consommée :

L'ensemble des consommations vont progresser en fonction de l'évolution du niveau d'activité.

La restauration, il a été retenu un niveau de consommation autour de 50% des recettes générées.

Tableau N°16 : Estimation des coûts des matières et fournitures.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Eau, électricité, gaz	483	1450	1595	1700	1810	1810
Produits d'entretien	165	500	550	580	620	620
Autres consommations	99	300	330	350	380	380
Produits de restauration	700	2030	2 233	2 345	2 509	2 509
Total consommations	1 447	4 280	4 708	4 975	5 319	5 319

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

C. Services :

- les frais de conseil, honoraires, charges d'entretien du site, de maintenance, d'assurances et diverses charges de sous traitance.
- les charges de services représentent 3% du chiffre d'affaires pour la première année 4% sur tout le terme prévisionnel.

Tableau N°17 : Prévision des services .

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Services	352	2 558	3 037	3 276	3 516	3 516

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

D. Frais de personnel :

L'effectif normatif au démarrage de l'activité est arrêté à 19 postes répartis par fonction et par niveau de rémunération comme suit :

Tableau N°18 : Prévion des frais de personnel.

Personnel	Nombre	Salaire estimé (KDA)
Gérant	1	100 000
Assistant	1	50 000
Comptable	1	30 000
Réceptionniste	2	30 000
Charger des moyen	1	35 000
Guide touristique	1	20 000
Agent entretien	2	20 000
Femme de ménage	2	20 000
Gardiens	4	20 000
Chauffeurs	2	20 000
Jardinier	1	20 000
Agent polyvalent	1	20 000
Total Net Mensuel	19	525 000
Total Net Annuel	19	6 300 000
Charges patronales, sécurité sociale et IRG		2 835 000
Total Brut des Frais du personnel en 2014	19	9 135 000

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI.

- La masse salariale connaîtra une augmentation réglementaire de l'ordre de 3 % par an à partir de l'exercice 2017.

Tableau N°19 : Estimation des frais de personnel annuel.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Frais de Personnel	3 045	9 135	9 409	9 691	9 982	10 082

Source : fiche de synthèse de DjazairIstithmar .U=KDA

E. Dotation aux amortissements :

Tableau N°20: Amortissement des immobilisations corporelles.

Désignation	%	Montant	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Investissements réalisés								
Terrain	0%	71 088	-	-	-	-	-	-
Investissements à réaliser								
Frais préliminaire	100%	12 944	12 944	-	-	-	-	-
Bâtiments	5%	219 442	3 657	10 972	10 972	10 972	10 972	10 972
Lots techniques	10%	20 117	671	2 012	2 012	2 012	2 012	2 012
Décoration & aménagement	5%	45 618	760	2 281	2 281	2 281	2 281	2 281
Equipement à acquérir	20%	57 938	3 863	11 588	11 588	11 588	11 588	7 725
Total des DAM	-	427 147	21 895	26 852	26 852	26 852	26 852	22 990

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

F. Les frais financiers :

1ère Variante : Bonification des taux d'intérêts

Tableau N°21 : Estimation des charges financières (i = 1,75).

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Charges liés à l'emprunt (1.75%)	2 197	4 393	4 393	4 393	3 873	3 268
Autres frais	59	320	380	410	439	439
C Financières	2 256	4 713	4 773	4 803	4 312	3 707

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

2ème Variante : Taux en vigueur

Tableau N°22 : Estimation des charges financières (i = 5,75)

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Charges liés à l'emprunt (5.75%)	7 218	14 436	14 436	14 330	12 927	11 112
Autres frais	59	320	380	410	439	439
C Financières	7 277	14 756	14 816	14 740	13 366	11 551

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

Commentaires : On remarque que les charges financières sont plus élevées dans le cas d'application du taux 5.75%.

G. Autres charges opérationnelles

Elles concernent les frais relatives à l'assurance du complexe et des installations, ainsi que les autres charges diverses, elles représentent environ 02% du chiffre d'affaires.

Tableau N°23 : Prévion des charges d'exploitation.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Autres charges opérationnelles	213	253	273	293	293	293

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. **U=KDA**

H. Besoin en fonds de Roulement :

Il a été retenu un niveau de (02) deux mois des charges décaissables (Matières et fournitures, Services, Frais de personnel et charges opérationnelles).

Tableau N°24 : Estimation du BFR.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BFR	5 000	2 879	3 116	3 268	3 434	3 484
Variation BFR	5 000	-2 121	237	152	166	50

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. **U=KDA**

G. Tableau de Comptes de Résultats Prévisionnels :

Tableau N°25: Tableau de Comptes de Résultats Prévisionnels

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires	11 725	63 945	75 922	81 911	87 899	87 899
Matières et Fournitures	1 447	4 280	4 708	4 975	5 319	5 319
Services	352	2 550	3 037	3 276	3 516	3 516
Valeur ajoutée	9 926	57 115	68 177	73 660	79 064	79 064
Frais de personnel	3 045	9 135	9 409	9 691	9 982	10 082
Impôts et taxes	7	22	24	27	29	32
EBE	6 874	47 958	58 744	63 942	69 053	68 950
Amortissement et provision	21 895	26 852	26 852	26 852	26 852	22 990
Charges diverses	213	253	273	293	293	293
Résultat économique	-15 234	20 853	31 619	36 797	41 908	45 667
Charges financières 1,75%	2 256	4 713	4 773	4 803	4 312	3 707
Résultat d'exploitation	-17 490	16 140	26 846	31 994	37 596	41 960
IBS	-21	1 034	1 245	1 346	1 466	1 665
Résultat net 1	-17 511	15 106	25 601	30 648	36 130	40 295
Charges financières 5,75%	7 277	14 756	14 816	14 740	13 366	11 551
Résultat d'exploitation	-22 511	6 097	16 803	22 057	28 542	34 116
IBS	-21	1 034	1 245	1 346	1 466	1 665
Résultat net 2	-22 532	5 063	15 557	20 711	27 077	32 452

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

4. Critères de Rentabilité :

4.1 Seuil de rentabilité :

Le seuil de rentabilité est le niveau minimum de **chiffre d'affaires** que L'entreprise devrait le réaliser pour qu'elle soit **rentable**. Si elle est en équilibre et l'entreprise enregistre un **résultat nul**, c'est-à-dire qu'elle couvre tout juste ses charges et êtes donc au **point mort**.

Si elle est en dessous de ce seuil, elle enregistre une **perte**. En revanche, si elle dépasse le seuil, elle réalise un **bénéfice**, et elle dégagera des revenus.

Tableau N°26 : Prévisions de seuil de rentabilité.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires	11 363	63 855	75 762	81 716	87 669	87 669
Achats consommés	1 467	4 410	4 851	5 094	5 450	5 450
Marge / Coûts Variables	9 896	59 445	70 911	76 622	82 219	82 219
TMCV	87%	93%	94%	94%	94%	94%
Services extérieurs et autres	341	2 554	3 030	3 269	3 507	3 507
Charges de Personnel	2 726	8 423	8 676	8 936	9 204	9 481
Impôts, taxes	7	22	24	27	29	32
Autres charges opérationnelles	227	1 277	1 515	1 634	1 753	1 753
Dotations aux amortissements	21 895	26 852	26 852	26 852	26 852	22 990
Total Coûts Fixes	25 196	39 129	40 098	40 719	41 346	37 762
Charges financières (5.75%)	7 275	14 755	14 815	14 739	13 365	11 550
Charges financières (1.75%)	2 254	4 712	4 772	4 802	4 311	3 706
Coûts Fixes+ FF (5.75%)	32 471	53 884	54 913	55 457	54 711	49 313
Cout fixe + FF (1.75%)	27 450	43 841	44 870	45 520	45 657	41 469
(SR) coût d'endettement (5.75%)	37 283	57 882	58 669	59 144	58 338	52 582
(SR) Coût d'endettement (1.75%)	31 518	47 094	47 939	48 546	48 684	44 218
Taux de SR à (5.75%)	328%	91%	77%	72%	67%	60%
Taux de SR à (1.75%)	277%	74%	63%	59%	56%	50%
SR en mois de CA à (5.75%)	-	11	9	9	8	7
SR en mois de CA à (1.75%)	-	9	8	7	6	6

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

- Le seuil de rentabilité est positif dans les deux cas, donc l'entreprise dégagera des revenus importants durant les cinq ans..

4.2 Valeur Actuelle Nette (VAN) :

-Détermination du taux d'actualisation :

CI= Coût global du projet - (Terrain + Valeur nette comptable des immobilisations à l'exercice 2020)

$$CI = 442\,147\,172 - (71\,088\,000 + 173\,236\,000)$$

$$CI = 197\,823\,172$$

L'appréciation d'un taux d'actualisation peut différer selon l'approche retenue. Pour le cas présent, les éléments pris en compte pour sa détermination sont :

- Coût moyen des ressources (fonds propres et endettement)
- Risque secteur,
- Risque spécifique: déterminé par le coefficient de sensibilité (β) du secteur de tourisme.

Tableau N°27 : Estimation du Coût des Fonds Propres (K).

Coût des Fonds Propres (K)	
Taux de placement sans risque Rf	3.5%
B* (Hotels& Résidences)	1.74
(E (Rm – Rf)**	6.5%
Rs*** (Instabilité, insécurité,..)	2%
Valeur Fonds Propres	43%
Coût des Fonds Propres (K)	7.23

*Source DAMODARAN

U=KDA

** (E(Rm-Rf)) : prime de marché

*** Rs Risque spécifique

Source : Fiche de synthèse de DjazairIstithmar.

I. Le Taux de rentabilité interne (TRI)

C'est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital investi est les cash-flows générés par ce projet, c'est-à-dire le taux qui annule la VAN.

Le calcul mathématique :

Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

$$\sum_{t=1}^5 CF_t(1+k)^{-t} - I_0 = 0$$

J. Le délai de récupération (DR)

Ce critère permet de savoir, en combien d'années ou de périodes, le capital investi sera remboursé ou bien récupéré ; son calcul est le suivant :

$$DR = \text{année de cumul inférieur des CFA} + \frac{(\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur des CFA})}{\text{cumul supérieur des CFA}}$$

- Dans le cas d'un taux du crédit de 1.75%, le cout de la dette est :

Tableau N°28 : Estimation Coût de la dette (i = 1,75%).

Coût de la dette (D)	%
Taux de placement sans risque	3.5 %
Prime de risque de la dette	2.25%
Coût de la dette avant impôts	5.75%
Bonification (Région Sud)	4%
Coût de la dette avant impôts et après bonification	1.75%
Coût de la dette après impôts	1.31%
Valeur Dette	57%
Coût de la Dette D	0.74%

Source : Fiche de synthèse de DjazairIstithmar.

Le taux d'actualisation sera arrêté donc à 8%.

La valeur actuelle nette est présentée dans le tableau ci-après : Cas d'un taux du crédit à 1.75%

Tableau N°29: Estimation des flow actualisés cumulés (i = 1,75%)

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow	4 384	41 959	52 453	57 500	62 983	63 285
Cash flow actualisés (8%)	4 059	35 973	41 639	42 264	42 866	39 882
Cash flow actualisés cumulés	4 059	40 032	81 671	123 936	166 801	206 684
VAN (Taux à 8%)	80 489 KDA					
TRI	15.5					
DR (Délai de récupération)	5 ans					

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

D'après ce calcul en déduit que le TRI est supérieur au taux d'actualisation du projet qui est de 8 %. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 15,5 %.

- Dans le cas d'un taux du crédit de 5.75%, le cout de la dette sera :

Tableau N°30 : Estimation Coût de la dette (i = 5,75%).

Coût de la dette (D)	%
Taux de placement sans risque	3.5 %
Prime de risque de la dette	2.25%
Coût de la dette avant impôts	5.75%
Coût de la dette après impôts	4.31%
Valeur Dette	57%
Coût de la Dette D	2.45%

Source : Fiche de synthèse de DjazairIstithmar.

Le taux d'actualisation sera arrêté donc à 9.70 %.

La valeur actuelle nette est présentée dans le tableau ci-après : Cas d'un taux du crédit à 5.75%

Tableau N°31: Estimation des flow actualisés cumulés (i = 5,75%).

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow	-637	31 915	42 410	47 563	53 929	55 442
Cash flow actualisés (8%)	- 581	26 521	32 126	32 845	33 948	31 814
Cash flow actualisés cumulés	- 581	25 940	58 066	90 911	124 859	156 673
VAN (Taux à 8%)	16 716 KDA					
TRI	11,05%					
DR (Délai de récupération)	4 ans et 5 mois					

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI. U=KDA

D'après ce calcul en déduit que le TRI est supérieur au taux d'actualisation du projet qui est de 9.70 %. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 11.05%.

5. Distribution de dividendes :

La distribution des dividendes est tributaire de la balance des avantages fiscaux accordés dans le cadre du régime spécifique ANDI.

Il sera convenu avec le promoteur du projet à procéder à la distribution des dividendes dès lors qu'un bénéfice distribuable est constaté et après déduction du montant de l'exonération fiscale due au titre des avantages fiscaux accordés par l'ANDI, et proportionnellement à la participation dans le capital social.

Le taux de distribution est fixé à 50% des bénéfices à répartir, le reste des bénéfices est mis en report à nouveau.

1/ Cas : Endettement à 1,75%

Tableau N°32: Estimation de dividendes à 1,75%.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Résultat nets	-17 511	15 106	25 601	30 648	36 130	40 295
Résultats distribuable après avantages			15 123	21 757	25 779	28 903
Part dividendes à distribuer			7 562	10 879	12 889	14 451
Part EL DjazairIstithmar			3 705	5 331	6 316	7 081
Dividendes actualisées			2 941	3 918	4 298	4 462
Cumul dividendes			2 941	6 859	11 158	15 620

Source : Fiche de synthèse de DjazairIstithmar.

U=KDA

Rentabilité Globale:

Les revenus attendus avec un taux d'actualisation de **8 %** s'élèvent à :

Tableau N°33: Estimation de rentabilité globale a 8%.

Cumul des dividendes actualisés	15 619
Good Will actualisé	15 819
Good Will sur cession (EDI)	7 752
Good Will + Dividendes actualisés	23 371

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI.

La participation d'EL DjazairIstithmar dégage une rentabilité globale de **23 371 KDA**,

2/ Cas : Endettement à 5,75%

Tableau N°34: Estimation de dividendes à 5,75%.

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Résultat nets	-22 532	5 063	15 557	20 711	27 077	32 452
Résultats distribuables après avantages				10 597	18 989	23 021
Part dividendes à distribuer				5 298	9 495	11 510
Part EL DjazairIstithmar				2 596	4 652	5 640
Dividendes actualisées				1 793	2 928	3 236
Cumul dividendes				1 793	4 721	7 957

Source : Fiche de synthèse de DjazairIstithmar.

U=KDA

Rentabilité Globale:

Les revenus attendus avec un taux d'actualisation de **9.70%** s'élèvent à :

Tableau N°35 : Estimation de rentabilité globale a 9,70 %.

Cumul des dividendes actualisés	7 957
Good Will actualisé	3 828
Good Will sur cession (EDI)	1 876
Good Will + Dividendes actualisés	9 833

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès FS.EDI.

La participation d'EL DjazairIstithmar dégage une rentabilité globale de **9 833** KDA

Conclusion : La rentabilité globale selon l'approche d'EL DjazairIstithmar est le résultat de dividendes réalisé pendant les cinq ans plus le Good Will sur cession.

Section03 : la prise de participation par SOFINANCE en 2017.

Dans cette section nous allons présenter la prise de participation par la SOFINANCE :

1. Objet de la demande :

La présente demande porte sur une prise de participation sur Fonds Propres de SOFINANCE dans le capital social de la SPA X et ce, pour un montant de 100 000 000,00 DA.

La participation de SOFINANCE sera destinée à financer des équipements notamment les mobiliers, le système de conditionnement d'air, l'installation photovoltaïque, les véhicules, divers équipements et autres.

L'étude élaborée par de SOFINANCE s'appuie sur les états financiers (2015-2016) et l'avancement du projet au cours des deux dernières années :

2. Etats financiers de l'entreprise :

Bilans :

- Le projet est toujours en phase de réalisation, les immobilisations en cours au 31/12/2016 ont atteint un montant de 104 816 008 DA.
- Au 31/12/2016, l'actif courant est de 33 789 504 DA, constitué de :
 - Autres débiteurs qui referment des avances accordées aux fournisseurs, et assurances constatées d'avance, précompte TVA,
 - Trésorerie.
- Du coté des ressources en 2016, il a été émis un montant de 172 386 112 DA du capital soit 83,68% du capital social total,
- Le capital souscrit non appelé est de 33 613 888 DA.
- Niveau de consommation du crédit CNEP est de 51 964 920 DA, soit une mobilisation de 22% sur un crédit total de 232 000 000 DA.
- Le passif courant est de l'ordre de 10 042 739.33 DA composé de :
 - Fournisseurs et comptes rattachés : 4 590 485.89 DA,
 - Impôts : 76 071.80 DA,
 - Autres dettes : 5 376 181.64

- En 2016, la spa a enregistré une perte de l'ordre de 1 112 345 DA, et un cumul déficitaire de l'ordre de 1 644 111 de report à nouveau.

Tableau N°36 : Bilan 2015 – 2016.

BILAN ACTIF			BILAN PASSIF		
RUBRIQUES	2015	2016	RUBRIQUES	2015	2016
ACTIF NON COURANT	123 126 176	197 847 810	CAPITAUX PROPRES	147 741 890,08	169 629 655,60
écart de réévaluation - goodwill			capital émis	206 000 000	206 000 000
immobilisations incorporelles			capital non appelé	-56 613 999	-33 613 888
immobilisations corporelles	93 212 813	93 031 802	primes et réserves- réserves consolidés		
terrains	92 272 224	92 272 224	écart de réévaluation		
batiments			écart d'équivalence		
autres immobilisations corporelles	940 589	759 578	résultat net - résultat du groupe (1)	-723 017	-1 112 345
immobilisations en concession			autres capitaux propres report à nouveau	-921 094	-1 644 111
immobilisation encours	29 913 364	104 816 008	PASSIF NON COURANT	5 451 068	51 964 920
immobilisations financières			emprunts et dettes financières	5 451 068	51 964 920
titres mis en équivalence			impôts(différés et provisionnés)		
autres participations et créances rattachées			autres dettes non courantes		
autres titres immobilisés			provision et produits constatés d'avance		
prêts at autres actifs financiers non courant			PASSIF COURANT	6 381 759	10 042 739
impôts différés de l'actif			fournisseurs et comptes rattachés	943 393	4 590 486
ACTIFS COURANT	36 448 651	33 789 504	impôts	67 184	76 072
stocks et encours			autres dettes	5 371 182	5 376 182
créances et emplois assimilés	1 312 701	21 410 250	trésorerie du passif (dettes financière)		
clients					
autres débiteurs	525 000	20 537 872			
impôts et assimilés	787 701	872 379			
autres créances et emplois assimilés					
disponibilités	35 135 950	12 379 254			
placements et autres actifs financiers courants					
trésorerie de l'actif	35 135 950	12 379 254			
TOTAL ACTIF	159 574 828	231 637 315	TOTAL PASSIF	159 574 718	231 637 315

Source :busines-plan de 2017.

U=KDA

TCR :

L'ensemble des charges sont détaillées comme suit :

- Achats consommés, s'agit d'autres approvisionnements et carburants,
- Services extérieurs et autres consommations :
 - ✓ Parking : 8000 DA,
 - ✓ Entretien, réparation et maintenance : 81 020 DA,
 - ✓ Primes d'assurances : 25 799.97 DA,
 - ✓ Etudes et recherches : 1 581 356.05 DA,
 - ✓ Rémunérations d'intermédiaires et honoraires : 738 325.73 DA,
 - ✓ Publicité, publication, relations publiques : 24 110 DA,
 - ✓ Cadeau : 96 068.38 DA
 - ✓ Transports administratifs : 139 020 DA,
 - ✓ Déplacement, missions et réceptions : 333 726 DA,
 - ✓ Services bancaires et assimilés : 25 000 DA.
- Charges de personnel : 2 973 805.32 DA,
- Impôts et taxes : 15 686.64 DA,
- Autres charges opérationnelles (jetons de présence) : 202 222.16 DA,

- Charges financières : 423 210.30 DA,
- Dotations aux amortissements : 225 455.30 DA.

Les produits, s'agit de la production immobilisée, constituée des frais engagés en 2016 pour la réalisation du complexe touristique.

La clôture de l'exercice affiche un déficit de 1 112 345.48 DA.

Tableau N°37 : TCR 2015-2016.

Rubrique	2 015	2 016
Chiffre d'affaires		
Production immobilisée	3 700 201	5 942 153
Production de l'exercice	3 700 201	5 942 153
Matières et fournitures	195 512	124 999
Services	808 159	3 102 869
Valeur ajoutée	2 696 530	2 714 285
Frais de personnel	2 914 451	2 973 805
Impôts et taxes	3 748	15 687
EBE	- 221 669	- 275 207
Autres produits opérationnels	50 000	
Autres charges opérationnelles	101 111	202 222
Dotations aux amortissements /provisions	186 638	225 455
Résultat opérationnel	- 459 418	- 702 884
Produits financiers		23 749
Charges financières	253 599	423 210
Résultat financier	- 253 599	- 399 461
Impôts exigible sur résultats ordinaires	- 10 000	- 10 000
Résultat ordinaire	- 723 017	- 1 112 345
IBS		
Résultat net de l'exercice	- 723 017	- 1 112 345

Source :busines-plan de 2017.

U=KDA

3. Etat d'avancement physique des travaux au 30/09/2017 :

Tableau N°38 : Etat d'avancement des travaux 2017.

Rubrique	13 villas type individuels	28 villas type semi collectifs et 02 appartements	Ouvrages d'accompagnement	Piscine et annexes	Salle de sport	Divers	Etat d'avancement moyen du projet
Travaux global	19,50%	30%	12%	15%	4,5%	19%	100%
% réalisé	12,54%	18,52%	9,72%	9,75%	3,38%	3,23%	57,14%
% reste à réaliser	6,96%	11,48%	2,28%	5,25%	1,13%	15,77%	42,87%

Source :busines-plan de 2017.

Le reste à réaliser est estimé à un taux de 42,87% constitué de :

- 6,96% dans la réalisation des Villas type individuels, l'achèvement est prévu pour la fin du mois de Janvier 2018,
- 11,48% dans la réalisation des 28 villas type semi collectifs et 02 appartements, l'achèvement est prévu pour la fin du mois de Janvier 2018,
- 2,28% dans la réalisation des ouvrages d'accompagnement, l'achèvement est prévu pour la moitié du mois de Novembre 2017,
- 5,25% dans la réalisation de la piscine et annexes, l'achèvement est prévu pour la fin du mois de Janvier 2018,
- 1,13% dans la réalisation de la salle de sport, l'achèvement est prévu pour la moitié du mois de Mars 2018,
- 15,77% dans la réalisation du lot divers, l'achèvement est prévu pour la moitié du mois de Mars 2018.

4. Schéma de financement du projet :

Tableau N°39 : Schéma de financement du projet après l'entrée de SOFINANCE.

DESIGNATION	MONTANT	%
CAPITAL SOCIAL	306 000 000,00	100,00%
Groupe BOUTAMINE	113 000 000,00	36,93%
EL DJAZAIR ISTITHMAR	93 000 000,00	30,39%
SOFINANCE	100 000 000,00	32,68%

Endettement :	330 528 583,00
Crédit CNEP 1	232 000 000,00
Crédit CNEP 2	69 625 014,89
Compte courant des associées	28 903 568,11
Cout du projet	636 8 583,00

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

5. La structure d'investissement :

Rubriques	Montant	CNEP	SPA DNZ		SOFINANCE
		71%	29%	FP	
Terrain	92 272 224,00			92 272 224,00	
Frais préliminaires et études	20 727 776,00			20 727 776,00	
Construction	286 332 825,00	203 296 305,75	83 036 519,25		
Reconstitution du sol	14 581 555,00	10 352 904,05	4 228 650,95		
Piscine	20 921 261,00	14 854 095,31	6 067 165,69		
VRD	33 973 900,00	24 121 469,00	9 852 431,00		
Cloture	7 661 171,00	5 439 431,41	2 221 739,59		
Climatisation	1 717 547,00	1 219 458,37	498 088,63		
Bache à eau	3 018 100,00	2 142 851,00	875 249,00		
Réalisation mssy construction	9 350 000,00	6 638 500,00	2 711 500,00		
Post transformation	3 000 000,00	2 130 000,00	870 000,00		
Lots équipement	60 000 000,00				60 000 000,00
Véhicules	25 000 000,00	8 000 000,00			17 000 000,00
Installation photovoltaïque	6 000 000,00				6 000 000,00
Système conditionnement d'air	4 000 000,00				4 000 000,00
Drainage périphérique	6 000 000,00	4 260 000,00	1 740 000,00		
Travaux exécutés aux mètres	22 000 000,00	15 620 000,00	6 380 000,00		
Divers équipements dont Groupe électrogène de secours	13 000 000,00				13 000 000,00
Fond de roulement	5 000 000,00	3 550 000,00	1 450 000,00		
Intérêts intercalaires	1 972 224,00			1 972 224,00	
TOTAL	636 528 583,00	301 625 014,89	119 931 344,11	114 972 224,00	100 000 000,00

6. Le bilan de la SPA après intégration de SOFINANCE

Tableau N°40 : Bilan après intégration de SOFINANCE.

BILAN ACTIF		BILAN PASSIF	
RUBRIQUES	N1	RUBRIQUES	N1
ACTIF NON COURANT	628 772 127	CAPITAUX PROPRES	303 243 543,60
Frais préliminaires	19 943 544	capital émis	306 000 000
écart de réévaluation - goodwill		capital non appelé	
immobilisations incorporelles		primes et réserves- réserves consolidés	
immobilisations corporelles	608 828 583	écart de réévaluation	
terrains	92 272 224	écart d'équivalence	
batiments	431 556 359	résultat net - résultat du groupe (1)	
autres immobilisations corporelles	85 000 000	autres capitaux propres report à nouveau	-2 756 456
immobilisations en concession			
immobilisation encours		PASSIF NON COURANT	301 625 015
immobilisations financières		emprunts et dettes financières	301 625 015
titres mis en équivalence		impôts(différés et provisionnés)	
autres participations et créances rattachées		autres dettes non courantes	
autres titres immobilisés		provision et produits constatés d'avance	
prêts at autres actifs financiers non courant			
impôts différés de l'actif			
ACTIFS COURANT	5 000 000	PASSIF COURANT	28 903 568
stocks et encours		fournisseurs et comptes rattachés	
créances et emplois assimilés		impôts	
clients		autres dettes	28 903 568
autres débiteurs		tésorerie du passif (dettes financière)	
impôts et assimilés			
autres créances et emplois assimilés			
disponibilités	5 000 000		
placements et autres actifs financiers courants			
trésorerie de l'actif	5 000 000		
TOTAL ACTIF	633 772 127	TOTAL PASSIF	633 772 127

Source : Fiche de synthèse de SOFINANCE.

7. Hypothèses d'exploitation prévisionnelle

L'exploitation prévisionnelle est basée sur les hypothèses suivantes :

- Capacité d'accueil du complexe ;
- Période d'exploitation annuelle:
 - ✓ Haute saison : La période s'étale de JANVIER à AVRIL et SEPTEMBRE à DECEMBRE, soit 242 jours
 - ✓ Basse saison : La période s'étale de MAI à AOUT, soit 123 jours.
- Taux d'occupation ;
- Tarifs ;

Entrée en exploitation prévue pour **Avril 2018.**

Tableau N°41 : Capacité d'accueil du complexe.

Première année	AVRIL - DECEMBRE 2018	Détail
Haute saison	152	avril – septembre – octobre – novembre - décembre
Basse saison	123	mai / juin / juillet / aout
Année complète	Une année complète	Détail
Haute saison	242	janvier - février - mars - avril - septembre – octobre – novembre - décembre
Basse saison	123	mai / juin / juillet / aout

Source : Fiche de synthèse de SOFINANCE.

- Coefficient de remplissage :

Tableau N°42 : Estimation de coefficient de remplissage.

	avr-18	2019	2020	2021	2022
Haute saison					
Coef. de remplissage haute saison	60%	65%	70%	75%	80%
Nuitées prévisionnelles	91	157	169	182	194
Basse saison					
Coef. de remplissage basse saison	50%	55%	60%	65%	70%
Nuitées prévisionnelles	62	68	74	80	86

Source : Fiche de synthèse de SOFINANCE.

- Tarification :

Tableau N°43 : Estimation des tarifs des bungalows.

chambre	Nbr de bungalow	Tarif HT
Bungalow individuel	13	11 000
Bungalow semi collectif	30	9 000
Total	43	/

Source : Fiche de synthèse de SOFINANCE.

7.1 Prévission chiffre d'affaire

Chiffre d'affaire restauration :

- Capacité de service : 200 repas / jour.
- Prix de vente moyen de repas : 1 200 DA.

Chiffre d'affaires excursion : Le plan de charge excursion prévisionnel du complexe affiche un montant de 4 000 000 DA/AN.

Chiffre d'affaires location de voitures : Le plan de charge excursion prévisionnel du complexe affiche un montant de 5 250 000 DA/AN.

Chiffre d'affaires location de boutiques et salle de sport : Le plan de charge excursion prévisionnel du complexe affiche un montant de 5 000 000 DA/AN.

Tableau N°44 : Estimation de chiffre d'affaire par SOFINANCE.

Désignation		Avl-18	2019	2020	2021	2022
Haute saison	B. individuel	13 041 600	22 493 900	24 224 200	25 954 500	27 684 800
	B. semi collectif	24 624 000	42 471 000	54 738 000	49 005 000	52 272 000
TOTAL -1-		37 665 600	64 964 900	69 962 200	74 959 500	79 956 800
Basse saison	B. individuel	8 794 500	9 673 950	10 553 400	11 432 850	12 312 300
	B. semi collectif	16 605 000	18 265 500	19 926 000	21 586 500	23 247 000
TOTAL -2-		25 399 500	27 939 450	30 479 400	33 019 350	35 559 300
Total CA NUIITEES HT		63 065 100	92 904 350	100 441 600	107 978 850	115 516 100
Haute saison		60%	65%	70%	75%	80%
Nbr de repas / jr		120	130	140	150	160
Nbr de repas / saison		18 240	31 460	33 880	36 300	38 720
CA restauration (haute Saison)		21 888 000	37 752 000	40 656 000	43 560 000	46 464 000
Basse saison		50%	55%	60%	65%	70%
Nbr de repas / jr		100	110	120	130	140
Nbr de repas / saison		12 300	13 530	14 760	15 990	17 220
CA restauration (Basse Saison)		14 760 000	16 236 000	17 712 000	19 188 000	20 664 000
Total CA RESTAURATION		36 648 000	53 988 000	58 368 000	62 748 000	67 128 000
Total CA EXCURSION		1 800 000	2 600 000	2 800 000	3 000 000	3 200 000
Total CA LOCATION VOITURE		2 362 500	3 412 500	3 675 000	3 937 500	4 200 000
Total CA LOCATION B/S		2 250 000	3 250 000	3 500 000	3 750 000	4 000 000
CHIFFRE D'AFFAIR		106 125 600	156 154 850	168 784 600	181 414 350	194 044 100

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO. U=KDA

7.2 Matières et fournitures

Matières premières restauration :

- Capacité de service : 200 repas / jour.

- Prix de revient : 500 DA/ repas.

Tableau N°45 : Estimation des coûts des matières et fournitures par SOFINANCE.

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
carburant	3 000 000	4 200 000	4 410 000	4 630 500	4 862 025
Eau , gaz, ...	11 250 000	15 750 000	16 537 500	17 364 375	18 232 594
Draps , couvertures , ..	150 000	210 000	220 000	231 525	243 101
Produit d'entretien	2 250 000	3 150 000	3 307 500	3 472 875	3 646 519
Fourniture administrative 2% du CA	2 122 512	2 228 638	2 340 069	2 457 073	2 579 927
Total MP BUNGALOWS	18 772 512	25 538 638	26 815 569	28 156 348	31 042 374
Haute saison	60%	65%	70%	75%	80%
Nbr de repas / jr	120	130	140	150	160
Nbr de repas / saison	18 240	31 460	33 880	36 300	38 720
CA restauration (Haute Saison)	9 120 000	15 730 000	16 940 000	18 150 000	19 360 000
Basse saison	50%	55%	60%	65%	70%
Nbr de repas / jr	100	110	120	130	140
Nbr de repas / saison	12 300	13 530	14 760	15 990	17 220
CA restauration (Basse Saison)	6 150 000	6 765 000	7 380 000	7 995 000	8 620 000
Total CA RESTAURATION	15 270 000	22 495 000	24 320 000	26 145 000	72 970 000
MATIERE PREMIERE	34 042 512	43 033 638	51 135 569	54 301 348	57 534 165

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO. U=KDA

7.3 Services :

Tableau N°46 : Prévision des services par la SOFINANCE.

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
Entretien et réparations sur mobilier	1 125 000	1 575 000	1 653 750	1 823 259	1 914 422
Publicité	75 000	105 000	110 250	115 763	121 551
transport	250 000	525 000	551 250	578 813	638 141
Autres services extérieurs 4% du CA	4 245 024	6 246 194	6 751 384	7 256 574	7 761 764
Total	5 695 024	8 451 194	9 066 634	9 687 587	10 314 327

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO. U=KDA

7.4 Frais de personnel :

Le démarrage de la société nécessitera la création de 27 postes d'emploi dont le salaire de chacun est détaillé dans le tableau ci-dessous :

Tableau N° 1 : Prévision des frais de personnel.

Désignation	2018
Directeur Général	150 000,00
Directeur du complexe	120 000,00
Personnel commercial	45 000,00
Personnel d'accompagnement	40 000,00
Administratif et finance	45 000,00
Personnel maintenance	45 000,00
Personnel exploitation	40 000,00
Jardinier	30 000,00
Gardiens	28 000,00
Femmes de ménage	23 000,00
TOTAL	/

Source : Fiche de synthèse de SOFINANCE.

Les frais de personnel sont les suivants :

Tableau N°48 : Prévision le total des frais de personnel.

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
Evolution de l'effectif	27	34	41	48	55
TOTAL SALAIRES	11 391 000	17 093 880	20 916 704	24 953 514	29 213 707
CNAS 26%	3 961 660	4 444 409	5 438 343	6 487 914	7 595 564
TOTAL FRAIS DE PERSONNEL	14 352 660	21 538 289	26 355 048	31 441 427	36 809 270

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO. U=KDA

7.5 Impôts et taxes :

Les impôts et taxes comprennent la TAP (Taxe sur l'activité professionnelle), ils représentent 02% du CA

Tableau N°49 : prévision des Impôts et taxes.

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
IMPOTS ET TAXES	2 122 512	3 123 097	3 375 692	3 628 287	3 880 883

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO. U=KDA

7.6 Les frais financiers et frais divers :

Pour les frais divers : Représenteront 01% du CA sur toute la période, qui inclut l'assurance de l'usine et les véhicules utilitaires et autres frais.

Tableau N°50 : Estimation des frais financiers et frais divers.

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
Intérêt bancaires	1 885 156	3 314 057	2 699 363	2 076 960	1 446 754
Frais financier 0,75% /CA	795 942	1 171 161	1 265 885	1 360 608	1 455 331
TOTAL FRAIS FINANCIER	2 681 098	4 485 218	3 965 248	3 437 568	2 902 085
TOTAL FRAIS DIVERS (1% CA)	1 061 256	1 561 549	1 687 846	1 814 144	1 940 441

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO

7.7 Tableau d'amortissement :

Les amortissements sont calculés linéairement sur les éléments suivants :

Tableau N°51 : Amortissement des immobilisations corporelles.

Désignation	Valeur	durée	Avril 2018	2019	2020	2021	2022
Construction	431 556 359	20	16 183 363	21 577 818	21 577 818	21 577 818	21 577 818
Equipement	60 000 000	10	4 500 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Véhicules	25 000 000	5	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000
TOTAL	516 556 359		24 433 363	31 327 818	31 327 818	31 327 818	31 327 818

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

8. Compte de résultat prévisionnel :

Tableau N°52 : Tableau de Compte de résultat prévisionnel.SO

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
Chiffre d'affaires	106 125 600	156 154 850	168 784 600	181 414 350	194 044 100
Matières et Fournitures	34 042 512	48 033 638	51 135 569	54 301 348	57 534 165
Services	5 695 024	8 451 194	9 066 634	9 687 587	10 314 327
Valeur ajoutée	66 388 064	99 670 018	108 582 397	117 425 416	126 195 608
Frais de personnel	14 352 660	21 538 289	26 355 048	31 441 427	36 809 270
Impôts et taxes	2 122 512	3 123 097	3 375 692	3 628 287	3 880 882
Excédent brut d'exploitation	49 912 892	75 008 633	78 851 657	82 355 701	85 505 455
Dotations aux amortis et provisions	24 433 363	31 327 818	31 327 818	31 327 818	31 327 818
Frais divers	1 061 256	1 561 549	1 687 846	1 814 144	1 940 441
Résultat économique	24 418 273	42 119 266	45 835 993	49 213 740	52 237 196
Charges financières	2 681 098	4 485 218	3 965 248	3 437 568	2 902 085
Résultat d'exploitation	21 737 175	37 634 048	41 870 746	45 776 172	49 335 111
IBS	4 130 063	7 150 469	7 955 442	8 697 473	9 373 671
Résultat net	17 607 111	30 483 579	33 915 304	37 078 699	39 961 440
Dotations aux amortis et provisions	24 433 363	31 327 818	31 327 818	31 327 818	31 327 818
Dividendes		9 145 074	10 174 591	11 123 610	11 988 432
CAF	42 040 475	52 666 323	55 068 531	57 282 908	59 300 826

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

Durant toutes les années d'exploitation la CAF de l'Hôtel, reste positive et augmente proportionnellement à l'évolution du chiffre d'affaire. Le résultat net et la capacité d'autofinancement demeurent satisfaisants et augmentent avec le temps.

9. VIABILITE DU PROJET :

9.1 Calcul du cash flow :

Pour avoir la valeur des cash-flows prévisionnels :

$$\text{Cash-flow} = \text{Résultat net} + \text{Dotations}$$

Tableau N°53 : Estimation des cash flows

Résultat net	17 607 111	30 483 579	33 915 304	37 078 699	39 961 440
Dotations aux amortis et provisions	24 433 363	31 327 818	31 327 818	31 327 818	31 327 818
CASH FLOW	42 040 475	52 666 323	55 068 531	57 282 908	59 300 826

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO

- La Valeur actuelle nette (VAN) :

Avant de procéder au calcul de la VAN, il est nécessaire de déterminer la valeur actualisée des montants encaissés dans le futur, c'est-à-dire l'actualisation des cash-flows calculés dans le tableau précédent en ajoutant la valeur terminal de terrain et bâtiment

Investissement initial égale a : 636 528 583

Taux d'actualisation (TRI) : 8%

Valeur terminale de terrain et bâtiment est calculé comme suit :

- Pour le bâtiment : Une évolution du terrain et bâtiment de 5% annuellement.
- Pour le terrain : montant fixe égale a 92 272 224.

Tableau N°54 : Estimation de la valeur actuelle nette

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Valeur du bâtiment	431 556 359	453 134 177	475 790 886	499 580 430	524 559 452
plus value		21 577 818	22 656 709	23 789 544	24 979 022
Total	93 003 093				

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

Tableau N°55 : Estimation des Cash-flow cumulés.

Désignation	Avl-18	2019	2020	2021	2022
CASH FLOW	42 040 475	52 666 323	55 068 531	57 282 908	59 300 826
Valeur terminale de terrain et bâtiment					616 831 676
Coefficient d'actualisation	0,92592593	0,85733882	0,793832241	0,735029853	0,680583197
Cash-flow actualisés	38 926 366	45 152 883	43 715 175	42 104 647	460 164 412
Cash-flow cumulés	38 926 366	84 079 249	127 794 424	169 899 071	630 063 491

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

Après avoir calculé le cumule des cash-flows actualisés, on va passer au calcul de la VAN on appliquant la formule suivante :

La VAN (au taux d'actualisation k) d'un tel projet est définie également comme la différence, à l'époque zéro, entre les cash-flows actualisés sur la durée de vie du projet et les capitaux investis .

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n CF_t(1 + k)^{-t}$$

$$VAN = - 636 528 583 + 630 063 491 = 646 5092$$

La VAN est **positif**, elle montre que le projet d'investissement présente une forte rentabilité. Selon ce critère, le projet permettra à l'entreprise de récupérer le capital investi et de dégager un profil qui est égal au montant de la VAN.

9.2 Le Taux de rentabilité interne (TRI) :

Le taux de rentabilité interne, également dénommé « taux de rendement interne » , « taux de rentabilité propre », « taux d'accumulation des flux de liquidité », « efficacité marginale du capital » peut être défini comme étant le taux d'actualisation qui égalise la valeur actuelle des décaissements à celle des encaissements ou, ce qui revient au même, le

taux qui annule la valeur actuelle nette (VAN). Le TRI est le taux t pour lequel il y a équivalence entre le capital investi et les cash-flows générés par ce projet. Soit :

$$\sum_{t=1}^n CF_t(1 + k)^{-t} - I_0 = 0$$

Le taux d'actualisation	La VAN
$K = 8\%$	$VAN = 646\ 5092$
$k_1 = 10\%$	$VAN_1 = 6\ 443\ 490$
$k_2 = 11\%$	$VAN_2 = -982\ 935$

$$TRI = k_1 + \frac{(k_2 - k_1) * VAN_1}{|VAN_2| + VAN_1}$$

$$TRI = 10\% + \frac{(11\% - 10\%) * 6\ 443\ 490}{|-982\ 935| + 6\ 443\ 490}$$

TRI = 10,87%

10. EVALUATION DE LA SOCIETE :

Dès lors que tous les paramètres financiers et non financiers de l'investissement sont connus et chiffrés, il est possible de calculer la rentabilité financière de l'Hôtel. Cela grâce à l'utilisation des outils d'évaluation déjà exposés dans le deuxième chapitre.

Evaluation par l'Actif Net Comptable Corrigé :

Cette méthode permet de réévaluer le patrimoine de la société en Procédant aux réajustements nécessaires. Traditionnellement, les principales corrections concernent le terrain et le bâtiment.

Tableau N°56 : Tableau des flux de trésorerie.

Recettes	Avril 2018	2019	2020	2021	2022
	5 000				
Trésorerie du départ	000	1 997 512	354 934	3 315 827	7 868 694
Chiffre d'affaires	85 365	125 608	135 767	145 926	156 085
recouvré	688	394	558	721	884
		20 759	30 546	33 017	35 487
Créances clients N-1		912	456	042	629

			4 500		
Crédit			000		
TOTAL recettes	90 365 688	152 865 818	166 668 948	182 259 591	199 442 207
Décaissements d'exploitation					
Mat et fournitures consommées	34 042 512	48 033 638	51 135 569	54 301 348	57 534 165
Services	5 695 024	8 451 194	9 066 634	9 687 587	10 314 327
Frais de personnel	14 352 660	21 538 289	26 355 048	31 441 427	36 809 270
Impôt et taxe	2 122 512	3 123 097	3 375 692	3 628 287	3 880 882
Frais divers	1 061 256	1 561 549	1 687 846	1 814 144	1 940 441
Charges financières	2 681 098	4 485 218	3 965 248	3 437 568	2 902 085
IBS	4 130 063	7 150 469	7 955 442	8 697 473	9 373 671
Décaissements hors exploitation					
Remboursement crédit	24 283 051	49 022 357	49 637 051	50 259 454	50 889 660
Dividendes	-	9 145 074	10 174 591	11 123 610	11 988 432
Total dépenses	88 368 176	152 510 884	163 353 120	174 390 896	185 632 934
Disponibilité	1 997 512	354 934	3 315 827	7 868 694	13 809 273

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

NB : Il est à signaler que l'activité du complexe nécessitera un crédit d'exploitation pour la deuxième année soit en 2019, qui sera probablement financé par le compte courant des associées.

Bilan prévisionnel:

Tableau N°57 : bilan prévisionnel par SOFINANCE.

BILAN ACTIF					
RUBRIQUES	Avril 2018	2019	2020	2021	2022
ACTIF NON COURANT	628 772 127	604 338 764	573 010 946	541 683 128	510 355 310
Frais préliminaires	19 943 544	19 943 544	19 943 544	19 943 544	19 943 544
écart de réévaluation - goodwill					
immobilisations incorporelles					
immobilisations corporelles	608 828 583	584 395 220	553 067 402	521 739 584	490 411 766
terrains	92 272 224	92 272 224	92 272 224	92 272 224	92 272 224
batiments	431 556 359	415 372 996	393 795 178	372 217 360	350 639 542
autres immobilisations corporelles	85 000 000	76 750 000	67 000 000	57 250 000	47 500 000
immobilisations en concession					
immobilisation encours					
immobilisations financières					
titres mis en équivalence					
autres participations et créances rattachées					
autres titres immobilisés					
prêts et autres actifs financiers non courant					
impôts différés de l'actif					
ACTIFS COURANT	32 596 025	62 053 124	70 038 998	79 562 791	90 417 573
stocks et encours	9 838 601	31 151 734	33 706 128	36 206 468	38 650 084
créances et emplois assimilés	20 759 912	30 546 456	33 017 042	35 487 629	37 958 216
clients	20 759 912	30 546 456	33 017 042	35 487 629	37 958 216
autres débiteurs					
impôts et assimilés					
autres créances et emplois assimilés					
disponibilités	1 997 512	354 934	3 315 827	7 868 694	13 809 273
placements et autres actifs financiers courants					
trésorerie de l'actif					
TOTAL ACTIF	661 368 152	666 391 887	643 049 943	621 245 919	600 772 883
BILAN PASSIF					
RUBRIQUES	Avril 2018	2019	2020	2021	2022
CAPITAUX PROPRES	320 850 655	346 052 100	370 822 331	397 726 439	426 564 269
capital émis	306 000 000	306 000 000	306 000 000	306 000 000	306 000 000
capital non appelé					
primes et réserves- réserves consolidés		880 356	2 404 535	4 100 300	5 954 235
écart de réévaluation					
écart d'équivalence					
résultat net - résultat du groupe (1)	17 607 111	30 483 579	33 915 304	37 078 699	39 961 440
autres capitaux propres report à nouveau	-2 756 456	8 688 166	28 502 492	50 547 440	74 648 594
PASSIF NON COURANT	301 625 015	277 341 964	228 319 607	178 682 556	128 423 102
emprunts et dettes financières	301 625 015	277 341 964	228 319 607	178 682 556	128 423 102
impôts(différés et provisionnés)					
autres dettes non courantes					
provision et produits constatés d'avance					
PASSIF COURANT	38 892 481	42 997 822	43 908 005	44 836 923	45 785 511
fournisseurs et comptes rattachés	9 988 912	14 094 254	15 004 437	15 933 354	16 881 943
impôts					
autres dettes	28 903 568	28 903 568	28 903 568	28 903 568	28 903 568
trésorerie du passif (dettes financière)					
TOTAL PASSIF	661 368 152	666 391 887	643 049 943	621 245 918	600 772 883

Source : Fiche de synthèse de SOFINANCE.

Bilan 2022 retraité

Tableau N°58 : Bilan retraité de 2022.

BILAN ACTIF		
	VNC	VNCC
ACTIF NON COURANT	510 355 310	664 331 676
Frais préliminaires	19 943 544	
Ecart de réévaluation – goodwill		
Immobilisation incorporelles		
Immobilisation corporelles	490 411 766	664 331 676
Terrain	92 272 224	92 272 224
Bâtiment	350 639 542	524 559 452
Autres Immobilisation corporelles	47 500 000	47 500 000
Immobilisation en concession		
Immobilisation encours		
Immobilisation financières		
Titres mis en équivalence		
Autres participations		
Autres titres immobilisée		
Prêts et autres actif financiers non courant		
Impôts diffère de l'actif		
ACTIF COURANT	90 417 573	90 417 573
Stock et encours	38 650 085	38 650 085
Créances et emploi assimilés	37 958 216	37 958 216
Client	37 958 216	37 958 216
Autres débiteurs		
Impôts et assimilés		
Autres Créances et emploi assimilés		
Disponibilités	13 809 273	13 809 273
Placements et autres actif financiers courant		

CHAPITRE 3 : ETUDE COMPARATIVE ENTRE SOFINANCE ET EL DJAZAIR ISTITHMAR

101

Trésorerie de l'actif		
TOTAL ACTIF	600 772 883	754 749 249
Capitaux propres	426 564 269	580 540 636
Capital émis	306 000 000	306 000 000
Capital non appelée		
Primes et réserves	5 954 235	5 954 235
<u>Ecart de réévaluation</u>		153 976 367
Ecart d'équivalence		
Résultat net	39 961 440	39 961 440
Autres capitaux propres – report a nouveaux	74 648 594	74 648 594
Passif non courant	128 423 102	128 423 102
Emprunts et dettes financières		
Impôts		
Autres dettes non courantes		
Provision et produits constatés d'avance		
Passif courant	45 785 511	45 785 511
Fournisseurs	16 881 943	16 881 943
Impôts		
Autres dettes	28 903 568	28 903 568
Trésorerie passif		
TOTAL PASSIF	600 772 883	

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO

Calcul de l'Actif Net Comptable corrigé :

La situation nette réévaluée, sur la base des hypothèses exposées ci-dessus, est de :

**ANCC = ACTIF CORRIGE – (PASSIF NON COURANT + PASSIF COURANT)
CORRIGE**

$$V(I) = ANCC = 754 749 249 - (128 423 102 + 45 785 511) = 580 540 636$$

Evaluation par les Flux de trésorerie disponibles (DCF):

Cette méthode nécessite la prise en compte des prévisions d'exploitation à moyen terme déjà abordées dans le business plan et le choix d'un taux d'actualisation.

La DCF consiste à actualiser sur un horizon temporel préalablement défini les cash flow futurs et la valeur résiduelle de l'entreprise.

$$V(II) = (\text{Somme } (\sum CF / (1+K)^t) + VR / (1+K-g)^t$$

- **V** : Valeur de l'entreprise estimée qui correspond à une actualisation sur l'infini des cash flow au taux de croissance g
- **CF** : Cash Flow disponibles générés l'année T.
- **K** : Taux d'actualisation. il a été fixé à **8%** en fonction du taux d'opportunité qu'offre le marché obligataire (5%) auquel on a rajouté une prime de risque avec une hypothèse de 3% liée au secteur .
- **VR** : Valeur résiduelle de l'entreprise, correspondant à la rentabilité attendue avec une croissance aux taux g .
- **T** : 5 années.*

Tableau N°59 : Coefficient d'actualisation.

Taux d'actualisation

8%

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Coefficient d'actualisation		0,925925926	0,85733882	0,793832241	0,735029853	0,680583197

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

Tableau N°60 :Cash Flow Disponible actualisé.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Cash Flow		42 040 475	52 666 323	55 068 531	57 282 908	59 300 826
Δ BFR		13 229 620	5 765 049	1 816 622	1 880 475	1 947 247
Investissement	636 528 583					
Cash Flow Disponible	- 636 528 583	28 810 855	46 901 274	53 251 909	55 402 433	57 353 579
Cash Flow Disponible actualisé	- 636 528 583	26 676 718	40 210 283	42 273 082	40 722 442	39 033 882

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO

CHAPITRE 3 : ETUDE COMPARATIVE ENTRE SOFINANCE ET EL DJAZAIR ISTITHMAR

103

Valeur 1= la somme des cashs flow disponibles actualisée.

$$= -447\,612\,176\text{DA} \dots \dots \dots (1)$$

Valeur 2 = La valeur résiduelle qui est calculée sous l'hypothèse d'une suite infinie de CASHS FLOWS croissants à un taux $g=4\%$ (la moyenne d'évolution des trois derniers CASHS FLOWS prévisionnels)

$$= 39\,033\,882 / (0,08-0,04)$$
$$= 975\,847\,050 \dots \dots \dots (2)$$

Valeur de la SPA X par la DCF= (1) +(2) = 528 234 874

Conclusion:

En conclusion, nous préconisons comme valeur de la SPA (avec des projections prévisionnelles prudentes), la moyenne de deux valorisations :

V(I)	Patrimoniale ANCC actualisée	:	580 540 636
V(II)	Flux de trésorerie disponibles	:	528 234 874

Soit une moyenne \approx : 554 387 755

La valeur de la SPA X en 2022 sera de **554 388 000 DA**, dont la participation de chaque actionnaire est la suivante :

Tableau N°61 : Distribution de capital social.

DESIGNATION	MONTANT	%
CAPITAL SOCIAL	554 388 000,00	100,00%
Groupe DN	204 735 487	36,93%
EI DJAZAIR ISTITHMAR	168 478 513	30,39%
SOFINANCE	181 174 000	32,68%

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

Tableau N°62 : Plus value de participation de la SOFINANCE.

Désignation	2018	2022	Plus value 1
Participation dans le capital de SOFINANCE	100 000 000,00	181 174 000	81 174 000

Source :Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO

11. Les dividendes de SOFINANCE SPA :

Tableau N°63 : Dividendes cumulés de SOFINANCE.

Désignation	Avril 2018	2019	2020	2021	2022
Résultat Net	17 607 111	30 483 579	33 915 304	37 078 699	39 961 440
Dividendes (30% du RN)	/	9 145 074	10 174 591	11 123 610	11 988 432
Dividendes SOFINANCE		2 988 610	3 325 056	3 635 196	3 917 820
Dividendes SOFINANCE actualisés		2 562 251	2 639 537	2 671 977	2 666 402
Dividendes cumulés de SOFINANCE plus plus valus 2		10 540 167			

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données recueillies auprès de la FS.SO.

La plus value de la prise de participation de SOFINANCE lors de la sortie est

De \approx 91 714 167 DA (1) +(2)

12. Le Suivre de l'étude :

12.1 Détail crédit CNEP :

- Crédit 1 Avant entrée de SOFINANCE : 232 MDA sur 10 ans à compter du 09-02-2015 avec 4 ans de différé et un taux d'intérêt bonifié de 1,25%. Ce crédit est actuellement en cours de consolidation selon le processus défini le règlement édicté COVID19.

Le total mobilisé : 223 MDA ; reste à mobiliser

8 263 816,71DA, Lots véhicules

- Crédit 2 Après entrée de SOFINANCE : 69 408 000 DA sur 07 ans à compter du 28/06/2018 avec un an de différé et un taux d'intérêt bonifié de 1,25% Ce crédit aussi est actuellement en cours de consolidation selon le processus défini le règlement édicté COVID19.

Le total mobilisé : 66 350 767,35DA ; reste à mobiliser 3 057 232

DA, Lot Fonds de roulement.

12.2 Compte courant des associés :

Tableau N°64 : Compte d'associés.

Désignation	Montant (DA)
Groupe fondateur :	32 653 062
EL DJAZAIR ISTITHMAR	32 000 000
TOTAL	64 653 062

Source:Fiche de suivie.

Groupe Fondateur :

- Première tranche : 3 900 000 DA, figurant dans le Bilan de la SARL avant ouverture de capital,
- Deuxième tranche : 12 100 000 DA, libérée en date du 03 Octobre 2018,
- Troisième tranche : 9 000 000 DA, libérée en date du 02Mai 2019,
- Quatrième tranche : 7 653 062 DA, libérée en date du 15 Mars 2021.

EL DJAZAIR ISTITHMAR :

- Deuxième tranche : 16 000 000 DA, libérée le 03 juin 2018,
- Deuxième tranche : 16 000 000 DA, libérée en date du 28 mai 2019.

SOFINANCE

- Après une demande la SOFINANCE est d'avis favorable pour alimenter le compte courants des associés d'un montant de 30 000 000 DA en 2021.

Conclusion :

Au terme de cette partie, nous pouvons affirmer que le parcours du capital investissement en Algérie est encourageant et la pratique du Capital Investissement permet d'accéder à certains principes techniques du métier. Les aspects liés à des financements sans garantie, basés sur des attentes futures du projet et de la concurrence à haut risque.

Après la présentation du complexe touristique et l'intervention des deux sociétés de capital-investissement SOFINANCE et EL DJAZAIR ISTITHMAR nous avons pu constater que les deux sociétés ont les mêmes procédures et suivent les mêmes démarches, En revanche, elles n'appliquent pas les mêmes critères d'évaluation financières lors de l'étude de viabilités de l'investissement.

Conclusion générale

Le capital investissement comprend les prises de participation détenues par des investisseurs et gérées par des fonds spécialisés dans des entreprises non cotées en bourse à travers l'apport de fonds propres et d'assistance stratégique et relationnelle aux entreprises cherchant à financer leur création et leur développement à réaliser, notamment dans le domaine de l'innovation.

Les méthodes adoptées par les investisseurs en capital sont complètement différentes de celles observées dans le secteur financier traditionnel. Il comprend une étude futuriste qui est essentiellement basée sur un plan d'affaires, ainsi que la décision finale d'investissement est prise sur la base des résultats de la phase d'étude. Cela dépend notamment des compétences de l'équipe et le promoteur du projet, de la technicité du produit, et de la stratégie d'exploitation adoptée.

Une fois le projet est privilégié par les investisseurs en capital, une nouvelle phase s'ouvre, celle du montage juridique et financier qui constitue le cœur de métier, qui permet de gérer le partenariat entre entrepreneurs et investisseurs en capital.

À travers notre travail nous avons constaté que malgré l'Algérie ait promulgué des réglementations régissant le capital-investissement en 2006, le secteur reste loin derrière la Tunisie et le Maroc. Le défi est principalement dû au manque de culture financière du capital-investissement, en raison de l'existence de fonds bancaires dans ce domaine, et en raison du manque de liquidité sur le marché financier algérien, Ainsi, le manque de mécanismes de sortie.

Tout au long de notre analyse nous avons abouti à des résultats qui permettent de confirmer ou infirmer les hypothèses émises préalablement :

Confirmation de la première hypothèse, Le Capital Investissement est un mode de financement en fonds propres pour les sociétés non cotées à fort potentiel de croissance. Face aux risques encourus, le Capital Investissement apporte au capital-investisseur, une rentabilité dégagée par les plus-values générées lors de la revente des participations.

Rejet de la deuxième hypothèse, Algérie cette pratique reste peu développer et demeure encore en retard en raison de l'absence de cadres réglementaires et fiscaux spécifiques au métier comme nous l'avons vue dans notre recherche, ainsi l'insuffisance des ressources et de mécanismes de garanties, cependant, il existe encore un certain décalage entre la pratique technique du capital-risque algérien et la conception théorique de ce dernier .

Confirmation de la première hypothèse, les deux sociétés ont les mêmes procédures et suivent les mêmes démarches, elles utilisent une étude prévisionnelle basée sur des données réelles .mais elles n'ont pas utilisé les mêmes critères d'évaluation financière lors de l'étude de la viabilité de l'investissement.

Notre recherche nous a permis de dégager un ensemble de résultats :

- ✓ on peut dire que le capital investissement est un moyen excellent pour financé les petites et moyennes entreprises car l'investisseur apporte non seulement son fond propre mais apporte également un soutien stratégique et opérationnel ainsi que ses connaissances dans le domaine qui permet à la PME accéder au marché financier et d'améliorer leur performance et développer leur secteur d'activité.
- ✓ L'Algérie a adopté le financement par le concept de sociétés de capital investissement qu'à partir de l'année 2006. Aujourd'hui, 11 entreprises adoptent ce modèle de financement. Cependant la plupart de ces fonds ne sont actives qu'à un très faible pourcentage de participations.
- ✓ L'Algérie occupe l'avant-dernier rang en Afrique du Nord en termes de capital d'investissement. Parmi les raisons de la faible pénétration de ce mode de financement dans le marché algérien des finances, le capital investissement en Algérie fait face à un manque de promotion et de vulgarisation, le métier n'est pas suffisamment connu et maîtrisé par les acteurs du marché ainsi que le recours massif à l'endettement comme solution privilégiée et exclusive de financement.
- ✓ Les sociétés de capital-investissement peuvent également jouer un rôle important dans la mobilisation de l'épargne pour renforcer les fonds propres des PME existantes et, surtout, dans le lancement de nouvelles entreprises, y compris des start-up. Le capital-investissement peut intervenir en tout début de la vie d'une PME et lui apporte son soutien financier et son expertise au moment de l'amorçage, de la création ou de la post-crétion.
- ✓ Le financement par capital-investissement dans les sociétés de capital-investissement algériennes nécessite des procédures complexes.

Notre thème de recherche n'a pas répondu à toutes les questions, d'où nous encourageons les futurs chercheurs de compléter les insuffisances de la présente étude et nous proposons un thème sur

- La création de valeur et le capital investissement.
- La gouvernance des entreprises financées par capital-investissement en Algérie.

Bibliographie

1. Ouvrages

- 1.1. Eric STEPHANY, La Relation Capital Risque/PME, Edition De Boeck Université, 2003.
- 1.2. Gille MOUGNENOT, « Tout Savoir Sur Le Capital Investissement », 5^{ème} édition, Gualino éditeur, Paris, 2014.
- 1.3. J.LACHMANN, Seed Capital, éditeur Economica, 1992.
- 1.4. Jean LACHMANN, Capital-Risque et Capital-Investissement, Ed Economica, Paris, 1999.
- 1.5. Pierre BATTINI, Financer Son Entreprise De La Création à La Transmission Par Le Capital Investissement, éditeur Maxima, Paris, 2006.
- 1.6. Pierre VERNIMMEN, « Finance D'entreprise », 6^{ème} Edition, Ed DALLOZ, 2005.
- 1.7. SRIDI. M, critère de décision d'investissement utilisés par les sociétés de capital-risque vis-à-vis des nouvelles propositions de financement, septembre 2015.
- 1.8. MONDHER Cherif, DUBREUILLE Stephane « *Création de valeur et capital investissement* » ; Edition PEARSON EDUCATION.

2. Revues, articles et rapports

- 2.1. Association française des investisseurs en capital et PricewaterhouseCoopers, l'activité du Capital-Investissement en France, rapport 2003.
- 2.2. Association marocaine des investisseurs en capital en collaboration avec FIDAROC GRANT THORNTON « *Capital investissement au Maroc : Guide investisseurs institutionnels* » ; Edition amic ; Casablanca.
- 2.3. Bernard Paulré, « Le capital-risque aux Etats-Unis : Structure et évolution du système », HAL, Paris, décembre 2003.
- 2.4. Guide du Capital Investissement au Maroc pour Investisseurs Institutionnels
- 2.5. Mondher CHERIF, « Asymétrie d'information et financement des pme innovantes par le capital-risque », Revue d'économie financière N°54, 1999.

3. Thèses et mémoires

- 3.1. HADDAD Sihem , **Le capital investissement comme une alternative de financement pour les PME , Cas de FINALEP**, Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales , UMM de tizi,ouzou , 2017 .

- 3.2. KHELIFI Sabra, Financement des PME par le capital-investissement cas : El DjazairIstithmar.Spa, Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité, Ecole Supérieure de Commerce, 2008.
- 3.3. IKHLEF Lamia ,FETHOUN Liza, **Le capital investissement en Algérie :Cas « El DjazairIstithmar »** Mémoire de fin de cycle envue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales , UMMTO de tizi,ouzou ,2018.
- 3.4. MEHAL Mohamed Amine, Le Capital Investissement : Logique, Technique Et Pratique, Mémoire de fin d'études en vue d'obtention du Brevet Supérieur Bancaire, École Supérieure De Banque, 2006.
- 3.5. OURDAN Amina, le financement des petites et moyennes entreprises par le capital-risque : le cas Algérien, Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité, Ecole Supérieure de Commerce, 2008.
- 3.6. SalahoualhadjMohammed ,**LE CAPITAL INVESTISSEMENTLOGIQUE, TECHNIQUE ET PRATIQUE EN ALGERIE**Cas : SOFINANCE , Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et Comptabilité, Ecole Supérieure de Commerce,2017.

4. Textes règlementaires

- 4.1. Loi n° 06-11 du24/06/2006) relative à la société de capital-investissement.
- 4.2. Loi n° 17-02 du 11 RabieEthani 1438 correspondant au 10 Janvier 2017 portant loi d'orientation sur le développement de la petite et moyenne entreprise (PME), Journal officiel de la république Algérienne n°2, 11 janvier 2017.
- 4.3. La Loi n° 06-11 du 28 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la Société du capital investissement (Journal Officiel De La République Algérienne N°42 du 25 juin 2006).
- 4.4. 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 (Journal Officiel N° 9 du 24 février 2008).

5. Sites web

- 5.1. <http://sofinance.dz/presentation/>
- 5.2. <http://www.andi.dz/index.php/fr/fonds-d-investissement>
- 5.3. <https://www.dictionnaire-juridique.com/definition/sarl-societes-a-responsabilite-limitee.php>

- 5.4. <https://www.eldjazair-istithmar.dz/>
- 5.5. <https://www.fni.dz/fni/index.php>
- 5.6. <https://www.l-expert-comptable.com/a/532004-les-bons-de-souscription.html>
- 5.7. www.asicom.dz/index.php/fr/
- 5.8. www.swicorp.com/capital-investissement/
- 5.9. <http://economia.ma/content/capital-risque>
- 5.10. <https://www.compta-online.com/la-notion-de-capital-developpement-ao3822>
- 5.11. <https://www.mazars.fr/Accueil/Services/Financial-Advisory/Glossaire-Definition>
- 5.12. <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/effets-de-levier-holding/>

Annexes

Annexe N°01 :La loi du 24 juin 2006 relative à la société du capital
investissement

29 Jomada El Oula 1427
25 juin 2006

JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 42

3

LOIS

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.

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 ;

4	JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°42	29 Joumada El Oula 1427 25 juin 2006
<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Art. 4. — Les modalités d'intervention de la société de capital investissement sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> — 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. <p>Art. 5. — La société de capital investissement intervient au moyen de la souscription ou de l'acquisition :</p> <ul style="list-style-type: none"> — 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. <p>La société de capital investissement assure la gestion de valeurs mobilières.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Art. 8. — Le capital social minimum est fixé par voie réglementaire.</p>	<p>Il est libérable selon les modalités suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> — 50% à la date de la constitution de la société ; — 50% selon les dispositions prévues par le code de commerce. <p>Art. 9. — Le capital social de la société de capital investissement est détenu par des investisseurs publics ou privés, personnes morales ou physiques.</p> <p>Les modalités de détention du capital social de la société de capital investissement pour les personnes morales ou physiques sont fixées par voie réglementaire.</p> <p style="text-align: center;">CHAPITRE II</p> <p style="text-align: center;">EXERCICE DE L'ACTIVITE DE CAPITAL INVESTISSEMENT</p> <p>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.</p> <p>La demande d'autorisation est introduite auprès du ministre chargé des finances par les fondateurs de la société de capital investissement.</p> <p>La demande est accompagnée des documents suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> — 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. <p>Art. 11. — Les fondateurs personnes physiques et les dirigeants de la société de capital investissement doivent jouir de leurs droits civiques.</p> <p>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 :</p> <ul style="list-style-type: none"> — s'il a fait l'objet d'une condamnation : <ul style="list-style-type: none"> a) pour crime, b) pour détournement, concussion, vol, escroquerie, émission de chèque sans provision ou abus de confiance ; 	

29 Jomada El Oula 1427
25 juin 2006

JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 42

5

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 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006.

Abdelaziz BOUTEFLIKA.

Annexe N°02 :Le décret exécutif du 11 février 2008 relative aux conditions d'exercice de l'activité du 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 Jomada Ethania 1424 correspondant au 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit ;

Vu la loi n° 06-11 du 28 Jomada 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 Jomada El Oula 1428 correspondant au 4 juin 2007 portant nomination du Chef du Gouvernement ;

Vu le décret présidentiel n° 07-173 du 18 Jomada 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 Jomada 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 Jomada 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).

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.

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 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°03 :Décret exécutif 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) ;

26 Chaoual 1437
31 juillet 2016

JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 45

9

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°04 :L'arrêté du 14 mars 2009 définissant les informations à fournir à l'appui du dossier de demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de Capital Investissement.

Arrêté du 17 Rabie El Aouel 1430 correspondant au 14 mars 2009 définissant les informations à fournir à l'appui du dossier de demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de capital investissement.

Le ministre des finances,

Vu la loi n° 2006-11 du 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement;

Vu le décret présidentiel n° 2008-366 du 17 Dhou El Kaada 1429 correspondant au 15 novembre 2008 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 de finances;

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

Arrête :

Article 1er. - Conformément aux dispositions de l'article 9 du décret exécutif n° 2008-56 du 4 Safar 1429 correspondant au 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement, le présent arrêté a pour objet de définir les informations à fournir à l'appui du dossier de demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de capital investissement.

Art. 2. - Les fondateurs de sociétés de capital investissement et les actionnaires détenant plus de 10 % du capital doivent, à l'appui du dossier de demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de capital investissement, prévu à l'article 10 de la loi n° 2006-11 du 28 Jomada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 susvisée, renseigner les questionnaires figurant aux annexes 1 et 2 du présent arrêté.

Art. 3. - Le dossier de demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de capital investissement, cité ci-dessus, et les questionnaires prévus à l'article 2 du présent arrêté, doivent être déposés, en quatre (4) exemplaires auprès du ministre des finances.

Art. 4. - Les fondateurs et les apporteurs de capitaux détenant plus de 10 % du capital sont tenus d'adresser au ministre des finances à l'appui du dossier une lettre d'engagement selon le modèle figurant à l'annexe 3 du présent arrêté.

Art. 5. - L'autorisation est accordée par décision du ministre des finances dans la mesure où les fondateurs et les actionnaires ont rempli toutes les conditions de constitution, telles que déterminées par la législation et la réglementation en vigueur, après avis de la Banque d'Algérie et de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

Art. 6. - Le présent arrêté sera publié au Journal officiel de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 17 Rabie El Aouel 1430 correspondant au 14 mars 2009.

Karim

DJOUDI.

ANNEXE I

Renseignements à fournir par les fondateurs de société de capital investissement et les actionnaires détenant plus de 10 % du capital.

1. l'identité du fondateur et/ou de l'actionnaire;
2. le montant et le pourcentage de la participation et son équivalence en droits de vote;
3. l'activité du fondateur ou de l'actionnaire. S'il fait partie d'un groupe, indiquer son organigramme et les pourcentages de détention en parts de capital et en droits de vote;
4. l'identité des principaux dirigeants, du fondateur et/ou de l'actionnaire, s'il s'agit d'une personne morale;
5. la liste des participations de 10 % et plus dans d'autres sociétés détenues par le fondateur ou l'actionnaire;
6. les comptes sociaux du fondateur ou de l'actionnaire et de sa maison-mère pour les trois dernières années et les états comptables prévisionnels;
7. l'identité des dirigeants désignés et leurs curriculum vitae détaillés;
8. un bulletin du casier judiciaire (bulletin n° 3) des dirigeants désignés.

Pour les dirigeants de nationalité étrangère, le casier judiciaire (bulletin n° 3) est remplacé par un document délivré par les autorités de leur pays d'origine attestant qu'ils ne sont pas, aux termes de la réglementation de leur pays, frappés d'une interdiction de diriger une société;
9. 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° 2006-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement;
10. l'identité du ou des commissaire(s) aux comptes pressenti(s).

ANNEXE II

Description du projet (à remplir par les fondateurs du projet)

1. Nom, dénomination ou raison sociale envisagée et adresse du siège social.
2. Forme juridique et projets de statuts.
3. Montant du capital à constituer et répartition des actions et des droits de vote.
4. Description de l'activité projetée et des éléments de la stratégie à adopter :
 - a) nature et volume de l'activité projetée :
 - des différents types d'interventions en fonds propres et quasi fonds propres principalement sous forme de :

- * capital risque;
- * capital développement;
- * capital "transmission";
- * rachat des participations et/ou parts sociales détenues par un autre capital investisseur;
- * autres formes à préciser;
- des autres opérations connexes pour le compte de l'entreprise;
- b) la clientèle que la société se propose d'approcher;
- c) nature des ressources utilisées; part respective des fonds propres, des quasi fonds propres, des concours des actionnaires;
- d) évolution de l'effectif susceptible d'être employé pendant les trois années à venir et de la masse salariale correspondante, répartie par catégorie de personnel;
- e) organisation et moyens prévus, notamment en matière :
 - * de comptabilité et équipements informatiques;
 - * de contrôle (interne, des risques, de marché...);
- f) bilans et comptes de résultats prévisionnels pour les trois prochains exercices.

ANNEXE III

Modèle de lettre d'engagement adressée au ministre des finances
par les fondateurs

Monsieur le ministre,

J'ai l'honneur de vous faire parvenir ci-joint les renseignements demandés à l'occasion de la prise de participation que (nom de l'apporteur) se propose de réaliser dans le capital de (nom de la société de capital investissement).

Je certifie que ces renseignements sont sincères et fidèles et qu'il n'y a pas à ma connaissance, d'autres faits importants dont le ministre des finances doit être informé.

Je m'engage à informer immédiatement le ministère des finances de tout changement qui modifierait, de façon significative, les renseignements fournis.

Annexe N°05 :

L'arrêté du 30 mai 2010 qui a pour objet de fixer le modèle d'engagement et de définir les règles pratiques de conservation par les sociétés de Capital Investissement des participations et leur contrôle.

Arrêté du 16 Jomada Ethania 1431 correspondant au 30 mai 2010 portant modèle de l'engagement et définissant les règles pratiques de conservation par les sociétés de capital investissement des participations et de leur contrôle.

Le ministre des finances,

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

Vu le décret présidentiel n° 10-149 du 14 Jomada Ethania 1431 correspondant au 28 mai 2010 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 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, notamment son article 15;

Arrête :

Article 1er. - En application des dispositions de l'article 15 du décret exécutif n° 08-56 du 4 Safar 1429 correspondant au 11 février 2008 sus-visé, le présent arrêté a pour objet de fixer le modèle de l'engagement et de définir les règles pratiques de conservation par les sociétés de capital investissement des participations et de leur contrôle.

Art. 2. - Pour bénéficier de l'exonération, la société de capital investissement est tenue de souscrire, auprès des services fiscaux territorialement compétents, un engagement de conservation des fonds investis, accompagné d'une demande d'exonération de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (I.B.S.), signés par le directeur général et le président du conseil d'administration.

Elle est tenue aussi d'adresser un exemplaire de l'engagement suscité à la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

Art. 3. - Le modèle de l'engagement de conservation des fonds investis ainsi que de la demande d'exonération de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (I.B.S.) sont annexés au présent arrêté.

Art. 4. - A compter de la date de mise en oeuvre de l'exonération visée à l'article 2 ci-dessus, la société bénéficiaire est tenue de produire, à l'appui de la déclaration annuelle des bénéfices, une attestation de respect des engagements délivrée par la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, dont le modèle est annexé au présent arrêté.

Art. 5. - Le non-respect de l'engagement visé à l'article 2 ci-dessus entraîne le reversement du montant correspondant à l'exonération consentie, majorée des amendes et pénalités prévues par la législation en vigueur.

Art. 6. - Le présent arrêté sera publié au Journal officiel de la République algérienne démocratique et populaire,

Fait à Alger, le 16 Jomada Ethania 1431 correspondant au 30 mai 2010.

Karim DJOUDI.

ANNEXE

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

ENGAGEMENT DE CONSERVATION DES FONDS INVESTIS

(Articles 12 et 15 du décret exécutif n° 08-56 du 11 février 2008)

SOCIETE
 AU CAPITAL DE
 SIEGE SOCIAL Alger,
 le.....

..... est une Société de Capital
 Investissement dont l'actif est constitué par les participations dans les sociétés :

- à concurrence de
% ;
 - à concurrence de
% ;
 - à concurrence de
% ;
 - à concurrence de
% ;
-
 ..

Nous soussignés, M. et
 M.....,
 respectivement Directeur Général et Président du Conseil d'Administration de la
 société,

nous nous engageons à conserver, sous peine de retrait de l'exonération de l'IBS,
 pendant

un délai d'au moins cinq (5) ans à partir de, les fonds d'un
 montant de

....., représentant actions ou parts sociales investis dans
 les

entreprises :

- représentant% du capital
 social ;

* Des produits de placement d'une valeur de:

.....

* Des produits et plus values de cession des actions et parts sociales d'une valeur de :

.....

Cédées le:

.....

Signatures

Le Directeur général
d'administration

Le Président du conseil

(*) Le directeur des impôts de wilaya territorialement compétent ou le chef de centre des impôts territorialement compétent ou le directeur des grandes entreprises, selon le cas.

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE
DES OPERATIONS DE BOURSE

ATTESTATION DE RESPECT DES ENGAGEMENTS
Articles 24,25 et 26 de la loi n° 06-11 du 24 juin 2006)

Je
soussigné,.....
.....(1) et, selon les pouvoirs conférés à la
Commission

d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourses par la loi n° 06-11 du
24 juin

2006 relative à la Société de Capital Investissement, notamment ses articles 24, 25
et 26.

Annexe N°06 :L'exemplaire de demande de financement de la participation.



Société financière d'investissements,
de participation et de placement

DEMANDE DE FINANCEMENT DE LA PARTICIPATION

INFORMATIONS SUR LE PROMOTEUR (GERANT)

Prénom	<input type="text"/>	Nom de famille	<input type="text"/>
Date de naissance	<input type="text"/>	Nationalité	<input type="text"/>
Expérience Professionnelle	<input type="text"/>		
Adresse	<input type="text"/>		
Wilaya	<input type="text"/>		
Téléphone	<input type="text"/>	Email	<input type="text"/>

INFORMATION SUR LA SOCIETE

Raison Sociale	<input type="text"/>	Forme Juridique	<input type="text"/>
Capital Sociale	<input type="text"/>	Date de Création	<input type="text"/>
Adresse	<input type="text"/>		
N° Registre de Commerce	<input type="text"/>	N° Identifiant Fiscale	<input type="text"/>
Téléphone	<input type="text"/>	Fax	<input type="text"/>
Email	<input type="text"/>		

INFORMATIONS SUR LE PROJET

En Création

En Développement

Projet de (Résumé)

Coût Total Du Projet

Apport du Promoteur:

En Nature

En Numéraire

Montant de la Prise de Participation

Destination Détaillé des Fonds Demandés

Siège Social : 34, avenue Mohamed Belkacemi, EL Madania, Alger.

Tél : 021 47 66 00 à 03 / Fax : 021 47 66 30

E-mail : sof@sofinance.dz

Décomposition De La Prise De Participation

	Montants (DA)	Pourcentage
Promoteur		
SOFINANCE Spa		

Engagement Bancaire

Banque	Montant Du Crédit	Montants Des Echéances Restantes	Garantie Donnée
--------	-------------------	----------------------------------	-----------------

- Crédit bancaire (cb) et / ou Leasing (L)

Nature	Organisme Prêteur	Encore financier	Date d'échéance	Montant mensuel de l'échéance	Garanties données (En dinars)
Total					

A : Le :

Cachet et signature

Siège Social : 34, avenue Mohamed Belkacemi, EL Madania, Alger.

Tél : 021 47 66 00 à 03 / Fax : 021 47 66 30

E-mail : sof@sofinance.dz

Annexe N°07 : Documents à fournir pour chaque type de participation.



SOFINANCE Spa

**Société Financière d'Investissements,
de Participation et de Placement**

Liste des documents à fournir pour une prise de participation En capital développement

1. Documents Administratifs :

- Demande de prise de participation
- Copie Statuts et pouvoirs des personnes habilitées à engager l'entreprise;
- Attestation de mise à jour CNAS et fiscale de moins de trois mois;
- Copie registre de commerce

2. Documents financiers :

- Bilans et TCR comptables ainsi que leurs annexes, des trois (03) derniers exercices;
- Plan de charge de l'entreprise;
- État des engagements bancaires;
- Autorisation de consultation banque d'Algérie

3. L'étude technico-économique du projet :

- Objet de la demande :
 - Objet de la demande, (développement)
 - Montant demandé,
 - La destination du montant de la participation,
 - La nature des apports du promoteur,
- Présentation de la société : date de création, forme juridique...etc.
- Présentation du responsable et gérant de la société
- Les fondamentaux du projet : impact macro et micro économique, marché, environnement, création de l'emploi
- Étude technique sur la société :
 - Terrain
 - Bâtiment
 - Location
 - Équipements
 - Politique d'approvisionnement
 - Clientèle cible
 - Gamme de produit
 - Processus de production (Schématiser avec quelques détails)
- Montage financier (Apports des promoteurs, Apport de SOFINANCE)
- Projection prévisionnelle sur (05) années

4. Documents annexe :

- ➔ Pièces justificatives (acte de propriété, location, autorisation...)
- ➔ Estimation par voie d'experts des apports en nature (matériels, terrain, bâtiments...)



SOFINANCE Spa

**Société Financière d'Investissements,
de Participation et de Placement**

Liste des documents à fournir pour une prise de participation

Affaires en Création

1. Documents Administratifs :

- Demande de prise de participation
- Pièce d'identité ou registre de commerce;
- Expérience professionnelle des promoteurs;
- Motivation pour le projet.

2. L'étude technico-économique du projet :

- Objet de la demande :
 - Objet de la demande, (Création)
 - Montant demandé,
 - La destination du montant de la participation,
 - La nature des apports du promoteur,
- Présentation de la société : date de création, forme juridique...etc.
- Présentation du responsable et gérant de la société
- Les fondamentaux du projet : impact macro et micro économique, marché, environnement, création de l'emploi
- Étude technique sur la société :
 - Terrain
 - Bâtiment
 - Location
 - Équipements
 - Politique d'approvisionnement
 - Clientèle cible
 - Gamme de produit
 - Processus de production (Schématiser avec quelques détails)
- Montage financier (Apports des promoteurs, Apport de SOFINANCE)
- Projection prévisionnelle sur (05) années

3. Documents annexe :

- Pièces justificatives (acte de propriété, location, autorisation...)
- Estimation par voie d'experts des apports en nature (matériels, terrain, bâtiments...)

Table des matières

Table des matières

Remerciement.....	I
Dédicace.....	II
Sommaire.....	III
Liste des abréviations.....	IV
Liste des tableaux.....	VI
Liste des figures.....	IX
Liste des annexes.....	X
Résumé.....	XI
Introduction générale.....	A
Chapitre I : Fondements et aspects techniques du capital investissement.....	1
Introduction.....	2
Section 01 : Définition et caractéristique du capital investissement.....	3
1. Définition du capital investissement.....	3
2. Les métiers du capital investissement.....	4
2.1. Le Capital-risque	4
2.1.1. Le Capital Amorçage (speedcapital)	5
2.1.2. Le Capital-Création (Le Start-Up Capital).....	5
2.1.3 Le Capital post création.....	5
2.2. Le Capital développement	5
2.2.1. Définition	5
2.2.2. Capital développement : une alternative de financement efficace.....	6
2.2.3. Capital développement : en deux temps.....	6
2.3. Le capital transmission (leveragedbuy out)	6

2.4. Le capital retournement (turnaround).....	8
2.5. Le bridge financing ou capital déploiement	8
3. Les types du capital investissement.....	9
3.1. Le capital investissement institutionnel.....	9
3.2. Le corporate financing	10
3.3. Le capital informel.....	10
3.3.1.Les petites structures indépendantes.....	11
3.3.2. Le capital de proximité.....	11
4. les principaux acteurs d'une opération de capital.....	11
Section 02 : Outils techniques du capital investissement.....	11
1. Le business plan.....	13
1.1. Définition.....	13
1.2. Le contenu du business plan.....	13
1.3. Le facteur temps dans le business plan.....	14
2. La phase de l'étude.....	14
2.1. L'étude du projet.....	14
2.1.1. L'étude technico-économique.....	14
2.1.2. L'étude financière.....	15
2.1.3. Le jugement sur l'équipe (<i>sur les hommes</i>)	15
2.2. Les phases d'audit « due diligences »	15
2.2.1. Audit comptable et financier.....	15
2.2.2. Audit juridique	16
2.2.3. Audit fiscal.....	16
2.2.4. Audit des compétences	16
3. Evaluation financière du projet	16

3.1. valorisation de la société.....	16
3.1.1. La valorisation d'une société en création.....	16
3.1.2. Valorisation d'une entreprise déjà existante.....	17
3.1.3. Les méthodes de valorisation d'une entreprise.....	17
4. Les critères de décision	20
4.1. Le management	20
4.2. Le couple produit/marché.....	20
4.3. La stratégie.....	20
4.4. L'aspect financier.....	20
4.5. Les possibilités de sortie.....	21
Section 03 : Montage financier et juridique etmodalirés de séparation.....	22
1. Le montage financier.....	22
1.1. les instruments qui donnent un accès immédiat au capital des entreprises	22
1.1.1. Actions simples ou ordinaires.....	22
1.1.2. Les actions privilégiées	23
1.1.3. Les actions à droit de vote double.....	23
1.2. Les titres offrant un accèsdiffèrent au capital de la société.....	23
1.2.1. Les Obligations convertibles en actions (OCA).....	24
1.2.2. Les obligation Remboursable en Action (ORA)	24
1.2.3. Les bons autonomes de souscription d'actions (BSA)	24
2. Le montage juridique.....	25
2.1. Les formes juridiques des sociétés.....	25
2.1.1. La société anonyme (SA)	25
2.1.2. La société anonyme simplifiée(SAS)	26

2.1.3. La SARL.....	26
2.1.4. La (SCA)	26
2.2. Les protocoles.....	27
2.2.1. L'accord de confidentialité.....	27
2.2.2. La lettre d'intention.....	27
2.2.3. Le pacte d'actionnaire.....	27
2.2.4. La garantie de passif.....	28
3. Le partenariat.....	28
3.1. L'apport du capital investissement.....	30
3.1.1. L'assistance technique.....	30
3.1.2. Le refinancement.....	30
3.1.3. Gestion de conflit.....	31
4. La séparation.....	32
4.1. Echech du projet.....	33
4.2. La sortie financière.....	33
4.3. La sortie de gré gré.....	33
4.4. La sortie industrielle.....	34
4.5. La sortie par introduction en bourse.	34
Conclusion.....	36
Chapitre II : La situation du capital investissement en Algérie.....	37
Introduction.....	38
Section 01 : environnement juridique et les contraintes du capital investissement.....	39
1. Le cadre réglementaire et juridique du capital investissement en Algérie	39
2. Obstacles et contraintes au développement du capital investissement	41
2.1. Manque de ressources financières.....	42

2.2. Absence de mécanisme de sortie.....	42
2.3. Absence des ressources humaines spécialisent.....	43
2.4. Culture économique et financière algérienne.....	43
2.5. Absence de mécanisme de garantie.....	43
2.5.1. La caisse de garantie du crédit d'investissement CGCI-Pme.....	44
2.5.2. Fonds de garantie des crédits aux PME.....	44
Section 02 : Les intervenants du capital investissement en Algérie	45
1. Société financière d'investissement de participation et de placement SOFINANCE Spa.....	45
1.1. Présentation.....	45
1.2. Missions et Acticités.....	46
1.3. La SOFINANCE en chiffre.....	47
1.4. Les engagement.....	47
1.5. Les fonds d'investissement de wilaya FIW.....	48
1.6. La SOFINANCE et le captal investissement.....	49
1.7. Procédures de financement de la SOFINANCE.....	49
2. El Djazair Istithmar- Spa.....	51
2.1. Présentation.....	51
2.2. Objet d'EDI.....	52
2.3. Missions d'EDI.....	52
2.4. Processus de prise de participation par EDI.....	52
2.5. Fonds d'investissement de wilaya.....	54
3. La Financière algérienne de participation – FINALEP Spa.....	56
3.1. Présentation.....	56
3.2. Les objectifs de FINALEP.....	56

3.3. Fonds d'investissement de wilaya pur FINALEP.....	56
4. Fond national d'investissement FNI.....	57
5. ASICOM.....	58
Section 03 : le rôle du capital investissement par rapport aux moyens classiques de financement	60
1. La nature du financement.....	60
2. Les ressources du métier.....	60
3. La durée du financement.....	61
4. La garantie du financement.....	61
5. La qualité de l'étude préalable au financement.....	61
6. Le retour sur investissement.....	62
7. La mesure de performance des investissements réalisés.....	62
Conclusion.....	63
Chapitre III : Etude comparative entre SOFINANCE et El djazair Istithmar	64
Introduction.....	65
Section 01 : présentation du complexe touristique	66
1. Présentation du projet.....	66
2. Gamme de services.....	66
3. Objet de l'investissement.....	67
4. Stratégie de commercialisation.....	67
5. Bilan d'ouverture.....	67
6. Financement du projet.....	68
Section 02 : la prise de participation par El Djazair Istithmar en 2015	69
1. Objet de la demande.....	69
2. Analyse technique.....	69
2.1. Présentation du projet.....	69

2.2 Structure de financement.....	69
3. Analyse financière et hypothèses.....	70
4. Critères de rentabilité.....	76
4.1. Seuil de rentabilité.....	76
4.2. Valeur Actuelle Nette (VAN).....	78
5. Distribution de dividendes.....	81
Section 03 : la prise de participation par la SOFINANCE	83
1. Objet de la demande.....	83
2. Etats financiers de l'entreprise.....	83
3. Etat d'avancement physique des travaux au 30/09/2017.....	85
4. Schéma de financement du projet.....	86
5. La structure d'investissement.....	87
6. Le bilan de la SPA après intégration de SOFINANCE.....	88
7. Hypothèses d'exploitation prévisionnelles.....	88
7.1. Prévision chiffre d'affaire.....	89
7.2. Matières et fournitures.....	90
7.3. Services.....	91
7.4 Frais de personnel.....	92
7.5 Impôts et taxe.....	92
7.6. Les frais financiers et frais divers.....	93
7.7. Tableau d'amortissement.....	93
8. Compte de résultat prévisionnel.....	93
9. Viabilité su projet.....	95
9.1. Calcul du cash-flow.....	95
9.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)	96

TABLE DES MATIERE
151

10. Evaluation de la société.....	97
11. Les dividendes de la SOFINANCE.....	104
12. Le suivie de l'étude.....	104
12.1. Détail crédit CNEP.....	105
12.2 Compte d'associe.....	105
Conclusion.....	106
Conclusion générale.....	107
Bibliographie.....	111
Annexes.....	115