

**Le marché boursier algérien : une étude analytique de la bourse d'Alger  
dès 1999 jusqu'à 2018****The Algerian stock market: an analytical study of the Algiers stock market  
from 1999 to 2018****Ahmed YEKKOUR<sup>1♦</sup>, Asmaa MOHAMMED BENAHMED<sup>2</sup>**<sup>1</sup> Université Mustapha Stambouli - Mascara (Algérie), [Ahmed.yekkour@univ-mascara.dz](mailto:Ahmed.yekkour@univ-mascara.dz)<sup>2</sup> Université Mustapha Stambouli - Mascara (Algérie), [Asmaa.benahmed@univ-mascara.dz](mailto:Asmaa.benahmed@univ-mascara.dz)**Reçu:** 13/01/2022**Approuvé:** 23/04/2022**Publié:** 10/05/2022**Résumé :**

L'intérêt de ce papier est effectué une analyse de la bourse d'Alger dès 1999 jusqu'à 2018, dans le cadre de savoir la réalité de la bourse d'Alger.

On a trouvé qu'après vingt (20) ans d'existence et d'activité, la bourse d'Alger se trouve dans une situation insignifiante où la capitalisation boursière n'a jamais dépassé 0.6 % du produit intérieur brut, cette faiblesse est justifiée par le nombre minime d'actions cotées et leurs cours qui fluctuent peu ainsi que le nombre de transactions est très insuffisant.

**Mots clés :** la bourse d'Alger ; capitalisation boursière ; marché secondaire ; dzairindex ; analyse.

**Jel Classification :** G15 ; R32 ; N20.

**Abstract:**

The interest of this paper is to perform an analysis for the Algiers stock market from 1999 until 2018, in the context of knowing the reality of the Algiers stock market.

We found that after twenty (20) years of existence and activity, the stock market finds its self in an insignificant situation where the market capitalization has never exceeded 0,6 % of gross domestic product, this weakness is justified by the minimal number of listed shares and their prices, which fluctuate little and the number of transactions is very insufficient.

**Keywords:** the Algiers stock market; market capitalization; secondary market; dzairindex; analysis.

**JEL Classification:** G15 ; R32 ; N20.

## 1. Introduction :

Après la situation économique algérienne en 1986, l'Algérie veut changer le système financier basé sur le crédit bancaire vers un système financier centralisé sur le marché financier.

À partir des années 1990, un vaste programme de réformes financières a été lancé en Algérie.

Dans le contexte de libéralisation et d'ouverture de l'économie algérienne vers l'extérieur, Le marché financier algérien a été créé dans les années 90.

Le décret législatif de 1993 a créé le marché des valeurs mobilières algérien puis ce décret a été modifié et complété par la loi n°03-04 du 17 Février 2003 relative à la bourse des valeurs mobilières. La bourse d'Alger dont (SGBV) qui représente l'entité opérationnelle a été lancée en 1999 et la COSOB depuis 1996. La modernisation et la dématérialisation des titres ont conduit l'autorité du marché à promouvoir la création d'un dépositaire central des titres géré par une société par actions dénommée « Algérie clearing » créé en 2002, est entrée en activité en 2004 et dont les actionnaires sont les banques.

Donc à ce propos, la bourse d'Alger est-elle significative et efficiente dans l'économie algérienne ?

Cela nous conduit à l'hypothèse suivante :

- La bourse d'Alger est faible et cette faiblesse de bourse est due au petit nombre de sociétés cotées.

L'importance de ce travail apparaît à travers : la réalité de la bourse d'Alger et l'objectif de cette recherche est de faire une analyse de la situation de la bourse d'Alger, son évolution et ses insuffisances.

## 2. Revue de la littérature :

### 2.1 L'appel public à l'épargne :

A travers soit l'augmentation de capital ; soit l'ouverture de capital ou l'émission d'un emprunt obligataire, on peut faire un appel public à l'épargne.

- Les raisons d'ouvrir le capital au public :

Les principales raisons pour une entreprise d'aller au public peuvent être résumées comme suit (Gharnaout, 2005)

1. Pour consolider et soutenir la croissance de l'activité d'une entreprise ;
2. Pour augmenter la valeur du capital et donc des actions ;
3. Pour attirer les meilleurs cadres ;
4. Pour générer un prestige et créer une image d'entreprise ;
5. Pour traiter le bénéfice non distribué ;
6. Pour faciliter les acquisitions d'autres entreprises.

-Les contraintes et le prix de l'ouverture au public :

Dans la détermination de s'ouvrir ou non au public, les dirigeants de l'entreprise devraient évaluer et quantifier les avantages et les inconvénients d'une telle approche avec d'autres alternatives de financement disponibles et de s'assurer que les avantages, comme c'est souvent le cas, dépassent les coûts. Outre les coûts, certains facteurs doivent être aussi

intégrés dans la prise de décision. Les couts et facteurs que les dirigeants doivent considérer globalement sont les suivants :

- L'évaluation de l'entreprise et le timing de cette opération ;
- L'élaboration de la notice d'information et du prospectus ;
- La communication avec les actionnaires ;
- Les relations avec les actionnaires ;
- Les frais et couts de cette opération ;
- La transparence. (Gharnaout, 2005)

### 3. Une étude analytique de la bourse d'Alger dès 1999 jusqu'à 2018 :

#### 3.1 La capitalisation boursière :

##### - La capitalisation d'une entreprise :

C'est la valorisation d'une société à partir de son cours boursier. Elle est égale au nombre d'actions constituant le capital social d'une société cotée multiplié par son cours de Bourse. (Bourse de Casablanca , 2019)

La capitalisation boursière varie donc parallèlement au cours des actions de l'entreprise. (Bourse de Casablanca , 2019)

#### 3.1.1. La capitalisation boursière de la bourse d'Alger dès 1999 jusqu'à 2018 et le rapport CP/PIB :

Le tableau suivant présente la capitalisation boursière de la bourse d'Alger dès 1999 jusqu'à 2018 en Milliards de Dinars (Md DA) et le rapport CP / PIB

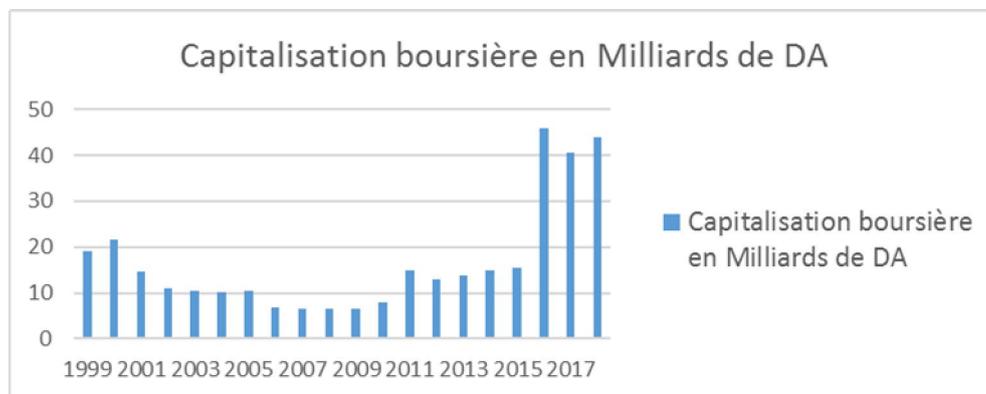
**TABLEAU I : LA CAPITALISATION BOUSIERE DE LA BOURSE D'ALGER DES 1999 JUSQU'A 2018 EN MILLIARDS DE DINARS (MD DA) ET LE RAPPORT CP / PIB**

L'année	Capitalisation boursière (CB) en Milliards de DA	PIB en Milliards de DA	CB / PIB
1999	19,175	3238	0,592%
2000	21,495	4124	0,521%
2001	14,720	4227	0,348%
2002	10,990	4523	0,243%
2003	10,360	5252	0,197%
2004	10,100	6149	0,164%
2005	10,400	7562	0,138%
2006	6,710	8502	0,079%
2007	6,460	9353	0,069%

2008	6,500	11044	0,059%
2009	6,550	9968	0,066%
2010	7,900	11992	0,066%
2011	14,968	14589	0,103%
2012	13,028	16209	0,080%
2013	13,820	16648	0,083%
2014	14,793	17229	0,086%
2015	15,429	16713	0,092%
2016	45,778	17525	0,26%
2017	40,588	18594	0,22%
2018	43,935	21041	0,21%

Source : calculé d'après les données de la COSOB (COSOB, 2019) et de la banque mondiale (la banque mondiale , 2019)

**FIGURE I : L'EVOLUTION DE LA CAPITALISATION BOURSIERE DE 1999 A 2018**



Source : réalisé par les auteurs en fonction du logiciel Excel d'après les données de la COSOB

En 1999, le volume de la capitalisation boursière était 19,175 milliards de dinars, en 2000, il atteint un volume de 21,495 Md de DA en raison de l'introduction du titre El Aurassi.

A partir de 2001, elle a commencé à diminuer jusqu'à 6,550 Md de DA en 2004 justifié par l'absence de nouvelle introduction et la diminution des cours des trois titres cotés sur le marché, suivi par une légère augmentation de l'ordre de 300 Md de DA en 2005 justifié par une hausse des cours du titre de « SAIDAL » et du titre de « El Aurassi ».

En 2006, il y avait une baisse de 3,69 Md de DA, soit une baisse de 35,48% au niveau de la capitalisation boursière due au retrait du titre de l'Eriad Sétif.

En 2007, la capitalisation boursière s'élève à 6,460 Md de DA, et à partir de 2008, on constate une légère augmentation de la capitalisation boursière du 6,500 Md de DA à 6,550 Md de DA en 2009 suivi par une augmentation significative jusqu'à 7,900 Md de DA en 2010, soit une hausse de 1,350 Md de DA justifié par la hausse du cours du titre SAIDAL du 385 DZD en 2009 à 520 DZD en 2010.

En 2011, les trois valeurs cotées à la bourse d'Alger (celle de la chaine EGH El Aurassi, celle du groupe SAIDAL et celle d'Alliance Assurance) totalisent une capitalisation boursière de 14,968 Md de DA, soit une augmentation de 7,068 Md de DA justifié par l'introduction du titre Alliance Assurance à la cote.

En 2012, il y avait une régression de 1,94 Md de DA par rapport à l'année précédente s'explique par la diminution des cours des trois titres cotés (Aurassi, Alliance Assurance et SAIDAL) ainsi que l'absence de nouvelles introductions et émissions de titres.

A la fin de l'année 2013, la capitalisation boursière est de l'ordre de 13,82 milliards de dinars, soit une progression de 6,07 % par rapport à l'année 2012 due principalement à l'introduction à la cote du titre NCA Rouiba.

En 2014, la capitalisation boursière est de l'ordre de 14,79 milliards de dinars, soit une progression de 7,04% par rapport à l'année 2013, cette progression est due aux fluctuations à la hausse des cours des titres cotés.

En 2015, la capitalisation boursière est de l'ordre de 15,43 milliards de dinars, soit une progression de 4,33% par rapport à l'exercice 2014.

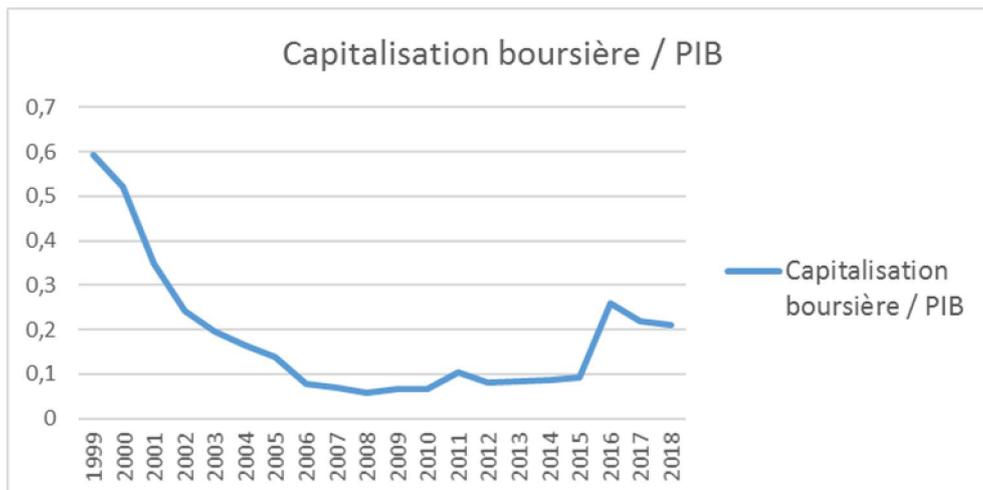
A la fin de l'année 2016, la capitalisation boursière s'est établie à 45,778 milliards de dinars contre 15,429 Md de DA au début de l'année. Cette nette augmentation trouve son origine dans l'introduction en bourse du titre Biopharm.

En 2017, on constate une régression de 5,19 Md de DA justifié par la diminution des cours des titres cotés par rapport à l'exercice précédent, composant du cours du titre Alliance Assurance qui a connu une forte baisse pour cette année après avoir ouvert à 465 DZD.

La capitalisation boursière globale de la bourse d'Alger s'est appréciée en fin 2018 de 8,25 % passant de 40,588 milliards de dinars à 43,935 Md de DA. Cette amélioration de la capitalisation a eu pour origine le rétablissement progressif du marché principal, qui a gagné près de 3 milliards de dinars en passant de 40,588 Md de DZD à la fin de 2017 à 43,935 Md de DZD, et à l'admission de la société AOM Invest au compartiment des PME, qui y a contribué à raison de 347,790 millions de dinars.

Toutefois, le gain enregistré en 2018 n'as pas pu effacer la totalité des pertes de capitalisation enregistrées entre 2016 et 2017, chiffrées à 5,120 milliards de dinars.

Figure II : l'évolution du rapport CB/PIB de 1999 à 2018



Source : conception des auteurs en fonction du logiciel Excel

Dès 1990 jusqu'à 2018, le PIB marque une tendance haussière mais elle est faible et lente. Au niveau du rapport CB / PIB, en 1999, on constate un pourcentage de 0,592 suivi par une régression entre 2000 et 2010 à cause de la diminution de la capitalisation boursière.

En 2011, le rapport CB / PIB a augmenté jusqu'à 0,103 % suite à l'augmentation du CB, ensuite, il a connu une légère diminution en 2012 suivi par une augmentation entre 2013 et 2018 justifié par la progression de la CB. D'une façon générale, le rapport CB / PIB est insignifiant a cause au nombre réduit des entreprises cotées en bourse, donc, le poids de la place d'Alger est très faible dans l'économie et tous cela nous autorise à affirmer l'insignifiance du marché financier dans le financement.

### 3.2 Autres principaux indicateurs boursiers de la bourse d'Alger

On va parler du Price Earning Ratio « PER » qui est le rapport entre le cours boursier d'une entreprise et son bénéfice après impôt, et le taux de rendement des actions « Dividend Yield » qui est le dividende distribué, exprimé par pourcentage du cours d'une acions.

Pour la bourse d'Alger, le price earning ratio (PER) était 3,40 pour l'entreprise EGH EL AURASSI contre 1,34 pour SAIDAL en 2009 suite par une augmentation en 2010 jusqu'à 23,95 pour la chaine AURASSI qui se signifie qu'elle est valorisée par le marché 24 fois ses bénéfices et 4,72 pour SAIDAL, cela justifié par la régression du résultat net des deux entreprises.

TABLEAU II : P/E RATIO DE L'AURASSI ET SAIDAL EN 2009

2009	Capitalisation boursière	Résultat net	PER (P/E Ratio)
<b>EGH EL AURASSI</b>	2 700 000 000	793 767 070	3,40
<b>SAIDAL</b>	3 850 000 000	2 871 813 551	1,34

Source : calculé d'après les données de la COSOB (COSOB, 2019)

TABLEAU III : P/E RATIO DE L'AURASSI ET SAIDAL EN 2010

2010	Capitalisation boursière	Résultat net	PER (P/E Ratio)
<b>EGH EL AURASSI</b>	2 700 000 000	112 752 335	23,95
<b>SAIDAL</b>	5 200 000 000	1 102 191 923	4,72

Source : calculé d'après les données de la COSOB (COSOB, 2019)

L'indice boursier ouvre l'année 2014 avec une perte en valeur de l'ordre de 16,72% par rapport à 2013, suite principalement à la chute du cours d'Alliance Assurances.

Le P/E ratio est pour l'Aurassi est 7,4 ; Saidal 2,1 ; Alliance Assurances 9,4 ; NCA-Rouiba 13,54 et le rendement net de l'Aurassi présente 4,55% contre 7,14% de Saidal ; 5,04% de Alliance Assurances et 2,74% pour NCA-Rouiba.

En 2015, l'indice boursier « Dzairindex » a enregistré un gain de 8,52% entre la fin de l'année 2014 et la fin de l'année 2015 suite à l'augmentation des cours des titres Saidal et EGH El Aurassi. La plus forte valeur de l'indice boursier a été enregistrée le 19/10/2015, soit 1355,11 points affichant une hausse de 14,12% par rapport à sa valeur au début de l'année 2015 et tous cela suivant à l'augmentation des cours de l'ensemble des titres cotés par rapport au début de l'année 2015.

Les variations haussières enregistrées sont : 5,04% pour Alliance Assurances, 1,37% pour NCA-Rouiba, 14,29% Saidal et 9,09% pour l'EGH El Aurassi. Avec un dividende distribué, au titre de l'exercice 2014, d'un montant de 35 dinars, soit plus de 16% de celui du dernier exercice, Alliance Assurances offre un rendement de 6,48% et son P/E ratio était 9,99.

A la fin de l'exercice 2015, le titre Aurassi présente un rendement de 6,25% et son price earning ratio était 3,53, contre 11,11 pour le titre NCA-Rouiba qui a affiché une variation baissière de son cours, passant de 365 dinars au début de l'année à 355 dinars à la fin de l'année, soit un recul de 2,74% et avec un dernier dividende distribué de 12 dinars par action, NCA-Rouiba offre une rentabilité de 3,38%.

En même année Saidal avait un P/E ratio de 3,59 et elle a distribué un dividende similaire à celui de l'exercice, soit 40 dinars par action, offrant une rentabilité de 6,25%.

Le tableau ci-dessous présente le price earning ratio de chacune des entreprises cotées durant l'année 2016 :

TABLEAU IV : P/E RATIO DES ENTREPRISES COTEES EN 2016

2016	Capitalisation boursière	Résultat net	P/E ratio
<b>Alliance Assurances</b>	2 700 000 000	421 931 678	6,4
<b>Biopharm</b>	31 300 000 000	5 552 092 789	5,6
<b>EGH El Aurassi</b>	2 900 000 000	331 873 992	8,8
<b>NCA-Rouiba</b>	2 800 000 000	130 675 000	21,54
<b>Saidal</b>	6 000 000 000	1 509 161 605	3,98

Source : calculé d'après les données de la COSOB (COSOB, 2019)

Les valeurs du P/E ratio des entreprises varient entre la faible valeur enregistrée par Saidal qui est justifié par la forte valeur de son résultat et sa capitalisation boursière, puis Biopharm qui a enregistré un P/E ratio de 5,6 justifié par la plus forte valeur du résultat en 2016 par rapport aux autres entreprises cotées (5 552 092 789) et la plus forte valeur enregistrée par NCA-Rouiba s'explique par un faible résultat de 130 675 000 DA.

L'indice « Dzairindex », en 2016, a atteint une valeur de 1293,29 avec une augmentation de 0,37% et avec un dividende distribué du montant de 35 DA équivalent à celui de l'exercice 2015, Alliance Assurances offre un rendement de 7,53% contre un meilleur rendement sur le marché principal qui est de 8,08%.

NCA-Rouiba a distribué pour ses actionnaires un dividende de 15 DA par action, offrant une rentabilité égale à 4,48% contre une rentabilité de 4,49% pour Biopharm qui a distribué un dividende de 55 DA par action, et pour Saidal, elle a distribué un dividende similaire à celui de l'exercice 2015, soit 40 DA par action, faisant ainsi profiter ses actionnaires d'une rentabilité de 6,67%.

En 2017, Dzairindex a perdu 90 points à la clôture de l'année, passant ainsi de 1293 points à 1203 points, avec un dividende distribué d'un montant de 45 DA, Alliance Assurances offre un rendement de 10,71% contre un rendement de 6,06% pour l'émetteur EGH El Aurassi.

Le titre NCA-Rouiba ouvre l'année 2017 avec un cours de 335 dinars, il emprunte par la suite une tendance baissière atteignant, au mois de novembre, son plus bas niveau, soit 285 dinars pour clôturer l'année à 300 dinars, enregistrant ainsi une baisse de 10,45%.

Et pour Saidal, elle a distribué un dividende similaire à celui de l'exercice 2016, soit 40 dinars par action, offrant ainsi une rentabilité de 6,06% contre une rentabilité de 6,47% pour Biopharm par un dividende de 66 dinars par action.

#### **4. Conclusion**

Le nombre faible d'entreprises créées en Algérie sous forme de société par action, paralyse le développement du marché, puisque parmi les conditions d'activer dans le marché financier est que l'entreprise revêt le statut juridique de SPA.

La bourse d'Alger n'arrive pas à drainer un nombre suffisant d'entreprises pour dégager un niveau important de représentativité de l'économie, vu la faiblesse de la capitalisation boursière et l'absence de volonté des opérateurs économiques publiques comme privés de rompre avec les modes de financement classiques, notamment bancaires.

Après vingt (20) ans d'existence et d'activité, la bourse d'Alger se trouve dans une situation insignifiante où la capitalisation boursière n'a jamais dépassé 0.6 % du produit intérieur brut, cette faiblesse est justifiée par le nombre minime d'actions cotées et leurs cours qui fluctuent peu ainsi que le nombre de transactions est très insuffisant.

## 5. Liste bibliographique :

- **A.Boughaba.** (2005). *Analyse et évaluation de projet* . Alger : Ed Berti .
- **ActivTrades** . (2018, Mai 15). *Définition Choix de Financement-Mataf* . Récupéré sur Mataf.net:
- **Agence Nationale pour l'amélioration des conditions de travail** . (2008, Novembre ) . *Le point sur les projets d'investissement en PME, concilier performance économique et conditions de travail* . Récupéré sur anact réseau : <https://www.centre.aract.fr/wp-content/uploads/2017/02/point-sur-projet-investissement.pdf>
- **Amarris Groupe** . (2015, Septembre ) . *La capacité d'autofinancement (CAF): définition, calcul et intérêts* . Récupéré sur Compta-Facile comptabilité et gestion financière : <https://www.compta-facile.com/calcul-capacite-dautofinancement/>
- **Amarris Groupe.** (2019, Janvier 06). *Plan de financement prévisionnel* . Récupéré sur Compta-Facile Comptabilité et gestion financière : <https://www.compta-facile.com/le-plan-de-financement-previsionnel>.
- **Bagneris, J.-C., Givry, P., & Teulié, J.** (2004). *Introduction à la finance d'entreprise* . Paris : Vuibert .
- **Barneto, P., & Gregorio, G.** (2007). *DSCG 2 Finance* . Paris : Dunod.
- **Barreau, J., & Delahaye, J.** (2006). *Gestion financière* . Paris : Dunod .
- **Bellalah, M.** (2004). *Gestion financière* . Paris : Economica .
- **Binckbank.** (2013). *Les obligations fiche pédagogique binck*. Récupéré sur Binck.fr comprendre la bourse les obligations : <https://www.binck.fr/docs/librariesprovider6/fiche/les-obligations-fiche-pedagogique-binck.pdf?sfvrsn=0>
- **Botraidiers Bourse & Big Data** . (2019, Juin 6). *Analyser pour mieux investir* . Récupéré sur Comment (bien) analyser la bourse? botraidiers: <https://www.botraidiers.com/apprendre-bourse/analyser-la-bourse>
- **Bourse d'Alger** . (2019, Juillet 16). *Mode et horaire de cotation - SGBV bourse d'Algérie* .
- **Bradai, A.** (2017, juin 30). Impact de l'introduction en bourse sur la performance de l'entreprise algérienne . *La revue des sciences commerciales* , pp. 262-276.
- **Campart, S., & Moulin, J.-M.** (2015). *L'introduction en bourse* . Saint-Denis: Afnor Edition .
- **Chermak, S.** (2006, septembre 15). *Les obligations*. Récupéré sur Les obligations-InfoMaths: <http://www.infomaths.com/dscg/obligations.pdf>
- **Gharnaout, M.** (2005). *Pourquoi aller en bourse?* Alger: Alpha Design Editions .