



Le Capital Investissement en Algérie « Contraintes et Perspectives »

La promulgation de la loi n° 06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement constitue une avancée majeure pour le développement de cette activité en Algérie.



▲ Mr. Youcef LACHAB,
▲ Directeur Général
d'El Djazair Istithmar

La promulgation de la loi n° 06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement constitue une avancée majeure pour le développement de cette activité en Algérie. En effet, l'absence d'un cadre juridique n'encourageait guère un marché de capital investissement ou de fonds propres en général.

Les autorités par cette action ont mis les premiers jalons pour non seulement inciter les professionnels et les institutionnels à créer directement ou indirectement ces véhicules d'investissement mais surtout de répondre à un des points faibles des PME en l'occurrence leur sous capitalisation. Cependant, plus de sept années sont écoulés depuis l'introduction de cette loi et cette activité n'arrive pas à se frayer un chemin dans le nouveau paysage financier.

Si les caractéristiques intrinsèques du capital investissement pourraient justifier cette situation, il n'en demeure pas moins que l'environnement dans lequel il opère constitue un handicap supplémentaire. Actuellement, l'Algérie compte moins d'une dizaine de sociétés ou de fonds d'investissement pour une population de PME ne dépassant pas les 700 000 entreprises. A titre de comparaison, la France dénombre 96 opérateurs de capital-risque pour 3,2 millions de PME, alors qu'au Maroc 17 sociétés activent dans le capital investissement pour environ 60 000 PME et, enfin, en Tunisie il y a 40 intervenants dont 14 filiales d'établissements de crédit pour 15 000 PME.

Par ailleurs, aussi paradoxale que cela puisse paraître, en Algérie la densification du secteur de la PME (99 % de TPE relevant du secteur privé) s'est réalisée grâce aux différentes aides et appuis des pouvoirs publics. De même pour le capital investissement, et devant la défaillance du marché, les banques publiques ont été amenées à créer leurs propres filiales de capital investissement (fonds captifs) et à gérer 48 fonds d'investissement pour le compte du Trésor.

Il est à signaler que cette action s'inscrit dans le cadre des réformes bancaires et financières engagées depuis 2004. Le capital investissement en tant que nouvel instrument financier en direction de la PME, constitue un levier financier permettant aux PME d'améliorer leur capacité d'endettement ainsi que leur gouvernance. Dans les pays développés et émergents, le capital investissement constitue une alternative de choix pour les PME non cotées. De prime abord, c'est une étape incontournable pour leur éventuelle introduction en bourse. D'après les chiffres de 2011, les opérations en capital investissement représentent 0.38% du PIB mondial, 0.17% du PIB des pays émergents et 0.10 % du PIB des pays du Moyen Orient et d'Afrique du Nord.

Pour appréhender la situation actuelle de l'activité de capital investissement en Algérie ainsi que ses perspectives, nous avons jugé utile de poser deux questions importantes, à savoir :

- Quels sont les obstacles et les contraintes au développement du capital investissement en Algérie?
- Quelles perspectives pour le capital investissement en Algérie ?

1 . Obstacles et Contraintes au développement du capital investissement

L'environnement dans lequel opèrent les PME algériennes est jugée moins propice, voire hostile, à tout acte d'investir. Les différentes études de la Banque Mondiale sur le climat des affaires en Algérie ainsi que le sondage réalisé par l'ONS en 2012 confirment ce sentiment. D'après cette étude, les trois contraintes dont la sévérité est la plus forte pour le chef d'entreprise sont : la compétition de l'informel, l'accès au crédit et l'accès au foncier.

En ce qui concerne le phénomène de l'informel qui est estimé à 30% du PIB du pays, ses effets négatifs sur l'économie réelle sont bien visibles. Une dominance de l'activité commerciale aux dépens de la production industrielle. En effet, les statistiques montrent que plus de 50% des entreprises exercent dans le commerce (Import-Import compris) et une baisse continue de la part du secteur productif dans le PIB du pays. Un tel environnement conjugué aux lenteurs administratives, il devient difficile pour les entrepreneurs d'y résister et de se projeter dans le futur. Dans un tel climat, il y aura moins d'opportunité d'investissements et donc moins de sollicitations pour les sociétés de capital investissement.

En matière de crédits, les statistiques de la Banque d'Algérie montrent au contraire une croissance des crédits d'investissement par rapport aux crédits à court terme. De même, plus de 50% des crédits accordés sont destinés au secteur privé. Pour les banquiers, les entreprises trouvant des difficultés pour accéder au crédit sont celles qui présentent des projets moins rentables ou bien celles n'ayant pas suffisamment de garantie et de surcroît sous capitalisées. C'est dans ce dernier cas que la société de capital investissement trouve sa raison d'être.

Malgré les efforts déployés par les pouvoirs publics du côté de l'offre, une partie non négligeable de la demande reste insatisfaite. Cette tension persistera tant qu'il y aura un décalage entre le prix officiel et le prix marché de n'importe quel bien, aussi dérisoire soit-il. L'activité de capital investisseur n'est nullement affectée directement par ce problème. En effet, la concession peut être utilisée pour hypothéquer un crédit bancaire mais elle ne peut en aucun cas constituer un apport dans le cadre d'une augmentation du capital.

Parallèlement au problème de son environnement, l'activité de capital investissement fait face à des contraintes spécifiques liées à son statut de partenaire de la société cible. Ainsi, l'activité de capital investissement en Algérie doit faire face à une multitude de contraintes dont les plus pesantes sont les suivantes :

Tout d'abord, un grand nombre de PME sont des entreprises familiales et de surcroît mal gouvernées. Selon les statistiques du CNRC de 2012, seulement 9,4% des entreprises inscrites sont des personnes morales dont 5% de sociétés par actions et plus de 80% entre Sarl et Eurl. Ces faits démontrent sans ambiguïté aucune, les réticences des chefs d'entreprise quant à l'ouverture de leur capital.

De plus, l'étude de la Banque Mondiale sur l'Algérie révèle que les anciennes PME (créées avant 1989) se plaignent beaucoup plus de la concurrence déloyale. Ainsi, on peut déduire que ces entreprises seraient prédisposées à recourir à cette pratique pour y faire face. Autrement dit, elles seraient moins enclines à respecter les règles de la transparence et de la bonne gouvernance si un capital investisseur deviendrait partenaire. En effet, il est reconnu que le capital investisseur, en plus de l'apport financier et de l'expertise, contribue à l'instauration de la bonne gouvernance et à l'introduction des meilleures pratiques de gestion dans la société.

Ensuite, il y a le problème de sortie des participations qui représente un goulet d'étranglement tant pour le capital investisseur que pour l'entrepreneur. En effet, si pour le premier l'absence de sortie signifie une immobilisation des fonds investis et un report des plus values éventuelles, pour l'entrepreneur il s'agit plutôt du maintien d'un partenaire encombrant du fait de sa perte d'autonomie et d'indépendance dans la gestion de la société. Dans ce cadre, le règlement de la COSOB du 12 janvier 2012 relatif à la bourse des valeurs vient à point nommé. De prime abord, la création d'un compartiment pour les PME offre l'occasion aux capital

investisseurs de recourir à ce marché non seulement pour la sortie mais surtout pour dégager de plus values importantes grâce à une meilleure valorisation de la société. Il est à signaler qu'une première opération de ce genre a été déjà réalisée au mois de mai 2013 lorsque le Fonds d'investissement « Maghreb Invest » a cédé une partie de ses participations dans la société « NCA Rouiba », spécialisée dans la production des jus et boissons.

Enfin, un problème plus technique concerne le cas des conflits d'intérêts qui peuvent surgir lors des opérations de prise de participations. Ce cas de figure limiterait, de facto, les possibilités d'intervention d'une société de capital investissement. C'est la raison pour laquelle les pays développés disposent d'une panoplie d'instruments et de véhicules d'investissement. Par conséquent, pour atteindre le maximum de PME en quête de renforcement de leurs fonds propres, il serait judicieux, voire impératif de démultiplier et de diversifier les intervenants en fonds propres (fonds d'investissement, sociétés de capital risque, fonds d'amorçage, ...)

Perspectives d'avenir du capital investissement

Depuis l'année 2002, le Ministère en charge du secteur de la PME a introduit des mesures et des actions pour le développement et la densification des PME. De surcroît, Le programme d'investissement public (2010-2014) prévoit 1500 milliards de dinars destinés à la promotion de la PME à travers la réalisation des zones industrielles, de soutien public à la mise à niveau, ainsi que la bonification des crédits bancaires.

L'introduction des nouveaux instruments financiers, notamment le leasing et le capital investissement, s'inscrivent également dans cette optique de développement de la PME. De plus, le gouvernement actuel fait de la lutte contre la bureaucratie et l'amélioration des services publics l'une de ses priorités. Le rattachement au Premier Ministère du Ministère chargé de la réforme du service public est très révélateur de cette volonté d'endiguer la bureaucratie et d'œuvrer pour créer un environnement plus favorable à l'investissement.

L'expérience internationale dans le domaine du capital investissement ainsi que la modeste expérience nationale, nous amènent à faire des propositions qui pourraient constituer un catalyseur pour développer cette activité en Algérie. Parmi les actions et changements à entreprendre, on peut citer les points suivants :

1. La réduction du minimum requis pour la création d'une société par actions qui deviendrait deux au lieu des sept personnes actuellement. Ce changement devrait permettre de faire sauter un des verrous à l'ouverture et la dilution du capital. Cette disposition du code de commerce est déjà en vigueur dans les pays Anglo-Saxons et certains pays Européens ;

2. Les retombées socio économiques de l'activité de prise de participations pourraient justifier l'introduction d'autres avantages fiscaux. Il s'agit, notamment de la suppression de la TAP et de la TVA pour les sociétés de capital investissement, d'une part, et des allègements en matière de taxes et de droits d'enregistrement en cas d'apports en nature ou lors des opérations d'augmentation de capital, d'autre part ;

3. La mise en place d'une garantie financière pour les prises de participations tout au long du cycle de vie de l'entreprise. Dans tous les cas, la garantie des prises de participations pour les premiers stades de développement des entreprises est plus que nécessaire ;

4. L'introduction et la vulgarisation des différents titres de capital ainsi que les titres hybrides (quasi fonds propres). Les caractéristiques de ces titres financiers offrent aux entrepreneurs une opportunité pour non seulement avoir un meilleur contrôle sur leurs sociétés mais également pour atténuer le risque de dilution du capital ;

5. La dynamisation du programme de mise à niveau des PME devrait être poursuivie. Ce dispositif qui cible 20 000 PME et doté d'un budget de 283 milliards de dinars, peut constituer un important vivier pour les sociétés de capital investissement. En principe, les entreprises ayant bénéficié d'une mise à niveau seraient prédisposées à accepter l'entrée d'un capital investisseur ;

6. La création de fonds d'amorçage par les pouvoirs publics ou en partenariats, sera d'un grand apport pour les « start up » et la phase de pré création. La création de fonds d'amorçage publics pour la recherche et le fonds « Casbah Engels » en 2012 par la diaspora algérienne installée aux EU sont à encourager. De telles actions peuvent être également initiées par des hommes d'affaires ou investisseurs algériens ;

7. A l'instar des banques et établissements financiers, les sociétés de capital investissement sont appelées à créer leur propre association. En effet, une telle entité devra défendre les intérêts de ses membres, vulgariser ses principes et surtout permettre l'essor du capital investissement dans le pays. Dans la région MENA (Moyen Orient et Afrique du Nord), l'Algérie est le seul pays n'ayant pas encore une association pour l'activité de capital investissement.

Pour clore cet article, on peut arguer que le capital investissement n'a pas encore trouvé sa place dans le paysage financier algérien. Son essor passe nécessairement par la poursuite des réformes macroéconomiques engagées par l'Etat et la levée des entraves à l'échelle microéconomique.

L'importance de cette activité peut être appréciée par le fait que le capital investisseur contribue au développement de l'entreprise non seulement par son apport financier mais surtout par son expertise et son expérience dans la gestion des entreprises. De surcroît, il peut contribuer, d'une manière indirecte par la sélection des projets financés, à combattre la pauvreté, au désenclavement des populations et, non des moindres, à la protection de l'environnement. Cependant, pour éviter toute dérive, il faut que ces sociétés respectent les règles d'éthiques et de déontologie. En effet, comme le dit si bien le Professeur Omar AKTOUF : « Le capital en arrive à vouloir atteindre des seuils de profits, ..., Il se met à sacrifier les facteurs qui permettent la production même du profit : le travail, le salariat et la nature ».