

LE CAPITAL INVESTISSEMENT EN ALGERIE : CONTRAINTES ET PERSPECTIVES

Private Equity in Algeria: Constraints and Prospects

COULIBALY Samuel Losin¹

¹Doctorant, UMMTO (Algérie), samuellostin.coulibaly@fsecsg.ummto.dz

SBIHI-YADDADEN Djamila²

²Maître de Conférences B, UMMTO (Algérie), djamila.sbihi@ummto.dz

DEMBELE Samuel³

³Master II, Université du Québec à Trois-Rivières (Canada), samuel.dembele@uqtr.ca

Date de réception : 31/05/2023 Date d'acceptation : 18/06/2023 Date de publication 10/07/2023

Résumé : Le capital investissement a connu un essor considérable au cours des dernières années et devenu une source importante de financement des entreprises. Il a pour objet de combler les lacunes de la finance traditionnelle et de constituer des alternatives plus intéressantes pour le financement de certains projets. A l'instar des autres pays du monde, l'Algérie a adopté ce type de financement dans le but de soutenir son économie et de diversifier les sources de financement des entreprises. Toutefois, malgré les efforts déployés par les pouvoirs publics algériens pour promouvoir ce secteur, celui-ci peine à amorcer son développement et demeure toujours dans un état embryonnaire. Pour remédier à ce retard, plusieurs mesures ont été mises en place afin de promouvoir l'activité du capital investissement, d'encourager la création et le développement des PME et des Startups. Cela s'est traduit par la création d'un nouveau département ministériel portant sur la microentreprise, les start-ups et l'économie de la connaissance qui constitue une perspective non négligeable pour le développement de ce secteur.

L'objectif de ce travail est double, d'une part, de présenter le capital investissement comme un mode de financement des entreprises innovantes. D'autre part, de faire ressortir les obstacles auxquels est confronté le capital investissement en Algérie, ainsi que les perspectives de son développement.

Mots clés : Capital investissement, entreprises innovantes, start-ups, financement, investissement.

Codes JEL : O16 ; D24 ; R42

Abstract:

Private equity has grown considerably in recent years and has become an important source of business financing. Its purpose is to fill the gaps in traditional finance and to provide more attractive alternatives for the financing of certain projects. Like other countries in the world, Algeria has adopted this type of financing in order to support its economy and diversify the sources of financing for businesses. However, despite the efforts made by the Algerian public authorities to promote this sector, it is struggling to begin its development and is still in an embryonic state. To remedy this delay, several measures have been put in place to promote the activity of private equity, to encourage the creation and development of SMEs and start-ups. This resulted in the creation of a new ministerial department dealing with micro-enterprises, start-ups and the knowledge economy, which constitutes a significant prospect for the development of this sector. The objective of this work is twofold, on the one hand, to present private equity as a means of financing innovative companies. On the other hand, to highlight the obstacles facing private equity in Algeria, as well as the prospects for its development.

Keywords: Private equity, innovative companies, start-ups, financing, investment.

¹Auteur correspondant : COULIBALY S.L., samuellostin.coulibaly@fsecsg.ummto.dz

1. Introduction

Le financement a toujours été un enjeu majeur pour les entreprises notamment celles qui sont innovantes, surtout durant la première phase de leur cycle de vie.

Parmi les entreprises dites innovantes, nous avons les start-ups qui sont des structures à fort potentiel de croissance et qui cherchent un business modèle. Elles constituent de véritables vecteurs (moteurs) de l'innovation, de la croissance et du développement. *« Leur financement ainsi que leur évaluation, compte tenu du niveau de risque, demeurent une problématique dans beaucoup de pays. Les spécialistes de la finance et les pouvoirs publics œuvrent durement pour trouver une solution à cette problématique »* (MILOUD & CABROL, 2011).

Dans plusieurs pays, y compris en Algérie, le capital investissement a été adopté pour jouer ce rôle. Pour accomplir cette volonté, des dispositifs d'aides au financement ont été mis en place. Il s'agit des Sociétés de Capital Investissement (SCI).

En Algérie, l'activité du capital investissement est apparue vers les années 1990. Cette apparition a été concrétisée à travers la mise en place de la première société de capital investissement, appelée la Financière Algéro-Européenne de Participation (FINALEP) en 1991. La création de cette société est le fruit d'une coopération entre des partenaires algériens et européens. Elle s'inscrit dans le cadre de la poursuite du programme de financement et de création de petites et moyennes entreprises initié par les pouvoirs publics après l'échec de la planification centralisée

Cependant, malgré les efforts déployés par les pouvoirs publics algériens pour promouvoir ce secteur, celui-ci peine à amorcer son développement et demeure toujours dans un état embryonnaire. Quelles sont les contraintes qui freinent le développement du capital investissement en Algérie ? Et quelles perspectives pour ce secteur ?

L'objectif de ce travail est double, d'une part, de présenter le capital investissement comme un mode de financement des entreprises innovantes. D'autre part, de faire ressortir les obstacles auxquels est confronté le capital investissement en Algérie, ainsi que les perspectives de son développement.

Pour répondre à l'objectif fixé, nous avons adopté dans la première partie, une démarche théorique qui vise à éclaircir la notion du capital investissement, ses caractéristiques et ses déclinaisons, et ce, à travers la consultation des ouvrages spécialisés, des textes réglementaires, revues, articles et sites internet. Dans la deuxième partie, nous avons choisi une démarche empirique à travers la présentation de l'expérience algérienne en matière du capital investissement, celle-ci permettra de mettre en exergue les réalités concernant l'activité du capital investissement algérien et tenter de cerner les obstacles et les opportunités de cette activité. Pour ce faire nous avons eu à constituer un questionnaire adressé aux sociétés de capital investissement en Algérie, à consulter des rapports et à utiliser les « Mass Media ».

2. Présentation du capital investissement

Il est courant d'attribuer le mérite de l'invention du capital investissement aux Etats Unis d'Amérique particulièrement à George Doriot professeur à Harvard et qui a été directeur de l'American Research and Development Corporation (CARL C. , 2008). Cependant, il faut noter

que le capital investissement existait depuis le Moyen Âge où il associait des financiers et des transporteurs maritimes. Il a également fait son éprouve en tant qu'outil de financement d'innovation durant les années de la révolution industrielle (GRENIER J. ,1998)

En Europe avec la Grande Bretagne, l'Allemagne et la France. Ces trois pays constituaient respectivement le podium européen au quatrième trimestre 2018 en termes de capitaux investis et du nombre de deals effectués dans le cadre du financement des start-ups en capital-risque. La Grande Bretagne avec 1961 millions de dollars investis et 182 deals, l'Allemagne avec 1112 millions de dollars investis et 83 deals et enfin la France avec 647 millions de dollars investis et 54 deals (KPMG, 2019).

Les pays africains, notamment ceux d'Afrique du Nord, ne sont pas restés en marge de cette technique de financement des entreprises bien qu'ayant encore du chemin à parcourir dans leur pratique de ce métier. L'Afrique du Nord a enregistré 139 deals de capital investissement entre 2010 et 2016, quant au cumul des transactions, il a atteint 2,4 milliards de dollars avec 59 sorties relevées sur la période (Le Matin, 2017).

2.1 . Définition du capital investissement

Il est difficile de trouver une définition du concept « capital investissement » qui fasse consensus, car les partisans de celui-ci le définissent assez diversement chacun selon le métier qu'il exerce. Cependant, l'esprit qu'engagent ces définitions reste le même. D'après (DOUHANE & ROCHI, 1997) et (NOUVELLET, 1990), nous pouvons dire qu'il s'agit d'opérations d'investissement à risque élevé (le plus souvent excluant toute garantie) qui s'effectuent sous la forme d'une prise de participation dans des jeunes entreprises innovantes (les start-ups en particulier). Autrement dit, c'est une injection de fonds dans le capital social des entreprises, durant les différentes phases de leurs cycles de vie.

Ainsi, le but principal du capital investissement est le financement de l'innovation et le développement socio-économique à travers le financement des jeunes entreprises dans des phases critiques de leurs cycles de vie.

Ces entreprises dites innovantes se démarquent des autres entreprises par leur fort potentiel de croissance rapide. Elles demeurent soumises aux différents cycles de vie de toute entreprise qui s'étalent en quatre phases à savoir : la création, la croissance, et la maturité suivie du retournement (déclin ou revitalisation).

Il est utile de rappeler qu'à chaque phase de cycle de vie, les entreprises éprouvent des besoins financiers (les startups y compris).

Ainsi pour s'adapter à leur évolution et mieux aider les entreprises à faire face à leurs besoins, le capital investissement a développé des outils spécialisés au financement de chaque phase de leur cycle de vie. Ces outils forment ce que l'on appelle les déclinaisons ou métiers du capital investissement.

2.2.Les déclinaisons du capital investissement

Les déclinaisons du capital investissement sont, en général, au nombre de trois : le capital-risque, le capital développement et le capital transmission (CARL C. , 2008) ;

- **Le capital-risque** : C'est le métier du capital investissement qui a pour objectif le financement des startups dans les premières années de leur création. C'est en général la phase qui va de l'étude de marché, les recherches, le prototypage jusqu'au démarrage ;
- **Le capital développement** : Il a pour but le financement des activités de croissance et d'extension après la création de la jeune firme ;
- **Le capital transmission ou élanement** : Celui-ci a pour objectif le financement des activités de transmission d'activités après la phase de modalités à travers les Leveraged Buy Out (LBO). Son but principal est de maintenir la valeur de la firme stable dans la transmission et l'une de ses objectifs est le financement de reprise d'activités.

Le capital investissement doit d'une part son succès et sa sérénité à son mode de fonctionnement qui est assez original et qui se distingue sur plusieurs points du mode de financement classique.

2.3.Le fonctionnement du capital investissement

Selon (GOMPERS & LERNER, 2001) « *Le capital investissement a été développé comme un intermédiaire important dans les marchés financiers fournissant des capitaux à des entreprises qui, autrement auraient des difficultés à s'attirer un financement* ». Le capital investissement fonctionne sous une forme d'intermédiation où quatre acteurs principaux entrent en jeux. Il s'agit : des apporteurs de capitaux, des Sociétés de Capital Investissement, des entrepreneurs et des repreneurs.

- **Les apporteurs de capitaux** : Ce sont généralement des investisseurs détenant des ressources à long terme, ou gérant des actifs qu'ils doivent fructifier. Ils peuvent être des personnes morales (les investisseurs institutionnels) ou des personnes physiques (les « Business Angels » et les « Loves-money »).
- **Les Sociétés de Capital Investissement (SCI)** : Ce sont des organismes qui investissent, au travers des prises de participation, dans le capital social des entreprises (les PME et les Start-ups en particulier). Ils ont pour but de fructifier leurs placements financiers.
- **Les entrepreneurs** : Ils peuvent être des chefs d'entreprises ou des start-upeurs en quête de financement.
- **Les repreneurs** : Ce sont ceux qui rachètent les actions et valeurs détenues par les investisseurs lors de leurs sorties du capital social des entreprises financées. Ils peuvent être des industriels, des financiers, des managers, des intervenants sur les marchés financiers (en cas d'introduction en bourse) ou d'autres Fonds d'investissement.

Après avoir abordé d'une manière générale le capital investissement, nous allons nous interroger dans ce qui suit sur l'état des lieux du capital investissement en Algérie.

3. Le capital investissement en Algérie : émergence et évolution

A l'instar des autres pays maghrébins, l'Algérie a adopté ce type de financement dans le but de soutenir l'économie nationale, de favoriser l'autofinancement des entreprises et de diversifier les sources de financement surtout pour les PME et les Start-ups.

3.1.Émergence du capital investissement en Algérie

Le capital investissement émerge en Algérie dans un contexte assez spécial marqué par la fin de l'économie planifiée avec l'échec des industries industrialisantes. En effet, la crise qu'a connue l'Algérie durant les années 1980 a mis en évidence les faiblesses et la rigidité du modèle d'industrialisation adopté, conduisant les pouvoirs publics à mettre en place des nouvelles réformes structurelles (GUESMIA, 2022).

Ainsi, plusieurs événements et facteurs ont favorisé l'émergence du capital investissement en Algérie notamment la crise de 1985-1986 ayant eu pour conséquence, une baisse d'environ 50 % des termes de l'échange et de la fiscalité pétrolière (OMRANI & TOUMACHE, 2016), le poids de la dette extérieure, la crise sociale, autant de facteurs qui ont précipité la mise en place des réformes structurelles (AGHARMIOU-RAHMOUN & MOULAI, 2023). Parmi ces dernières la loi n° 90-10 relative à la monnaie et au crédit (1990) a permis d'encourager les investissements extérieurs et de diversifier les sources de financement des agents économiques par la création d'un marché financier.

Le capital investissement voit ainsi le jour à travers la création en avril 1991 de la toute première société de capital investissement en Algérie qui est la Financière Algéro-Européenne de Participation sans aucun cadre réglementaire spécifique à ce métier en Algérie.

Dans le but de promouvoir l'activité du capital investissement, les autorités algériennes ont mis en place des dispositifs sur le plan réglementaire avec la Loi n° 06-11 relative à la société de capital investissement (2006). Cette loi vise à encadrer l'activité du capital investissement et sur le plan financier en créant à travers l'article 100 de la Loi de Finance Complémentaire (2009), les Fonds d'investissements de wilayas, d'une valeur de 48 milliards de dinars algériens (dont un (1) milliard de dinars algériens par wilaya), chargé de participer au capital des petites et moyennes entreprises créées par les jeunes entrepreneurs. Ces Fonds ont pour objectifs la promotion de l'investissement et la création d'entreprises innovantes.

3.2.Evolution du capital du capital investissement en Algérie

L'évolution du capital investissement en Algérie peut être présentée en deux grandes périodes. La première période s'étend de 1991 à 2012 et la seconde de 2013 à 2019.

Tableau n°1. Evolution de l'activité du capital investissement en Algérie de 1991 à 2019

Période Désignations	1991-2012	2013-2019
Nombre de sociétés de capital investissement	- 2 Sociétés de capital investissement (la FINALEP et El Djazair Istithmar)	- 3 sociétés de capital investissement (la FINALEP, El Djazair Istithmar et ICOSIA Capital) - 2 sociétés de gestion de fonds (Tell Markets et Small Entreprise Assistance Funds Algeria)
Nombre des opérations d'investissement	10	70
Montant total des investissements	2 029 773, 06 €	32 802 573,64 €
Ticket moyen d'investissement	202 977,306 €	468 608,19 €

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des rapports de la COSOB (2013-2019) et de la FINALEP (1991-2012).

Le tableau ci-dessus retrace les réalisations du secteur du capital investissement de 1991 à 2019. Durant la première période (1991-2012), le secteur du capital investissement ne comptait officiellement que deux sociétés dédiées spécialement à cette activité qui sont la FINALEP et El Djazair Istithmar. Les dix (10) opérations d'investissement ont été réalisées par la FINALEP car la société El Djazair Istithmar n'avait pas encore fait des prises de participation. Il faut noter que cette période est marquée en grande partie (1991-2005) par l'absence d'un cadre réglementaire propre au secteur et à l'activité du capital investissement en Algérie.

Dans la seconde période (2013 à 2019), comparativement à la première, il y a eu une augmentation de l'activité. En effet le nombre des opérations d'investissement a été multiplié par sept (7) passant de 10 à 70 et le montant total des investissements a été multiplié par seize (16) par rapport à la période précédente. Cette augmentation s'explique en partie par les améliorations apportées sur le plan réglementaire.

L'Algérie compte actuellement, selon la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (2021), cinq (5) sociétés de capital investissement qui sont : la FINALEP, El Djazair Istithmar, ICOSIA Capital, Tell Markets et Small Entreprise Assistance Funds (SEAF) Algeria. En plus de ces sociétés de capital investissement, nous avons également deux autres sociétés qui font (accessoirement en plus de leurs activités principales) des prises de participation dans le capital des entreprises qui sont la SOFINANCE et ASICOM.

Ainsi, à travers le tableau1, nous constatons que le capital investissement n'a connu un essor qu'à partir de 2013, il serait intéressant de voir, de plus près, quels sont les intervenants qui ont le plus opérés dans le domaine et quels sont les secteurs et entreprises qui ont bénéficié de ce mode de financement ?

Il est important de souligner que l'activité du capital investissement en Algérie de nos jours reste fortement liée à celle de ses deux principales sociétés de capital investissement que sont la FINALEP et El Djazair Istithmar, malgré la diversité d'intervenants dans le secteur. C'est pour cette raison que nous allons nous focaliser seulement sur ces dernières, en essayant de présenter

l'évolution de leur activité de 2013 à 2019 à travers les données fournies essentiellement par les différents rapports de la COSOB, qui est l'organe chargée du contrôle des sociétés de capital investissement ainsi que de l'activité en général.

3.2.1. L'évolution de l'activité de la Financière Algéro-Européenne de Participation (FINALEP)

La FINALEP est la pionnière de l'activité du capital investissement en Algérie. Ce tableau présente les grandes lignes de l'évolution de son activité de 2013 à 2019.

Tableau n° 2. Récapitulatif de l'activité de la FINALEP de 2013 à 2019

Désignations	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Capital social	191 700 000 DA				1 200 000 000 DA		
Participation FP	231 700 000 DA				541 700 000 DA	776 700 000 DA	863 700 000 DA
Taux de participation FP	4,55% - 35%				4,55% - 39%		4,55% - 38,71%
Participation FIW	480 000 000 DA	118 000 000 DA			927 000 000 DA	1 871 000 000 DA	2 461 000 000 DA
Taux de participation FIW	-				16% - 48%	16% - 49%	13% - 49%
Secteurs	Industrie et BTP				Énergie, Industrie et BTP	Industrie	
Projets d'investissement	-			278 000 000 DA	508 000 000 DA	100 000 000 DA	-

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des rapports de la COSOB (de 2013 à 2019)

Avec :

- **FP :** Fonds Propres
- **FIW :** Fonds d'Investissement de Wilaya
- **BTP :** Bâtiment et Travaux Publics

La FINALEP en plus de la gestion de ses fonds propres, gère également les fonds d'investissement qui lui sont confiés.

De 2013 à 2016, elle garde son portefeuille de participation en fonds propres intact avec une valeur de 231 700 000 DA. Ces participations se sont effectuées avec des taux compris entre 4,55% et 35% du capital de ces entreprises. Avec l'augmentation du capital social de la FINALEP en 2017, une évolution significative se fait au niveau de ses prises de participation moyennant ses fonds propres. En effet, de 2017 à 2019, la valeur totale des participations est passée de 541 700 000 DA à 863 700 000 DA. En décembre 2020, d'après le rapport de la COSOB, la FINALEP dispose d'un portefeuille de 684 900 000 DA. Durant cet exercice, la FINALEP a cédé

une participation dans une société opérant dans les produits pharmaceutiques (190 millions de dinars).

Pour ce qui est du portefeuille de participations des Fonds d'Investissement de Wilaya, il a eu une évolution remarquable entre 2016 et 2017 avec une augmentation de la valeur globale des participations de 809 000 000 DA. En 2019, la valeur du portefeuille de participations dépasse les deux (2) milliards de dinars algériens (2 461 000 000 DA). Ces prises de participations ont été faites avec des taux allant de 13% à 49%.

L'ensemble de ces participations, que ce soit celles effectuées avec les fonds propres ou les fonds d'investissement de wilaya, ont été opérées essentiellement dans le secteur de l'industrie, du BTP et de l'énergie. Elles concernent les phases de création et de développement.

L'augmentation du niveau d'activité de la FINALEP à partir de 2016 se justifie d'une part, par l'augmentation du capital social de la société et d'autre part, par le résultat positif qu'a commencé à dégager les entreprises dans lesquelles elle participe.

3.2.2 L'évolution de l'activité d'El Djazair Istithmar

La société El Djazair Istithmar est la deuxième société de capital investissement opérant officiellement dans ce secteur. Bien qu'étant beaucoup plus récente que la FINALEP, elle représente une part non négligeable dans ce secteur en Algérie.

Tableau n° 3. Récapitulatif de l'activité d'El Djazair Istithmar de 2013 à 2019

Désignations	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Capital social	1 000 000 000 DA						
Participation FP	-	480 700 000 DA	530 190 000 DA	566 700 000 DA	571 600 000 DA		500 600 000 DA
Participation FIW	-	171 000 000 DA	189 500 000 DA		219 500 000 DA	195 000 000 DA	147 000 000 DA
Taux de participation	-		7% - 49%	6% - 49%		1% - 49%	0,1% - 49%
Secteurs	Agro-alimentaire, prestations de services et l'industrie						Prestations de services et l'industrie
Intentions d'investissement (en unité)	93	87	53	58	67	46	93
Phase d'intervention des Intentions	Création, reprise et restructuration	Création et développement					
Projets à l'étude	-	623 000 000 DA	160 000 000 DA	555 000 000 DA	464 000 000 DA	-	360 000 000 DA
Projets acceptés	487 000 000 DA	-	-	75 000 000 DA	120 000 000 DA	-	230 000 000 DA
Participation mixte (FP/FIW)	-						205 000 000 DA

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des rapports de la COSOB (de 2013 à 2019)

Avec :

- **FP** : Fonds Propres
- **FIW** : Fonds d'Investissement de Wilaya
- **FP/FIW** : Fonds Propres et Fonds d'Investissement de Wilaya

Ce tableau présente les grandes lignes de l'évolution de l'activité de la société El Djazair Istithmar de 2013 à 2019.

La société El Djazair Istithmar est dotée d'un capital social de 1 000 000 000 DA. Elle a un portefeuille de participation plus récent que celui de la FINALEP. En 2014, son portefeuille de participation totalisait 651 700 000 DA dont 480 700 000 DA pour ses fonds propres et 171 000 000 DA pour le compte du Trésor Public (Fonds d'Investissement de Wilaya).

En général de 2013 à 2017, son portefeuille de participation croît de façon modérée avant d'entamer une baisse à partir de 2018. Durant les années 2015, 2016, 2017 et 2018 son portefeuille valait respectivement 719 690 000 DA, 756 200 000 DA, 791 100 000 DA et 766 600 000. Ces différentes participations ont été effectuées à des taux variant entre 0,1% et 49%. Les principaux secteurs concernés par ces participations sont : l'agro-alimentaire, l'industrie et les services. Les phases d'intervention opérées durant cette période sont : la création, le développement et la reprise et restructuration.

Il est important de noter que dans le cadre de la dynamisation de Bourse, la société El Djazair Istithmar est l'un des actionnaires institutionnels à participer dans l'introduction en bourse de la première société sur le marché des PME qui est la société algérienne AOM Invest spécialisée dans les études, le développement et l'exploitation des projets touristiques (El Djazair Istithmar, 2018).

Par ailleurs, pour mieux appréhender le niveau de l'activité du capital investissement en Algérie, nous allons mener une étude comparative avec celle de ses voisins maghrébins à savoir le Maroc et la Tunisie.

3.3. Etude comparative des secteurs du capital investissement au Maghreb (en Algérie, au Maroc et en Tunisie) de 2013 à 2019

Nous comparons dans ce point l'activité des différents secteurs de capital investissement en Algérie, au Maroc et en Tunisie.

Le tableau récapitulatif ci-dessous (*Tableau 4 : Récapitulatif des différents secteurs de capital investissement de l'Algérie, du Maroc et de la Tunisie de 2013 à 2019*) nous permet d'avoir une vue assez globale sur les secteurs de capital investissement de 2013 à 2019. La Tunisie occupe la première place parmi ces trois pays (Algérie, Maroc et Tunisie) en termes de nombre de sociétés opérant dans le secteur du capital investissement, de nombre d'investissement et du montant des investissements réalisés (Association Tunisienne des Investisseurs en Capital, 2019) puis vient le Maroc en seconde position (Association Marocaine des Investisseurs en Capital, 2020) et l'Algérie en troisième position. Cette avancée de la Tunisie et du Maroc dans la pratique du capital investissement s'explique par la régionalisation des sociétés de capital investissement, à l'exemple de la Tunisie qui dispose de 08 Sociétés d'Investissement en Capital à Risque (SICAR) Régionales et de 16 SICAR Bancaires réparties à travers le pays (Association Tunisienne des

Investisseurs en Capital, 2019), ainsi que par un grand partenariat international avec des acteurs étrangers qui en plus de leurs investissements, apportent également leur expérience et leur expertise en matière de capital investissement à ces deux pays.

En plus de ce classement que donne la présentation de l'activité du capital investissement dans ces trois pays, il faut retenir que le capital développement et le capital-risque (création) sont les principaux métiers du capital investissement les plus pratiqués dans ces pays. L'ensemble de ces trois pays, présentent les secteurs de l'industrie en général et des services.

Tableau n° 4. Récapitulatif des différents secteurs de capital investissement de l'Algérie, du Maroc et de la Tunisie de 2013 à 2019

Pays	Nombre de sociétés	Nombre d'opérations d'investissement	Montant des investissements en euros (€)	Ticket moyen en euros (€)	Phase d'intervention	Secteurs
Algérie	5	70	32 802 573,64 €	468 608,19 €	Création, développement, reprise et structuration	Services, industrie, BTP, énergie, agro-alimentaire
Maroc	28	88	422 549 895,66 €	4 801 703,36 €	Développement, amorçage, transmission, retournement et risque	Industrie, services, transport, BTP, agro-alimentaire, distribution et négoce
Tunisie	40	1151	628 001 652,69 €	545 613,94 €	Développement, risque, transmission et retournement	Industrie, NTIC, agro-alimentaire, tourisme et services

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des rapports de la COSOB, de l'AMIC et de l'ATIC de 2013 à 2019.

Par cette étude, nous constatons que l'Algérie accuse un retard par rapport à ses voisins maghrébins (Tunisie et Maroc). Ce retard s'explique par un certain nombre de contraintes.

4. Les contraintes et les perspectives du capital investissement en Algérie

En Algérie, plusieurs facteurs constituent une barrière au développement de cette activité. Toutefois, il existe de nombreuses perspectives pour le développement du métier de capital investissement en Algérie.

Nous consacrerons ce point à l'analyse de ces facteurs qui freinent ou ralentissent le développement du secteur du capital investissement en Algérie ainsi que les perspectives pour son développement.

4.1. Les contraintes au financement des entreprises innovantes dans le cadre du capital investissement

L'activité du capital investissement en Algérie est dans une situation léthargique à cause de la coexistence d'importants facteurs contraignants comme le souligne en partie (LACHAB, 2013), Ces contraintes sont de natures diverses.

➤ **L'insuffisance de la reconnaissance et la validation du système du capital investissement sur le plan économique et social**

La population doit prendre connaissance de l'existence du système (ses modes opératoires, son importance et ses avantages), de sa localisation géographique. Il doit également adopter et s'adapter aux besoins de la population locale et être compatible avec l'économie locale.

➤ **Le quasi-non existence d'une base de données**

Le capital investissement souffre d'absence d'organismes professionnels, à l'instar de l'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital (ATIC), l'Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC), conférant une base institutionnelle à ces activités et métiers nouveaux, capable de s'exprimer au nom de la profession, coordonnées l'activité pour une meilleure harmonisation et aussi surtout produire des statistiques fiables qui permettront une meilleure visibilité dans le secteur.

➤ **L'insuffisance de l'offre de financement**

Cela s'explique d'une part, par le nombre (3 sociétés de capital investissement et 2 sociétés de gestion de fonds) restreint des sociétés de capital investissement et d'autre part, par le fait que les sociétés de capital investissement, hormis la gestion des fonds d'investissements de wilayas, opèrent sur fonds propre.

➤ **La faiblesse de l'activité de recherche et d'enveloppement**

Ce phénomène peut s'expliquer d'une part, par le fait que la part du budget national consacré aux activités de recherche et développement est très faible (0.54% du PIB selon la Banque Mondiale en 2017) et d'autre part, par une absence des programmes d'études qui prônent l'innovation, des centres de transfert de technologie.

➤ **L'absence de culture de prise de risque du côté des entrepreneurs et d'un mécanisme de sortie efficace pour les sociétés de capital investissement**

En Algérie, les PME sont très souvent familiales du type SARL ou SNC (Agence Nationale de Développement de l'Investissement, 2019). Par conséquent, elles sont réticentes à l'ouverture de leur capital social aux partenaires externes à la famille. Les investisseurs, à l'échéance de leurs opérations trouvent du mal à céder leurs participations à cause des barrières à l'introduction en bourse de la jeune entreprise.

➤ **L'inadéquation de certains textes réglementaires aux particularités de la pratique du capital investissement**

Dans la Loi n° 06-11 relative à la société de capital investissement (2006) :

- **L'article 18** limite la prise de participation de la société de capital investissement à 49% ; ce qui empêche celle-ci d'effectuer des opérations de financement du capital amorçage.
- **L'article 20** interdit la société de prendre des emprunts bancaires à plus 10% et cette somme ne doit pas être utilisée pour une prise de participation. Il limite ainsi la capacité de financement de ladite société et la prive des opérations du portage.

4.2. Les perspectives de financement des entreprises innovantes dans le cadre du capital investissement

Le pouvoir public algérien en exercice a entrepris plusieurs mesures en vue d'encourager le financement des startups.

- **La création d'un nouveau département ministériel dédié aux micros entreprises, aux startups et à l'économie de la connaissance** (Décret Présidentiel n° 20-01 portant nomination des membres du gouvernement, 2020). Ce département a pour mission de parler au nom des start-ups lors des conseils ministériels, de diagnostiquer les problèmes que vivent le secteur et de proposer des solutions éventuelles lors desdits conseils. Il sert alors de base de données pour l'activité d'investissement en capital et de l'innovation.
- **La création d'un Fonds public de soutien au financement des opérations d'investissements en capital et de l'innovation dont le lancement officiel fut en début octobre 2020** (DJERIDANE, 2020). Ce Fonds permettra de renforcer les fonds des sociétés de capital investissement et améliorer par conséquent leur capacité de financement.
- **Loi n° 20-07 du 12 Chaoual 1441 correspondant au 4 juin 2020 portant sur la loi de finances complémentaire pour 2020.** Elle apporte plusieurs changements favorables à l'activité du capital investissement et au financement des start-ups en général à travers ses dispositions (Loi de Finances Complémentaire, 2020).
 - **L'article 46** annule la règle de 49% dans le cadre du capital amorçage ou le capital-risque. Ce qui permet aux sociétés de capital investissement d'opérer des investissements en capital-risque proprement dit.
 - **L'article 49** annule la règle des 51% dans le cadre du pacte d'actionnariat national. Cette règle constituait un véritable blocus en ce sens qu'elle était source de démotivation pour les investisseurs étrangers. Son annulation servira non seulement de source de motivation et d'attraction pour les investissements étrangers mais elle permettra aussi aux investisseurs et entrepreneurs algériens de bénéficier de l'expertise et de l'expérience des partenaires étrangers éventuels qui s'allieront à eux.
 - **L'accord d'une franchise totale aux Sociétés de Capital Investissement (SCI) pour toute consommation.** Cet accord permettra aux SCI de supporter moins de charges financières et par conséquent être plus compétitives.

Par ailleurs, certaines mesures peuvent également servir au développement de cette activité en l'Algérie. Selon (LACHAB, 2013), ces mesures peuvent être la création d'une association des investisseurs en capital, la création d'un système de garantie adapté aux particularités de l'activité du capital investissement, etc.

En plus de ces mesures, nous pouvons évoquer la dynamisation du marché boursier à travers l'amélioration de certaines règles d'admission des PME au marché financier, en occurrence celles qui exigent aux PME voulant être cotées sur ce marché « de répartir leurs titres auprès d'au moins

50 actionnaires ou 03 investisseurs institutionnels au plus tard le jour de l'introduction. » (Bourse d'Alger, 2020).

5. Conclusion

Le capital investissement se distingue des autres modes ou dispositifs de financement des entreprises par ses caractéristiques aussi bien que par son mode opératoire. Il a joué un rôle très important dans l'essor de la modernisation et le développement technologique de plusieurs puissances mondiales telles que les États-Unis, la France, la Grande Bretagne etc. Il présente l'avantage de bien prendre en compte la catégorie des entreprises innovantes (Start-ups) et des PME dans son processus de financement à travers ses différents métiers ou déclinaisons contrairement au mode de financement classique. Il est donc un outil redoutable de financement de l'innovation.

Malgré les efforts entrepris par les pouvoirs publics pour encourager et promouvoir ce mode de financement, le secteur du capital investissement en Algérie est confronté à plusieurs contraintes qui pour la plupart résultent des inadéquations réglementaires avec les particularités du capital investissement et de la méconnaissance de cet outil de financement. À côté de ces contraintes, il est important de souligner la volonté des autorités algériennes de promouvoir l'activité du capital investissement. Cette volonté qui se traduit par la création d'un nouveau département ministériel portant sur la microentreprise, les Start-ups et l'économie de la connaissance, constitue une perspective non négligeable pour le développement du secteur du capital investissement à travers les décisions prises par ledit département, notamment la franchise accordée aux SCI, l'ouverture à l'investissement venant de l'étranger avec la suppression de la règle du 49/51 pour certains domaines et activités etc.

Il faut préciser, toutefois, que beaucoup d'efforts restent à faire par l'Etat algérien afin de développer ce secteur, il faudra ainsi faire connaître le capital investissement d'une manière plus complète aux entrepreneurs algériens et leur inculquer une meilleure culture financière. La dynamisation de la bourse d'Alger reste essentielle pour offrir des modes de sorties de capital plus intéressants aux investisseurs.

6. Bibliographie

1. Agence Nationale de Développement de l'Investissement (2019), ANDI: <http://www.andi.dz/index.php/fr/statistique/creation-d-entreprise> (Consulté le 20 Mars 2020) ;
2. AGHARMIOU-RAHMOUN, N., & MOULAI, K. (2023). Eléments de lecture de l'économie algérienne : quelques référents historiques. *Revue Tadamsa d'unegmu*, 3(1), 05-19 ;
3. Association Marocaine des Investisseurs en Capital (2020), AMIC: https://www.cjoint.com/doc/20_03/JCroCySbLWm_Rapport-2019-AMIC-VF-vf-2-.pdf (Consulté le 15 Mars 2020) ;
4. Association Tunisienne des Investisseurs en Capital (2019), ATIC: <https://www.google.com/url?q=https://www.atic.org.tn/wpcontent/uploads/2020/06/Rapport-ATIC-2019-site->

- [ATIC.pdf&sa=U&ved=2ahUKEwjg0ez1_9ztAhW1URUIHQj6AZUQFjAAegQIARAB&usg=AOvVaw2mla2NgTH_mxKNXARD5Ck5](#) (Consulté le 15 Mars 2020) ;
5. CARL, C. (2008). Private Equity et Capitalisme français. Documentation française, France ;
 6. Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (2019), COSOB: <https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2020/04/Rapport-Annuel-2019.pdf>, (Consulté le 10 Mars 2020) ;
 7. Décret Présidentiel n° 20-01 du 02 Janvier 2020 portant nomination des membres du gouvernement, (Journal Officiel n° 01, 2020-01-05), Algérie ;
 8. DJERIDANE, Y. (2020). Comment intégrer les startups dans l'économie Algérienne? *STARTUP* : Le Ministre Yassine Djeridane face aux Startups Algériennes, (K. SOUIG, Intervieweur), Algérie. Récupéré sur https://www.youtube.com/watch?v=YSD_XbTdeI0
 9. DOUHANE, A., & ROCHI, J. (1997). Technique d'ingénierie financière : pratique et méthode des montages financiers. Edition SEFI, France ;
 10. El Djazair Istithmar (2018), El Djazair Istithmar: https://www.eldjazair-istithmar.dz/?page=actualite_detail&lang=fr&id_act=69, (Consulté le 09 Octobre 2020) ;
 11. GUESMIA E. (2020). La problématique de l'Investissement Direct Etranger. Revue TADAMSA N°UNEGMU, Vol 2, N°1.
 12. GOMPERS, P., & LERNER, J. (2001). The Venture Capital Revolution. Journal of Economic Perspectives, Nashville, Volume 15, Issue 2, p. 145-168 ;
 13. GRENIER, J. (1998). Vasco de Gama, l'amiral des mers du sud. Géo n°231, France ;
 14. KPMG Entreprise (2019), KPMG (Consulté le 10 Février 2020) ;
 15. LACHAB, Y. (2013). Le Capital Investissement en Algérie "Contraintes et Perspectives", Marchés Financiers et Investissement. Revue IFIDARD n°1, p. 32-35 ;
 16. Le Matin. (2017), Le Matin Algérie: <https://www.lematindz.net/news/24598-capital-investissement-lalgerie-avant-derniere-en-afrique-du-nord.html> (Consulté le 10 Janvier 2020)
 17. Loi de Finance Complémentaire 2020, (Journal Officiel n° 33, 2020-06-04), Algérie ;
 18. Loi de Finance Complémentaire 2009, (Journal Officiel n°44, 2009-07-26), Algérie ;
 19. Loi n° 06-11 relative à la société de capital investissement du 24 Juin 2006, (Journal officiel n° 80, 2006-12-11), Algérie ;
 20. Loi n° 90-10 relative à la monnaie et au crédit du Avril 1990, (Journal officiel n° 16, 1990-04-18), Algérie ;
 21. MILOUD, T., & CABROL, M. (2011). Les facteurs stratégiques influençant l'évaluation des start-ups par les capitaux-risqueurs. Management et Avenir, Liège, n°49, p. 36-61 ;
 22. NOUVELLET, D. (1990). Le capital-risque un métier qui tarde à devenir majeur. Banque n°505, France ;

23. OMRANI, T., & TOUMACHE, R. (2016). L'impact de la chute des prix du pétrole sur le financement de l'économie algérienne. *Revue Elwahat pour les recherches et les études*, Alger, Volume 9, Issue 2, p. 755-768 ;