

## **Le capital Investissement: Une Voie de Financement Alternatif**

**Dr . Abadi Mohamed**

**Mairif Asma**

**Université de Bordj Bou Arréridj**

### **Résumé**

Le capital investissement apparu depuis les années 1940 sous forme d'innovation financière, dans un premier temps aux Etats Unis, puis en Europe. Défini comme une prise de participation en capital, dans des entreprises généralement non cotées, pour financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission ou leur survie. Cette technique de financement a vu le jour en Algérie en 1991 par la création de la FINALEP. La pratique algérienne de plus de vingt ans a permis, malgré le retard, de mettre en place un cadre réglementaire et fiscal approprié et d'acquérir certains principes techniques du métier.

L'analyse de l'activité du Capital Investissement, en Algérie, nous pousse à comprendre facilement que le métier est loin d'être consacré dans la culture économique et financière des agents économiques algériens qui demeurent, toujours, axés sur la finance traditionnelle comme moyen de financement et hostiles aux nouveautés.

**Mots clés:**Capital investissement, PME, capital-risque, financement.

### **Summary**

Private equity appeared since the 1940's in the form of financial innovation, initially in the USA and then in Europe. It defined as a capital stake, generally, in unlisted companies to fund their startup, growth, transmission and survival.

This financing technique was born in Algeria in 1991 by creating the FINALEP. Algerian practice over twenty years has, despite the delay, to put in place an appropriate regulatory and fiscal framework and acquire some technical principles of the profession.

The analysis of the activity of private equity, Algeria, pushes us to easily understand that the job is far from being enshrined in the economic and financial culture of Algerian economic operators who remain always focused on traditional finance as a means financing and hostile to new.

### **Introduction :**

La santé des PME et leur dynamisme sont fondamentales pour le développement d'une économie, car elles créent des emplois, de la richesse et répondent au besoin du marché. Elles peuvent être un moteur de la croissance d'un pays.

Un financement accessible, sans contrainte bureaucratique, des PME est un facteur déterminant de leur développement et donc de leur contribution à la croissance économique.

Le capital investissement peut constituer une voie de financement alternatif pour l'entrepreneur confronté aux contraintes et aux limites des sources traditionnelles. A tous les stades critiques de la vie d'une entreprise, le capital investissement offre à celle-ci les moyens de ses ambitions en mettant à sa disposition des capitaux ainsi qu'un accompagnement stratégique.

Le capital investissement est une source de financement apparue aux Etats-Unis (USA) sous l'appellation de « venture capital ». Cette technique financière est entendue comme un investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres, au sein des entreprises non cotées, effectuée par des investisseurs professionnels qui s'attachent à réduire les asymétries informationnelles qui caractérisent ce type d'entreprises afin de financer leur démarrage, leur croissance, leur survie ou leur développement. Ces professionnels, en plus d'apporter des fonds propres, s'impliquent activement dans la gestion de l'entreprise financée se distinguant ainsi des autres actionnaires traditionnels.

Pour financer leur développement, les entreprises non cotées dans les pays développés font de plus en plus souvent appel au capital investissement. Ce mode de financement constitue une alternative intéressante et adaptée, à l'endettement bancaire en général moins facile et plus coûteux pour les petites et moyennes entreprises. Non seulement le risque accru de défaillance mais aussi et surtout l'asymétrie d'information et les risques d'opportunisme, plus élevés en PME, amènent les banques à exiger plus de garanties et à augmenter les coûts de l'emprunt. Contrairement aux banques, les organismes de capital investissement, spécialisés dans la gestion de ces risques, peuvent offrir un financement en fonds propres, sans demande de garanties excessives,

aux sociétés en création ou aux PME-PMI à un moment critique de leur histoire (développement, transmission), palliant ainsi le manque d'argent des fondateurs ou des dirigeants.

En Algérie, le capital investissement est un segment de financement très faiblement développé comparativement aux autres pays du Maghreb. Mieux, dans certains pays développés il est devenu pratiquement un métier à part entière se distinguant des autres métiers de la finance notamment son mode opératoire.

L'intérêt majeur de notre intervention est de présenter le capital investissement comme un outil de financement spécifique, en répondant à la question suivante : *Qu'est-ce qui différencie le capital investissement aux autres modes de financement et Où en est la pratique du Capital investissement en Algérie?*

Tout au long ce travail, on va présenter le capital investissement comme un mode de financement spécifique, et présente l'état de lieux de cette industrie en Algérie.

Afin d'apporter des éléments de réponse, nous avons opté pour un scindement de notre travail en trois sections:

- *Section 1 : introduction au capital investissement.*
- *Section 2 : Le capital investissement : une activité d'intermédiation spécifique.*
- *Section 3 : le capital investissement en Algérie.*

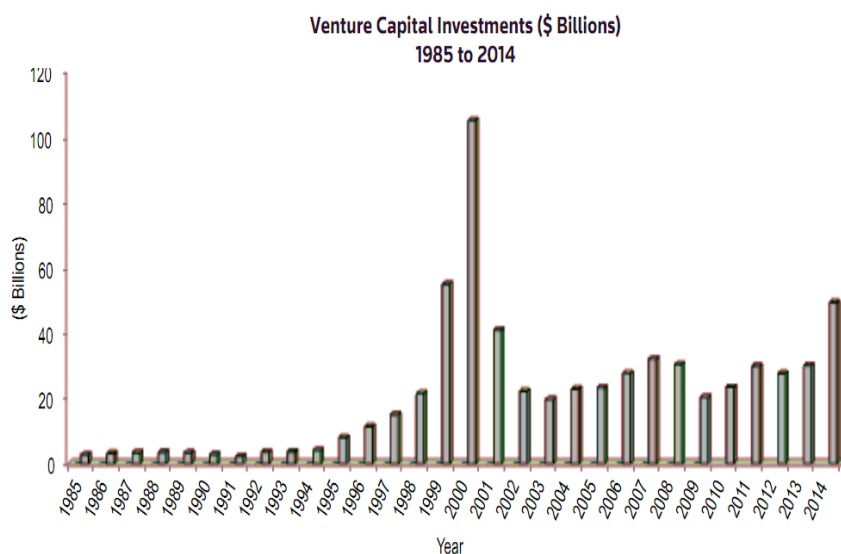
### **Section 1 : introduction au capital investissement**

Le capital investissement apparut depuis les années 1940 sous forme d'innovation financière, dans un premier temps aux Etats Unis, puis en Europe, plus précisément en Grande Bretagne. Le concept de l'investissement en capital n'a orienté les recherches portant sur l'innovation qu'à partir des années 1970.

#### **1. Historique et évolution de capital investissement aux USA**

Historiquement, le *venture capital* s'est développé aux États-Unis dans les années d'après-guerre, grâce à une épargne longue disponible, celle des fonds de pension et de compagnies d'assurance. On s'accorde à donner au général Doriot, la paternité de la forme moderne du capital-risque., il fonde en 1946 à Boston l'American Research & Development Corp. (ARD), pour investir dans des jeunes sociétés innovantes<sup>1</sup>.

Depuis son apparition, au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, les activités de capital investissement ont des effets de cycle, dépendants à la fois des facteurs qui lui sont endogènes (performances historiques, conditions de marché, etc.), mais également des orientations des politiques gouvernementales et des conditions économiques en général (croissance économique, taux d'intérêt, etc.). La figure suivante reprend le développement de cette activité au cours de la période entre 1985 et 2014.



**Figure (1) : le développement de l'activité de capital-risque aux États-Unis (1985-2014).<sup>2</sup>**

Sur le marché américain du capital investissement, les firmes non cotées en stade de démarrage bénéficient d'une partie considérable des fonds investis, ce qui fait du capital-risque ou « *venture capital* », le

secteur dominant. L'évolution de l'activité de Capital-risque présentée dans la figure(1) montre une explosion littérale du métier à la fin des années 1990. Entre 1997 et 2000, le montant investi a presque triplé avec un montant investi qui atteint 105,9 milliards de dollars (contre 14,88 milliards de dollars en 1997). Notons cependant, une très forte baisse de l'activité de capital-risque d'environ 100 % en termes de montants investis dans les années 2000 (2001-2004), qui s'explique essentiellement par l'éclatement de la bulle internet.

## 2. Définition de capital investissement

**Gille Mougnot**, a défini le Capital investissement comme la : « prise de participation en capital, dans des entreprises généralement non cotées qui n'ont donc pas accès directement aux marchés financiers, pour financer leur démarrage ou leur croissance, leur transmission ou leur survie. Il s'agit ainsi de financer des sociétés en création ou des PME-PMI à un moment critique de leur histoire, en palliant le manque d'argent des fondateurs ou des dirigeants, et en fournissant des capitaux que les banques ne seront pas prêtes à engager, car le risque auquel elles seraient exposées serait trop important pour elles. »<sup>3</sup>

Et selon **Mike Wright** « Le capital investissement est traditionnellement défini comme l'investissement, à long terme, réalisé par des investisseurs professionnels dans les fonds propres des firmes, non cotées, en contrepartie d'un gain en capital aléatoire complété par un rendement en dividende »<sup>4</sup>.

Le capital investissement constitue donc, un mode de financement en fonds propres aux entreprises non cotées qui ont un fort potentiel de croissance. En plus du financement, l'investisseur apporte des conseils et un appui pour la bonne gestion de celles-ci.

## 3. Les métiers de capital investissement

La demande de fonds propres provient de plusieurs segments de clientèle confrontés aux besoins de financement phases d'évolution de leur entreprise, depuis sa création jusqu'à sa transmission, en passant par sa croissance, à chaque stade d'intervention correspond un métier du capital investissement.

➤ **Le « venture capital »** ou le capital-risque concerne le financement de jeunes entreprises en stade de création, innovantes ou évoluant dans des secteurs de technologie englobe trois métiers : Le capital d'amorçage, Le démarrage (start-up), La post-crédation (early stage).

➤ **le capital développement** Au cours de son développement, l'entreprise a également besoin de capitaux propres pour financer sa croissance ou pour franchir une nouvelle étape, comme par exemple le renforcement de la politique commerciale, le lancement d'un nouveau produit, etc. Du fait du moindre risque de cette phase, les concours financiers sont généralement plus faciles à obtenir.

➤ **Le capital transmission** Différentes situations peuvent se présenter : le dirigeant-propriétaire d'une société qu'il a porté à maturité voudrait soit engager une dernière ou une nouvelle poussée de croissance, soit se retirer en vendant tout simplement son affaire, soit réaliser une partie de son patrimoine. Le capital-investisseur peut l'accompagner dans cette phase et il est d'ailleurs tout particulièrement approprié et recherché par les repreneurs. Il peut également s'agir de la cession d'une entreprise familiale ou d'une filiale d'un grand groupe industriel ou financier reprise par ses salariés ou par un manager extérieur. Les techniques financières de reprise /transmission d'entreprise sont directement inspirées MBO (management buy-out) ou LBO (leveragebuy-out) utilisant l'effet de levier financier à travers une holding et l'appel à l'endettement. Les repreneurs peuvent être les dirigeants en place (buy -in), une équipe extérieure (buy-out) ou un mélange des deux.<sup>5</sup>

➤ **Le capital retournement** Ce financement concerne les entreprises en difficultés, et les fonds pourvus à celles-ci servent à rétablir leurs situations financières. Cette technique qui véhicule des risques très élevés affiche des espoirs de plus-values particulièrement optimistes.

## Section 2 : Le capital investissement : une activité d'intermédiation spécifique

Selon **P.Gompers&J.Lerner** « le capital investissement a été développé comme un intermédiaire important dans les marchés financiers, fournissant des capitaux à des entreprises qui, autrement, auraient de la difficulté à attirer un financement »<sup>6</sup>

### 1. Le fonctionnement d'un financement par capital investissement

L'activité de capital investissement est un mode de financement original qui met en relation trois types d'opérateurs : les investisseurs institutionnels, les SCI et les entreprises financées « les cibles ».les SCI assurent l'interface entre les investisseurs institutionnels qui collectent des fonds auprès des agents à capacité de financement tels les ménages et les agents qui ont besoin de financement ou les start-ups.

Le fonctionnement de capital investissement est explicité par la figure ci- dessous :

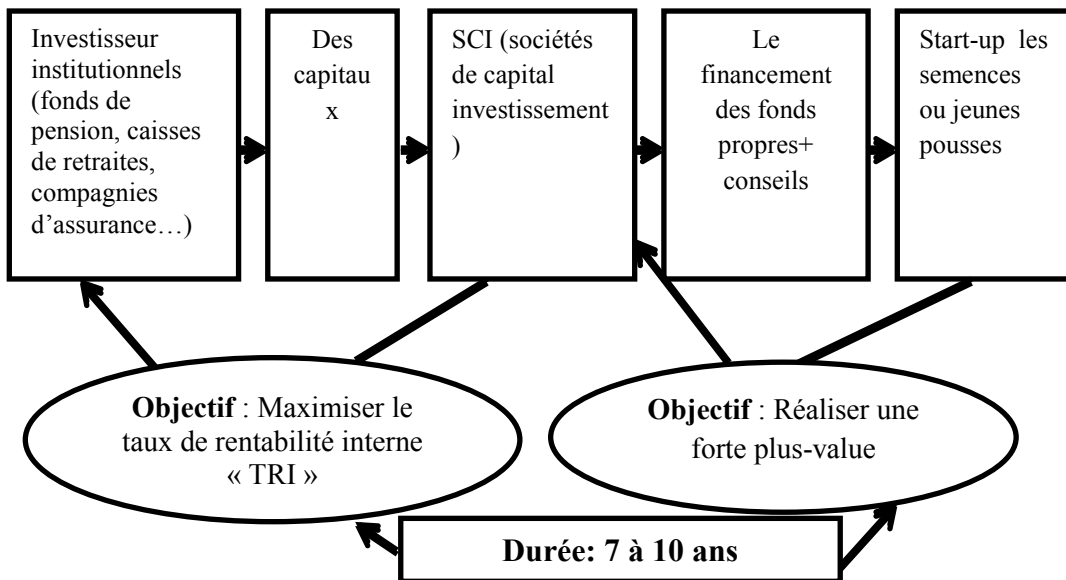


FIGURE (2) : LE CAPITAL INVESTISSEMENT : UNE INTERMEDIATION FINANCIERE SPECIFIQUE<sup>7</sup>

## 2. La stratégie et la démarche d'un financement par capital investissement

### ➤ La sélection des dossiers lors de la phase de pré-investissement

Cette phase est capitale. Le capital-investisseur va s'intéresser de plus près au **business plan**<sup>8</sup> de la société, à la qualité de l'équipe managériale et son degré de motivation, au niveau de risque et de couple produit /marché<sup>9</sup>. **Fried et Hisrich (1994)** suggèrent qu'avant de procéder à une évaluation détaillée, les capital-investisseurs utilisent trois critères génériques pour filtrer leurs investissements : la viabilité et la nouveauté du projet, l'évolution de la performance des dirigeants et leurs qualités en termes d'intégrité et de leadership, la rentabilité espérée du projet et les possibilités de sortie.<sup>10</sup>

### ➤ L'élaboration des contrats financiers (contracting)<sup>11</sup>

En dépit d'un statut de minoritaire, les professionnels du capital investissement souhaitent jouer un rôle actif (hands on) dans les entreprises qu'ils financent et exigent des dirigeants la mise en place d'un ensemble de droits complémentaires et des avantages à leur profit. Pour cela, les partenaires concluent souvent une convention distincte des statuts de la société, réglant les relations entre les investisseurs et les managers « un pacte d'actionnaires ».

### ➤ Suivi et conseils lors de la phase post-investissement (monitoring)

La présence de ces intermédiaires spécialisés constitue également un gage de solidité financière de l'entreprise dont on peut penser qu'elle sera aidée financièrement en cas de difficulté passagère. Le capital investisseur est une offre de capitaux doublée d'une offre de services à valeur ajoutée aux PME.

### ➤ La sortie

«To make money on their investments, venture capitalists need to turn illiquid stakes in private companies into realized return<sup>12</sup>» **P.Gompers&J.Lerner**.

La sortie peut se faire via une introduction en bourse, une cession totale ou partielle à des tiers, un second buy-out/buy-in, une liquidation, au terme d'une période variant considérablement selon les projets d'investissement<sup>13</sup>.

## Section3 : L'industrie du capital investissement en Algérie

L'activité du capital investissement en Algérie est à son état embryonnaire. En effet, les banques constituent pratiquement la seule source de financement pour les entreprises. Sans pour autant être doté d'un encadrement juridique spécifique, le Capital Investissement s'exerce en Algérie, par plusieurs intervenants depuis les années 90.

Longtemps dépourvue d'un cadre juridique spécifique, l'activité de capital investissement en Algérie est désormais régie par la loi n° 06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement, complétée par le décret exécutif n° 08-56 du 11 février 2008 relatif aux conditions d'exercice de l'activité de la société de capital investissement, et qui a introduit des dispositions plutôt classiques assorties d'un régime fiscal relativement favorable.

## **1- Intervenants du capital investissement en Algérie**

Les acteurs du capital investissement algériens sont, il faut le dire, très minoritaires dans l'espace économique algérien jusqu'à 2006. La raison en est : le manque d'une voie qui régit cette industrie très attractive dans le monde entier.

### **1.1 Les sociétés de capital investissement**

#### **➤ La FINALEP**

La financière Algéro-Européenne de participation est un établissement financier de droit algérien spécialisé dans le capital-investissement, créé en avril 1991 sous la forme d'une société par actions, entre des partenaires algériens majoritaires à hauteur de 60%, la banque de développement local (BDL), le crédit populaire d'Algérie (CPA) et des partenaires européens à hauteur de 40%. Ces derniers sont l'Agence Française de Développement (AFD) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI).

#### **➤ SOFINANCE**

SOFINANCE Spa, Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement, est un établissement financier public agréé par la Banque d'Algérie le 09 janvier 2001, doté d'un capital social de 5.000.000.000 DA.

SOFINANCE a été créée à l'initiative du Conseil National des Participations de l'Etat (CNPE) avec comme principales missions l'accompagnement dans la modernisation de l'outil de production national et le développement de nouveaux produits financiers.<sup>14</sup>

#### **➤ La Société Algéro-Saoudienne d'Investissement (ASICOM)**

ASICOM a été créée par une convention signée en avril 2004 entre les ministres des finances de l'Algérie et du Royaume d'Arabie Saoudite. Le capital déclaré et souscrit est : (8000 000 000 DA), détenu à part égale entre les deux Etats 50%/50%, l'activité de la société a démarré réellement au mois de juin de l'année 2008<sup>15</sup>.

#### **➤ El DjazairIstithmar**

La société « El DjazairIstithmar. Spa » est une société de capital investissement ayant un statut juridique de société par action, régie par la loi N° 06-11 du 24 Juin 2006 relative à la société de capital investissement. Elle a été créée le 28 décembre 2009 et elle est opérationnelle depuis le 07 juillet 2010.

El DjazairIstithmar. Spa est une filiale de deux banques publiques en l'occurrence la BADR 70% et la CNEP Banque 30%.

Elle est agréée par le Ministère des Finances depuis le 11.05.2010, dotée d'un capital social d'un milliard (1.000.000.000) de dinars. L'objet de création d'El DjazairIstithmar est de prendre des participations en numéraire, minoritaires et temporaires dans le capital social d'une petite et moyenne entreprise et par conséquent toute opération consistant en des apports en fonds propres et en quasi-fonds propres.<sup>16</sup>

#### **➤ AFRICINVEST**

Africinvest a été créé en 1994 et il fait partie d'**Integra Group**, un fond d'investissement et des services financiers basé en Tunisie. Les principaux actionnaires et les investisseurs de ce fonds sont : FMO (l'Agence de développement néerlandaise), BIO (Fonds de développement belge), la BEI (Banque européenne d'investissements), ainsi qu'un investisseur public finlandais. Le groupe présente un large portefeuille d'investissement à travers le Maghreb et l'Afrique Sub-saharienne dans des secteurs très diversifiés.

A ce jour, AfricInvest-TunInvest a réalisé plus de 120 investissements dans plus de 23 pays africains.<sup>17</sup>

En 2013, le **IE Med** « European Institute of the Mediterranean » a réalisé une étude sur le capital investissement dans la région Afrique de nord (étude de cas : Tunisie, Maroc, Algérie), le tableau suivant résume les fonds existants en Algérie et leurs sociétés de gestion.

Comme le montre ce tableau, en Algérie, il y a très peu de fonds de privateequity. En outre, ces fonds sont très peu entre les mains (le système bancaire), qui détiennent des fonds à forte intensité de capitaux alimentés par l'industrie des hydrocarbures qui, à la fin, c'est l'Etat algérien.

<u>Management Investment Companies</u>	<u>Funds Managed</u>	<u>Investment Stage</u>	<u>Amount Raised \$M</u>	<u>Country of Investment</u>	<u>Sector</u>
Banque Extérieure d'Algérie	2 (fund created by BEA and Sonatrach)	Second Stage - Development	144	Algeria	Generalist
Banque Nationale d'Algérie	1	Second Stage - Development	144	Algeria	Generalist
El-Djazair Istithmar Spa	1	Second Stage - Development	230	Algeria	Generalist
Finalep	2	Early Stage - Second Stage	106	Algeria	Generalist
Société Algéro-Saoudienne d'Investissement	1	Second Stage	43	Algeria	Generalist
Sofinance	1	Second Stage	43	Algeria	Generalist
MEDITERRANEA CAPITAL PARTNERS (former RIVA Y GARCIA)	Mediterranea Capital I	Growth Capital	62.5M	Morocco Algeria Tunisia	Generalist
	Mediterranea Capital II (in closing)	Growth Capital	120M	Morocco Algeria Tunisia	Generalist
Africinvest MPEF III	1		150	Algeria	Generalist

Tableau (1) : les fonds de capital investissement en Algérie<sup>18</sup>.

## 2- Contraintes liées à l'activité du capital investissement

En Algérie, Le capital investissement reste loin d'être consacré dans la culture économique et financière du pays. Cela est, sans doute, dû à de multiples obstacles culturels et contraintes liés à l'environnement macro-économique et légal.

### ➤ Cadre réglementaire lié au capital investissement

L'absence d'un cadre réglementaire et fiscal de cette activité jusqu'à 24 juin 2006 date à laquelle fut promulguée la loi n° 06-11, complétée par le décret du 11 février 2008, à freiner l'expansion du capital investissement en Algérie au moment où nos voisins tunisiens et marocains ont mis en œuvre un cadre réglementaire favorable.

### ➤ Manque de ressources

En effet les SCI exerçant en Algérie, n'avaient que leurs fonds propres pour ressources avant la création des Fond d'Investissement de Wilayas en 2009, alors que les sociétés étrangères dans le domaine gèrent, en plus de leurs fonds propres, des fonds publics (différent incubateur et fonds d'amorçage) et des lignes de fonds privées, permettant de multiplier leurs interventions pour se développer et atteindre la maturité qu'elles ont atteinte ailleurs dans le monde.

### ➤ Absence d'un mécanisme de sortie

Le mode de sortie envisagé par le capital investisseur et la plus-value qu'il escompte réalisé sont des aspects fondamentaux motivant la prise de risque. En l'absence d'un marché financier dynamique et liquide, le capital investisseur ne dispose pas de choix pour la cession de ses parts sociales et se trouve obligé de négocier, parfois en position de faiblesse, sa sortie avec les associés.

Cet aspect incarne un vrai problème pour les sociétés de Capital Investissement, pour la réalisation d'autre investissement soit par l'intervention dans le marché financier ou le réinvestissement des plus-values dans d'autres projets qu'elles jugent rentables.<sup>19</sup>

### ➤ Culture économique et financière

Les promoteurs algériens sont enclins aux financements bancaires et au maintien d'une structure fermée de leur entreprise souvent familiale.

En effet, la majorité des entreprises algériennes se caractérise par un actionariat familial de type SARL ou SNC comme le confirme la statistique suivante datant de 2010: près de la moitié (49.28%) des sociétés inscrites au niveau du Centre National du Registre de Commerce (CNRC) sont des SARL ou SNC. Ces sociétés sont réticentes à l'ouverture de leur capital à des partenaires extérieurs. L'esprit d'entrepreneurial, le goût du risque et parfois même la transparence sont des facteurs qui limitent l'expansion de ce mode de financement en Algérie. L'aversion au risque et au changement laissent l'entrepreneur algérien réticent à partager le pouvoir et les décisions avec d'autres investisseurs, et dans l'absence d'une culture managériale qui constitue une vraie menace au développement des performances de plusieurs entreprises, les sociétés de capital investissement se trouvent en difficultés de s'adresser à ces dernières.<sup>20</sup>

### ➤ Problèmes liés aux entreprises cibles

Le nombre de PME éligibles aux financements reste faible, malgré les efforts de bonne volonté des sociétés de Capital Investissement, le nombre de dossier pour prise de participation l'est tout aussi. En effet, la FINALEP après presque vingt ans d'activité n'a financé qu'une douzaine de projets. De plus, avec un secteur privé non assez développé dans plusieurs domaines comme l'innovation et les NTIC, les sociétés de capital investissement se retrouvent en pénurie des projets à la fois innovants et rentables et se voient obligées de canaliser leurs fonds vers des investissements peu générateurs de valeur ajoutée.

De plus, l'absence d'une base de données qualitative et quantitative sur l'activité des entreprises dans divers secteurs d'activité, pénalise les capital-investisseurs dans l'étude et l'analyse des projets qui leur sont présentés.

### **Conclusion**

« Le capital investissement est un mode de financement de moyen et long terme par prise de participation minoritaire consistant pour une institution financière spécialisée à entrer dans le capital d'une entreprise », apparus parution aux Etats Unis d'Amérique dans les années 1940 pour être suivi assez timidement en Europe. Le capital investissement, se diffère par rapport au financement classique, sa spécificité en l'occurrence les diverses formes de sortie de la SCI et la manière dont elle récupère son capital et la réalisation des bénéfices.

L'activité du capital investissement en Algérie est à son état embryonnaire, à cause de plusieurs contraintes qui constituent un frein à son développement sur le marché algérien et son adaptation sur les mentalités.

### **Bibliographie :**

#### **Ouvrage :**

BOUATOUATA Kamel Eddine, « le capital investissement enjeux et perspectives », Édition Grand-Alger Livres, 2005.

Jean Lachmann, « Capital-Risque et Capital-Investissement », Ed Economica, Paris, 1999.

MOUGENOT Gilles, « Tout Savoir Sur Le Capital Investissement », 4<sup>ème</sup> édition, Gualino éditeur, EJA, Paris, 2007.

Mondher Cherif, « Le Capital- Risque » Editions D'organisation, Paris, 2000,

#### **Articles :**

Mike Wright, « le capital investissement », revue française de gestion, 2002

Paul Gompers & Josh Lerner, « the Venture Capital Revolution », Journal of Economic Perspectives, 2001.

**Mémoires et thèses:** Yahiaoui Ammar, « le capital investissement en Algérie : Etat des lieux et contraintes », mémoire magister, UMMTO, 2010.

#### **Sites internet :**

- <http://www.afic.asso.fr>.
- <http://www.sofinance.dz/>.
- <http://www.asicom.dz/>.
- <http://www.eldjazair-istithmar.dz/>.
- <http://www.africinvest.com/>.

IE Med « European Institute of the Mediterranean », Private Equity in the North African Region Case Study of Morocco, Tunisia and Algeria, 2013.

National venture capital association, yearbook, 2015.

<sup>11</sup>MOUGENOT Gilles, « Tout Savoir Sur Le Capital Investissement », 4<sup>ème</sup> édition, Gualino éditeur, EJA, Paris, 2007, P : 27.

<sup>2</sup>National venture capital association, yearbook, 2015.

<sup>3</sup>MOUGENOT Gilles, Op cit, 2007, p : 16.

<sup>4</sup> Mike Wright, « le capital investissement », revue française de gestion, 2002.

<sup>5</sup> Jean Lachmann, « Capital-Risque et Capital-Investissement », Ed Economica, Paris, 1999, PP : 30 :32.

<sup>6</sup> Paul Gompers & Josh Lerner, « the Venture Capital Revolution », Journal of Economic Perspectives, 2001.

<sup>7</sup> Mondher Cherif, « Le Capital- Risque » Editions D'organisation, Paris, 2000, P : 19.

**Le business plan** est le document principal qui oblige l'entrepreneur à se projeter dans le futur, à définir ses propres objectifs, à vérifier la faisabilité de son projet, à évaluer les risques encourus ainsi que la valeur dégagée à travers les profits réalisés. Le plan de développement est la feuille de route de l'entreprise, le plan de vol, le chemin qu'il s'apprête à prendre, les voies et les moyens utilisés pour créer de la valeur.

<sup>9</sup> Mondher Chérif, « Ingénierie Financière Et Private Equity », Revue Banque Edition, France, 2003, P : 23.

<sup>10</sup> Mike Wright, Op-cit, 2002.

<sup>11</sup> Mondher Chérif, Ibid, P: 23, 25.

<sup>12</sup> Paul Gompers & Josh Lerner, Op-cit, 2001.

<sup>13</sup> Mike Wright, Op cit, 2002.

<sup>14</sup> <http://www.sofinance.dz/>.

<sup>15</sup> <http://www.asicom.dz/>.

<sup>16</sup> <http://www.eldjazair-istithmar.dz/>.

<sup>17</sup> <http://www.africinvest.com/>.

<sup>18</sup> **IE Med** « European Institute of the Mediterranean », Private Equity in the North African Region

Case Study of Morocco, Tunisia and Algeria, 2013.

<sup>19</sup> Yahiaoui Ammar, « le capital investissement en Algérie : Etat des lieux et contraintes », mémoire magister, UMMTO, 2010, p : 227.

<sup>20</sup> Yahiaoui Ammar, op cit, p : 233.