



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Commission d'Organisation et
de Surveillance des Opérations
de Bourse – COSOB -

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

Position n°1/2026

Relative à l'encouragement de l'accès des sociétés innovantes à fort potentiel de croissance au compartiment de croissance de la bourse des valeurs mobilières

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse,

- Considérant que le développement du marché financier constitue un levier de diversification des sources de financement de l'économie nationale et d'accompagnement de la croissance des entreprises ;
- Considérant l'importance particulière accordée au développement des entreprises innovantes, notamment en matière d'accès au financement et de mobilisation de l'épargne ;
- Considérant que le compartiment Croissance de la Bourse des valeurs mobilières constitue un cadre adapté à l'accès des petites et moyennes entreprises et des entreprises innovantes au financement par le marché ;
- Considérant que l'article 46 du règlement COSOB n° 23-04 prévoit que la société sollicitant l'admission de ses titres de capital aux négociations sur le compartiment Croissance doit avoir publié les états financiers certifiés des deux derniers exercices, sauf dérogation de la Commission;
- Considérant que la durée d'existence limitée de certaines entreprises innovantes peut, par nature, ne pas leur permettre de satisfaire à cette condition, alors même que leur niveau de maturité, leur modèle économique, leurs perspectives de croissance et leurs besoins de financement peuvent justifier un recours au marché financier ;
- Considérant qu'il convient, dans un objectif de transparence, d'égalité de traitement et de sécurité des investisseurs, de préciser les conditions dans lesquelles la Commission entend exercer la faculté de dérogation qui lui est reconnue par l'article 46 précité ;
- Considérant que cette démarche s'inscrit dans une politique d'encouragement et de promotion de l'introduction des entreprises innovantes en Bourse, sans remettre en cause les exigences de transparence, d'information du marché et de protection des investisseurs ;
- Conformément à la résolution n° X du procès-verbal de la réunion de la commission tenue le 29 septembre 2026 ;

Adopte la présente Position :

1. Objet

La présente Position a pour objet de préciser le cadre dans lequel la Commission peut accorder, au bénéfice des **sociétés innovantes à fort potentiel de croissance**, la dérogation prévue à l'article 46

du règlement COSOB n° 23-04 du 25 octobre 2023 portant règlement général de la Bourse des valeurs.

Elle vise à favoriser l'accès de ces sociétés au financement par le marché financier, en tenant compte de leurs caractéristiques propres et de leur stade de développement.

Elle traduit la volonté de la COSOB de favoriser, dans le cadre de ses compétences, le développement d'un écosystème permettant à ces entreprises de diversifier leurs sources de financement et d'accéder progressivement au marché financier.

Cette démarche est mise en œuvre dans le respect des principes de transparence, d'intégrité du marché et de protection des investisseurs.

2. Principe

La Commission peut accorder une dérogation à la condition prévue à l'article 46 du règlement COSOB n° 23-04 lorsque la durée d'existence de l'entreprise ne permet pas la production de deux exercices financiers clôturés et certifiés et que les éléments disponibles permettent d'apprécier de manière suffisamment fiable :

- la réalité de son activité ;
- son niveau de maturité ;
- la viabilité de son modèle économique ;
- ses perspectives de développement ;
- ses besoins de financement ;
- les principaux risques auxquels elle est exposée.

L'octroi de la dérogation relève de l'appréciation de la Commission et ne constitue pas un droit pour la société candidate.

3. Champ d'application

Peuvent bénéficier du dispositif prévu par la présente Position les sociétés :

- titulaires du label « Start-up » ou « scale-up » conformément à la législation et à la réglementation en vigueur;
- dont la durée d'existence ne permet pas la publication de deux exercices financiers clôturés et certifiés ;
- ayant effectivement débuté leur activité ou disposant d'un niveau de maturité opérationnelle permettant d'en apprécier la réalité et les perspectives ;
- présentant un projet de développement nécessitant ou justifiant un recours au financement par le marché ;
- disposant d'un modèle économique identifié et présentant des perspectives de croissance significative.

La présente Position s'applique aux demandes d'admission au compartiment Croissance présentées par les sociétés répondant aux conditions précitées.

4. Critères d'appréciation

Pour l'examen de la demande de dérogation, la Commission apprécie notamment :

- la réalité et le niveau de maturité de l'activité ;
- la qualité et la viabilité du modèle économique ;
- la traction commerciale de la société, appréciée au regard d'indicateurs adaptés à son activité ;
- les perspectives de croissance du marché sur lequel elle intervient ;
- la qualité de la gouvernance et l'expérience de l'équipe dirigeante ;
- la situation financière de la société et les ressources propres dont elle dispose ;
- les besoins de financement et l'utilisation projetée des fonds à lever ;
- la cohérence du plan de développement ;
- les principaux risques liés à l'activité et au modèle économique ;

5. Appréciation de la maturité de la société

L'appréciation de la maturité de la société peut notamment tenir compte :

- du chiffre d'affaires réalisé ;
- du nombre de clients ou d'utilisateurs ;
- de l'évolution de l'activité ;
- des contrats commerciaux conclus ;
- des commandes enregistrées ;
- des partenariats stratégiques ;
- des revenus récurrents, le cas échéant ;
- des actifs technologiques ou de propriété intellectuelle ;
- des dépenses de recherche et développement ;
- de tout autre indicateur pertinent au regard du modèle économique de la société.

Les indicateurs retenus sont appréciés en fonction de la nature de l'activité et du stade de développement de la société.

6. Informations financières

Lorsque deux exercices financiers certifiés ne sont pas disponibles, la société candidate produit les situations comptables et financières disponibles permettant d'apprécier sa situation.

La Commission peut demander toute information financière complémentaire qu'elle estime nécessaire à l'examen de la demande.

7. Plan de développement

La demande de dérogation est accompagnée d'un plan de développement couvrant une période permettant d'apprécier les perspectives de la société.

Ce plan présente notamment :

- les objectifs de développement ;
- les hypothèses de croissance ;
- les besoins d'investissement ;
- les besoins de financement ;
- les projections financières ;
- les besoins en fonds de roulement ;
- les principales étapes de développement ;
- les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs.

8. Diligences du Promoteur en Bourse

Le Promoteur en bourse procède, dans le cadre de sa mission, aux diligences nécessaires à l'appréciation de la situation de la société et de son projet d'introduction conformément à la réglementation en vigueur.

Le Promoteur en bourse rend compte à la Commission des diligences effectuées et des éventuelles réserves ou observations formulées dans ce cadre.

9. Évaluation de la société

Lorsque l'absence d'un historique financier significatif ne permet pas de fonder la valorisation sur les seules performances historiques, l'évaluation de la société peut recourir à des méthodes adaptées à son stade de développement et à la nature de son activité.

La notice d'information expose les méthodes d'évaluation retenues ainsi que les principales hypothèses et sensibilités associées.

10. Information spécifique des investisseurs

Lorsque la dérogation prévue par l'article 46 du règlement COSOB n° 23-04 est accordée, la notice d'information doit préciser de manière claire et apparente les motivations objet de la dérogation.

11. Affectation des fonds levés

La société doit préciser l'affectation des fonds à lever dans le cadre de son introduction en Bourse.

Cette affectation est présentée de manière suffisamment détaillée pour permettre aux investisseurs d'apprécier la cohérence entre les ressources recherchées et les objectifs de développement de la société.

Une attention particulière est accordée aux dépenses d'investissement, de recherche et développement, d'expansion commerciale et, le cas échéant, aux besoins en fonds de roulement.

12. Mesures d'accompagnement et de suivi

La société admise dans le cadre de la présente Position demeure soumise aux obligations d'information prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sans préjudice de ces obligations, la Commission peut, lorsque les caractéristiques de la société le justifient, demander la communication d'informations complémentaires relatives notamment :

- à l'évolution de l'activité ;
- à la réalisation du plan de développement ;
- à l'utilisation des fonds levés ;
- à l'évolution de la situation financière ;
- à tout événement susceptible d'affecter significativement les perspectives de la société.

13. Protection des investisseurs

L'octroi de la dérogation à la condition d'antériorité financière ne saurait avoir pour effet de réduire les exigences applicables en matière d'information, de transparence et de protection des investisseurs.

La société candidate doit mettre à la disposition du marché une information permettant aux investisseurs d'apprécier, en connaissance de cause, les caractéristiques, les perspectives et les risques associés à son investissement.

14. La présente Position entre en vigueur à compter de sa date de publication.

Fait à Alger, le 29 septembre 2026