

L'activité de capital- investissement en Algérie : organisation et réalité des pratiques

نشاط رأس المال الاستثماري في الجزائر: التنظيم وواقع الممارسة

Dr. Ahlem BOUGOUFFA, Université de Constantine 2 (Algérie),
ahlem.bougouffa@univ-constantine2.dz

Received: 06/04/2019

Accepted: 12/06/2019

Résumé:

Le capital-investissement est un mécanisme de financement participatif pour les projets ayant un fort potentiel du développement à moyen terme avec un partage des risques, de gains et de pertes avec les promoteurs. Ce travail de recherche vise à démontrer les spécificités de l'activité de capital-investissement en Algérie, à partir de son développement, son organisation réglementaire et institutionnelle et ses pratiques. Notre travail conclut que le capital-investissement, en Algérie, s'exerce comme un service financier par des sociétés publiques, peu risquées, qui sont attirées par les avantages fiscaux bénéficiers de projets investis plus que l'activité entrepreneuriale.

Mots clés : Capital-Investissement, Sociétés Publiques, Service Financier, Réglementations.

Classification JEL: G11, G24, G28, G32, H32, O16, O22, O31

ملخص:

رأس المال الاستثماري آلية تمويل مشاركة للمشاريع ذات إمكانية النمو العالية على المدى المتوسط، تقوم باقتسام المخاطر، الأرباح والخسائر مع المبادرين. يتوجه هذا العمل البحثي إلى إبراز خصائص نشاط رأس المال الاستثماري في الجزائر، من خلال عرض مراحل تطوره، تنظيمه التشريعي والمؤسسي وممارسات شركاته. خلصت نتائج البحث إلى أنّ رأس المال الاستثماري في الجزائر يُمارس كخدمة مالية من طرف شركات ذات طابع عمومي، قليلة المخاطرة، حيث تنجذب هذه الأخيرة للميزات الجبائية للمشروع المستثمر فيه أكثر من اهتمامها بالفعل المقاولاتي.

الكلمات المفتاحية: رأس مال استثماري، شركات عمومية، خدمة مالية، تنظيمات.

تصنيف (JEL): G11, G24, G28, G32, H32, O16, O22, O31

Introduction

Le capital-investissement « *private equity* » est un financement participatif au cœur de l'activité économique. Il permet aux promoteurs de réaliser leurs idées novatrices sur le terrain, surtout lorsque les banques commerciales montrent une limitation des ressources, quant au financement des start-up à cause de risque élevé d'un côté, et l'insuffisance des garanties fournies par l'entrepreneur qui demande le crédit de l'autre côté.

C'est pour cette raison que ce mécanisme apparaît en USA sous l'appellation de « *venture capital* » qui exprime en fait une idée d'aventure conduisant à une expérience agréable à vivre (Bouatouata, 2005, p. 45). l'organisation de l'activité du capital-risque a apparu aux Etats-Unis à partir des années 1930 grâce à des personnes fortunées qui ont investi une partie de leur fortune dans de jeunes entreprises prometteuses en prenant des risques pour s'enrichir, c'est les « Business Angels ».

La première entreprise moderne de capital-risque est l'Amirican Rasearch and Development (ARD), créée en 1946 par Karl Compton et George Doriot, qui ont décidé d'investir dans des entreprises développant des technologies issues de la 2nd guerre mondiale. En 1958 fut fondée la première société de capital-risque, Draper, Gaither et Anderson, organisée sous la forme juridique de limited partnership (LP) qui est devenue la forme juridique dominante pour réunir des fonds destinés à être investis dans le capital-risque et capital-investissement (Kettani et Villemeur, 2012, p. 03).

A l'instar de tous les pays du monde, qui se sont orientés vers la création des PME, l'Algérie percevait le rôle-clé de ces derniers en encourageant la croissance économique. A cet égard, Les autorités publiques ont la volonté de résoudre les problèmes financiers que rencontrent les projets d'investissement, notamment les PME, lors de sa création. Elles ont aménagé des structures d'appui (l'ANDI, l'ANSEJ...), deux fonds de garantie (FGAR et CGCI) sans oublié les incubateurs et les pépinières des entreprises.

C'est le même but qui a conduit les autorités locales à mettre en place des sociétés de capital-investissement ayant un mécanisme différent au financement des projets.

Les investisseurs de ce financement participatif créent de la valeur au niveau des entreprises investies grâce à leur assistance managériale consistant une série de conseils consultatives. Ça permet aux projets d'améliorer l'image de leurs bilans (la théorie du signal) et le ratio fonds propre/dettes. Ainsi de partager les risques opérationnels (YAHYAOU, 2011, p. 178).

Selon K.E. BOUATOUATA (2005), l'existence du capital-investissement s'avère indispensable en Algérie pour atteindre une construction complète d'un marché financier où il existe d'autres alternatives au financement bancaire classique de l'investissement. Cet instrument a été mis en œuvre en Algérie en 1991 pour des aspects diplomatiques avec le partenaire européen.

Ammar YAHIAOUI (2011) a indiqué que les aspects techniques du métier du capital-investissement en Algérie souffrent d'un retard lié à des contraintes institutionnelles essentiellement la domination du secteur bancaire. Outre, les sociétés du capital-investissement évitent d'intervenir dans les stades d'amorçage des projets d'investissement, elles ne s'intéressent pas aux idées innovatrices des projets présentés à cause du risque élevé, ainsi elles choisissent les projets selon des critères rigides, c'est ce qui a limiter le nombre des petites et moyennes entreprises bénéficiaires de ce mode de financement. En ce qui concerne la loi sur le capital-investissement et ses textes d'application, le législateur algérien trace un cadre réglementaire approprié à cette activité assorti d'un régime fiscal favorable.

L'expert Yazid TAALBA (2014), à son tour, confirme que le marché du capital-investissement en Algérie, jusqu'au ce jour, reste ambigu pour nos entrepreneurs, ces derniers privilégient l'endettement bancaire comme solution de financement. L'expert considère le dispositif et les avantages fiscaux sont favorables aux pratiques des sociétés de capital-investissement malgré l'invisibilité sur les voies de sortie.

Ce travail de recherche a pour but d'identifier l'organisation d'activité du capital-investissement en Algérie en termes de structure institutionnelle et cadre législatif, ensuite démontrer les particularités des pratiques du métier dans le financement des projets d'investissement.

Pour atteindre le but voulu, nous nous sommes orientés à faire ce travail pour répondre à la question suivante :

Quel est la réalité algérienne par rapport à l'activité de capital-investissement ?

Nous avons scindé le travail en deux parties :

- La première partie pour présenter l'organisation de l'activité de capital-investissement en Algérie ;
- La deuxième partie fait pour analyser les pratiques de financement des projets d'investissement par le capital-investissement en Algérie.

1. Organisation de l'activité en Algérie

Le capital-investissement est une activité indispensable au financement des entreprises privées innovantes très exposées aux risques, et en forte croissance. Ces investisseurs consistent à fournir des fonds propres pour accélérer le développement des entreprises et réaliser une rentabilité (Bpifrance, 2013, p. 05). L'association européenne du capital-risque EVCA le définit simplement comme suit : « private equity » c'est des fonds propres fournis aux entreprises privées (non cotées en bourse). (OCDE, 2014)

L'engouement mondial vers l'investissement en PME technologiques exige un outil financier compatible avec l'incertitude de ce secteur risqué, d'ailleurs, les investissements financés par des investisseurs en capital atteignent une maturité rapide et flagrante dans le monde entier, notamment aux US et en Europe. C'est pourquoi le développement de ce métier en Algérie est devenu de plus en plus indispensable pour le financement de l'économie qui veut baser son tissu industriel à la création des petites et moyennes entreprises.

1. 1. Développement du capital-investissement en Algérie :

L'expérience algérienne en capital-investissement est d'origine récente. La première démarche adoptée par l'état, pour structurer un marché du capital-investissement, était dans le cadre d'un partenariat algéro-européen. Elle était interprétée par l'implantation d'une société de capital-investissement en 1991, la financière algéro-européenne de participation « FINALEP ». Elle a entamé ses activités en 1995.

La deuxième démarche était en 1998, quand le conseil national des participations d'état a donné son approbation pour établir la société financière d'investissements, de participation et de placement « Sofinance », qui a été agréée par la banque d'Algérie en 2001. La création de ces deux sociétés était sous la loi 90/10 de la monnaie et du crédit.

En raison de l'importance des aspects réglementaires et juridiques spécialement destinés aux sociétés de capital-investissement, Le 24 juin 2006 fut la date de la promulgation de la loi 06-11 de ces sociétés en Algérie, qui contient les conditions d'implanter une société, les modalités d'exercer le métier, le contrôle des méthodes d'identification avec leurs propres mécanismes du système fiscal.

Ces diverses procédures, visant à améliorer l'environnement algérien des affaires, ont attiré les investisseurs internationaux en capital-investissement ; c'est le cas d'AfricInvest la filiale du groupe Integra qui a été orientée vers la

région nord, centre et ouest de l'Afrique. Le fonds a débuté ses activités en Algérie en 2006, ayant but principal de privatiser les entreprises publiques. Après ces stations nécessaires dans l'ingénierie d'un métier efficace au financement des besoins des projets d'investissement et de l'économie nationale globalement, la mise en place des autres organismes, était successive.

En 2009, à la faveur de l'article 100 de la Loi de Finances Complémentaire, les autorités publiques ont créé 48 fonds d'investissement pour chaque wilaya en Algérie avec un montant d'un milliard DA pour chaque fonds. La gestion de ces fonds a été confiée à trois sociétés opérationnelles de capital-investissement. Chaque société est chargée de gérer un nombre précis de fonds par wilaya (www.andi.dz): FINALEP et SOFINANCE et EL Djazair Istithmar. Ces fonds d'investissement régionaux ont été mis en scène en 2011.

1.2. Cadre réglementaire des sociétés de capital-investissement en Algérie:

Le législateur algérien a pris l'initiative, au niveau des lois des finances, d'établir un cadre juridique spécifique pour l'exercice de ce métier en 2006. On résume, c'est la loi 06-11 du 24 juin 2006 qui a fixé les conditions d'exercice et les modalités de création et de fonctionnement des sociétés de capital-investissement. Selon cette loi, Les sociétés de capital-investissement algériennes participent dans (articles 02, 2006, p. 04) le capital social et toute opération consistant en des apports en fonds propres et quasi fonds propres, dans des entreprises en création, en développement, en transmission ou en privatisation. Elles interviennent dans des entreprises qui ont besoin d'un financement en capital-risque, capital développement, capital transmission ou avec le rachat des participations d'un autre investisseur en capital, en utilisant la souscription ou l'acquisition de tout les valeurs mobilières assimilées à des fonds propres.

La loi 06-11 était complétée par le décret exécutif n° 08-56 du février 2008 qui fixe le capital social minimum à 100 Mlns DA, les modalités de la détention et les conditions d'octroi d'agrément (chapitres 01-03, 2008, pp. 07,08); suivie par trois arrêtés en 2008, 2009 et 2010, le dernier arrêté (Arrêté, 2010, pp. 19-22) définit les pratiques de conservation par ces sociétés et leur contrôle.

Pour attirer les investisseurs en capital étrangers, le législateur algérien a approuvé, dans la loi de finance complémentaire de l'année 2006,

l'abattement (article 03, 2006, p. 03) de 50% sur les plus-values de cession d'actions réalisées par les sociétés de capital-investissement non-résidentes.

Selon Yazid TAALBA, un manager d'AfricInvest, Cette technique en Algérie a un cadre juridique positif dans sa globalité, avec des avantages fiscaux considérables (SAADI, 2014, pp. 07-09). Cependant, ces réglementations n'ont pas séparé entre le fonds d'investissement, où se collectent les fonds à investir par les bailleurs de fonds, et la société de gestion qui regroupe les professionnels du métier pour gérer les fonds levés. Pour cela, et après une décennie, le législateur algérien a formulé le décret exécutif n° 16-205 du juillet 2016 fixant les modalités de constitution, de gestion et de d'exercice de l'activité de la société de gestion de fonds d'investissement (décret n°16-205, 2016, pp. 08-09). Le texte a donné le feu vert pour ces sociétés d'exercer une opération de levée de fonds par initier à constituer un fonds d'investissement, avec une prise de participation de 5% sur fonds propre. Malgré l'absence d'un aspect fiscale incitant la constitution des sociétés de gestion, la démarche considère appréciable vers le dynamisme de métier en Algérie. La COSOB reste toujours le véhicule de contrôle et surveillance de ces sociétés.

1.3. Organisation institutionnelle de capital-investissement en Algérie :

C'est clair que le développement de cette industrie dans un pays est lié aux deux facteurs : un dispositif réglementaire et fiscal avantageux et un statut institutionnel libéré. Il se trouve en Algérie un nombre limité des sociétés qui exercent l'activité de capital-investissement. Le tableau suivant détermine les principaux opérateurs du marché.

Tableau 01 : les sociétés de capital-investissement en Algérie

Année de création	Société de capital-investissement	Les métiers exercés	La nature de la société
1991	financière algéro-européenne de participation « FINALEP »	Capital-investissement	Filiale des banques publiques (BDL et CPA)
1998	société financière d'investissements, de participation et de placement « SOFINANCE »	Crédit-bail, capital-investissement, crédit à long terme, engagement par signature et industrie financière	Société publique (100% de son capital est de la trésorerie publique)
2004	Société Algéro-Saoudienne d'Investissement « ASICOM »	Capital-investissement, crédit-bail, crédit d'investissement	Société d'investissement mixte
2006	AfricInvest	Capital-investissement	Société de gestion
2009	Les fonds d'investissement de wilaya	Capital-investissement	Des fonds publics (100% de la trésorerie publique)
2010	Eldjazair Istithmar	Capital-investissement	Filiale des banques publiques (BADR et CNEP-banque)
2011	Fonds National d'Investissement « FNI »	Capital-investissement, prêt.	Fonds souverain

Source : établi par nous même à partir des entretiens avec les responsables des SCI

Les sociétés de capital-investissement en Algérie sont généralement **captives** ; c'est le cas de la Finalep et Djazair Istithmar, filiales des banques publiques. On mentionne que la part de partenaire européen au capital de la Finalep soit 4% seulement, ce qui indique que la société est devenue publique. En parallèle, la Sofinance, le FNI et les fonds de wilaya sont détenus par l'Etat. L'ASICOM avec son capital mixte, utilise un montage financier spécifique qui contient des prises de participation et des crédits d'investissements aux projets dans lesquels ASICOM est actionnaire, en plus le crédit-bail en terme limité. Les autres sociétés sont non-résidentes détenues par des privés, on parle d'AfricInvest, Swicorp, Abraaj, Emerging Capital Partners (ECP), RIVA & GARCIA et Development partners international (DPI).

Nous constatons que le caractère public domine en majorité aux sociétés de capital-investissement en Algérie. Même au niveau des sociétés aux capitaux mixtes, nous trouvons souvent que le côté algérien est majoritaire,

c'est le cas de la FINALEP où la part algérienne, dans ce partenariat euro-algérien, est de 96% détenus par deux banques publiques. Le soutien étatique pour cette technique est flagrant.

Dans le but de transférer le savoir-faire étranger des experts étrangers dans l'industrie de capital-investissement, les programmes mondiaux et les organismes internationaux, ont découvert le grand potentiel de croissance en investissant dans la région du nord africain. C'est pour cela que l'Algérie a bénéficié d'une implantation des investisseurs internationaux en capital qui s'intéressent à gérer des fonds pour le compte des investisseurs privés et des agences de développement. Ces fonds d'investissement non- résidents ont réalisé pas mal des projets d'investissement en Algérie.

En revanche, le gouvernement est conscient de son rôle indispensable d'animer ce marché à côté des fonds d'investissement publics, et d'autres en partenariat avec des investisseurs étrangers. Cependant, les opérateurs du capital-investissement en Algérie ne sont pas spécialisés selon les secteurs d'activité dans lesquels ils investissent ni par zone géographique ni par stade du développement du projet.

2. Les pratiques des sociétés de capital-investissement en Algérie :

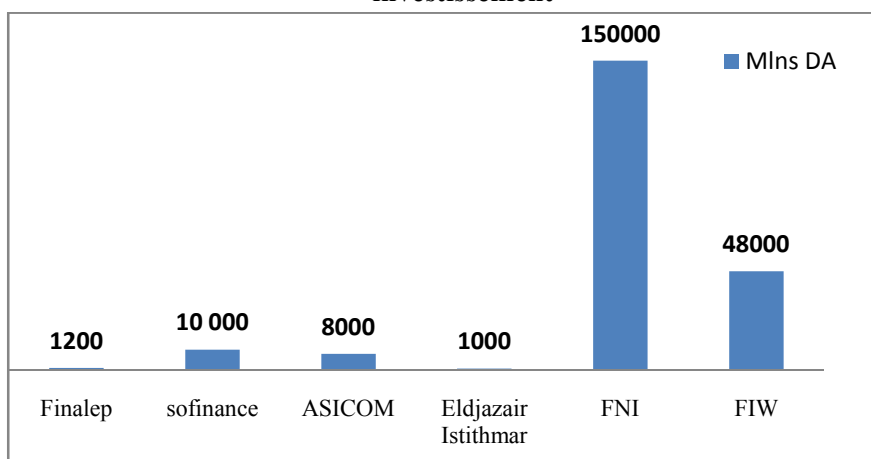
Les organismes nationaux du capital-investissement exercent ce métier comme un produit financier avec d'autres produits tels que le crédit-bail, les crédits d'investissement et autres. Le processus d'investissement des sociétés de capital-investissement contient trois phases principales : levée de fonds, investissement et sortie du projet. Nous voulons savoir dans le prochain élément les particularités de ce métier en Algérie à partir de ces trois phases.

2.1. Levée de fonds :

C'est une étape indispensable aux ces sociétés pour qu'elles entament l'investissement dans des projets innovants. Ces sociétés font appeler les fonds des banques, des compagnies d'assurance, des fonds de pension et par fois les épargnes des individus pour des placements dans des fonds d'investissement servent à investir dans un secteur précis.

En Algérie, nous avons confirmé que la source unique, des fonds collectés des sociétés de capital-investissement, est le soutien public. La figure suivante démontre les montants mise à disposition des sociétés exerçant le métier comme des ressources financières.

Figure 01 : les ressources financières des sociétés de capital-investissement



Source: établi par nous même à partir des bases de données des sociétés :

- Rapport de l'année 2017 de la COSOB.
- www.sofinance.dz/sofinancechiffres.htm
- www.asicom.dz
- www.fni.dz
- www.andi.dz

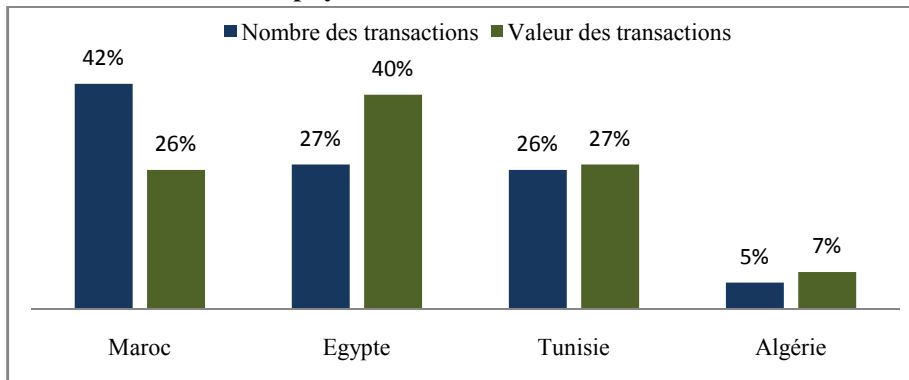
Toutes les sociétés actives sur le marché algérien sont des filiales des banques publiques ou elles gèrent des fonds au compte de la trésorerie publique. Par conséquent, le marché algérien du capital-investissement souffre de l'insuffisance des ressources à investir dans des nouveaux projets ; au même temps, l'état a mis beaucoup d'argent dans ce marché via le fonds souverain et les fonds d'investissement de wilaya.

2.2. Investissement et accompagnement:

Les investisseurs en capital en Algérie interviennent dans le haut du bilan des petites et moyennes entreprises dans tous les activités qui produisent des biens et services, à l'exception de l'activité de pêche et agriculture, avec des prises de participation qui balance entre 10% et 35%.

Selon le rapport annuel de l'association africaine du capital-investissement et capital risque « AVCA », les fonds d'investissement non résidents a investis en Algérie une portion de 7% de la valeur des transactions de capital-investissement sur la région nord du continent entre 2012 et 2017, c'est ce qui ce figure montre en bas :

Figure 02 : nombre et valeur des transactions de capital-investissement dans les payés nord africain entre 2012-2017

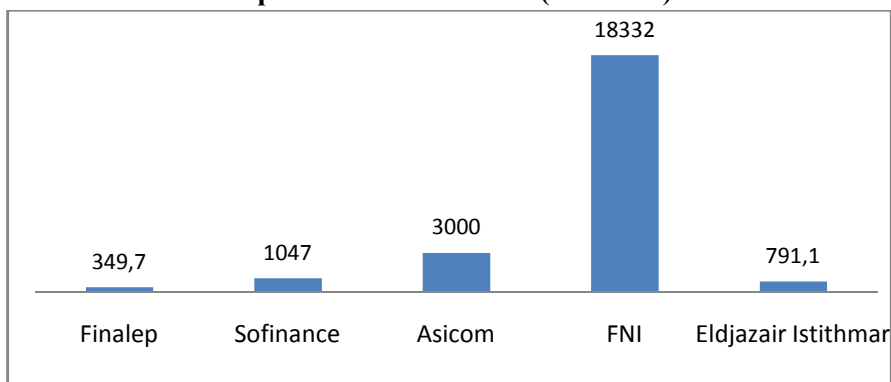


Source : <http://www.avca-africa.org> consulté le 22/02/2018 à 09:20.

L'Algérie occupe la dernière classe en nombre et valeurs des transactions parmi les trois pays du nord africain où le Maroc est le leader de cette industrie avec 42% de nombre des transactions sur le total, suivie par l'Egypte qui expose à des capacités de développement de ce métier.

A propos des montants investis par les sociétés nationales de capital-investissement, la figure suivante les montre clairement :

Figure 03: les montants investis sous forme des prises de participation par les SCI nationales (Mlns DA)



Source : Rapport de la COSOB en 2015 ; Rapport annuel du FNI en 2014 ; www.sofinance.dz/sofinancechiffres.htm; www.asicom.dz

Le fonds souverain a investi une grande masse d'argent sous forme des prises de participation, en effet il possède la plus large ressources dans le

marché du capital-investissement. L'ASICOM a pu réaliser le chiffre apparaît dans le graphique grâce à ces compétences inspirées du partenaire étranger qui lui permet d'être plus flexible en matière des prises de participation. Elle réalise des grands projets en syndication avec d'autres sociétés de capital-investissement, c'est le cas de la Sofinance et le FNI qui ont pris une participation avec l'ASICOM dans le capital du projet RUSICA de SKIKDA, le même cas pour un projet de briqueterie en partenariat avec la Sofinance et Eldjazair Istithmar.

Les trois sociétés qui gèrent des fonds qui compte de la trésorerie publique exercent leur métier avec deux chemins de prise de participation ; soit sur fonds propre ou bien sur fonds d'investissement de wilaya, pour but de renforcer les fonds propre des petites et moyennes entreprises.

En fait, le rôle des investisseurs en capital ne se limite pas à un actionnaire dans les fonds propre d'une entreprise, ils contribuent aussi à son management stratégique. Outre, les entreprises bénéficient d'autres soutiens non financiers qui améliorent leur image dans le marché ; les institutionnels apportent avec eux leur réseau relationnel, leur connaissance du secteur cible et leur certificat qui confirme que cette entreprise à une bonne qualité (un signal) ; en plus ils opèrent ensembles avec l'entrepreneur pour créer de la valeur, c'est l'**approche HANDS-ON** (CASELLI, 2016, p. 19).

En effet, les professionnels algériens n'arrivent pas à se regrouper dans une association de capital-investissement qui sert à étudier l'impact économique et social du métier dans le marché algérien. D'après les données collectées, les organismes du capital-investissement en Algérie ont investi dans environ 84 projets distribués aux différents secteurs d'activités.

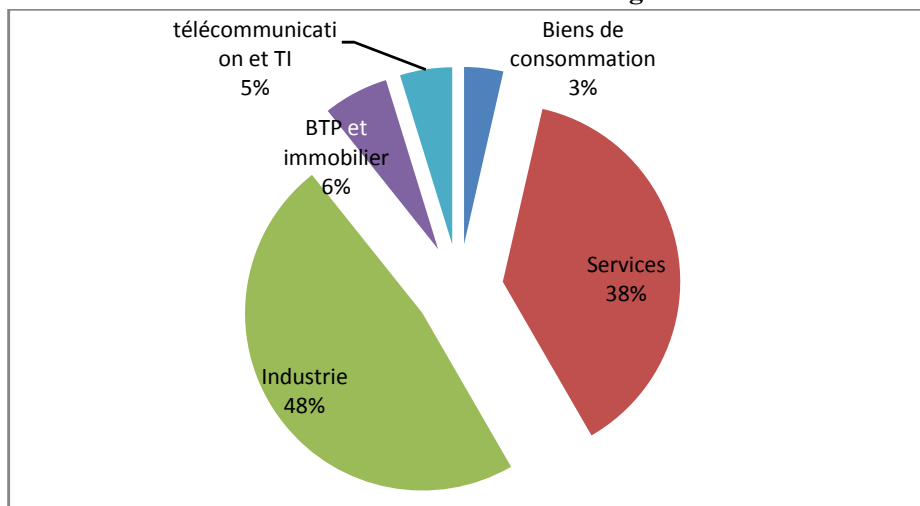
Tableau n°02 : répartition des projets financés selon les secteurs

Le secteur	Nombre des projets financés
Biens de consommation	03
Services	32
Industrie	40
BTP et immobilier	05
télécommunication et TI	04
Total	84

Source : établis par nous même à partir des portefeuilles de Finalep, Sofinance, ASICOM, FNI, El Djazair Istithmar, AfricInvest, Abraj, ECP, Swicorp et DPI.

On démontre que le secteur des services, contient des filières des services touristiques (13projets), services financiers (08 projets), services commerciaux (04 projets) et autres services (07 projets). Ainsi, le secteur des industries contient les industries de fabrication (29 projets), les industries agroalimentaires (07 projets) et les industries chimiques (04 projets).

Figure 04: Répartition des projets financés par les investisseurs en capital selon le secteur d'activité en Algérie



Source : conçu par nous même à partir du tableau en-dessus

Les projets d'investissement sont concentrés principalement au secteur des industries. Ce secteur contient les industries chimiques avec une part de 10% de l'ensemble des projets industriels, les industries de fabrication représentent 72,5%, les industries agroalimentaires représentent 17,5%. Les secteurs partiels du secteur des services se dégagent : des services touristiques 41%, des services financiers représentant 25%, des services commerciaux avec 12,5% et d'autres services qui représentent 21,5%.

Les deux figures montrent que les sociétés de capital-investissement en Algérie sont attirées vers le secteur industriel. Cela interprète la volonté gouvernementale visant la diversification des activités industrielles pour trouver d'autres marchés à conquérir. Les sociétés de capital-investissement en Algérie n'investissent pas à des projets du grand risque, comme les projets de technologies informatiques, en considérant que l'Algérie est un pays qui transfère la technologie.

Les fonds d'investissement en Algérie prennent des participations minoritaires, temporaires et numéraires dans des entreprises souvent familiales, c'est le cas de NCA Rouiba financée par AfricInvest et la société CEPRO financée par Abraaj groupe. Cet actionnariat permet aux entreprises d'augmenter la capacité de production, diversifier les produits et renforcer la stratégie de marketing. Le partenariat avec les fonds internationaux, mettre en œuvre un plan du développement et de diversification ambitieux pour les investissements et les PME en particulier.

La phase d'investissement au sein des projets se déroule en parallèle avec une série des conseils stratégiques qui sera à l'intérêt de futur de l'entreprise. Les SCI suivent leurs portefeuilles à partir des rapports réguliers avec une présence au conseil d'administration.

2.3. La sortie :

Le législateur algérien n'a pas déterminé tant des méthodes de sortie du projet financé, il a affirmé, dans l'article 23 de la loi 06-11, la cession prioritaire des parts aux actionnaires de la société (les fondateurs) ou aux d'autres actionnaires. Comme il a autorisé aux sociétés de capital-investissement d'utiliser d'autres formes de sortie, à titre d'exemple : la sortie financière à travers d'autres sociétés de capital-investissement ; la sortie industrielle à travers une société du secteur de l'activité ou la sortie avec une introduction à la bourse d'Alger (c'est le cas de la société AfricInvest qui a réussi à faire une cession boursière en 2013 avec la société NCA-Rouiba).

Conclusion :

Le capital-investissement est un outil d'accompagnement de la croissance des entreprises à long terme et également à la création d'emplois. Il consacre une grande importance aux idées des hommes, proprement dit, à l'équipe du management au premier temps et au potentiel de l'opportunité au second temps.

En Algérie, l'activité de capital-investissement est encore dans une phase ambiguë, son rôle reste marginal dans le financement des projets d'investissement. La majorité des sociétés algériennes de capital-investissement sont publiques ou détenus par des banques publiques, généralement non spécialisées, elles exercent le métier autant que service financier à côté d'autres services financiers comme les crédits

d'investissement, le crédit-bail et les engagements par signature, c'est le cas de la Sofinance, L'ASICOM et le FNI.

En ce qui concerne l'organisation réglementaire, les sociétés algériennes de capital-investissement bénéficient d'une atmosphère fiscale favorable aux ses investissements, si en exclut bien sur le nouveau texte légal correspondant aux sociétés de gestion des fonds d'investissement qui se caractérise par certaines carences fiscales qui incitent la constitution des sociétés de gestion, et à la fois entame une opération de levée de fonds par des établissements financiers.

Donc, le capital-investissement en Algérie se pratique sous le format européen qui le considère comme une activité financière. C'est un format organisé par des règlements bancaires ; au contraire du format anglo-saxon qui considère le métier comme une activité entrepreneuriale, elle s'exerce avec des règlements en mesure de l'activité, c'est un format plus flexible.

Dans la nouvelle situation algérienne, avec la baisse des revenus du secteur d'hydrocarbures, il faudra donc trouver de nouveaux moyens de financement pour l'économie, pour poursuivre les investissements publics et ne pas arrêter la machine économique. Le recours vers des nouveaux modes de financement, essentiellement le capital-investissement, devient indispensable.

Bibliographie :

- 1) Arrêté 02. (2010). **Arrêté du 30 mai 2010**. journal officiel n° 47 .
- 2) Article 03. (2006). **2^{ème} chapitre de L'ordonnance 06-04**. journal officiel n° 47.
- 3) Articles 02, 04. 05. (2006). **la loi 11-06 relative à la société de capital-investissement**. journal officiel n°42.
- 4) Bouatouata, K. E. (2005). **le capital investissement- enjeux et perspectives**. Grand-Alger Livre.
- 5) Bpifrance. (2013). **capital-investissement étude 2013**.
- 6) CASELLI, S. (2016). **private equity and venture capital**. Bocconi university and SDA Bocconi.
- 7) Chapitres 01-03. (2008). **décret exécutif n°08-56 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital-investissement**. journal officiel n° 09.
- 8) Décret exécutif n°16-205. (2016). journal officiel n° 45.

- 9) Kettani et Villemeur, G. e. (2012). **le capital-risque: un financement efficace de l'innovation à long terme**. Révue d'économie financière, Vol. 4.
- 10) OCDE. (2014). **Entrepreneurship at a glance**.
- 11) SAADI, Y. (2014). **financement des entreprises: le capital-investissement un mécanisme à promouvoir**: www.care-dz.org
- 12) **www.andi.dz** .
- 13) YAHYAOUI, A. (2011). **le capital-investissement en Algérie: état des lieux et contraintes**. mémoire de magistère en sciences économiques, UMMTO.

