

Capital investissement et marché financier

Se défaire de la dépendance des fonds publics

El watan le 20.02.14 | 10h00

Quels sont les éléments à même de dynamiser enfin le marché financier algérien ? Le thème a été une énième fois au cœur d'une rencontre entre les acteurs du marché, qu'ils soient dans l'activité de capital investissement ou ayant tenté l'aventure à la Bourse d'Alger.

Des sociétés de capital investissement comme Infricinvest et Maghreb Invest ou Djazaïr Istithmar, des opérateurs ayant tenté l'expérience de l'introduction en Bourse comme NCA Rouiba, des IOB et des promoteurs en Bourse, le directeur général de la Bourse d'Alger ainsi que la représentante de la Cosob ont eu à débattre, hier, de la question de la finance de fonds propres à la faveur du premier forum de la finance initié par l'Association des diplômés de l'Ecole supérieure de banque (ESB). Une question saillante a dominé les débats ayant émaillé les deux panels, l'un consacré au capital investissement et le second à la Bourse d'Alger.

Des joutes verbales auxquelles se sont adonnés des experts responsables d'organismes publics et même de simples participants au Forum, un constat s'impose : les réformes entamées il y a quelques années, ayant été dans un sens complétées plus récemment, n'ont pas abouti aux résultats escomptés si ce n'est à un échec retentissant. Les raisons et justifications pour expliquer cet état de fait sont multiples et différentes d'une activité à l'autre.

Du côté des opérateurs de capital investissement, si on se satisfait des nombreux allègements et abattement fiscaux opérés depuis 2006 (exonérations en matière d'IBS et IRG, abattements sur les plus-values de cession), on pointe du doigt un cadre réglementaire encore trop restrictif. En cause, les intervenants considèrent ainsi que le seuil de capital requis pour la création d'une société de capital investissement et de gestion de fonds est encore trop élevé. Et d'ajouter qu'il serait intéressant de maintenir des règles strictes pour les fonds d'investissement, tout en leur permettant, via le financement de société de gestion de fonds, de participer à l'activité de capital risque et de capital développement. Il s'agit, selon eux, de parvenir à faire du FNI le «fonds des fonds». Une position peut-être défendable mais qui reflète encore une trop grande dépendance des opérateurs à l'égard des fonds publics.

Pour Liès Kerrar, directeur d'Humilis Finances, le cadre réglementaire n'est tout simplement pas adapté dans la mesure où il ne correspond pas aux besoins de l'activité en termes de coût fiscal et ne se préoccupe pas de certaines problématiques liées à la double imposition, ou encore des aspects liés au contrôle et aux agréments, nécessaires dans certains cas mais handicapants dans d'autres. La législation relative aux changes ainsi que le code de l'investissement ont également été cités parmi les obstacles à l'épanouissement de l'activité. Cependant, les opérateurs économiques ont développé une toute autre vision de la chose, celle

de la difficulté de la transparence dans le cadre de l'ouverture au capital investisseur dans un environnement dominé par l'informel, où il est difficile d'établir une facture ou d'imposer le chèque comme mode de règlement des transactions.

Le poids des fonds publics

L'informel, ou le poids des financements informels, question totalement éludée lorsqu'il s'est agi de parler de la Bourse d'Alger. Si les intervenants du Forum ont jugé utile d'attribuer les faibles résultats de la Bourse d'Alger au peu de profondeur du marché financier, pas question donc d'évoquer la récente enquête de l'ONS selon laquelle le financement des projets en Algérie se fait à 80% sur fonds propres. La possibilité de chercher des investisseurs potentiels parmi les masses incalculables de flux financiers transitant par la voie non officielle n'a pas non plus été évoquée. Le discours habituel selon lequel il faudrait une plus grande implication des investisseurs institutionnels a encore une fois été dégainé. Propos reflétant l'assujettissement de la Bourse d'Alger aux acteurs et intervenants publics. D'ailleurs la présentation d'introduction démontre clairement une forte corrélation un flux d'échanges sur la Bourse d'Alger et intervention des acteurs publics via le marché obligataire corporate ou les obligations du Trésor.

Le directeur général de la Bourse, Yazid Benmouhoub, a d'ailleurs renvoyé les intervenants à leurs responsabilités, estimant qu'avant de chercher les investisseurs institutionnels ou d'hypothétiques investisseurs étrangers en passant par une modification de la réglementation des changes et du code de l'investissement, fallait-il encore travailler à améliorer la liquidité et la profondeur du marché. Le directeur général de l'ESB a d'ailleurs estimé que le marché financier algérien souffrait encore d'une trop faible offre et demande en financements. Il rappelle d'ailleurs que les deux seules entreprises privées à avoir tenté l'introduction en bourse l'ont fait pour des raisons d'ordre juridique.

Pour sa part, Youcef Ghoula, qui s'exprimait pour BNP Paribas El Djazaïr IOB, a estimé que les opérateurs en Bourse n'offraient pas assez de motivations aux investisseurs potentiels. Il recommande à ce titre une révision des politiques de distributions de dividendes, qui seraient d'ailleurs alimentés par une plus grande liquidité des titres. A ce propos se pose d'ailleurs la problématique de l'animation du marché secondaire, du rôle des IOB et de la compétence des agents sur les guichets et points de vente. A ce titre, la représentante de la Cosob a annoncé le lancement d'une formation destinée à inculquer certains concepts de base et incité les intervenants à proposer des placements sur le marché financier aux investisseurs potentiels pour leur épargne, tout en assurant la sécurité des placements.