

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université Mouloud MAMMERRI Tizi-Ouzou (UMMTO)
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion (FSECSG)
Département des Sciences Economiques



POLYCOPIE DE COURS

Licence Economie Monétaire et Bancaire (EMB)

Marché Des Capitaux

Dispensé aux étudiants 3^{eme} année licence LMD depuis 2016

Spécialité Economie Monétaire et Bancaire



Préparé par :

Dr. AMOKRANE Hakima Ep. IBOUCHOUKENE

Maitre de conférences FSECSG /UMMTO

Sommaire

Introduction générale

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

Introduction

1. Présentation générale du marché financier
2. Le rôle de la bourse
3. Les marchés boursiers
4. Les acteurs de la Bourse (les intervenants)
5. Les opérations des acteurs des marchés des capitaux

Conclusion du chapitre 1

Chapitre 2. Les titres négociés en bourse : les valeurs mobilières

Introduction

1. Les valeurs à revenu variable: actions ordinaires (action de capital)
2. Les valeurs à revenu fixe: les obligations (titres de créance)
3. Les caractéristiques des valeurs mobilières
4. Les autres valeurs : les titres hybrides

Conclusion du chapitre 2

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

Introduction

1. Les opérations boursières de base
2. Les ordres de bourse
3. Les cours des valeurs mobilières : la cotation
4. Les risques et précautions
5. La lecture de la cote boursière

Conclusion du chapitre 3

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en Bourse (*Initial Public Offering*)

Introduction

1. Introduction des sociétés en bourse
2. Modalités techniques de l'introduction en Bourse
3. Inconvénients et contraintes de l'introduction en bourse
4. Les opérations sur titres : les offres publiques

Conclusion du chapitre 4

Conclusion générale

Références Bibliographique

Table des matières

Liste des figures et des tableaux

Figure 1 : Structure du marché financier

Figure 2 : Représentation du fonctionnement du marché financier

Figure 3 : Représentation du marché réglementé et du marché de gré à gré

Tableau 1: Marché primaire Vs Marché secondaire

Tableau 2 : Comparaison entre actions/ obligations

Tableau 3. Déroulement d'une journée en cotation en continu

Tableau 4 : Déroulement d'une journée de cotation au fixing double

Tableau 5 : Déroulement de la cotation au fixing simple

Tableau 6: Avantages et inconvénients de l'introduction en Bourse

Introduction Générale

Le marché des capitaux représente un pilier majeur du système financier et un moteur essentiel du développement économique. Il regroupe l'ensemble des mécanismes, institutions et instruments permettant de canaliser l'épargne des agents économiques disposant de capitaux vers ceux qui ont des besoins de financement à moyen ou long terme. Son rôle est d'autant plus crucial dans un contexte où la croissance économique repose sur la capacité à financer durablement les investissements productifs, les projets innovants et les dépenses publiques. Pour les étudiants en Économie Monétaire et Bancaire (EMB), l'étude de ce marché constitue un fondement incontournable, car elle permet de comprendre les interactions entre financement, investissement, régulation et stabilité économique.

Contrairement au marché monétaire, qui s'inscrit dans une logique de court terme, le marché des capitaux vise à répondre à des besoins de financement durables. Il se compose principalement de deux segments : le marché primaire, où les titres financiers sont émis pour la première fois, et le marché secondaire, où ces titres sont ensuite échangés entre investisseurs. Comme le soulignent Mishkin et Eakins (2018), ces deux segments sont complémentaires et permettent une allocation efficace des ressources financières dans l'économie.

Les titres négociés sur ces marchés notamment les **actions** et les **obligations** sont essentiels pour les entreprises et les États. Les **actions** représentent une part du capital d'une entreprise et donnent droit à une participation aux résultats (dividendes), tandis que les **obligations** sont des titres de créance par lesquels un émetteur s'engage à rembourser un capital avec intérêts. La **cotation** de ces titres en Bourse joue un rôle déterminant : elle assure la transparence des échanges, la formation des prix par le jeu de l'offre et de la demande, et la liquidité des marchés. Selon *Fabozzi, Modigliani et Jones* (2013), la cotation boursière permet également de révéler l'information financière pertinente au marché, en intégrant les anticipations des investisseurs.

L'un des aspects les plus stratégiques du marché des capitaux est l'**introduction en Bourse** (ou *IPO Initial Public Offering*), une opération par laquelle une entreprise propose ses actions au public pour la première fois. Cela permet à l'entreprise d'accéder à des sources de financement plus diversifiées et de renforcer sa visibilité auprès des investisseurs. Toutefois, cette opération implique aussi des contraintes importantes : transparence accrue, publication d'informations financières régulières, respect des règles de gouvernance, etc. Selon Ritter et Welch (2002), l'introduction en Bourse modifie profondément la structure du capital et les relations entre actionnaires, tout en exposant l'entreprise aux fluctuations des marchés financiers.

L'évolution récente des marchés de capitaux, marquée par la digitalisation, l'émergence de plateformes de financement participatif, la montée des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance), et l'internationalisation des flux financiers, invite également à réfléchir sur les nouveaux enjeux liés à la régulation, à la stabilité financière et à la protection des investisseurs. Les travaux de Stiglitz (2000) ont notamment mis en lumière les défis liés à l'asymétrie d'information sur les marchés financiers et la nécessité d'un cadre institutionnel solide pour garantir leur bon fonctionnement.

Dans cette perspective, ce travail vise à analyser en profondeur le rôle du marché des capitaux dans le financement de l'économie, en mettant particulièrement l'accent sur le marché financier, la nature des titres qui y sont négociés, le processus de cotation boursière, et l'introduction des sociétés en Bourse. Cette étude se propose également de souligner l'importance de la régulation et de la transparence dans le fonctionnement de ces marchés, tout en explorant les perspectives offertes par les transformations actuelles du système financier.

1. Contenu

Ce document regroupe l'ensemble des supports de cours suivant le programme officiel, relatifs au module de marché des capitaux. Il a été préparé pour faciliter la compréhension des concepts clés relatifs aux marchés des capitaux et leur mise en pratique dans un contexte pédagogique.

Niveau : Licence (L3)

Etudiants cible : L3 Economie Monétaire et Financière (EMF) et Economie Monétaire et Bancaire (EMB)

Unité d'enseignement : Fondamentale

Coefficient : 03

Nombre de crédits : 06

2. Approche pédagogique

Présentation et développement des concepts clés liés au marché des capitaux par un exposé magistral accompagné d'exposés, d'études de cas et de quelques exercices d'application.

3. Objectifs pédagogiques

Le cours est destiné à donner aux étudiants une compréhension des marchés de capitaux. Il explique le rôle et les différents segments des marchés, leur mode de fonctionnement, leurs interrelations, les supports qui y sont utilisés, les acteurs qui y participent, les mécanismes de propagation des chocs ainsi que les instruments de financement et de couverture des risques qui y sont proposés. Le rôle essentiel des règles et du comportement des acteurs dans la formation ou la rupture des équilibres seront également abordés dans le module.

Au final, le module fait état d'une présentation synthétique, rigoureuse et pratique de l'essentiel des techniques boursières pour que l'étudiant comprenne l'utilité macroéconomique d'un marché financier.

4. Capacités et compétences visées

Le rôle économique de la Bourse et son fonctionnement et les produits négociés. Pour autant, la Bourse n'étant pas le seul marché de capitaux, il existe à ses côtés le marché monétaire, les marchés dérivés et le marché des changes. Pour l'essentiel il s'agit de :

- Connaître et comprendre le rôle économique du marché financier, son organisation et son fonctionnement ainsi que les principaux marchés financiers ;
- Nature des produits traités sur les marchés ;
- Comprendre la nature des risques financier et des produits dérivés.

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

Le marché des capitaux est le lieu de rencontre des agents à capacité de financement (investisseurs : personnes physiques, personnes morales ou institutionnels) et des agents à besoin de financement (émetteurs). Le marché financier désigne plus précisément le marché des capitaux à long terme dont le rôle est de permettre le financement de l'économie. Il est habituellement défini comme le marché des capitaux disponibles, c'est-à-dire des capitaux offerts par des investisseurs pour répondre à un besoin de financement. Un tel besoin de financement peut provenir d'entreprises ou même d'organismes publics (S.Neuville, 2005. P12). Il désigne ainsi le lieu, physique ou virtuel, où les acteurs du marché (acheteurs, vendeurs) se rencontrent pour négocier des produits financiers. Il permet de financer l'économie, tout en permettant aux investisseurs de placer leur épargne. A l'origine, ce que l'on appelle communément « bourses de valeurs » ou « marchés financiers » sont les lieux où s'échangent divers produits financiers mais pas seulement. En effet, pratiquement tous les biens peuvent y être échangés, des titres financiers (actions/obligations), denrées alimentaires, des devises (dollars, euro...) jusqu'aux taux d'intérêts. Tout s'échange donc tout se négocie. Action et obligation sont des valeurs mobilières qui sont échangées sur un marché particulier appelé « Bourse ». Comment s'organisent les marchés financiers ?

1. Présentation générale du marché financier

Les marchés financiers constituent un ensemble de marchés où s'organise la confrontation entre l'offre et la demande de financement sur différents supports (Morvan, 2009). Il est tout d'abord un marché de valeurs mobilières qui constitue une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant. Celle-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créances, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leur détenteurs (A.Choinel & G.Rouyer, 1998. P40). Il représente ainsi, le lieu d'émission et de négociation des titres à long terme mobilisant l'épargne nationale et internationale et de toutes les opérations destinées à faciliter et à accompagner cette mobilisation (M. De Mourgues, 1993, P210).

1.1- La bourse des valeurs mobilières : Aperçu historique.

Le terme de bourse désigne le lieu public où s'assemblent à certaines heures, les négociants, les banquiers, les agents de change, les courtiers, pour traiter d'affaires. Son origine vient du nom de lieu où les échanges de créances et de titres divers entre banquiers s'effectuaient au XIV^{ème} siècle.

Le terme de bourse a pour signification marché des capitaux et plus précisément marchés des titres ou valeurs mobilières. Historiquement le terme Bourse dérive du nom de la famille de banquiers (famille de la bourgeoisie belge originaire de Bruges), **Van Der BÛrse**, qui possédaient un hôtel qui servait de lieu de rencontre aux commerçants locaux.

En France, la première société dont les titres étaient échangeables est née en 1250 à Toulouse (Société Toulousaine d'Electricité de Bazacle. Il faudra attendre 1540 pour que naisse la première bourse construite à Lyon (La 1^{ère} place financière a vu le jour en France au début du 16^{ème} siècle, 1540 à Lyon) ;

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

- En 1724, un édit royal institua légalement la Bourse de Paris avec une réglementation. Mais ce n'est qu'au début du XIX^{ème} que fut décidée et réalisée la construction du Palais Brongniard où la bourse prit immédiatement ses quartiers. Y furent cotées toutes les marchandises échangées y compris les titres financiers ;
- En septembre 2000, les bourses de Paris, d'Amsterdam et Bruxelles ont fusionné et pris le nom d'Euronext, la première bourse paneuropéenne intégrée ;
- En juillet 2002, Euronext a acquis le LIFFE « le marché des produits dérivés de Londres » et fusionné avec la bourse du Portugal ;
- En 2007, Euronext a fusionné avec le New York Stock Exchange (NYSE), premier marché mondial d'action en capitalisation et en volume de transaction, pour donner naissance à NYSE Euronext (holding NYSE Euronext). Au final, la bourse de Paris a été rebaptisée en 2000 Euronext Paris, devenant de fait une filiale d'Euronext qui regroupait en 2002 les places d'Amsterdam, Bruxelles, Paris et Lisbonne.

Jusqu'à l'année 1986 les cotations¹ sur le marché boursier français se faisaient à la criée², autour de la corbeille. L'accroissement rapide des volumes d'activités a incité les autorités de marché à développer, à la fin des années 1980 un puissant système informatique. La bourse est entrée dans l'ère de la nouvelle technologie : négociation par système informatique. Toutes les cotations se font suivant le principe de la cotation assistée par ordinateur baptisé système CAC (cotation assistée en continu par ordinateur), permettant de gérer plusieurs dizaines de milliards d'euros chaque jour. Ce système a ensuite été remplacé dans les années 1990 par la technologie NSC (Nouveau Système de Cotation). Cette évolution technologique permet un meilleur confort, une sécurité optimale, et surtout une parfaite transparence pour tous les acteurs, qu'ils soient particuliers ou institutionnels.

Aujourd'hui les écrans électroniques ont pris la place des ordres à la criée et les progrès technologiques ne cessent d'évoluer pour rendre encore plus facile l'accès à l'information et son traitement. On assiste ainsi à un processus de :

A- Dématérialisation :

Les marchés financiers sont souvent dits « virtuels » ou « dématérialisés », à cause de leur caractère électronique : ils prennent la forme de réseaux informatiques entre institutions financières. Le terme dématérialisation fait alors référence à la disparition du titre papier (coupon de papier) représentant physiquement une action de la société, au profit d'une inscription dans un compte bancaire appelé compte-titre.

B- Transactions à haute- fréquence (TAF), réfèrent à l'exécution à grande vitesse de transactions financières faites par des algorithmes informatiques. Ces opérateurs de

¹ **Cotation** : détermination du cours d'une valeur par le jeu du marché. C'est-à-dire par confrontation des ordres d'achat et des ordres de vente. La cotation peut être soit en continu : pour les valeurs les plus liquides (celles sur lesquelles les transactions sont les plus nombreuses). Le principe de ce marché repose sur l'exécution des ordres en terme réel tout au long de la journée boursière, et a pour avantage de suivre les évolutions du marché au plus près. soit au fixing : pour des valeurs de faible liquidité sont négociés une ou deux fois par jours

² **Cotation à la criée** : fixation des cours d'une valeur de façon verbale. Cette technique a totalement disparu en France. Les opérateurs achetaient et vendaient autour de la corbeille en utilisant une série de gestes caractérisant l'opération voulue, l'accroissement des volumes d'activités a incité les autorités du marché à développer un système informatique, (ex : CAC), permettant de gérer plusieurs dizaines d'euros chaque jour.

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

marché peuvent ainsi exécuter des opérations sur les marchés en temps calculé en microsecondes (Aldridge, I. 2009).

1.2- Définitions de la bourse

Une bourse est un lieu permettant la confrontation des demandeurs et des offreurs pour un produit donné. C'est donc un espace géographique particulier où se déterminent les cours d'échange, c'est-à-dire le prix d'échange des produits en question. Le terme de Bourse est très général et peut faire référence :

- **Soit à une Bourse de commerce (de marchandises)** Il existe des bourses de marchandises appelées bourses de commerce où se négocient des produits de base et des matières premières (Or, café, sucre, laine, etc.).
- **Soit à une bourse de valeurs** est un marché organisé où s'échangent des valeurs mobilières (actions et obligations). Marché où tous les produits financiers (action, obligations, produits dérivés) sont achetés et vendus. (NB : le module marché des capitaux fera référence à la bourse de valeurs).

La Bourse est un marché financier où se vendent et s'échangent des instruments financiers (A/O, etc). C'est un lieu de rencontre entre l'offre des vendeurs et la demande des acheteurs. Elle regroupe plusieurs marchés et un rôle majeur du point de vue économique et financier. La Bourse permet un financement aux émetteurs, comme les entreprises et l'Etat, et un placement aux investisseurs, comme les particuliers et les institutionnels.

La bourse des valeurs mobilières est un marché où se rencontrent des offreurs et des demandeurs de capitaux : par le biais d'un ordinateur central. Les échanges portent sur des titres de propriétés (Actions) ou/et des titres de créances (Obligations) Il existe deux principaux demandeurs : l'Etat (Trésor public) et les sociétés privées et publiques de l'autre en ce qui concerne l'offre, elle est déterminée par des investisseurs d'origines différentes (particuliers, entreprises ou biens des institutions financières)

En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels les instruments financiers sont échangés librement, que ce soit un prêteur (marché primaire) ou entre détenteurs de ces titres (marché secondaire), le marché des actions et des obligations se compose de deux compartiments, appelés marché primaire et marché secondaire.

- **Le marché primaire** : concerne seulement les émissions d'actions et d'obligations (l'émission de titres sont effectuées par les sociétés dites « émettrices »). Il assure la rencontre entre les demandeurs de fonds qui émettent alors des valeurs mobilières (une entreprise, qui souhaite se développer, émet des actions ou des obligations ; l'Etat, pour financer le déficit budgétaire, émet des obligations), et les épargnants qui souhaitent placer leur épargne et qui achètent alors les nouvelles actions et obligations.

Le marché primaire, où sont, pour la première fois, offerts, ou introduits, les titres, c'est le « **marché du neuf** »

La notion de marché financier (au sens strict) correspond alors à ce marché des

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

émissions de nouveaux titres. Au sens large est la bourse des valeurs comprenant le marché primaire (émissions) et le marché secondaire (échange de valeurs mobilières déjà émises) ;

- **Le marché secondaire** : ne concerne que l'échange des valeurs mobilières déjà émises (où les titres sont négociés. Par exemple, un épargnant ayant souscrit à une émission d'obligation d'Etat peut souhaiter revendre ce titre acheté à l'Etat ; c'est sur le marché secondaire qu'il pourra réaliser cette opération. C'est sur ce marché secondaire que varient les prix des valeurs mobilières, appelés cours. Sur le marché secondaire, l'émetteur n'intervient plus (sauf s'il souhaite racheter ses propres actions. A la bourse, les titres déjà émis s'échangent contre de l'argent liquide. Exemple : quand Facebook s'est introduit en bourse le 18 mai 2012, la société a émis des titres sur le marché primaire qui ont été achetés par des investisseurs. Ces investisseurs ont ensuite remis en vente ces titres sur le marché secondaire

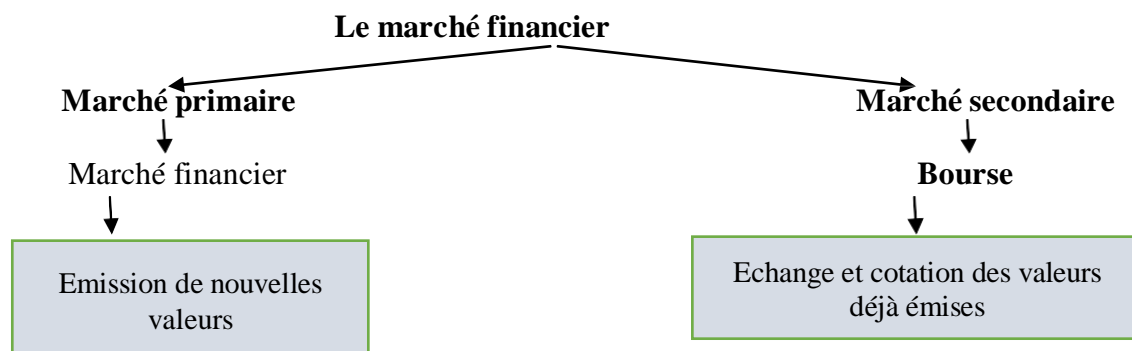
Le marché financier primaire représente donc *le véritable mécanisme de finance directe*, c'est à dire d'approvisionnement des entreprises en capitaux nouveaux (l'émission d'action nouvelles/ l'émission d'obligations). Le marché secondaire : la Bourse.

Marché primaire ou marché secondaire sont des marchés indissociables car un épargnant n'achètera des valeurs lors de leur émission que s'il dispose de la possibilité de s'en défaire à de bonnes conditions (sans perte) sur le marché secondaire. On remarque toutefois que les termes de marché financier et de bourse sont souvent pris comme synonymes pour désigner l'ensemble des deux compartiments, certaines nuances peuvent comme même être relevées :

Le mot bourse utilisé seul désigne l'endroit où ont lieu les négociations sur les valeurs mobilières. C'est-à-dire un marché où se négocient des valeurs mobilières à revenu variable (les actions), ou à revenu fixe (les obligations), ainsi que des engagements optionnels ou fermes sur ces valeurs.

Le marché financier ; dans un sens plus étroit, c'est le marché où s'échangent les titres à moyen et long terme (valeurs mobilières) contre de la monnaie. Il comprend un marché primaire, qui permet aux entreprises de se financer et aux épargnants d'acquérir de nouveaux titres et un marché secondaire, qu'on appelle la Bourse, qui permet de revendre des titres.

Figure 1 : Structure du marché financier



Sources : élaborer par l'auteur

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

La place financière se réfère toujours à un lieu par exemple : Les principales places boursières dans le monde sont situées à New York, Londres, Francfort et Tokyo.

Tableau 1: Marché primaire Vs Marché secondaire

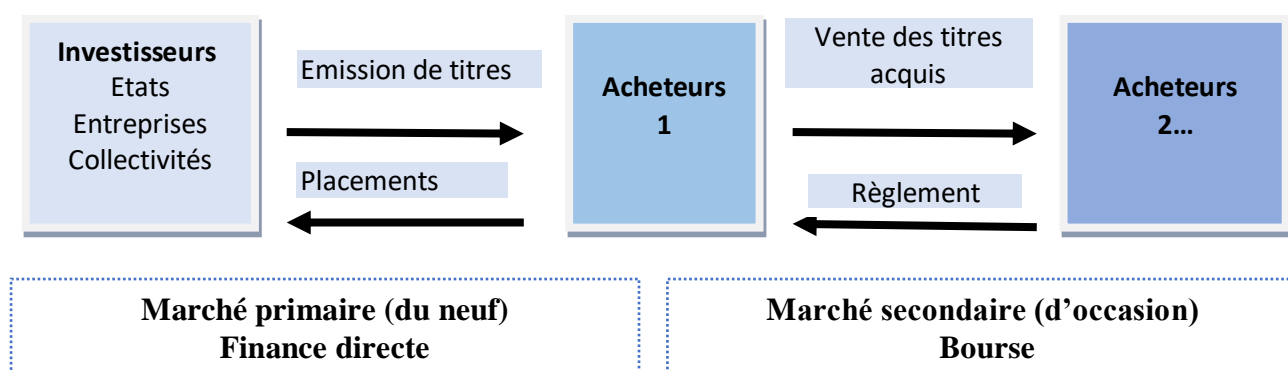
Désignation	Marché primaire	Marché secondaire
Création de titres	Oui	Non
Vendeurs de titres	Entreprises, Etat, collectivités locales...	Investisseurs
Acheteurs de titres	Investisseurs	Investisseurs
Intérêt du marché	Placement de l'épargne en bourse	Placement de l'épargne Liquidité des titres

Source : J.Peyrard, (1995. P56).

1.3- Qu'y échange-t-on en Bourse ?

Il y a plusieurs siècles l'essentiel des biens échangés sur les places boursières ou les marchés régionaux était constitué de matières premières (riz, blé, coton...). Petit à petit de nouveaux biens ont fait leur apparition, les contrats à termes. Il s'agissait pour l'agriculteur de se garantir un prix sur sa récolte à venir, il se protégeait ainsi d'une éventuelle surproduction qui aurait fait chuter les revenus. Avec l'avènement de la société capitaliste, les places boursières ont vu arriver les actions (valeur mobilière à revenu variable), les obligations (à revenu fixe), et maintenant de nombreux produits dits dérivés qui donne le droit d'acheter ou de vendre dans certaines conditions des actions et des obligations. Ces produits dérivés représentent une grande part des échanges boursiers quotidiens (les futures, les options. Les swaps). On utilise aujourd'hui le vocable d'instruments financiers, qui englobe les titres traditionnels mais aussi les valeurs qui en dérivent (produits dérivés).

Figure 2 : Représentation du fonctionnement du marché financier



Source : élaborer par l'auteure

1.4-Typologie des transactions

Les marchés financiers sont à la fois des marchés de gros et de détail. Le plus gros volume des échanges à maintenant lieu via des produits dérivés (futures, options, swaps...) qui sont

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

en forte croissance depuis le début des années 1980. Les transactions ont lieu :

- Soit sur **des marchés organisés (réglementés)** : marchés où les transactions sont effectuées sur des actifs standardisés, les opérations sont multilatérales, ils sont structurés autour d'une chambre de compensation qui les régule, fournit une contrepartie et surveille la régularité des opérations effectuées.

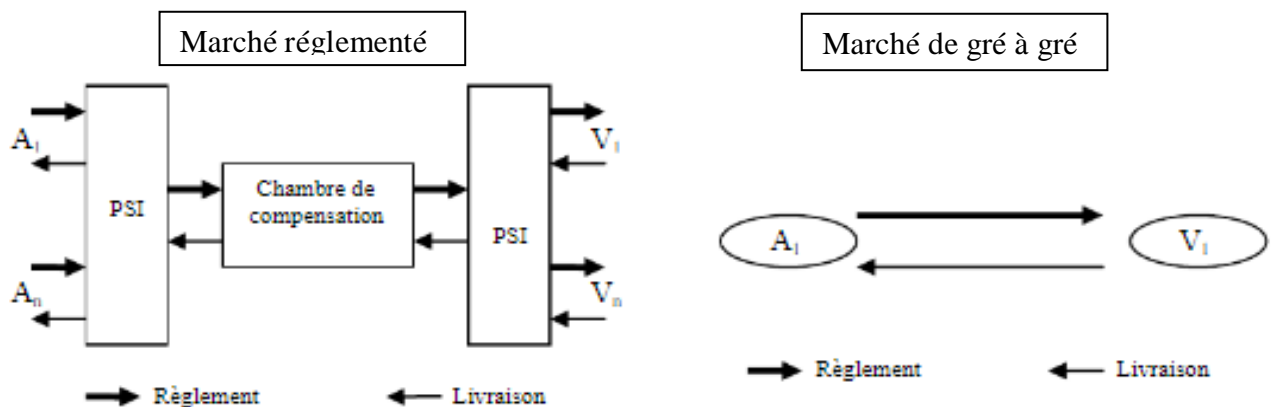
Les marchés dotés de chambre de compensation ont l'avantage de fournir aux investisseurs une grande liquidité³ pour leurs opérations car :

- Le nombre d'intervenants est toujours suffisamment important pour que chacun (d'où la possibilité de sortir facilement du marché) ;
- Il existe toujours une contrepartie.

Les principaux marchés réglementés de produits dérivés en France sont le MATIF et la MONEP⁴.

- Soit sur **des marchés de gré à gré** : sont traités les produits sur mesure en fonction des besoins des investisseurs, entre participants ou entre un participant et une contrepartie centrale. Les règles de fonctionnement sont fixées par les parties. Les opérations sont des opérations bilatérales. Les obligations sont fixées contractuellement. Il s'agit d'opérations qui ne transitent par aucun marché organisé.

Figure 3 : représentation du marché réglementé et du marché de gré à gré



PSI : Prestataires des services d'investissement. V : vendeurs. A : Acheteurs

Source : Morvan J, 2009.p3

2. Le rôle de la bourse

La bourse permet de rapprocher les agents qui ont des besoins de financement (l'offre de titres) et les agents qui ont des capacités de financement (la demande de titres)

La confrontation de l'offre et de la demande :

³ Caractéristique d'un titre qui peut être acheté et vendu rapidement sans frais excessifs et sans décote sur le capital. La liquidité est déterminée par le nombre de titres échangé lors des séances de négociation (Morvan, 2009)

⁴ La modernisation de la bourse de Paris est accompagnée de la création dès 1989 des marchés organisés de produits financiers dérivés le MATIF et le MONEP

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

2.1. L'offre de titres

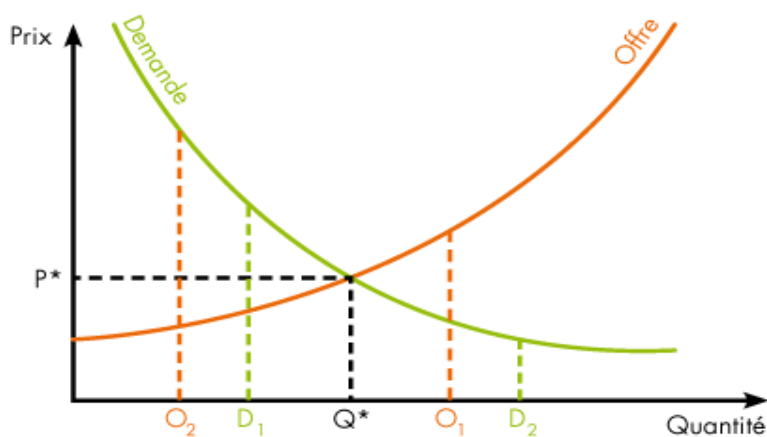
L'offre émane des entreprises ou des Etats qui ont des besoins de financement. Ils émettent des titres financiers qui sont achetés par les investisseurs ;

2.2. La demande de titres

La demande émane des personnes qui ont des capacités de financement et qui souhaitent investir. Il peut s'agir de particuliers, d'entreprises, d'Etat. Les plus gros investisseurs sur les marchés financiers sont les investisseurs institutionnels (les banques, les assurances, les fonds d'investissement, les caisses de retraite, etc).

Comme sur tous les marchés, le prix dépend de la confrontation entre l'offre et de la demande.

Courbe 1 : représentation de l'offre et de la demande



Il existe plusieurs fonctions au rôle de la Bourse :

2.3. Le financement de l'économie

C'est le rôle du marché primaire 'assurer la rencontre directe entre de nouveaux épargnants et les agents économiques (entreprises, Etats, organismes publics) recherchant des fonds. Le marché financier remplit donc sa fonction lorsqu'il parvient à attirer une épargne nouvelle. Le marché financier facilite donc le développement des entreprises. Sur le marché primaire, les épargnants individuels interviennent surtout de façon indirecte car ce sont plutôt les organismes gérant leur épargne investie à la bourse (les OPCVM, SICAV et FCP) qui participent aux émissions de valeurs mobilières (augmentation de capital par exemple). Plus généralement, ce sont les « **investisseurs institutionnels**⁵ » qui jouent un rôle important sur ce marché en raison de leur puissance financière. Appelés aussi « zinzins », ils sont constitués par les compagnies d'assurances, les caisses de retraite, la caisse des dépôts et des organismes de placement collectifs créés par l'ensemble des institutions financières, françaises ou d'origine étrangère. Ils peuvent aussi intervenir massivement sur le marché secondaire pour réguler les cours (éviter une trop forte baisse par exemple).

2.4. Orienter l'épargne privée vers des emplois productifs

⁴ Investisseurs institutionnels : institutions financières disposant de ressources considérables et jouant un rôle important à la Bourse

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

La thésaurisation n'a jamais fait la prospérité de personne car livrée à elle-même, l'épargne serait stérile. La bourse lui donne la possibilité de s'employer de manière productive en finançant les entreprises. Au même temps, elle permet au propriétaire d'une affaire de céder une partie ce qui en générale procure une plus-value.

2.5. Permettre la mobilité des capitaux

Les propriétaires des actions et des obligations peuvent, s'ils le désirent, s'en dessaisir sur le marché à tout moment au profit d'autres investisseurs intéressés. Le transfert des valeurs mobilières en liquidité est très rapide d moment que les propriétaires peuvent les échangés.

2.6. Permettre les mutations financières des entreprises

La Bourse (marché secondaire) permet de faciliter les changements dans la structure financière des grandes entreprises cotées, c'est-à-dire dans la répartition de leur capital entre les différents actionnaires. La Bourse permet ainsi les alliances, les restructurations, les fusions et les rachats d'entreprises. On distingue :

- **L'offre publique d'achat (OPA)** : est une opération financière qui permet à une entreprise de prendre le contrôle d'une autre en proposant publiquement aux actionnaires de cette dernière de racheter leurs actions à un prix plus élevé que les cours du marché. Les (OPA) sont très sévèrement réglementées. D'autant que des **raiders**⁶ sont apparus.
- **L'offre publique d'échange (OPE)** : l'entreprise qui cherche à prendre le contrôle d'une société cotée peut aussi lancer une offre publique d'échange en offrant en rémunération ses propres actions au lieu de paiement en espèces.

Globalement la bourse permet :

- ✓ Assurer la liquidité des placements en valeurs mobilières
- ✓ Aide au financement
- ✓ La détermination d'un prix (par confrontation des offres et des demandes concurrentes).

3. Les marchés boursiers

Les entreprises ont leurs actions cotées sur l'un des quatre marchés suivants : le premier marché, le second marché, le marché libre et le nouveau marché.

3.1-Le premier marché : Il s'agit du principal marché, celui qui enregistre le volume de transactions le plus important. Il comprend plusieurs centaines d'entreprises qui répondent à des conditions très précises (information des actionnaires, publication régulière de comptes, au moins 25% du capital mis à la disposition du public).

Appelé autrefois **cote officielle**, le premier marché regroupe les grandes entreprises françaises et étrangères. Ce marché se caractérise par deux modes de fonctionnement :

⁶ Raiders : ces derniers lancent des OPA sur des sociétés affaiblies non pour en prendre le contrôle et en assurer la gestion mais pour réaliser des plus-values financières ; une OPA conduit souvent en effet à une bataille boursière et à une hausse des cours

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

- **Le règlement au comptant** : paiement immédiat de la transaction effectuée contre la livraison des actions à l'acheteur (marché sur lequel sont conclues des transactions dont le règlement et la livraison interviennent immédiatement).
- **Le service du règlement différé (SDR) ou (le règlement mensuel)**: permet les opérations à terme car l'exécution des ordres, la livraison et le règlement interviennent à une date ultérieure à celle de la négociation (où le cours est cependant fixé). Les opérations du RM sont des opérations réalisées à crédit ; elles sont payables à règlement mensuel, c'est-à-dire à la fin du mois boursier, au jour dit de « liquidation ».

3.2-Le second marché : créé en 1983, il permet à des entreprises moyennes particulièrement dynamiques d'être cotées afin de pouvoir faire appel à l'épargne publique, sans avoir à supporter les contraintes de la cote officielle. Les entreprises accédant au second marché doivent mettre à la disposition du public au moins 10% de leur capital (il permet à des sociétés jeunes et de taille moyenne qui ne remplissent pas les conditions pour être admises au 1^{er} marché de se coter)

3.3-Le nouveau marché, créé en 1996, est destiné à faciliter l'accès aux capitaux à long terme des jeunes sociétés développant leurs activités dans le domaine de l'innovation et des nouvelles technologies.

3.4-Le marché libre (autrefois appelé **hors cote**) : est un marché moins réglementé que les précédents et les conditions d'accès pour une entreprise y sont moins rigoureuses. Toute action peut être cotée sur le marché libre. Le marché hors cote a été supprimé en 1998 et a été remplacé par le marché libre. Les sociétés qui y figurent n'ont guère d'obligation à remplir, c'est un compartiment sur lequel peuvent être négociés les valeurs radiées de la cote officielles.

3.5-Les autres marchés : marchés de produits dérivés

Depuis le début des années 80, la multiplication des innovations financières et la réglementation ont assuré le développement de nouveaux marchés, appelés dérivés car les produits financiers (contrats) qu'ils proposent sont liés (dérivent) aux évolutions des prix d'actifs financiers tels que les taux d'intérêt, les actions, les devises, les indices boursiers. Les nouveaux produits sont au départ destinés aux opérateurs qui souhaitent « se couvrir », c'est-à-dire se protéger d'une évolution de prix défavorable. Ainsi, le détenteur d'un portefeuille d'obligations, qui craint une hausse des taux (synonyme de baisse des cours), va acheter un contrat particulier qui lui assure, si la hausse des taux se réalise, un gain compensant exactement la baisse de la valeur de son portefeuille d'obligations. Les contrats des marchés dérivés représentent une promesse d'acheter ou de vendre à terme un actif donné (valeur mobilière, devise, indice) à un prix convenu.

- **Le marché à terme international de France (MATIF)** : marché à terme permettant de se protéger contre les risques de fluctuation des taux d'intérêt. Mais il ne peut fonctionner que si l'agent qui cherche à se protéger rencontre face à lui un spéculateur qui prend, contrairement à celui qui se couvre un risque réel et important (l'espoir de

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

gains très élevés).

- **Le marché des options négociables de paris (MONEP)** : il se consacre à des opérations à terme conditionnelle qui permettent de vendre ou acheter des valeurs à un prix déterminé à l'avance et à une échéance fixe avec en générale la possibilité de renoncer à l'opération.

4. Les acteurs de la Bourse (les intervenants)

D'une manière générale on peut, distinguer quatre grands types d'acteurs sur les marchés de capitaux. **Les émetteurs** qui se financent en émettant des titres sur les marchés monétaire et financier. **Les investisseurs** qui souscrivent les titres émis sur les marchés primaires (marchés à l'émission) ou qui achètent des titres revendus sur les marchés secondaires. **Les banques centrales** qui interviennent dans le cadre de la politique monétaire sur le marché monétaire, et éventuellement dans le cadre de la politique de change sur le marché des changes. Enfin, **les instances de supervision** qui participent à la régulation du système bancaire et financier.

4.1- Les organes de contrôle et d'organisation : Autorité des Marchés Financiers (AMF)

A la Bourse de Paris l'autorité boursière est appelée **AMF (autorité des marchés financiers)** créée en 2003 est née de la fusion du CMF (Conseil du Marché Financier) et de la COB (Commission des Opérations de Bourse). L'AMF cherche à assurer une information parfaite des épargnants. Elle peut recevoir des plaintes, enquêter et sanctionner.

A- Le CMF : c'est une autorité de tutelle des activités d'intermédiation sur les marchés financiers. Cette autorité institutionnelle dispose d'un pouvoir disciplinaire à l'égard des intermédiaires du marché. Le CMF édicte le règlement général de la Bourse et prend des décisions importantes sur le fonctionnement du marché.

B- Le COB : qui contrôlait le marché des valeurs mobilières. Il s'agit d'un organisme public indépendant dont la mission générale est de veiller à la protection des épargnants et au bon fonctionnement des marchés financiers et boursiers (sécurité et transparence des opérations).

C- Société des Bourses Françaises (SBF) : qui va être remplacé aujourd'hui par Euronext Paris (société de gestion matérielle de bourse de Paris). Elle a pour tâche d'organiser matériellement la Bourse et de la faire fonctionner. Elle décide de l'admission de nouvelles valeurs à la cote sous le contrôle de la COB, elle surveille le marché, elle peut décider de suspendre la cotation d'une valeur. La SBF a aussi un rôle de chambre de compensation c'est-à-dire le dénouement des opérations boursières et garantie qu'il y a bien une contrepartie à chaque achat et à chaque vente.

4.2. Les intermédiaires :

De nombreux agents économiques ne souhaitent pas intervenir directement à la Bourse tout en bénéficiant de ses avantages. Par ailleurs d'importantes sociétés gérant l'épargne des individus, notamment à l'étranger, jouent un rôle croissant sur les marchés financiers.

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

A- Les sociétés de bourse : ce sont les acteurs de base de la bourse. Ce sont des organismes financiers, souvent filiales d'institutions bancaires importantes, chargés de la négociation et de la cotation des valeurs mobilières. Ce sont donc des personnes morales qui ont succédé, en 1988, à une personne physique, l'agent de change. Leurs missions sont les suivantes :

- La négociation qui consiste à passer et exécuter les ordres de bourse ;
- La compensation qui correspond aux activités dites « Back office » c'est-à-dire toutes les opérations en aval qui permettent d'aboutir à la livraison et au règlement des titres.

B- les Banques : jouent un rôle actif en Bourse pour leurs propres comptes et celui de leurs clientèles, elles exécutent les ordres de ces derniers mais passent par le canal d'une société de bourse qui est d'ailleurs sauvant leurs filiales.

C- les sociétés de gestion de portefeuille : gèrent les portefeuilles pour le compte de leurs clients. Il s'agit de portefeuilles collectifs de valeurs mobilières et de titres, gérés par des spécialistes d'une grande institution financière (banque par exemple et constitués par les fonds des épargnants, c'est le cas des OPCVM (organismes de placements collectifs de valeurs mobilières) dont fait partie les SICAV (sociétés d'investissement à capital variable) et les FCP (fonds communs de placement). Les OPCVM rassemblent des fonds d'épargnants, qui souhaitent profiter des avantages de la bourse sans intervenir directement dans la gestion de leurs valeurs

D- les fonds de pension : a la fin des années 90, la bourse de paris a connu l'arrivée de fonds de placement d'origine étrangère, qui y ont investi des sommes très importante. Les fonds de pension gèrent l'épargne constituée par les actifs en vue de leur retraite (système de retraite par capitalisation). Ce sont donc des caisses de retraite qui placent les ressources des épargnants dans des valeurs mobilières diversifiées et peu risquées car leur objectif est d'assurer les pensions des futurs retraités. (Caisses de retraite qui placent l'épargne des futurs retraités dans des valeurs mobilières et des titres dans une optique de rendement à long terme).

Les fonds de pension sont des dispositifs organisés par les entreprises des secteurs privé et public au profit de leurs salariés. Ils s'assimilent à des organisations financières non bancaires, qui perçoivent des cotisations salariales ou patronales, les gèrent par capitalisation et, au moment du départ des affiliés, leur versent des prestations sous forme de rente ou de capital. Ces régimes existent dans de nombreux pays. Depuis le début des années 1980, l'épargne privée pour la retraite sous forme de fonds de pension s'est considérablement développée dans de nombreux pays développés et émergents. Les fonds de pension, contrairement à l'épargne salariale qui vise à associer les salariés au développement de l'entreprise, ont pour finalité de favoriser la constitution d'une épargne pour la retraite.

E- Les hedge funds : sont des fonds spéculatifs, c'est-à-dire qu'ils récoltent des fonds d'agents économiques qui souhaitent un rendement très élevé quitte à prendre un risque très important. Destinés à de très riches particuliers, ces fonds de placement

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

ne sont soumis à aucune réglementation. Ils ont été mis en cause lors de la crise financière de 1998 car ils spéculent sur des montants importants avec une mise de fonds faible si bien que le moindre revers peut provoquer leur faillite, laquelle entraîne dans sa chute d'autres institutions : l'effet de levier.

1.3. Les émetteurs

Ce sont ceux qui créent les valeurs mobilières qui feront l'objet de la cotation en bourse, il s'agit des entreprises, de l'Etat et collectivités locale, des intermédiaires dans le cas des produits dérivés.

Les agents affichant un besoin de financement (notamment les entreprises) ont le choix entre le recours au crédit bancaire et l'émission de titres s'ils ont accès aux marchés monétaire et financier (une condition qui exclut les particuliers). Dans les deux cas, il s'agit de financement externe, par opposition à l'autofinancement. L'émission de titres intervient, selon les échéances, sur le marché monétaire ou sur le marché financier. Il peut s'agir de titres conférant un droit de propriété (actions), ou de titres de dette (obligations privées, bons du Trésor et obligations d'État, titres de créances négociables, par exemple les billets de trésorerie ou les certificats de dépôts négociables).

4.4. Les investisseurs

A- les investisseurs institutionnels (professionnels) : comme les banques, les compagnies d'assurance, les fonds de pension et de retraites, les grandes firmes qui gèrent des portefeuilles

B- les particuliers : même s'ils passent par des organismes de placement collectif, ils jouent un rôle capital en bourse, d'une part, ils ont des moyens importants, d'autre part, ils font preuve de plus de patience leurs présence stabilise le marché.

4.5. Les autres acteurs

- **Les analystes financiers** : ils sont au service des sociétés de bourse (des courtiers), des banques et des investisseurs professionnels, ils sont chargés d'apprécier la valeur des sociétés et de juger si le cours de leurs actions est bon marché donc attractif ou au contraire surévalué. Leur jugement est fondé sur une analyse et un retraitement des comptes ainsi que sur un diagnostic industriel et économique qui prend en compte la stratégie des entreprises et des comparaisons entre sociétés d'un même secteur économique. Ce travail aboutit à établir des prévisions d'activité et de bénéfices.
- **Les gestionnaires** : ils gèrent l'ensemble des portefeuilles et utilisent les conseils des analystes financiers, on les rencontre dans les banques, les sociétés de Bourse, les sociétés de gestion de portefeuille et tous les organismes qui ont à gérer les portefeuilles. Comme les analystes, ils exercent une influence forte sur la Bourse dans la mesure où ils recommandent des ordres d'achat ou de vente

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

2. Les opérations des acteurs des marchés des capitaux

On considère généralement qu'il y a trois catégories d'agents sur les marchés financiers : les opérateurs en couverture qui cherchent à se protéger contre les risques liés aux variations des prix d'actifs (cours boursiers, cours de change), les arbitragistes dont l'objectif est d'échanger des titres (ou des devises) dans le but de réaliser des gains sur les différences de taux d'intérêt ou de prix d'actifs, et les spéculateurs qui parient sur la hausse d'un actif même si sa flambée ne correspond pas à l'économie réelle.

5.1. Opérations d'arbitrage

Dans le langage courant, arbitrer c'est choisir entre plusieurs alternatives. Mais la notion d'arbitrage est sous-tendue par l'idée d'avis, de jugement.

En économie, l'arbitrage ne met pas forcément en jeu une tierce personne : c'est à chacun d'arbitrer. Chaque individu arbitre entre acheter tel bien ou tel autre, entre un peu plus de revenus ou un peu plus de loisirs... Chaque entreprise arbitre entre investir dans l'achat de nouveaux équipements ou employer davantage de salariés, entre solliciter un crédit ou émettre des titres.....

Les arbitragistes sont à l'affût des différences de cours et de taux d'intérêt qui peuvent exister, momentanément, entre différentes places ou différents compartiments de marché. Lorsque l'opportunité se présente, l'arbitrage qu'ils effectuent, combinant souvent plusieurs opérations d'achat et de vente, au comptant et à terme, leur permet de réaliser un profit sans risque. L'arbitragiste, comme le spéculateur, recherche le profit, mais à la différence de ce dernier et à l'instar du *hedger* (l'opérateur qui se couvre), il ne prend pas de risque.

5.2. Opération de spéculation

Spéculer, c'est prendre délibérément un risque, dans l'espoir d'un gain ultérieur. L'essentiel de la spéculation prend place sur les marchés financiers. (1) La définition de la spéculation donnée par N. Kaldor en 1939 est devenue classique : « *achat ou vente de biens avec intention de revente (ou de rachat) à une date ultérieure, lorsque l'action est motivée par l'espoir d'une modification du prix en vigueur et non par l'avantage lié à l'usage du bien* ». Partant de cette définition et en l'élargissant au cas de la finance, les opérations spéculatives ont deux traits caractéristiques : il s'agit d'opérations à la fois *risquées*, motivées par l'espoir d'une plus-value, et *sèches*, c'est-à-dire sans contrepartie directe dans la sphère réelle de l'économie.

(2) **Dans le domaine de la finance**, la spéculation est une opération financière qui consiste à tirer profit des fluctuations naturelles des prix du marché afin de réaliser des plus-values plutôt que de satisfaire aux besoins d'une activité réelle.

(3) **La spéculation** désigne la tentative, pour un individu ou une organisation, d'obtenir une plus-value, tout en prenant des risques de perte, par une succession d'achats et de ventes d'actions, ou d'autres titres et contrats, cotés sur un marché organisé (bourse) ou de gré à gré.

(4) c'est une opération ou une série d'opérations, d'achat et de vente de titres financiers (placement, créances, contrats dérivés) et par extension (devises, taux d'intérêt...) sur un

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

marché organisé (bourse) ou de gré à gré, dans l'objectif d'en tirer un bénéfice grâce à la variation de leur cours.

Le spéculateur réalise des opérations d'achat ou de vente qui anticipent les variations de prix en essayant de se mettre à la place des autres acteurs du marché. Il fait un pari sur une évolution future des prix et accepte de prendre le risque de perdre de l'argent si l'évolution est contraire à celle qu'il prévoyait. Si l'acteur financier dispose d'informations privilégiées, il ne s'agit plus de spéculation mais d'un délit d'initié. Les deux principales techniques de spéculation :

- **Spéculation à la hausse** : acheter au cours du moment et revendre plus tard si une hausse des cours est anticipée,
- **Spéculation à la baisse** : s'engager à vendre à terme des biens ou des titres qu'on ne possède pas encore mais que l'on espère pouvoir acheter avant le terme du contrat à moindre prix, si une baisse des cours est anticipée.

Les investissements à court terme sont très sensibles à la variation des cours. Cela implique une prise de risque bien supérieure aux placements moyen et long terme.

5.2.1. La spéculation financière en question:

- Elle peut **provoquer ou accentuer l'instabilité des marchés** : La spéculation est à l'origine de la création de bulles spéculatives. Les flux financiers s'intensifient de plus en plus avec les progrès de la technologie et la mondialisation. Cela conduit à l'augmentation de la fréquence et de la gravité des bulles spéculatives. Ces bulles conduisent alors à des crises financières, qui impactent alors ensuite l'ensemble de l'économie mondiale. La Bulle internet en 2000 et la crise des Subprimes en 2007 sont des exemples de récentes bulles dues aux défauts de la spéculation, lorsque cette dernière n'a plus de lien direct avec l'économie réelle.
- Une critique par rapport à l'aspect moral. En effet la spéculation permet de gagner de l'argent alors que ce n'est pas une activité productive.

5.2.2. De la spéculation boursière aux bulles spéculatives

Une bulle spéculative peut se définir comme l'envolée excessive du prix de certains actifs sans corrélation avec leur valeur réelle. La constitution de ces bulles s'est accélérée avec la mondialisation et l'interconnexion des places financières, elles ont pour origine :

- L'abandon du régime de change fixe de bretton woods (1973) ;
- La généralisation des produits dérivés, dans les années 80.

Lorsqu'elles éclatent, les BS provoquent des crises financières balayant l'ensemble de l'économie mondiale. Elles coutent par ailleurs beaucoup d'argent public à l'Etat.

5.2.3. Les avantages de la spéculation

Toutefois, la spéculation boursière n'a pas que des inconvénients :

- Elle est **nécessaire au bon fonctionnement des marchés** à terme, car elle en assure la « liquidité » en temps normal ;

Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier

- Elle permet de trouver des contreparties lorsqu'il s'agit de se couvrir contre un risque financier. La spéculation est utile car de nombreux acteurs (souvent les entreprises ou bien les états) ont besoin de trouver d'autres acteurs sur le marché (les spéculateurs) acceptant de prendre un risque afin qu'ils soient la contrepartie dans un accord. Le financement des entreprises sur le marché a permis une croissance de l'activité globale grâce aux investissements que la spéculation a rendue possible.

Dans la majorité des cas les spéculateurs sont des fonds spécialisés ; les grandes banques d'affaires sont aussi au cœur de la spéculation.

5.3. Opérations de Couverture

Les opérations en couverture offrent un élément de protection contre le risque de fluctuation des prix, alors que la spéculation implique de prendre délibérément un risque lié aux fluctuations des prix, à la hausse ou à la baisse, dans l'espoir d'obtenir un bénéfice.

Une couverture est une protection contre un risque. L'investisseur cherche à se couvrir contre des dépréciations d'actifs, par exemple en les vendant à terme à un prix convenu d'avance.

Il est courant de couvrir sa position en prenant une position inverse sur le même sous-jacent (action, devise, indice boursier,...), via un instrument dédié tel qu'une Option, ou un future (contrat à terme). Ceci garantit à l'investisseur de limiter ses pertes au maximum. On peut donc voir la couverture comme une assurance.

La couverture fait partie intégrante de la gestion des risques d'une entreprise. Elle tient une place capitale dans son bilan et influe fortement sur sa stratégie. En pratique, un investisseur se couvre souvent par la mise en place d'instruments optionnels pour protéger sa position contre une variation du marché à la hausse ou à la baisse.

Conclusion du chapitre 1

Grâce à la bourse, les valeurs mobilières constituent le seul placement qui puisse être mobilisé immédiatement à un cours né d'une libre confrontation des offres et des demandes. La bourse des valeurs mobilières est un aspect important du système financier. Elle joue un rôle économique vital : elle finance une partie des investissements des entreprises, mais aussi l'Etat à travers ses emprunts, et assure la mobilité du capital. Les propriétaires des actions et des obligations peuvent, s'ils le désirent, s'en dessaisir sur le marché au profit d'autres investisseurs intéressés. Il fournit des liquidités au marché, et fournit une plateforme permettant aux investisseurs d'acheter et de vendre des titres.

Cependant, cette efficacité n'est pas exempte de limites. Les déséquilibres informationnels, les comportements spéculatifs ou mimétiques, ainsi que les défaillances de régulation peuvent générer des instabilités majeures, comme en témoignent les crises financières récentes (2008, 2020, etc.). Ces éléments rappellent la nécessité d'une surveillance accrue des marchés, d'une gouvernance financière robuste et d'une transparence accrue des acteurs.

Chapitre 2. Les titres négociés en bourse : les valeurs mobilières

La Bourse est un lieu où s'échangent des produits financiers, appelés « instruments financiers », ou valeurs mobilières. Elle offre une large palette de produits qui permet de répondre pleinement à l'attente de chaque investisseur. Les valeurs mobilières sont des titres achetés et vendus à la Bourse, appelée bourse des valeurs, en vue de réaliser un placement rentable. Les deux grandes catégories de valeurs mobilières sont les actions et les obligations, son qualifiées de mobilières car on peut les échanger rapidement sur le marché. Mais il y en existe d'autres telles que les certificats d'investissement et les bons de souscription. Dans ce chapitre, nous explorerons les différents types de titres négociés en bourse.

1. Les valeurs à revenu variable: actions ordinaires (action de capital)

Par sa dimension juridique, l'action est **un titre de propriété**, par sa dimension financière l'action est **un actif financier**

L'action est un « un titre financier représentatif d'une part de propriété d'une société. Elle est attribuée en rémunération d'un apport fait à la société soit lors de sa création, soit à l'occasion d'une augmentation de capital. L'apport peut s'effectuer en numéraire ou en nature ou à la suite d'une conversion d'une créance sur la société en actions » (E. Le Saout, 2022, P51)

Une action est un titre de propriété négociable, qui correspond à une fraction du capital social d'une société. Le détenteur d'une action, l'actionnaire, est copropriétaire de l'entreprise, ce qui lui confère généralement les droits et devoirs d'un associé.

Le détenteur d'une action ordinaire est en quelque sorte propriétaire d'une fraction de l'entreprise émettrice, plus il détient d'action, plus sa fraction est importante. Il faut souligner que l'action ordinaire n'est pas une créance (l'actionnaire n'est pas un créancier) elle n'a pas d'échéances ni de valeur de remboursement prédéterminée. Les actions sont émises avec des valeurs nominales et cela ne signifie pas que l'entreprise émettrice est obligée de payer ce montant à l'actionnaire à une date précise. Les actions peuvent être détenues sous différentes formes (au porteur ou nominative):

- **Les actions au porteur** : c'est la forme habituelle des actions lorsqu'on les négocie en bourse. L'identité de l'actionnaire est connue seulement par l'intermédiaire financier (banque ou courtier en bourse) qui gère les titres. (Le détenteur n'est pas connu de l'émetteur mais seulement du teneur de compte) ;
- **Les actions au nominatif** : l'identité de l'actionnaire est inscrite dans le livre des actionnaires de la société. En nominatif administré, l'intermédiaire financier est le dépositaire des titres ; en nominatif pur, c'est directement la société qui a les actions en dépôt. La forme nominative permet souvent d'obtenir des avantages sur les autres actionnaires : informations financières, dividendes avec prime de fidélité, absence de droits de garde (pour le nominatif pur). (Le détenteur est connu de l'émetteur).

1.1-Les droits des actionnaires

- **Droit de propriété** : la propriété des entreprises est matérialisée par leur capital social.

Détenir 20% des actions d'une entreprise équivaut à détenir 20% du capital social. Cette propriété sociale est synonyme de responsabilité : La détention d'un pourcentage d'actions impliquant la détention d'un pourcentage de la propriété fait qu'en cas de cessation d'activité (volontaire ou contrainte par faillite), les actionnaires ne seront remboursés de leurs apports, qu'après que tous les autres créanciers de l'entreprise aient été désintéressés. En cas de difficulté absolue, les actionnaires peuvent ne pas être remboursés, ils sont dits responsables dans la limite de leurs apports. L'action est donc un actif financiers risqué.

- **Droit de vote:** que l'actionnaire soit responsable des pertes dans la limite de ses apports implique qu'il soit non seulement informé sur l'évolution de l'entreprise, mais aussi qu'il puisse donner son avis sur la qualité des décisions prises par les dirigeants. Cet avis s'exprimera par un vote aux assemblées générales.

Le droit de vote aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires est proportionnel au nombre d'actions possédées. Certaines actions peuvent avoir un droit de vote multiple. Un droit de vote double est possible pour les actions inscrites depuis deux ans.

- **Droit aux dividendes (droit au résultat):** dans la mesure où les actionnaires assument le risque total de l'entreprise, le résultat que celle-ci dégage, une fois toutes les charges payées, leur appartient. S'il est négatif, il y aura diminution de leur richesse. S'il est positif, le bénéfice sera leur rémunération potentielle qu'ils pourront décider de se distribuer sous forme de dividendes ou de réinvestir dans la société (composante de l'autofinancement) ;

Le dividende est la part du bénéfice distribuée aux actionnaires. On distingue:

- **Dividende net :** c'est le revenu touché par l'actionnaire, versé par l'entreprise.
 - **Dividende brut:** il est égal au dividende net majoré de l'avoir fiscal (l'avoir fiscal est une créance sur le Trésor public)
 - **Dividendes en action :** c'est recevoir des titres de la société au lieu de recevoir l'argent du dividende. Le dividende en action présente un double avantage, cependant il existe des risques. L'avantage pour l'actionnaire est la décote obtenue sur le titre, mais l'incertitude sur l'évolution du cours de bourse et le risque de dilution du bénéfice par action sont également à prendre en compte. L'entreprise renforce ses fonds propres, en évitant les sorties de fonds elle maintient sa trésorerie.
 - **Dividende majoré:** inscrite dans les statuts cette disposition est offerte (si l'assemblée générale en a décidé) à tous les actionnaires inscrits au nominatif depuis 2 ans. La majoration ne peut excéder 10% du montant du dividende normalement distribué. Cette pratique permet de fidéliser l'actionnaire.
- **Droit au reliquat en cas de liquidation :** en cas de liquidation de l'entreprise, les actionnaires ordinaires se partagent au prorata (proportionnellement) le reliquat (résidu) du produit de liquidation. L'expression reliquat souligne le fait

que les actionnaires ordinaires ne sont pas prioritaires. Les prêteurs (créanciers) et actionnaires privilégiés (fondateurs, d'origine) doivent être servis les premiers les actionnaires ordinaires prennent ce qui reste.

Si on devait liquider une entreprise profitable (qui se porte bien), ce reste pourrait être important, mais il faut réaliser que la liquidation intervient plutôt quand les entreprises vont mal, dans ce cas il ne reste souvent rien pour les actionnaires ordinaires.

L'actionnaire possède aussi un droit sur l'actif de l'entreprise : si la société est vendue, il recevra une somme proportionnelle au nombre de titres qu'il possède. En cas de liquidation, l'actionnaire perd généralement la totalité de son investissement, car la réalisation des actifs de l'entreprise sert en priorité à indemniser les salariés, puis les organismes sociaux et le Trésor, ensuite les créanciers et enfin les actionnaires.

- **Droit à l'information** : vu le risque attaché à l'action, il est compréhensible que son détenteur puisse être régulièrement informé sur l'activité de l'entreprise, de manière à pouvoir analyser l'évolution de son degré de risque. De ce fait, les sociétés sont tenues d'organiser, au moins une fois par an, une assemblée générale des actionnaires. Ce sera l'occasion de fournir des informations, de présenter des comptes.

Les actionnaires peuvent avoir communication à tout instant des statuts de la société et des documents sociaux relatifs aux trois derniers exercices. Ils peuvent consulter les comptes annuels, l'inventaire des éléments d'actif et de passif de la société, le rapport des commissaires aux comptes, etc. ils ont la possibilité de poser par écrit des questions auxquelles il sera répondu au cours des assemblées.

Il existe deux types d'assemblées générales : celles dites « ordinaires » qui ont trait à la gestion courante de l'entreprise (présentation et approbation des comptes) et celles « Extraordinaires » qui examinent les modifications des statuts (augmentation du capital). Il y a 3 grands types d'A.G. : les Assemblées Générales Ordinaires chaque année où la direction vous société, modification des statuts, etc... Enfin, parfois AGO et AGE ont lieu en même temps, il s'agit alors d'Assemblée Générale Mixte. Les Assemblées Générales Extraordinaires sont destinées à faire avaliser par les actionnaires des décisions qui ne relèvent pas d'actes de gestion courant : augmentation de capital, fusion avec une autre, à ce titre, un dividende, c'est à dire une partie des bénéfices réalisés par la société.

1.2. Avantages et modalités d'acquisition

- **L'avantage pour la société** est de disposer d'argent frais ; de plus, le nombre d'actions représentant le capital peut être augmenté sans limitation.

- **L'avantage pour l'actionnaire** est de recevoir une partie (dépendant du nombre d'actions) des bénéfices de la société, de profiter des plus-values sur l'augmentation du cours de l'action à la bourse, de bénéficier des droits attachés à l'action, de n'être engagé qu'à hauteur de la somme investie en actions à tout moment, de vendre ou céder ses actions avec tous les droits qui lui

sont attachés.

Cependant, ce placement est plus risqué que les obligations. Le cours de l'action dépend des bénéfices faits par la société mais aussi des prévisions de profit pour l'avenir, de sa situation, du secteur économique à laquelle elle se rattache, de la confiance et enfin de la conjoncture générale de l'économie du pays. Si la société fait faillite, l'actionnaire perd la totalité de la somme qu'il a investie

Il existe différents moyens pour acquérir une action cotée:

- Souscrire au capital d'une entreprise au moment d'une augmentation de capital ou d'une privatisation (marché primaire) ;
- Acheter des actions cotées sur les marchés boursiers (marché secondaire);
- Acheter des titres via des OPCVM dont les investissements sont réalisés en action.

1.3. Les modes de rémunération

La source potentielle de gains de l'actionnaire est double:

- **Le dividende** : en tant que copropriétaire du capital de la société, l'actionnaire perçoit une partie du résultat distribué. On peut mesurer le rendement procuré par l'action en rapportant le montant du dividende par action au cours de l'action concerné.
- **La plus-value éventuelle sur la revente de l'action** : si lors de la cession d'une action, le prix de vente est supérieur au prix d'acquisition, le vendeur engrangera un gain appelé plus-value. Mais il est difficile de prévoir les retournements du marché.

1.4. Les différentes catégories d'actions

Nous pouvons distinguer plusieurs catégories d'actions sur la bourse

- **Les actions ordinaires** : elles se définissent comme étant des titres de participations dans les sociétés de capitaux elles donnent à leur titulaire un droit proportionnel sur la gestion de la société, sur les résultats et sur l'actif social une action simple donne droit à un droit de vote lors des assemblées générales, ainsi qu'un droit au résultat. Sous les doubles contraintes de rendement et de gestion du pouvoir, plusieurs types d'action sont apparus.
- **Les actions de priorité (privilégiées)** : confèrent à leur détenteur des avantages spécifiques, généralement pécuniaires.
- **Les actions à droit de vote multiple** : peuvent conférer à leur détenteur de deux à plusieurs droits de vote
- **Les actions à dividende prioritaire (ADP)** : sont des actions qui perçoivent de manière prioritaire un dividende, qui peut même être supérieur au dividende normal des actions simples.
- **Les actions à bon de souscription d'actions (ABSA)** : sont des actions qui sont émises avec le droit (mais non l'obligation) de pouvoir souscrire à une période de temps déterminée et pour des conditions de prix fixées à de nouvelles actions. Ce droit est matérialisé par un bon, qui fera l'objet d'une cotation en bourse pour les

sociétés cotées

- **Les certificats d'investissement** : le certificat d'investissement se définit comme étant une action ordinaire démunie de son droit de vote. Il confère à son porteur tous les autres attributs (droit) de l'actionnaire. Il est utilisé pour permettre à la société de lever des fonds sans le risque de perdre le contrôle de la société.

1.5. Evaluer un titre en bourse

De quoi dépend l'évolution du cours d'une action ?

Tout d'abord, il faut noter que seul l'avenir importe, une entreprise qui à réussi dans le passé ne réussira pas nécessairement dans l'avenir. Par conséquent on achète une action pour ce qu'on peut en attendre, non pas pour ce qu'elle a rapporté à d'autres dans le passé. Par définition l'avenir est inconnu et incertain on peut essayer de le cerner afin de prévoir ce qui pourrait se passer, pour ce faire, les analystes fonds de l'analyse fondamentale: elle consiste à faire le diagnostic de la situation de l'entreprise en la plaçant dans son contexte concurrentiel et macro-économique puis à prévoir son évolution probable étant donné ses forces et ses faiblesses. L'analyse fondamentale aboutit au calcul d'une valeur de l'action. Si le cours du marché (bourse) est plus bas que la valeur calculée on **recommande l'achat**. S'il est plus haut, on recommande la vente. Les décisions de vente et d'achat c'est-à-dire l'offre et la demande en terme technique font varier à la hausse le cours en bourse s'il y a plus de demande que l'offre et à la baisse si c'est l'inverse.

Il existe essentiellement trois méthodes d'évaluation de titres:

- L'analyse fondamentale ;
- L'analyse technique et graphique ;
- La comparaison boursière.

1.5.1. L'analyse fondamentale

Est l'analyse la plus couramment employée. Elle se base entre autres sur des éléments concrets tels que le chiffre d'affaires, le résultat net ou bien encore les perspectives de croissance, une analyse fondamentale précise nécessite de nombreuses connaissances financières. Elles sont l'œuvre le plus souvent d'analystes financiers

1.5.2. L'analyse technique/Graphique

N'étudie pas les éléments financiers de la société, mais uniquement les cours du titre. Peu importe que l'entreprise se situe dans un secteur en croissance, ou que son chiffre d'affaires décroisse, l'investissement dépendra de l'évolution des cours et des volumes du titre. Seront étudiés notamment la forme du graphique, le nombre de séances en hausse par rapport au nombre de séances en baisse, etc.

1.5.3. La comparaison boursière

La comparaison boursière est sans doute la méthode la plus facile à étudier. Elle consiste en la comparaison d'une société par rapport à une autre.

1.6. La rentabilité des actions ordinaires

Il existe un principe selon lequel le rendement anticipé d'un titre est fonction de son risque, plus le titre est risqué, plus il devrait permettre d'anticiper et d'espérer un rendement élevé et vis-versa. Cependant, il faut bien comprendre que « espérer » ne veut pas dire « garantie ». Ce que le principe signifie, c'est qu'en moyenne si on prend des risques pendant un temps suffisant sont récompensés, mais il s'agit d'une moyenne. Cela n'empêche pas les accidents. On finit par réaliser de bons rendements du moins si on est patient, et si on a diversifié ses placements.

A-Le calcul du rendement réalisé:

Le rendement est égal = (prix de fin de période - prix de début de période) + dividendes reçus / prix de début de période. Exemple: une action achetée à 30€ qui aurait donné un dividende de 1€ et vaudrait 32€ un an plus tard, donne le rendement suivant $(32-30) + 1/30 = 10\%$. Ce rendement n'est réalisé que si on vend l'action, si non ce n'est qu'un rendement « Sur papier ».

B-Comment s'informer sur les sociétés émettrices?

Il existe deux sources d'information principales permettant d'analyser la santé financière de l'entreprise et de se faire une idée sur sa capacité à supporter ses obligations financières et de mener à bien ses projets :

- Le prospectus qu'est publié lorsqu'une entreprise veut émettre des actions dans le public, soit pour la première fois, soit pour procéder à une augmentation de capital. Le prospectus décrit l'entreprise, ses projets d'avenir et explique ce que la firme compte faire de l'argent qu'elle va recevoir.
- Le rapport annuel est obligatoirement publié tous les ans, il contient les états financiers ainsi que les commentaires de la direction.

C-Comment prend reconnaissance de la performance d'une action?

Un investisseur doit suivre l'évolution d'une action au jour le jour et ce grâce aux cotes boursières qui enregistrent l'évolution du titre à travers un tableau contenant les indications suivantes :

+ **Valeur** c'est le nom de l'entreprise;

+ **Dividende**;

+ **Ventes** c'est-à-dire le nombre d'actions qui ont changé de main au cours de la journée

+ **Haut**: c'est le prix maximum atteint par l'action;

+ **Bas**: c'est le prix minimum atteint par l'action.

Ferme; c'est le cours de clôture (dernier cours enregistré par l'action au cours d'une séance boursière)

D- Evaluer et comparer les actions

Il existe plusieurs indicateurs à connaître qui permettent d'évaluer et comparer les actions:

- **La capitalisation boursière**: c'est la valeur que le marché attribue aux sociétés cotées en fonction de l'offre et de la demande. Elle se calcule en multipliant le dernier

cours de bourse par le nombre d'actions composant son capital social (*l'indice de Paris, le CAC40 est composé de 40 sociétés parmi les 100 plus grosses capitalisations boursières françaises*).

- **Le PER (Price Earning Ratio)** : ce ratio reflète la croissance des bénéfices espérée par la bourse. Il se calcule en divisant le cours de bourse par le bénéfice net par action. Autrement dit, une action ayant un PER de 11 représente une action qui cote 11 fois ses bénéfices.
- **Le BNPA (Bénéfice Net Par Action)** : ce ratio se calcule en divisant le bénéfice net de la société par le nombre total d'actions composant son capital.
- **Le Rendement**: cela permet d'apprécier la rentabilité d'une action en divisant le dividende par le cours de bourse, ce qui se traduit par un pourcentage.
- **La Volatilité**: c'est un indicateur de risque qui permet de mesurer l'amplitude de variation des cours d'un titre par rapport à la tendance générale du marché.
- **L'indice des taux d'intérêt**: le cours des actions varie globalement en sens inverse des taux d'intérêt. Lorsqu'ils baissent, le crédit devient moins cher, les entreprises peuvent investir à moindre coût, l'activité économique et la consommation se développent. Autant de facteurs favorables pour les entreprises et par conséquent sur leur cours de bourse. A contrario, lorsque les taux remontent, la conjoncture devient plus difficile pour les entreprises, ce qui se traduit par une dégradation des cours de bourse.

2. Les valeurs à revenu fixe: les obligations (titres de créance)

A la différence de l'action qui est un titre de propriété, l'obligation est un titre de créance sur l'émetteur. En achetant des obligations, on prête de l'argent, on devient en quelque sorte un créancier de la société emprunteuse. En contrepartie, on reçoit une rémunération sous forme d'intérêts. Comme les actions les obligations sont cotées et librement négociables sur le marché boursier. Il s'agit d'un titre dont le prix évolue en fonction de l'offre et de la demande, elle-même déterminée par la variation du taux d'intérêt.

Une obligation est une valeur mobilière représentant une fraction d'emprunt à moyen ou long terme émis par une société, l'Etat ou une collectivité publique. Le souscripteur d'une obligation est un obligataire

Un emprunt obligataire se compose d'une certaine quantité d'obligations ayant les mêmes caractéristiques ; la durée d'un tel emprunt varie généralement de 7 à 15 ans ;

(1) Les obligations sont des titres émis en représentation d'un emprunt lancé par l'entité émettrice. L'offrant de capitaux est un simple prêteur, créancier, dénommé en langue boursière un créancier obligataire (J- P. Deschanel, 2007, P29)

(2) Une Obligation est un titre négociable qui représente une créance. Cela équivaut à un prêt consenti sur une certaine durée au terme de laquelle l'obligation est remboursée. Avec une action, vous détenez une part de l'entreprise, alors qu'avec une obligation, vous prêtez de l'argent à une entreprise.

La valeur d'une obligation se mesure de deux façons : grâce à la valeur nominale et au prix d'émission.

- La **valeur nominale** est la fraction de l'emprunt représentée par l'obligation;
- Et le **prix d'émission** correspond au montant à payer pour acquérir l'obligation.

Chapitre 2. Les titres négociés en bourse : les valeurs mobilières

Il peut être égal ou inférieur à la valeur nominale et dans ce dernier cas la différence entre la valeur nominale et le prix d'émission représente la prime d'émission.

Comme les actions, les obligations sont cotées tous les jours sur les marchés financiers et l'évolution de leurs valeurs est fonction de celle des taux d'intérêts. La mesure entre la variation du mouvement des taux d'intérêts et du cours de l'obligation s'appelle la **sensibilité**. Plus la sensibilité est élevée et plus le cours de l'obligation sera affecté par une variation des taux d'intérêts.

(3) Une obligation est un titre de créance, c'est-à-dire une dette que l'on détient sur une entreprise. En contrepartie, l'obligataire reçoit un intérêt et est remboursé de son capital à l'échéance de l'obligation. Les obligations cotées sont négociables en Bourse, comme le sont les actions. A noter qu'une obligation peut être émise à un cours inférieur à sa valeur nominale, ce qui constitue la prime d'émission. Une obligation verse un coupon, c'est-à-dire un intérêt qui est généralement perçu chaque année par le détenteur de l'obligation. Généralement, car il existe plusieurs formes d'obligations, dont l'obligation dite à coupon zéro : l'obligation versera la totalité de tous les intérêts lors de son amortissement. Les obligations traditionnelles peuvent être à taux fixe ou à taux variable.

A savoir : Plus les taux d'intérêt montent, plus les obligations à taux fixe baissent et inversement. Notez aussi qu'il existe des obligations corrélées aux actions, ce sont les ORA (Obligations Remboursables en Actions ou les Obligations Convertibles).

2.1- Les éléments qui définissent une obligation

A- Le capital: les obligations se rapportent à un montant fixe appelé **le capital**, la plupart du temps il s'agit d'un montant conséquent difficilement négociable. C'est pourquoi le capital d'un emprunt obligataire est souvent divisé en sommes plus petites appelées **coupons**. La division du capital améliore la négociabilité de l'emprunt c'est-à-dire sa liquidité.

B- La valeur nominale: une obligation se définit tout d'abord par **sa valeur nominale**, il s'agit du montant que l'entreprise reconnaît avoir emprunté et sur lequel seront calculés les intérêts. Mais une société peut décider de vendre (d'émettre) ses obligations à un prix inférieur à la valeur nominale : la différence entre le prix d'émission et la valeur nominale constitue **la prime d'émission**. De la même manière, elle peut décider de rembourser à une valeur supérieure à la valeur nominale : la différence entre le prix de remboursement et la valeur nominale constitue **une prime de remboursement**. Ces deux primes ont pour objet d'améliorer la rémunération de l'obligation. Quand il n'y a pas de prime, l'émission et le remboursement, étant faits à la valeur nominale, sont dits « au pair ».

C- Le coupon (intérêt): l'obligation peut être émise par une société privée, un établissement public ou par l'Etat. La rémunération d'une obligation peut être fixe ou variable, versé annuellement sous forme de **coupons**. Le coupon est égal au montant des intérêts versés chaque année pour chaque obligation d'un emprunt donné; il est calculé sur la base de la valeur nominale de l'obligation et est dû quels que soient les résultats de la société. L'émetteur fixe le

coupon annuel durant toute la durée de validité de l'obligation. Entant qu'investisseur on peut connaitre avec précision le montant à recevoir au titre du coupon.

Exemple: une obligation émise à 5000£ avec un taux d'intérêt de 8% donne des intérêts annuels de 400£ (ceux-ci sont souvent nommés coupons)

Le cours de l'obligation est fixé par le marché et dépend largement des cours en vigueur. Le cours de l'obligation évalué à l'inverse des taux d'intérêt, la hausse de ces derniers entraine automatiquement la baisse des cotations, leur baisse provoque la progression des cours. Ce phénomène est facile à comprendre, quand les taux grimpent, les nouvelles émissions s'effectuent avec conditions plus rémunératrices.

D- L'échéance: les obligations on généralement une durée de vie limitée que l'on appel échéance qui varie de 2 à 30 ans l'échéance moyenne est de 10 ans. Il existe aussi des obligations qui ne stipulent pas de date de fin de validité, on les appels **obligations perpétuelles** qui ne génèrent que des intérêts mais le capital n'est pas remboursé. La plupart des obligations sont toutefois remboursées à leur échéance, le capital est alors payé au titulaire de l'obligation.

E- Le remboursement de l'emprunt obligataire (amortissement): le remboursement ou l'amortissement est l'opération par laquelle l'émetteur honore sa créance, le remboursement peut s'effectuer de plusieurs manières :

- **In fine (en bloc)** : c'est la modalité qui devient pratiquement la règle, elle consiste à rembourser en bloc l'intégralité d'un emprunt à une échéance unique.

- **Le remboursement anticipé** : les modalités de certains emprunts prévoient que l'émetteur à le droit au bout d'un délai déterminé de rembourser l'emprunt avant son échéance.

- **Le rachat en bourse** : le contrat d'émission comporte une clause dite de rachat en bourse qui permet à l'émetteur d'amortir son emprunt en se portant acquéreur de ses propres titres sur le marché boursier, il ne le fera évidemment que si les cours sont inférieures au prix de remboursement normales (prévues dès le départ)

2.2- Les modes de rémunération

A- Intérêts de l'emprunt (appelé coupon) : ces intérêts sont totalement indépendants des résultats financiers de l'émetteur. Les intérêts des emprunts sont sauvant à taux fixe mais de nombreuses formules de rémunération existent : taux variable, taux révisable, obligation indexée.

B - Remboursement de la valeur nominale : ce capital est généralement versé en une seule fois, au terme prévu à l'émission. Ce prix de remboursement peut se faire « au pair » ou à un prix plus élevé.

C- Primes: cette rémunération peut s'ajouter aux intérêts. Elle est versée en une seule fois du remboursement de l'emprunt ou déduite de la valeur nominale à l'émission.

De manière générale, un placement en obligation est moins risqué qu'en action, l'épargnant est sûr de retrouver à l'échéance son capital initial, sauf en cas de faillite de l'entreprise.

2.3- Les différents types de taux d'intérêt

Le taux d'intérêt d'un emprunt obligataire peut prendre deux formes:

- Il peut être **fixe** : ce sera le même taux qui sera servi pendant toute la durée de vie de l'emprunt. Un taux fixe permet d'anticiper parfaitement tous les flux futurs de revenu de l'obligation.
- Il peut être à **taux variable** : la rémunération est alors fonction de l'évolution d'un taux de référence. On distingue les taux de référence selon qu'ils reflètent l'évolution du marché monétaire ou celle du marché obligataire.

Parmi les principales références monétaires:

- Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM): qui est la moyenne des taux au jour le jour
- Le taux annuel moyen: est la moyenne du TMM
- Les bons de Trésor...

Parmi les principales références obligataires:

- Le taux moyen mensuel du marché obligataire (TMO);
- Le taux mensuel du marché des emprunts d'Etat(TME).

Il faut également savoir qu'il est possible de calculer la rémunération d'une année, non pas à partir d'une moyenne d'un taux de référence, mais à partir de la valeur de cette référence à une date donnée : ces emprunts sont dits à taux révisibles

2.4- Les catégories d'obligation (selon l'émetteur)

Une obligation est un titre de créance (ou reconnaissance de dette) représentant un emprunt :

- **Les obligations assimilables du Trésor** : les obligations de première catégorie sont émises par l'État. Elles sont garanties par l'État ; leursancements sont sauvant un véritable événement politique car cela suscite sauvant un débat.
- **Les obligations du secteur public** : obligations émises par les collectivités locales, par les organismes publics (ex : la poste) ou par des entreprises publiques (ex : la SONATRACK, SONELGAZ, Air- Algérie
- **Les obligations du secteur privé**: les obligations de seconde catégorie sont émises par des entreprises du secteur privé (ex: société de personne), ou des collectivités auxquelles l'État n'a pas accordé sa garantie.

L'État est l'émetteur d'obligations le plus apprécié, car l'investisseur est certain d'être remboursé. Par contre les sociétés de capitaux (Société anonyme) et (Société en commandite par action- SCA) ont aussi le droit d'émettre des obligations. La fiabilité du remboursement de l'emprunt obligataire fait intervenir la notion de signature préférentielle.

Lors de l'émission d'obligation, l'émetteur doit préciser: le prix d'émission :

- L'intérêt payé à chaque année à date fixe par détachement de coupon.

- Le prix de remboursement
- Les conditions de remboursement

2.5-Les principaux types d'obligations

Une obligation est qualifiée de classique (ou d'ordinaire) quand son échéance et sa rémunération sont unique et qu'elle verse annuellement des intérêts. Mais les besoins financiers des entreprises ont contribué à la création de plusieurs types d'obligations, permettant plus de flexibilité quant à la durée, la rémunération ou les garanties.

- **Obligation à taux variable:** le taux d'intérêt est recalculé chaque année et il suit l'évolution des taux en vigueur sur le marché (de la zone monétaire). Pour l'investisseur cela constitue à la fois une opportunité et un risque.
- **Obligations perpétuelles:** elles ont une échéance indéterminée, l'investisseur reçoit un coupon chaque année.
- **Obligation à coupon zéro :** ne donne lieu à aucun paiement de coupon pendant leur durée de vie. La rémunération du souscripteur se réalise soit par un prix d'émission inférieur à sa valeur de remboursement, soit sous la forme d'une prime de remboursement au terme. Dans les deux cas l'écart entre la valeur initiale et la valeur au terme correspond aux intérêts capitalisés. (La différence entre le faible cours d'émission et le cours de remboursement constitue le rendement de l'investisseur).
- **Obligation à rendement élevé :** elle émise par des entreprises très mal notées (qui se porte pas bien), une telle obligation génère un coupon supérieur à la moyenne mais le risque de l'investisseur l'est également, (l'investisseur doit être patient : ne réagit pas de manière impulsive)
- **Les emprunts à fenêtre :** permettent de jouer sur l'échéance en donnant la possibilité à l'émetteur ou à l'investisseur de sortir (demander ou effectuer le remboursement) à des périodes prévues avant l'échéance (remboursement anticipé).
- **Les obligations remboursables en actions (ORA):** obligation qui, à leur échéance, seront obligatoirement remboursée par l'attribution d'actions de la société émettrice, selon une partie définie à l'émission.
- **Obligation convertible en actions :** c'est une obligation qui peut être échangée contre des actions de la société émettrice de l'emprunt (selon des modalités définies à l'émission). La convertibilité n'est en général assurée que pendant une période limitée et entraîne un rendement inférieur à celui d'une obligation classique.
- **Les obligations convertibles ou échangeables :** se présente comme une obligation traditionnelle assortie d'un taux d'intérêt, mais elle peut être convertie, en général, en actions de la société émettrice selon des conditions fixées à l'émission. Permettent donc de passer du statut de créancier à celui d'actionnaire.
- **Obligation Assimilable du Trésor (OAT) :** les OAT sont attachées à un emprunt lancé par le Trésor Public.

2.6-L'intérêt et les modalités d'acquisition d'obligation:

Les obligations génèrent un rendement relativement fixe grâce au coupon à payer chaque

année, et présentent un niveau de sécurité assez élevé, il est toutefois possible d'enregistrer les plus et les moins valus sur les cours. Si on achète une obligation on peut s'attendre avec quasi-certitude à ce qu'elles rapportent de l'argent indépendamment de la situation financière de l'émetteur. Différents moyens existent pour acquérir une obligation:

- Souscrire lors du lancement de l'emprunt;
- Acheter des obligations cotées sur les marchés financiers;
- Acheter des titres via des OPCVM obligataires.

2.7. Quelques termes spécifiques

- **La valeur nominale**, correspond au montant de l'emprunt divisé par le nombre de titres émis. (C'est la valeur de base qui sert pour le calcul de l'intérêt elle est généralement égale à ce que l'emprunteur perçoit et à ce qu'il rembourse en principal)
- **Le prix d'émission**, est le prix réel à verser pour acquérir une obligation lors de l'émission.
- **L'émission au pair**, on parle d'émission au pair lorsque le prix d'émission est égal à la valeur nominale.
- **L'émission au-dessous du pair**, lorsque le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale.
- **L'émission au-dessus du pair**, lorsque le prix d'émission est supérieur à la valeur nominale.
- **L'intérêt**: constitue la rémunération de l'obligation, il est calculé sur la base de la valeur nominale de l'obligation.

3. Les caractéristiques des valeurs mobilières

Le choix des épargnants en faveur des actions et des obligations prend en compte quatre critères: la sécurité, la rentabilité, la liquidité et la fiscalité. Investir en bourse consiste alors à faire un arbitrage entre ces critères parfois opposés.

- ✓ **La sécurité** de l'investissement dépend de la qualité de l'émetteur du titre. Certains émetteurs d'obligations présentent ainsi une sécurité absolue car ils ne font jamais faillite (emprunts d'Etats). A l'inverse, certaines entreprises constituent un risque important ;
- ✓ **La rentabilité** d'une action ou d'une obligation prend deux formes qui se complètent. La première correspond au **rendement boursier** qui désigne le revenu d'une valeur mobilière rapporté au cours en vigueur de cette valeur.

Rendement d'une obligation = intérêt versés (coupon)/cours de l'obligation. **Exemple:** une obligation de 5000£, au taux de 8%, à un cours de 4000£. Son rendement est de $400/4000 = 10\%$

La deuxième composante de la rentabilité réside dans l'existence **de plus-values**. Ainsi une action achetée 1000£ et revendue 1500 £ permet d'obtenir une plus-value de 500£. **La spéculation**¹ consiste à anticiper (prévoir) une hausse en achetant un titre pour le revendre plus tard avec une plus-value lorsque la hausse se sera réalisée.

¹Spéculation: activité qui consiste à profiter d'une évolution de prix que l'on anticipe en achetant un certain produit pour le revendre plus cher ultérieurement et obtenir une plus-value

Le rendement d'une action représente la rémunération que perçoit l'investisseur. Le rendement se calcule en divisant le dividende par le cours de l'action. $\text{Rendement} = \text{Dividende} / \text{cours de l'action}$

- ✓ La liquidité correspond à la possibilité de se séparer rapidement d'une valeur mobilière sans risques ni pénalités.

4- Comment expliquer les variations des cours?

La situation politique et économique, tant national qu'au niveau international, joue un rôle important pour expliquer les fluctuations. Mais il existe aussi des facteurs spécifiques.

4.1- La valeur d'une obligation:

Les obligations sont très sensibles à *l'évolution du taux d'inflation* car la rémunération (fixe) comme la valeur nominale (reçue au moment du remboursement) risque de connaître une diminution de pouvoir d'achat en cas d'inflation élevée. Dès lors, si le taux d'inflation augmente, les obligations auront tendance à voir leur cours baisser, car les détenteurs chercheront à s'en débarrasser.

Les obligations sont aussi très sensibles à *l'évolution des taux d'intérêt*. Prenons l'exemple d'une hausse des taux d'intérêt: les nouveaux emprunts émis vont alors offrir aux épargnants une meilleure rémunération que les emprunts obligataires plus anciens. Les anciennes obligations vont alors être moins demandées que les nouvelles sur le marché et leur cours va diminuer. On met ainsi en évidence un mécanisme général des cours (valable aussi pour les actions, par effet de contagion) :

Hausse des taux \Rightarrow **baisse des cours**

Baisse des taux \Rightarrow **hausse des cours**

4.2- La valeur d'une action:

La valeur d'une action est liée à la situation de l'entreprise qui l'a émise. Une espérance de bénéfices élevés conduit à une hausse des cours car ces bons résultats entraîneront soit un dividende plus élevé, soit une croissance de l'entreprise (si les bénéfices sont mis en réserve et non distribués) facteur de plus-values (l'action représentera en effet une part plus importante de l'actif de l'entreprise) ;

Deux indicateurs permettent, en plus du rendement, d'évaluer l'intérêt d'acheter ou de vendre une action d'une société cotée il s'agit :

- **La capitalisation boursière** de l'entreprise : qui correspond à la multiplication du nombre d'actions par leur cours boursier
- **Le Price Earning Ratio (PER)**: qui permet lui aussi de comparer les sociétés d'un même secteur. Il rapporte le cours de l'action au bénéfice par action.
 $\text{PER} = \text{cours de l'action} / \text{bénéfice par action} = \text{capitalisation boursière} / \text{bénéfice total}$

Tableau 2 : Comparaison entre actions/ obligations

	Valeurs mobilières à revenus variables : Action	Valeurs mobilières à revenus fixes : obligation
Statut de l'acquéreur	Copropriétaire : détient une fraction du capital de l'entreprise	Créancier : détient une créance (titre de créance)
Nature des droits	Dividendes/ Droit au reliquat/ vote/ Propriété	Droit au coupon/ remboursement de la valeur nominale
Prise de décision	Oui (vote)	Non
Nature de capital	Fonds propres	Fonds de tiers
Priorité en cas de liquidation	Après les créanciers et les ayants droits	Prioritaire
prix	Cours	En pourcentage de la valeur nominale
Echéance	Aucune	Limitée dans le temps
Niveau de risque/ rentabilité	Risque élevé / Plus rentable	Risque moins élevé/ moins rentable que les actions

Source : élaborer par auteure

5. Les autres valeurs : les titres hybrides

Afin d'optimiser le financement des entreprises, les ingénieurs financiers ont développé des produits financiers, dits « hybrides », qui permettent de passer d'un statut « dette » à un statut « fonds propres », ou de ressembler à des capitaux propres sans avoir toutes les caractéristiques.

5.1- Quand l'obligation peut devenir action

Pour une entreprise, émettre de nouvelles actions pose un problème de dilution du capital, du résultat et du pouvoir. De plus, le capital propre est la ressource financière la plus chère car la plus risquée. Pour éviter ces problèmes, il est possible de recourir à l'endettement, mais celui-ci n'est pas infini et a une durée de vie limitée. Il confronte également l'emprunteur et le prêteur au risque d'une évaluation défavorable des taux.

Afin d'offrir une solution à ces problèmes, l'ingénierie financière a mis au point les obligations convertibles en action (OCA) et les obligations remboursables en action.

A- Les obligations convertibles en action(OCA)

Lors de l'émission, ce titre a le statut d'une dette et il offre une rémunération garantie. Son originalité est que son détenteur peut demander sa conversion en actions (une ou plusieurs selon les parités choisies) : au lieu d'être remboursé en liquide, l'obligataire perçoit un ou

plusieurs titres de propriété. L'investisseur a ainsi la possibilité d'investir dans une entreprise en limitant ses risques, et si tout se passe bien de transformer sa créance en capital et de profiter alors de la croissance de l'entreprise. La convertibilité de l'obligation permet à l'entreprise de proposer un taux nominal de rémunération inférieur à celui d'une obligation classique, d'une part, d'autre part, l'entreprise n'a pas à rembourser les fonds prêtés, ce qui lui facilite sa trésorerie et son financement

B- Les obligations remboursables en action(ORA)

Ce produit définit clairement lors de l'émission de l'emprunt que l'obligation ne sera pas remboursée en liquidité mais en titres de propriété

5.2-Les bons de souscription d'actions ou d'obligations

Les politiques de croissance des entreprises peuvent se construire sur plusieurs années et une entreprise peut prévoir qu'elle aura besoin de capitaux non seulement tout de suite mais aussi dans trois, cinq ou sept ans. Que faire quand il n'est pas possible de demander tous les capitaux tout de suite, la solution consiste à réserver le marché, c'est-à-dire d'annoncer des opérations futures et de permettre à certains investisseurs d'y avoir un accès privilégié. Cette solution est possible grâce aux bons de souscriptions : lors de l'émission de nouvelles actions ou obligations, l'entreprise attache à chaque titre nouvellement émis un bon ou plusieurs bons donnant le droit de souscrire à une période donnée à un nouveau titre (action ou obligation) à un prix prédéterminé. C'est ainsi que les marchés ont vu se développer les actions à bon de souscription d'actions (ABSA), les obligations à bon de souscription d'obligations(OBSO), les obligations à bon de souscription d'action(OBSA).

L'émission de bons de souscription autorise les entreprises à moins rémunérer le titre support.

Quelque soient leurs types, les bons de souscription font l'objet d'une cotation à la bourse, ils sont évalués comme des options puisqu'ils offrent à leur détenteur le droit mais non l'obligation d'acquérir un titre.

Les bons de souscriptions d'actions ou d'obligation permettent de se procurer des actions et des obligations à un prix fixé à l'avance appelé prix d'exercice pendant une période déterminée. Cette définition rappelle celle des options, il existe toutefois deux différences fondamentales entre les bons de souscriptions et les options :

- La première différence est théorique, l'option est un simple instrument financier, le bon correspond à une réalité économique, les titres qu'il permet de souscrire ou d'obtenir sont créés pour l'exercice des bons, ils correspondent donc à un investissement ;
- La seconde différence est pratique, en générale, la durée de validité d'un bon est de plusieurs années, celle d'une option est de quelques mois.

5.2.1-l'intérêt des Bons de souscriptions (pour la société émettrice)

Le recours au Bons de souscriptions est un moyen d'émettre des actions à un prix plus élevé que celui qui pourrait être pratiqué lors de l'augmentation de capital normal.

L'émission de Bon est quelques fois l'occasion pour des sociétés qui avec de solides arguments considèrent leurs titres dépréciés, de donner une sorte de signale au marché en démontrant que le prix d'exercice est plus représentatif de la valeur actuelle de l'affaire que les prix en bourse.

Les Bons peuvent constitués une récompense ou une prime pour les actionnaires

5.2.2-la nature des Bons

A-Un BSA (Bon de Souscription d'Action)

Généralement émis lors d'une augmentation de capital, le Bon de Souscription d'Action ou BSA est un titre financier. Il permet de souscrire à une action pendant une période limitée, et selon un prix fixé à l'avance. Le BSA correspond donc à une option d'achat sur des actions existantes ou, le plus souvent, à émettre. Dans ce dernier cas, il y aura donc, en cas de souscription, un effet dilutif avec une baisse mécanique du bénéfice net par action mais aussi un renforcement des fonds propres du fait de cet apport en cash.

Le détenteur du BSA va exercer son droit s'il y trouve avantage mais il n'est nullement obligé de le faire. Durant la période de souscription, le BSA fait l'objet d'un marché avec un prix qui dépend de l'évolution du cours de l'action, de la durée de vie du bon et de la volatilité de l'action. Signalons que pour les BSA, contrairement aux warrants, il n'existe pas de teneur de marché. De manière spéculative, le BSA permet donc de miser sur la hausse du titre sous-jacent sans avoir à y consacrer le même montant de capitaux qu'en achetant directement la valeur. Le risque est toutefois élevé car il est identique à celui d'un warrant.

B- Obligation à Bon de Souscription d'Actions ou d'obligations (OBSA/OBSO) : la création de bons est liée à une émission d'obligations, en assortissant celles-ci de « Bons », l'émetteur peut se permettre de proposer ces obligations à un taux inférieur de celui du marché.

Si le Bon lié à une obligation permet de souscrire à une autre obligation on l'appelle OBSO. Le bon lié à une obligation peut donner droit à une action on l'appelle alors **Obligation à Bon de Souscription d'Actions(OBSA)**: obligation à taux fixe sur laquelle sont attachés un ou plusieurs bons permettant de souscrire des actions nouvelles de la société émettrice. L'obligation et les bons font l'objet d'une cotation séparée.

C-Actions à Bon de Souscription d'Action (OBSA): dans ce cas la création des bons est concomitante (va avec et se veut avec) à une augmentation du capital. En répartissant un Bon avec des actions nouvelles émises, la société rend ces dernières plus attractives pour les souscripteurs, cela lui permet d'émettre ces titres à un prix plus élevé grâce à la prime que constitue le bon.

D- Bons de souscriptions autonomes : une société peut décider de créer des Bons de souscriptions sans les lier à une autre opération, ces bons peuvent être proposés contre paiement ou bien distribués gratuitement aux actionnaires.

E-Les Bons d'Options ou Bons de Souscription Privé ou Warrant

Le nom warrant est réservé aux bons de souscription privée, appelé aussi bons d'option. Ces bons sont créés indépendamment de la société par des banques qui les vendent et s'engagent à les honorer en procurant à l'échéance les actions qu'ils donnent droit d'acquérir. Ces titres peuvent être considérés comme intermédiaires entre les bons de souscriptions classiques et les options. Leurs durées de vie sont en générale un peu plus longue que celle des options mais un peu plus brève que celle des de bons de souscription.

C'est des instruments financiers permettant à l'acheteur soit d'être acquéreur « *Call warrant* » ou vendeur « *Put warrant* » d'un actif donné (actions, obligation,...) à un prix donné et sur une période donnée, soit de percevoir la différence positive entre le cours comptant de l'actif sous-jacent à la date d'exercice et le prix d'exercice fixé au départ. Les bons d'options ont une période d'exercice comprise entre 1 et 4 ans. Ils sont émis par une institution financière et font l'objet d'une cotation.

- **Call Warrant:** l'achat de call permet de miser sur une hausse du support. Le potentiel de gain est illimité, mais le risque de perte est limité à son investissement initial.
- **Put Warrant :** même principe que l'achat d'un call, mais pour miser sur une baisse du support.
- **Warrant à la monnaie:** un warrant est dit à la monnaie lorsque le cours du sous-jacent est proche du cours d'exercice.

Remarque : Les warrants se rapprochent des options car ils peuvent porter sur d'autres actifs que les actions par exemple les devises. Un warrant peut aussi servir en tant qu'instrument de couverture.

Ces produits sont émis par des établissements financiers qui s'engagent à assurer la liquidité du marché (à ce titre, ils proposent un prix d'achat et de vente pour le warrant concerné), et à honorer leurs engagements lors de l'exercice. Les warrants se négocient exactement comme des valeurs mobilières auprès des intermédiaires financiers. Les plus-values sont imposables. Les moins-values sont imputables sur toutes les plus-values réalisées sur les autres valeurs mobilières.

Conclusion du chapitre 2

Les titres négociés en Bourse occupent une place centrale dans le fonctionnement des marchés financiers et, plus largement, dans le financement de l'économie. Qu'il s'agisse des actions, des obligations, ou d'autres instruments financiers (certificats, bons, parts de fonds, etc.), ces titres sont les vecteurs essentiels à travers lesquels les entreprises et les États mobilisent les ressources nécessaires à leur développement ou à la conduite de leurs politiques publiques.

La Bourse constitue un espace structuré où ces titres peuvent être échangés de manière fluide, transparente et encadrée. Ce cadre permet la liquidité des actifs, c'est-à-dire la possibilité pour les investisseurs d'acheter et de vendre rapidement leurs titres, mais aussi la formation des prix à travers la confrontation permanente entre l'offre et la demande. Cette valorisation en temps

Chapitre 2. Les titres négociés en bourse : les valeurs mobilières

réel reflète à la fois les performances des émetteurs, les anticipations économiques et l'évolution des marchés globaux.

Les actions permettent aux entreprises d'ouvrir leur capital au public et offrent aux investisseurs la possibilité de devenir actionnaires, en participant aux bénéfices (dividendes) et à la gouvernance de l'entreprise. Les obligations, quant à elles, permettent de lever des fonds tout en s'engageant à verser des intérêts réguliers, attirant ainsi des profils d'investisseurs à la recherche de rendements plus stables. Ces deux grandes catégories de titres répondent à des logiques de financement et d'investissement complémentaires.

Toutefois, investir en Bourse implique également une prise de risque. Les variations de prix, influencées par des facteurs économiques, politiques, sectoriels ou encore psychologiques, peuvent affecter la rentabilité des placements. C'est pourquoi la compréhension fine des mécanismes boursiers, des caractéristiques des différents titres, de leur fiscalité, et de leur comportement face aux cycles économiques est indispensable pour tout acteur du marché.

En somme, les titres négociés en Bourse sont bien plus que de simples instruments financiers. Ils constituent un outil de financement dynamique, un indicateur économique majeur et un levier de croissance pour les entreprises comme pour les économies nationales. Leur étude permet de mieux appréhender les enjeux contemporains liés à l'épargne, à l'investissement, à la régulation financière et à la stabilité des marchés.

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

Pour trader efficacement en Bourse, il est indispensable de connaître parfaitement les règles et le fonctionnement de base des marchés. Les systèmes de cotation des titres sont particulièrement intéressants et indispensables à tout bon investisseur. Voici donc quelques explications qui vous permettront de mieux comprendre comment sont calculés les cours de ces actions en Bourse. Quels sont les différents mécanismes de passation d'un ordre de bourse? Comment un ordre est-il transmis au marché? Il est important que les investisseurs comprennent les mécanismes d'échange de titres avant d'investir dans des titres.

Passer un ordre de bourse demande une connaissance des mécanismes permettant l'identification des souhaits des acheteurs ou des vendeurs. Le simple repérage du titre à acheter ou à vendre est insuffisant.

1. Les opérations boursières de base

Sur les différentes structures du marché financier (français), interviennent acheteurs et vendeurs de titres. Ils le font au moyen de trois grandes catégories d'opérations :

- Les opérations au comptant ;
- Les opérations à terme ferme ;
- Les opérations à terme conditionnel.

✓ **Les opérations au comptant**

La passation et la réalisation de l'ordre sont concomitantes : les opérations exécutables sont dénouées le jour même, dans des délais très bref, qu'il s'agisse de la livraison des titres (pour le vendeur) ou du règlement financier (pour l'acheteur). Les opérations au comptant sont gérées de manière très efficace par le système RELIT (Règlement-livraison de titres).

✓ **Les opérations à terme**

Exécutable sur le marché à Règlement mensuel (RM), le principe des opérations à terme ferme est simple : il y a un décalage de temps entre le jour de la négociation, celui où les ordres d'achat et de vente sont passés, et le jour de la livraison des titres et de leur règlement, appelé la liquidation.

Le RM sert de support à des opérations dites « de terme » qui permettent aux opérateurs (acheteurs ou vendeurs) de ne dénouer leur achat ou leur vente qu'à la fin du mois boursier à des conditions déterminées. Les grandes entreprises trouvent sur ce marché l'épargne nécessaire à leur croissance.

1.1. Le marché à terme conditionnel

C'est un marché à terme car il se dénoue à des échéances plus ou moins lointaines, le marché des options est un marché conditionnel car contrairement au terme ferme où les engagements pris sont irrévocables, il est possible de renoncer à l'achat ou à la vente.

1.2. Le marché des options

Sur les marchés d'actifs financiers, les contrats d'option portent sur la possibilité d'acheter ou de vendre un actif financier à un prix déterminé appelé prix d'exercice jusqu'à une échéance donnée. Les options apportent ainsi de la flexibilité aux opérateurs et permettent des opérations de protection et de spéculation.

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

Une option est donc un contrat entre deux partenaires par lequel l'un (l'acheteur de l'option) achète à l'autre (le vendeur de l'option) le droit, mais non l'obligation, de lui acheter (option d'achat, call) ou de lui vendre (option de vente, put) une certaine quantité d'un actif donné à un cours convenu. Acheter une option a un prix : l'acheteur de l'option doit en effet payer une **prime** appelée également **premium**.

Mais à qui la paye-t-il ? La prime est versée au vendeur de l'option d'achat, c'est-à-dire à celui qui s'engage à respecter la décision de l'acheteur de l'option d'achat : lui livrer les titres ou ne pas les livrer. Ce contrat est un produit financier qui a un prix (prime ou premium) et il n'existe que jusqu'à une échéance donnée. A ce sujet on distingue les options américaines et les options européennes :

- On appelle **option américaine** une option qui a la possibilité d'être exercée à tout moment entre l'ouverture du contrat et l'échéance ;
- On appelle **option européenne** une option qui ne peut être exercée qu'à l'échéance.

Les actifs sous-jacents des contrats d'option sont nombreux et différents : devises, actions, indices boursiers, matières premières, etc.

1.3. Les cas de figure d'une option :

On distingue deux types d'options : les options call et les options put.

Une option call permet à son acheteur le droit d'acheter, pendant une période et à un prix convenu à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son call et fait valoir son droit d'achat, le vendeur du call est obligé de livrer les actifs sous-jacents au prix fixé au préalable.

(Option d'achat : elle confère le droit d'acheter à une échéance donnée une action à un prix déterminé. La transaction sur une option suppose évidemment l'existence à la fois d'un acheteur et d'un vendeur dont les situations respectives sont les suivantes) :

- **Position de l'acheteur de l'option d'achat** : en acquérant une option d'achat, l'acheteur se réserve la possibilité d'acheter, pendant une période déterminée, une quantité précise d'actions à un prix convenu. Si le cours grimpe l'acheteur a tout intérêt à exercer son option d'achat et à acquérir les actions au prix convenu. Il est évident que l'acheteur n'exercera pas son option et n'achètera pas des titres alors qu'ils valent moins sur le marché (des opérations fermes : RM ou comptant)
- **Position du vendeur d'option d'achat** : s'engage à se soumettre à la décision de l'acheteur : si ce dernier veut les titres, il les lui vend obligatoirement au prix d'exercice convenu, si l'acheteur ne les veut pas, le vendeur de l'option n'a rien d'autre à faire que de conserver le montant de la prime qui lui aura été versée dès la conclusion du contrat.

NB : c'est la recherche de protection contre la hausse

Une option put permet à son acheteur le droit de vendre, pendant une période et à un prix convenu à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son put et fait valoir son droit de vente, le vendeur du put est obligé d'acheter l'actif sous-jacent au prix fixé au préalable.

- **Position de l'acheteur de l'option de vente** : en cas de hausse des cours, l'acheteur de l'option de vente connaît son risque maximum de perte. En effet, lorsque le cours du marché ferme est supérieur au cours du contrat d'option plus la prime, il abandonne

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

l'option et perd la prime. A partir de là, il peut décider soit de conserver les titres, soit de les vendre à un cours plus élevé sur le marché ferme.

L'acheteur d'une option de vente souhaite limiter son risque de perte, ne pas limiter son risque de gain et ce, contre le paiement d'une prime versée à la conclusion du contrat d'option.

En cas de baisse des cours, l'acheteur de l'option de vente est toujours gagnant :

Soit il vend à cours plus élevé que le cours du jour sur le marché des opérations fermes ;

Soit il vend ses actions au prix du contrat d'option pour les racheter au cours du jour sur le marché ferme. Le risque de gain est ainsi illimité.

- **Position du vendeur de l'option de vente** : ce n'est pas le cas du vendeur de l'option de vente, qui en cas d'exercice de l'option, est obligé d'acheter les titres à un cours plus élevé (cours du contrat d'option) que celui du marché des opérations fermes.

En cas de vente à un cours plus élevé sur le marché (abandon de l'option), Le vendeur de l'option de vente encaisse la prime et n'a pas à acheter les titres. Notons que si, malgré la hausse, l'acheteur de l'option de vente exerçait son option, le vendeur achèterait des titres à un cours inférieur au cours du jour du marché ferme.

Il accepte de se soumettre à la décision de l'acheteur de l'option de vente (A) et sera obligé d'acheter les titres si (A) décide de vendre. La soumission du vendeur de l'option de vente est rémunérée par une prime qui lui est versée par l'acheteur de l'option.

NB : C'est la recherche de protection contre la baisse

Exemples d'application d'une option d'achat et de vente

Exemple d'une option d'achat :

Supposons que l'action X affiche une valeur de 10 €. Persuadé du potentiel de hausse de l'action, vous désirez en acheter une certaine quantité. Mais pour l'heure, vous n'êtes pas en mesure de libérer les fonds nécessaires à l'achat de 100 actions X. Vous faut-il pour autant abandonner l'opportunité de profiter d'une augmentation des cours ? Non. Il vous suffit d'acheter un call qui vous donnera le droit d'acheter 100 actions X à 10 € chacune à une date que vous avez choisie. N'oubliez pas qu'en contrepartie de l'acquisition de ce droit vous allez devoir verser, immédiatement, une prime au vendeur de l'option. Notez que la prime ne représente qu'une fraction de l'investissement global.

Si le cours de l'action monte jusqu'à 12 €, vous pouvez alors exercer l'option et acheter les actions au prix de 10 €. Vous acquérez ainsi les actions à un meilleur prix.

Si en revanche le cours devait baisser à 8 €, vous n'exercerez pas l'option ; il vous suffirait dans ce cas de laisser votre droit d'achat s'éteindre de lui-même le jour de l'échéance.

Exemple d'une option de vente

Supposons que vous soyez en possession de 100 actions X d'une valeur de 11 € chacune. Vous prévoyez une baisse du cours de l'action, mais vous hésitez. Devez-vous garder vos actions ou les vendre ?

Pour dissiper cette incertitude, vous pouvez acheter un put qui vous donnera le droit de vendre 100 actions du titre X à 11 € chacune à une date que vous avez choisie. De la même façon que pour l'achat d'un call, en contrepartie de l'acquisition de ce droit de vente, vous allez devoir verser immédiatement une prime au vendeur de l'option.

Si le cours de X venait à baisser, vous exercez simplement votre droit et vous vendez les actions au prix convenu de 11 €. Vous vendez de la sorte les actions à un meilleur prix. Ainsi êtes-vous protégé contre une baisse.

Si en revanche le cours devait monter à 12 € vous gardez vos actions et vous n'exercez pas

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

l'option : il vous suffit dans ce cas de laisser votre droit de vente s'éteindre de lui-même le jour de l'échéance.

1.4. Pourquoi les investisseurs utilisent les options ?

Investir en options, et les combiner à un portefeuille en actions, peut permettre à un investisseur de **dynamiser la performance de son portefeuille**. En effet les options offrent

-Un effet de levier important : Le prix d'une option (aussi appelée la prime) est toujours bien inférieur au cours du sous-jacent ce qui permet de générer des taux de rendement plus importants que si l'investisseur avait directement investi dans le sous-jacent.

-La possibilité d'encaisser un rendement supplémentaire : En effet, les options permettent aux investisseurs d'ouvrir une position vendeuse sans avoir besoin d'être acheteurs au préalable. Le vendeur d'une option encaisse la prime versée par l'acheteur au moment de la conclusion du contrat.

-Un outil de couverture et de gestion du risque : Les options peuvent s'avérer un instrument efficace pour protéger un portefeuille en actions dans un contexte de marchés baissiers. Par exemple en achetant un put, l'investisseur se garantit un prix de vente. Si le cours du sous-jacent baisse, il pourra vendre ses titres plus chers que le prix du marché. Sises anticipations ne se réalisent pas et que le cours du sous-jacent monte, il n'exercera pas son droit de vente, puisque ses titres se sont valorisés. Dans ce cas, la prime versée au moment de l'achat du put aura fonctionné comme une assurance contre une baisse du cours du sous-jacent.

-La livraison physique de titres : Les options permettent d'acheter des titres ou de vendre des titres déjà en portefeuille.

NB : Il est important de noter qu'il est capital de maîtriser le fonctionnement des options avant d'investir.

Remarque :

Il ne faut pas confondre **les contrats d'options** (engagement optionnel) avec les **contrats à terme** dont le caractère définitif constitue une promesse ferme. (En effet l'acheteur d'un contrat à terme s'engage à la date d'expiration à acheter l'actif sous-jacent au prix convenu et devra s'exécuter même si les conditions de marché n'ont pas été favorables à la réalisation de ses anticipations).

Il est important de noter que les contrats d'options, comme leur nom l'indiquent, ont un **caractère optionnel**, c'est-à-dire que jusqu'à la date d'expiration (ou à la date d'expiration seulement selon les cas), l'acheteur du contrat a le choix d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent au prix convenu.

2. Les ordres de bourse

L'investisseur qui souhaite acheter ou vendre des valeurs mobilières doit passer un ordre de bourse auprès de son intermédiaire financier, qui va effectuer l'opération pour son compte. Les

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

ordres peuvent être transmis par tout moyen : en agence, par internet, par fax, ou, par téléphone. Pour passer des ordres de bourse, un particulier ou une entreprise doit être titulaire d'un compte dans un établissement habilité à gérer les opérations boursières : banques, caisses d'épargne, société de bourse et les sociétés de gestion agréées par la COB.

2.1. Les informations nécessaires au passage des ordres de bourse

L'ordre doit comporter des informations précises permettant sa bonne exécution :

- Le sens de l'opération (Signaler s'il s'agit d'un achat ou d'une vente) ;
- Nature du titre ;
- La quantité de titres à négocier ;
- L'ordre doit ensuite comporter une limite concernant sa propre validité : les deux types de validité les plus utilisées sont l'ordre jour et l'ordre révocation. **L'ordre jour** sera effectif, comme son nom l'indique, sur la totalité de la séance boursière. S'il n'est pas exécuté au cours de cette séance, on dit qu'il "tombe", il n'est plus valide et ne figure plus dans le carnet d'ordre. **L'ordre "révocation"** prend effet immédiatement, mais se terminera au bout d'un an. D'autres durées de validité, comme "fin de mois" ou "fin de semaine" peuvent être indiquées au moment d'une transaction.
- L'ordre de bourse doit enfin spécifier les conditions de prix auxquelles vous souhaitez le réaliser.

NB : les ordres à date déterminée et à révocation ont chez beaucoup d'intermédiaires une durée de validité maximum d'un mois et implique donc leur renouvellement à date échue.

2.2 Le type d'ordre

Il est possible d'acheter ou de vendre de plusieurs manières une action :

- **Les ordres à cours limité** : cette technique permet à un acheteur ou à un vendeur de fixer un prix limite à son opération et de se protéger contre les évolutions du marché ;
- **Les ordres au prix du marché** : sont des ordres sans limite de prix spécifiée. Le système informatique les transforme automatiquement en ordre à cours limité : soit au cours d'ouverture (premier cours coté) s'ils arrivent sur le marché avant l'ouverture, soit au prix de la demande la plus élevée dans le cas d'une vente, et de la meilleure offre (la plus basse) dans le cas d'un achat. Quand les ordres arrivent pendant la séance.
- **L'ordre à tout prix** : permet à un investisseur de privilégier la réalisation de son ordre en totalité et ce quel que soit le prix. Ainsi dans notre exemple précédent, si l'achat est passé « à tout prix » il sera servi de cette manière :

Si les quantités présentes sur le marché ne permettent pas d'épuiser un ordre « à tout prix », le système procède alors à une réservation, ce qui signifie qu'il sera traité en priorité dès que possible.

- **L'ordre tout ou rien** : qui permet pour une limite donnée de n'exécuter l'ordre que si la quantité totale proposée à l'achat ou à la vente est réalisée ;
- **L'ordre stop** : qui permet de mettre en place des stratégies de limitation des pertes.

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

Un ordre de vente stop à 110 signifie que l'ordre de vente ne doit être réalisé que si le cours descend en dessous de 110 ; de même un achat stop 240 sera pris en compte dès que le cours dépassera 240.

Les mentions éventuelles concernant le cours d'exécution (à cours limité, stop....) doivent mentionner la durée de validité de l'ordre, sans cela il sera considéré à révocation.

2.3- Le carnet d'ordres

Le carnet d'ordres synthétise les positions prises (quantités et prix proposés) par l'ensemble des acheteurs et des vendeurs. Pour chaque valeur, les ordres transmis par les investisseurs sont automatiquement classés dans le carnet d'ordres :

- Selon leur sens (achat ou vente)
- Par limite de prix
- Par horaire d'arrivée sur le marché

3. Les cours des valeurs mobilières : la cotation

La fiabilité d'un marché, qu'il soit boursier ou non, tient à sa capacité à définir des prix représentatifs des comportements d'achat et de vente. Sur les marchés financiers, l'établissement des prix est réalisé par des systèmes de cotation faisant largement appel à l'informatique. La cotation est l'aboutissement d'un processus de négociation. Celui-ci peut être dirigé de deux manières : par les ordres ou par les prix

3.1. La direction par les ordres

Consiste à obtenir le prix d'équilibre par une confrontation des offres et des demandes. Ce système est celui utilisé dans les grandes bourses mondiales : New York Stock Exchange (Wall Street), Tokyo.

3.2. La direction par les prix

Le second type de négociation est la direction par les prix. Un marché est dirigé par les prix quand des intermédiaires teneurs de marché (Market Makers en anglais) proposent en permanence pour les titres dont ils ont la charge un prix d'achat et un prix de vente. Cela signifie qu'ils s'engagent à acheter et/ou à vendre aux prix proposés. Le métier des intermédiaires est de trouver dans les meilleurs délais la contrepartie de l'ordre qu'ils ont satisfait. L'écart entre les prix de vente et d'achat est appelé fourchette (le cours de vente est toujours supérieur au cours d'achat) et il permet la rémunération de l'intermédiaire

3.3. Comment se déterminent les cours boursiers ?

Le cours d'une action ou d'une obligation est le prix qui résulte de la confrontation de l'offre et de la demande pour ce titre sur le marché boursier (marché secondaire).

La cotation désigne les opérations nécessaires à la fixation des cours de bourse. Si les ordres de vente (offre) sont supérieurs aux ordres d'achat de titres, les cours sont orientés à la baisse.

La cotation permet de fixer le prix de telle sorte que le maximum d'acheteurs et de vendeurs soient satisfaits. Comme les acheteurs et les vendeurs ne sont pas présents lors de la fixation, ils donnent des indications générales de prix aux sociétés de bourse qui sont chargées des négociations.

3.3.1. La cotation à la criée

Jusqu'en 1987, les acheteurs et vendeurs du marché boursier se réunissaient physiquement dans les grandes places boursières pour échanger leurs titres boursiers, il s'agit de **La cotation à la criée** (présents physiquement sur le marché, les opérateurs confrontent oralement leurs ordres).

Aujourd'hui, un nouveau système informatisé a remplacé les agents de change. Ce sont donc désormais des terminaux informatiques qui prennent en charge les ordres de vente et d'achat. C'est ce qu'on appelle la Cotation Assistée en Continu ou CAC (**La cotation en continu**).

Ce système est utilisé par toutes les places financières, ce qui permet de centraliser l'information sur de puissants ordinateurs et de délivrer la même information au même moment à travers le monde. On différencie cependant encore la cotation en continu de la cotation au fixing

3.3.2. La cotation en continu :

La plus grande partie des actions en Bourse que vous pouvez trader en ligne présentent une cotation en continu la cotation est réalisée en temps réel. Cela est en effet possible pour tous les titres bénéficiant d'une liquidité importante. Cette cotation s'effectue comme son nom l'indique en continu, tout au long de la séance, soit de 9h à 17h30 pour le marché français. Notons par exemple que toutes les actions qui composent les grands indices boursiers sont cotées en continu.

Tableau 3. Déroulement d'une journée en cotation en continu

DÉROULEMENT D'UNE JOURNÉE EN COTATION EN CONTINU		
7h15-9h	Pré-ouverture	Les ordres sont enregistrés dans le carnet d'ordres mais aucune transaction n'est effectuée avant l'ouverture de 9h
9h	Fixing d'ouverture	Le système central détermine le prix d'ouverture auquel le plus grand nombre de titres peut être échangé. A 9h précise, les transactions débutent avec le prix d'ouverture qui est le premier cours de la séance boursière
9h-17h30	Séance	L'introduction d'un nouvel ordre provoque une nouvelle cotation dès lors qu'il existe une offre (ordre d'achat) correspondante à la demande (ordre de vente). Dans le cas contraire, l'ordre est enregistré et placé dans le carnet d'ordres
17h30-17h35	Pré-clôture	Les ordres sont enregistrés dans le carnet d'ordres mais aucune transaction n'est effectuée avant la clôture de 17h35
17h35	Fixing de clôture	Le système central détermine le prix de clôture auquel le plus grand nombre de titres peut être échangé
17h35-17h40	Négociation au dernier cours	Les ordres transmis au cours limité du prix de clôture sont exécutés s'il existe une contrepartie suffisante à ce même prix. Après 17h40, les transactions sont terminées

Source : Finance pour tous. <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/entreprise/bourse-et-actionnaires/introduction-en-bourse/>

3.3.3. La cotation au fixing

La cotation au fixing ou « cotation au fixage » fonctionne de manière très différente de la

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

cotation en continu. En effet, ce système de cotation concerne plus particulièrement les titres les moins liquides pour lesquelles une cotation en continu n'aurait pas réellement de sens. Il s'agit donc ici de laisser au titre le temps d'accumuler un nombre d'ordres suffisant pour que la variation engendrée soit significative.

La négociation par fixing s'applique aux titres les moins liquides, c'est-à-dire ceux qui sont les moins négociés :

- Qui cotent deux fois par jour (le fixing double)
- Qui cotent une fois par jour (le fixing simple)

A- Déroulement d'une séance au fixing double

Contrairement à la cotation en continu, le fixing permet un échange de valeur à un prix fixe deux fois par jour à heure fixe : 11h30 et 16h30.

Les ordres d'achat et de vente sont accumulés dans le carnet d'ordres et sont confrontés tous ensemble à chaque fixing sur le même principe qu'un fixing d'ouverture ou de clôture.

Chaque fixing est suivi d'une période d'une demi-heure durant laquelle il est possible d'entrer des ordres afin qu'ils soient exécutés uniquement au cours de fixing établi.

Tableau 4 : Déroulement d'une journée de cotation au fixing double

DÉROULEMENT D'UNE JOURNÉE EN COTATION EN DOUBLE FIXING		
7h15-11h30	Pré-ouverture	Les ordres sont enregistrés mais aucune transaction n'est effectuée
11h30	Fixing d'ouverture	Le système central détermine le prix d'ouverture auquel le plus grand nombre de titres est échangé. A 11h30 précises les transactions débutent
11h30-12h	Négociation au fixing	Les ordres transmis uniquement au cours limité du prix du fixing sont exécutés s'il existe une contrepartie suffisante à ce même prix
12h-16h30	Pré-clôture	Les ordres sont enregistrés mais aucune transaction n'est effectuée
16h30	Fixing de clôture	Le système central détermine le prix de clôture auquel le plus grand nombre de titres est échangé
16h30-17h	Négociation au dernier cours	Les ordres transmis uniquement au cours limité du prix de clôture sont exécutés s'il existe une contrepartie suffisante à ce même prix. Après 17h les transactions sont terminées

Source : Finance pour tous. <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/entreprise/bourse-et-actionnaires/introduction-en-bourse/>

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

B- Déroulement d'une séance au fixing simple

Le fixing simple s'applique uniquement sur le marché libre. Sur le même principe que le fixing double, il a lieu une fois par jour à 15h.

Tableau 5: Déroulement de la cotation au fixing simple

DÉROULEMENT D'UNE JOURNÉE EN COTATION EN SIMPLE FIXING		
7h15-15h00	Pré-ouverture	Les ordres sont enregistrés mais aucune transaction n'est effectuée
15h00	Fixing	Le système central détermine le prix d'ouverture auquel le plus grand nombre de titres est échangé. A 15h00 précises les transactions débutent
15h00-15h30	Négociation au fixing	Les ordres transmis uniquement au cours limité du prix du fixing sont exécutés s'il existe une contrepartie suffisante à ce même prix. Après 15h30 les transactions sont terminées

Source : Finance pour tous. <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/entreprise/bourse-et-actionnaires/introduction-en-bourse/>

En résumé les actions sont classées en cinq catégories de cotation sur les différents marchés réglementés : continu A, continu B, Fixing A, Fixing B. Continu A : séance de cotation de 9h à 17h30

- **Continu B** : séance de cotation de 9h à 17h30
- **Fixing A** : les cotations ont lieu deux fois par jour, à 10h30 et à 16h. cette catégorie rassemble toute les valeurs des marchés officiels qui ne sont pas coté en continu.
- **Fixing B** : il est réservé aux titres du marché libre uniquement, les cotations ont lieu une fois par jour à 15h.

4. Les risques et précautions

Des risques sont associés à toutes les formes d'investissement. Il est conseillé de bien informer et de connaître le fonctionnement des produits financiers avant d'investir en Bourse. L'attention du client est néanmoins attirée sur les risques liés au caractère spéculatif et aux fluctuations rapides et aléatoires de certains marchés financiers. Généralement, un investissement à fort potentiel de rendement comporte des risques plus importants. Certains investissements peuvent entraîner une perte totale des capitaux investis, ou même, pour les investissements les plus risqués, une perte supérieure aux capitaux investis

5. La lecture de la cote boursière

Lire un tableau de cotations, ou une cote, ne consiste pas simplement à consulter le dernier cours affiché pour estimer une éventuelle plus-value. En réalité, la cote contient de nombreuses informations.

- **Le nombre de titres composant le capital social** : le capital de toute société cotée est constitué d'actions. Ses actions sont en nombre limité et il est important de connaître

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

leur nombre pour calculer la capitalisation boursière. On peut également constater les évolutions du nombre de titres : augmentation de capital, réduction de capital, dividende en action, etc ;

- **Le dividende** : Les dividendes sont versés à des dates précises, généralement stables d'une année à l'autre. Le dividende global est le montant du dividende net auquel on a ajouté l'impôt fiscal ;
- **Le secteur d'activité** : La performance d'un titre est largement influencée par l'évolution globale du marché. Il est dès lors pertinent d'identifier le secteur d'appartenance d'une entreprise pour comparer son évolution à celle d'autres titres similaires;
- **Le nom de la valeur** : en complément du code ISIN, le nom de la valeur peut permettre d'éviter toute erreur lors de la passation d'un ordre ;
- **Le groupe de cotation** : Les groupes de cotations peuvent avoir un impact important sur la façon de passer les ordres (Continu A, B, Fixing A, B...) ;
- **Le code ISIN** : c'est le code d'identification de la valeur. Ainsi une société peut émettre sur le marché plusieurs types de titres sur plusieurs marchés ou zones géographiques. Pour les distinguer, le code ISIN est indispensable ;
- **Le montant du nominal** : multiplié par le nombre de titres, le nominal permet de calculer le montant du capital social. Toutefois cette colonne n'a que peu d'intérêt.
- **Cours de clôture** : est le dernier cours auquel a été échangé le titre à la fermeture de la bourse.
- **Plus haut et plus bas de l'année** : données très intéressantes. En la comparant à la variation, on peut avoir une première idée de l'évolution du titre au long de l'année, etc.

Conclusion du chapitre 3

Le fonctionnement de la Bourse repose sur des mécanismes précis qui assurent la fluidité, la transparence et l'équité des échanges financiers. La Bourse joue un rôle central dans l'économie en facilitant la rencontre entre les agents à capacité de financement (les investisseurs) et ceux qui ont des besoins de financement (les entreprises et les États). Elle permet ainsi de mobiliser l'épargne vers des projets productifs tout en offrant aux investisseurs des opportunités de rendement et de diversification.

La cotation, au cœur de ce système, reflète à chaque instant la valeur d'un titre en fonction de l'offre et de la demande. Elle est le résultat d'un processus rigoureux d'appariement des ordres d'achat et de vente, et s'effectue selon des règles bien établies par les marchés organisés. Les variations de cours ne sont pas uniquement dictées par les performances individuelles des entreprises, mais aussi par les tendances générales du marché, les conditions économiques, le climat géopolitique, les taux d'intérêt, et même le comportement des investisseurs.

La publication des cours permet, quant à elle, de rendre accessible à tous les acteurs du marché une information actualisée et structurée. Ces données sont diffusées quotidiennement par des canaux spécialisés (journaux financiers, plateformes boursières, sites web, etc.) et jouent un

Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours

rôle essentiel dans la prise de décision. Elles permettent aux investisseurs d'analyser les performances, de comparer les titres entre eux – notamment à l'intérieur d'un même secteur – et d'élaborer des stratégies d'investissement éclairées.

Ainsi, bien au-delà de simples chiffres, les cours de Bourse traduisent une réalité économique complexe, en constante évolution. La compréhension de ces mécanismes, qu'il s'agisse du fonctionnement des marchés, de la logique de cotation ou des modalités de publication, est indispensable pour tout acteur souhaitant intervenir sur les marchés financiers de manière responsable et efficace. Maîtriser ces fondements permet non seulement d'évaluer les risques et opportunités, mais aussi de mieux appréhender le rôle stratégique que joue la Bourse dans l'économie contemporaine.

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

On parle d'opérations financière lorsqu'il y a une modification du capital d'une société. Les Offres Publiques d'Achat et les Offres Publiques d'Echange sont des opérations financières.

L'introduction en Bourse constitue une étape stratégique majeure dans la vie d'une entreprise. Elle représente le passage d'un financement essentiellement privé à une ouverture au public via les marchés financiers, permettant à une société d'accéder à des ressources financières nouvelles en émettant des actions ou des obligations. Ce processus, ne se limite pas à une simple opération financière ; il s'agit également d'un levier de notoriété, de légitimité, et souvent de transformation structurelle pour l'entreprise concernée.

Cependant, cette opération est loin d'être anodine. Elle s'accompagne d'un ensemble d'exigences réglementaires, comptables et organisationnelles : transparence financière, gouvernance renforcée, obligation de publication régulière de l'information, etc. Ces contraintes visent à protéger les investisseurs tout en assurant l'intégrité du marché. En outre, le recours à la Bourse expose l'entreprise à la volatilité des marchés, aux attentes des analystes, et parfois à une perte partielle de contrôle.

Dès lors, l'introduction en Bourse soulève des interrogations économiques, financières et stratégiques importantes : pourquoi et quand une entreprise décide-t-elle de s'introduire en Bourse ? Quels sont les avantages et les limites d'un tel choix ? Et comment ce processus s'inscrit-il dans la dynamique globale des marchés de capitaux et dans les exigences de la gouvernance moderne des entreprises ?

Nous examinerons dans ce chapitre les étapes de l'introduction en bourse, en abordant les conditions requises, les objectifs visés ainsi que les principaux risques associés à cette opération. Nous analyserons les avantages et les intérêts qu'une entreprise peut tirer d'une introduction en bourse, tout en mettant en lumière les inconvénients potentiels qu'elle peut engendrer.

1. Introduction des sociétés en bourse

L'introduction en bourse est une étape très cruciale dans la vie d'une entreprise. Une entreprise qui s'introduit sur les marchés financiers propose aux investisseurs, institutionnels et particuliers, d'acquérir une partie de son capital sous la forme d'actions. Cette opération lui permet de financer son développement.

Quelles sont les raisons qui pourraient pousser une entreprise à susciter le désir de s'introduire en bourse ? Et Quelles procédures Alors suivre pour réussir une parfaite introduction en bourse ?

L'introduction en Bourse permet à l'entreprise de se procurer des capitaux tout en ayant quelques obligations ou contraintes.

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

1.1 Définition

L'introduction en Bourse est une opération financière permettant à une société d'augmenter sa capacité de financement en ouvrant son capital sous la forme d'actions vendues aux investisseurs sur un marché boursier. Cette levée de capitaux lui permet de se développer en finançant sa croissance et ses investissements.

Une introduction en bourse (en anglais « *Initial Public Offering* ») est une opération financière conduite par une société et ses différents conseils (banquier d'affaire, commissaire aux comptes, avocat d'affaires, etc) qui permet la cotation de titres de capital [actions] de cette entreprise sur un marché financier (bourse).

L'introduction en bourse se fait par le biais de ¹:

- La cession d'actions, ou offre publique de vente, d'une fraction du capital social de l'entreprise
- L'émission de nouvelles actions qui seront souscrites par de nouveaux actionnaires suite à une augmentation de capital ;
- L'émission d'un emprunt obligataire auprès des institutionnels et/ou du grand public.

L'introduction en Bourse demande l'implication de trois acteurs principaux (SENTIS. P, 2005. P 226).:

- L'entreprise elle-même qui fait la demande d'introduction en Bourse;
- L'intermédiaire introducteur par lequel elle doit obligatoirement passer pour l'admission de ses titres à la cotation;
- Les investisseurs dont la souscription aux parts de l'entreprise est sollicitée.

1.2- Raisons d'introduction en bourse

L'introduction en bourse d'une entreprise répond à diverses motivations.

1.2.1. Lever des capitaux (des fonds)

Cette opération financière demeure la principale motivation de toute introduction. Elle fait de la bourse une source de financement alternative.

L'entreprise lève de nouveaux capitaux lors de l'introduction en Bourse et diversifie ses sources de financement. L'entreprise émet à cette occasion des actions, ou encore des bons de souscription et des obligations convertibles. Cette opération financière permet :

le financement de la croissance par de nouveaux investisseurs, soit des investisseurs institutionnels, soit des particuliers. Ces nouveaux actionnaires vont s'associer au développement de l'entreprise en apportant les capitaux nécessaires pour financer sa croissance et ses investissements, l'assainissement du bilan comptable de l'entreprise. La situation financière de l'entreprise peut s'améliorer grâce aux capitaux propres renforcés et à la part de crédit diminuée.

1.2.2. La volonté d'élargissement de l'actionnariat

Pour éviter tout éclatement ou dissolution de l'entreprise, l'introduction en bourse permet de

¹ <https://www.algerieclearing.dz/pdf/GUIDE%20INTRODUCTION%20EN%20BOURSE.pdf>

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

trouver de nouveaux investisseurs disposés à racheter aux sortants leurs titres, à un prix de référence fixé par le marché.

Ce cas de figure se pose notamment dans le cas des successions pour les entreprises familiales où l'un, voire plusieurs des héritiers, préfèrent transformer leurs actions en liquidités.

Autre cas de figure, celui d'un chef d'entreprise à la fois fondateur, actionnaire majoritaire et salarié de son entreprise. Celle-ci représente pour lui à la fois son patrimoine et son salaire. Une introduction en bourse peut constituer pour lui une alternative, à un certain stade de sa vie professionnelle, pour, d'une part, convertir tout ou partie de son patrimoine en liquidités et d'autre part, assurer à son entreprise, une plus grande pérennité par l'arrivée de nouveaux actionnaires.

Dans tous ces cas de figure, l'introduction en bourse assure la pérennité de l'entreprise. Elle se traduit par la vente d'actions anciennes et par la création d'actions nouvelles, c'est-à-dire par une augmentation du capital.

1.2.3. Accroître la notoriété de l'entreprise

L'introduction en bourse d'une entreprise permet de consolider sa notoriété, en particulier par un apport de crédibilité et de confiance. L'image de l'entreprise en sort renforcée sur le plan national et international.

Être coté en bourse, c'est offrir à l'entreprise une visibilité permanente à travers l'attention régulière portée à son évolution et à ses résultats par les médias. De même, en tant que conseillers, les intermédiaires en bourse se font les relais de l'image de l'entreprise auprès de leurs clients.

Cette visibilité accrue et récurrente multiplie les opportunités de l'entreprise à retenir l'attention et attirer vers elle de futurs partenaires ou de nouveaux clients. La cotation est en cela un gage de crédibilité qui représente un atout commercial indéniable.

Ce gain de notoriété et de crédibilité facilite également les relations de l'entreprise avec les acteurs institutionnels (banques, administration...), partenaires au quotidien.

1.2.4. Bénéficiaire d'incitations fiscales conséquentes

L'introduction en bourse d'une entreprise permet à cette dernière de bénéficier d'un statut fiscal particulier et avantageux.

Ainsi, l'ouverture au public de 30% du capital d'une entreprise avant fin décembre 2014, lui permet de bénéficier d'un abattement de 33 ou de 40% du taux de l'impôt sur les sociétés : cet impôt passe de 30 ou 35 à 20% pendant les cinq ans qui suivent l'introduction en bourse.

Pour les anciens actionnaires, le produit de la vente de leurs actions lors de l'introduction est exonéré de tout impôt.

1.2.5. Les autres opportunités qu'offre une introduction en bourse

Aux objectifs de fond recherchés dans une introduction en bourse, s'ajoutent des avantages non négligeables qu'il convient d'évoquer.

- a- Un **moyen de mobiliser le personnel et de l'intéresser à la bonne marche de l'entreprise** : L'introduction puis l'évolution du cours de l'action représentent un

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

objectif commun que partagent ainsi l'équipe dirigeante et l'ensemble des ressources humaines de l'entreprise.

- b- **Adopter le système de « corporate governance »** : parce qu'elle impose certaines règles, l'introduction en bourse est l'occasion d'engager une stratégie de bonne gouvernance et de gestion transparente des comptes de l'entreprise. Cette transparence implique notamment un effort de communication financière ciblant les investisseurs externes. « La gouvernance « recouvre l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire » (G. Charreaux & P.Wirtz, 2006, P147). Le système de « corporate governance » doit également se traduire par la mise en place de procédures internes de travail et de contrôle ainsi que par la professionnalisation des instances d'administration et de surveillance.
- c- Cette opération permet **une liquidité plus importante du capital** puisqu'il est ouvert à tous les investisseurs, par l'achat et la vente d'actions.
- d- Un système de participation des salariés peut être plus facilement mis en place, soit à travers un système d'intéressement, soit avec des « **stock-options** ».

En résumé l'inscription à la cote d'une société permet de répondre à plusieurs objectifs, dont notamment :

- Lever des fonds en diversifiant les sources de financement de la société ;
- Financer une forte croissance de l'activité qui ne peut être financée par les sources classiques de financement ;
- Faciliter une croissance externe par une fusion ou une acquisition ;
- Faciliter le transfert de l'entreprise, notamment en raison de difficultés liées à la succession;
- Intéresser les partenaires de la société aux fruits de sa croissance (Client, fournisseurs, salariés, ...) ;
- Offrir une liquidité aux actionnaires ;
- Accroître la notoriété de la société et sa visibilité sur le marché.

1.3- Comment s'introduire en Bourse ?

L'introduction en bourse est un événement très important pour une entreprise. Il se distingue comme la cotation sur le marché boursier des actions d'une entreprise. Cette procédure n'est pas aussi simple et nécessite une bonne étude des principes et des conditions d'admissibilité à la bourse.

L'introduction en bourse se fait de deux manières : soit en créant de nouvelles actions par augmentation de capital soit en cédant les anciennes actions sur le marché boursier.

1.3.1- Préparation d'une introduction en bourse

Une fois arrêté le principe de l'introduction en Bourse, l'entreprise doit encore se poser une multitude de questions, dont la réponse varie suivant les motivations de l'introduction :

- **Quelle fraction de l'entreprise vendre ? Quel marché choisir ?**

- **Quel intermédiaire financier choisir ?** L'intermédiaire apporte sa réputation, sa technicité, sa garantie et sa capacité de placement (le choix de l'intermédiaire peut donc être déterminant).

- **Quelle procédure d'introduction choisir ?** La Bourse de Paris a la particularité d'offrir plusieurs procédures d'introduction possibles : l'offre à prix minimum (OPM), une procédure d'enchères ; le placement global garanti (PGG) ; et l'offre à prix ferme (OPF), qui vient le plus souvent compléter un placement garanti préalable à la première cotation. L'OPM permet en principe d'optimiser le prix d'introduction. Le PGG, lui, permet de cibler très finement la structure du nouvel actionnariat de l'entreprise et d'améliorer sans doute la liquidité du titre en créant un marché de blocs. Une introduction réussie implique une réflexion préalable approfondie sur les objectifs recherchés, la valeur de l'entreprise, le timing de l'introduction, la procédure et le prix.

1.3.2- les étapes de l'introduction en Bourse

Les étapes stratégiques que les dirigeants d'entreprises doivent suivre avant l'introduction boursière :

1. Créer une équipe de management très professionnelle
2. Développer l'activité de l'entreprise tout en gardant un oeil sur le marché public
3. Obtenir un audit financier conformément aux principes comptables de l'IPO
4. Renouveler l'acte de l'entreprise
5. Etablir des défenses anti-OPA (Offre d'Achat Public)
6. Avoir une bonne gouvernance
7. Créer des occasions de sauvetage financier à travers cette introduction

1.3.3. Introduction en bourse : Trois phases importantes

Au final, l'introduction en bourse comprend trois phases importantes :

- Phase de pré-introduction ;
- Phase d'introduction ;
- Phase de post-introduction.

- **Phase de Pré-introduction** : C'est la phase qui précède l'introduction en bourse et la première étape que doit suivre l'émetteur dans tous les cas de figure, avant toute introduction en bourse. Elle comprend les phases suivantes :

A. Décision de l'opération : Seule une Assemblée générale extraordinaire de la société peut décider d'effectuer une des opérations d'appel public à l'épargne, elle ne peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire que les pouvoirs tendant à la rendre effective.

B. Préparation juridique de la société et de l'actionnariat : L'introduction d'une société en Bourse nécessite sur le plan juridique un examen minutieux ; car l'entreprise pourrait être

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

amenée à effectuer des changements de statuts, de forme juridique et de structure de capital, afin de respecter les conditions d'admission à la cote.

C. Evaluation de l'entreprise : L'entreprise doit procéder à l'évaluation de ses actifs par un membre de l'ordre des experts comptables autre que son commissaire aux comptes, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission. Cette évaluation servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action.

D. Choix de l'IOB accompagnateur ou promoteur en bourse pour les PME : Sur le marché principal, l'entreprise est tenue de désigner un IOB chef de file qui aura pour mission de l'assister, l'accompagner et la conseiller tout au long du processus d'introduction. Afin d'optimiser les chances de placement des titres, l'IOB chef de file collabore avec d'autres IOB, banques et établissements financiers en formant le syndicat de placement qui permet une plus large diffusion du titre à travers l'exploitation du réseau des agences bancaires. La petite et moyenne entreprise (PME) quant à elle, doit désigner pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé promoteur en bourse, chargé de l'assister lors de l'émission de ses titres, dans la préparation de l'opération d'admission et de s'assurer en permanence qu'elle respecte ses obligations d'information légales et réglementaires.

E. élaboration du projet de la notice d'information La société est tenue de remettre à la COSOB un projet de « notice d'information » qui reprend tous les détails relatifs aux activités, à la situation financière, à la stratégie de la société et les caractéristiques des titres émis (nombre, prix, forme juridique ...).

F. Dépôt du dossier d'admission Le dossier d'admission, comme défini dans l'instruction COSOB n° 98/01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse, doit contenir : n Une demande d'admission ; n Un procès-verbal de l'organe habilité ayant décidé ou autorisé l'émission ; n Un projet de notice d'information ; n Un projet de prospectus ; n Des informations générales relatives à l'émetteur ; n Des informations sur la capitalisation ; n Des informations économiques et financières ; n Des documents juridiques ; n Un rapport d'évaluation pour l'émission des actions.

G. Visa de la COSOB La Commission dispose d'un délai de deux (02) mois pour étudier le dossier, et par conséquent accorde ou refuse son visa.

H. Adhésion au dépositaire central des titres Préalablement à l'introduction en bourse, la société est tenue d'adhérer au Dépositaire Central afin d'inscrire tout son capital, dans le cas d'une émission d'actions, ou le montant de l'emprunt dans le cas d'une émission d'obligations.

I. campagne marketing Afin de réussir le placement de ses titres, l'émetteur lance une campagne marketing à travers différents médias (radio, télévision, journaux...) et en distribuant les prospectus et les notices d'information via tout le réseau d'agences du syndicat de placement.

J. Vente des titres La vente se fait, en général, par le biais du réseau bancaire. Les investisseurs présentent leurs ordres d'achat directement auprès des agences bancaires, membres du syndicat

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

de placement, moyennant le dépôt d'un montant représentant la contre-valeur de la quantité de titres demandée.

K. divulgation des résultats Si les conditions d'introduction à la cote sont remplies, l'offre est déclarée positive et les résultats de l'opération sont rendus publics. Dans le cas contraire, l'introduction du titre à la cote sera refusée.

L. Dénouement de l'opération : Le dénouement de l'opération est assuré par le Dépositaire Central des Titres et ce, trois (03) jours ouvrables après la divulgation des résultats.

- **La Phase d'introduction** C'est la phase où démarre la cotation du titre, après que l'entreprise ait obtenu l'autorisation (décision d'admission) de la COSOB d'effectuer son entrée effective en bourse. La SGBV publie un avis dans une édition du Bulletin Officiel de la Cote (BOC) indiquant la date de la première séance de cotation ainsi que le cours d'introduction du titre. Les résultats de la première cotation sont rendus publics par la SGBV et publiés au BOC.

- **La Phase Post-introduction** C'est l'étape qui intervient juste après la première cotation du titre en Bourse et son évolution sur le marché. Elle comprend :

A. Le contrat de liquidité : Dans le but de réguler le cours des actions, les sociétés sont autorisées à racheter leurs propres actions dans le cadre du contrat de liquidité. Le contrat est signé entre la société et l'IOB; il a pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'intermédiaire intervient pour le compte de l'émetteur sur le marché en vue de favoriser la liquidité des titres et la régularité de leur cotation.

B. Publication de l'information : Une fois le titre coté en Bourse, l'émetteur doit porter à la connaissance du public tout changement ou fait important susceptible, s'il était connu, d'exercer une influence significative sur le cours des titres. De même, il est appelé à diffuser dans le public et à déposer au niveau de la COSOB et de la SGBV les rapports de gestion ainsi que les états financiers annuels et semestriels.

C. Les coûts de l'introduction en Bourse

L'introduction en Bourse engendre un ensemble de coûts pour l'entreprise, certains immédiats, d'autres récurrents. Au moment de l'introduction, les intermédiaires financiers assurant le placement des actions et perçoivent une commission. Son montant varie suivant le type d'entreprise, la taille de l'opération et la procédure.

En moyenne, sur le nouveau marché, les commissions perçues par les intermédiaires depuis 1996 se situent dans une fourchette de 5 à 7 % des fonds levés, suivant la taille de l'opération (aux Etats-Unis, elle est typiquement de 7 %). La commission rémunère plusieurs services fournis par les intermédiaires : le montage et le placement.

La plus grande transparence d'une entreprise cotée a pour corollaire une perte de confidentialité, tant vis-à-vis de ses concurrents que de ses clients et fournisseurs. Il est probable que ce coût indirect d'une cotation dissuade certaines entreprises. Reste cependant que pour beaucoup

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

d'entreprises, les avantages d'une cotation l'emportent très largement sur les inconvénients.

2. Modalités techniques de l'introduction en Bourse

Les modalités techniques d'une introduction en Bourse répondent à deux objectifs :

- Diffuser les titres dans le public ;
- Organiser et assurer leur première cotation dans les meilleures conditions possibles pour tous

Cependant, en fonction du type de procédure d'introduction choisi, les sociétés orientent la vente des titres à des investisseurs différents (institutionnels, particuliers, salariés).

2.1 Les procédures d'introduction

L'introduction peut être réalisée selon plusieurs mécanismes : l'offre à prix ferme, l'offre à prix ouvert, l'offre à prix minimal, la cotation directe et le placement garanti.

2.1.1. L'offre à prix ferme (OPF)

L'introduction en Bourse avec l'OPF permet de fixer un prix de vente unique des titres émis. Les ordres d'achats peuvent avoir lieu uniquement à ce prix de vente. (Auparavant dénommée Offre Publique de Vente, le prix de l'action est déterminé à l'avance).

Exemple : L'entreprise (A) s'introduit en Bourse avec une OPF, elle propose aux investisseurs d'acquérir ses actions à 10€ par action et uniquement à ce cours. L'investisseur (A) donne un ordre d'achat de 100 actions à 10€.

Les quantités demandées ne seront pas forcément obtenues. En effet, elles dépendront du taux de service qui est le taux calculé pour répartir l'offre en fonction de la demande. Si le taux de service est de 40%, l'investisseur obtiendra 40 actions à 10 euros par action.

2.1.2. L'offre à prix ouvert (OPO)

Cette offre est la plus couramment utilisée lors des introductions. Elle consiste à fixer une fourchette (prix minimum et maximum) à l'intérieur de laquelle le prix définitif sera fixé au dernier moment en fonction des ordres d'achat et la quantité de titres disponibles.

Une fois que tous les ordres sont reçus, seuls les ordres supérieurs ou égaux au prix définitif fixé seront servis selon un taux de service calculé.

Exemple : L'entreprise C s'introduit en Bourse avec une OPO, elle propose aux investisseurs d'acquérir ses actions entre 15€ et 20€. L'investisseur C donne un ordre d'achat de 100 actions à 18€, prix maximum auquel il est prêt à acheter les actions C.

Le prix définitif de l'action est calculé en fonction des quantités et prix demandés par tous les investisseurs. Le prix de l'action C est calculé à 17€ et le taux de service à 50%. L'investisseur C obtient donc 50 actions à 17€.

2.1.3. L'offre à prix minimal (OPM)

L'OPM comporte un prix minimum qui est retenu pour la vente des actions. Les ordres à cours limités sont les seuls acceptés, à condition qu'ils soient dans une limite raisonnable par rapport au prix de l'offre.

Ces ordres sont valables uniquement le jour de l'introduction. Une fois tous les ordres réceptionnés, le premier cours coté correspond alors à la limite inférieure de la dernière tranche d'ordres servis.

Exemple : L'entreprise B s'introduit en Bourse avec une OPM, elle propose aux investisseurs d'acquérir ses actions au prix minimum de 15€. L'investisseur B fixe un prix auquel il évalue l'action, par exemple, il donne un ordre d'achat de 100 actions à 22€.

Une fois tous les ordres réceptionnés, des classes de prix sont établies en fonction des quantités et prix demandés, de 15€ à 20€, de 20€ à 25€, de 25€ à 30€, de 30€ à 35€, etc. Un taux de service est calculé par classe de prix en fonction des quantités. Si la majorité des quantités demandées sont dans la tranche de 20€ à 25€, le taux de service sera le plus élevé et par exemple de 35%. L'investisseur B obtient des actions au prix demandé et avec le taux de service appliqué à sa tranche, soit 35 actions à 22€.

2.1.4. La cotation directe

Peu utilisée, on peut la comparer à l'offre à prix minimum. A la différence de celle-ci, tous les types d'ordres sont acceptés et pas seulement les ordres à cours limité.

Cette procédure ressemble à l'OPM sauf que tous les types d'ordres d'achats sont acceptés. L'entreprise indique donc un seuil de prix minimum puis le prix retenu est le prix qui permet d'échanger le plus d'actions. Le prix ne pourra être supérieur à 10% du prix minimum sinon une nouvelle procédure sera enclenchée.

Exemple : L'entreprise D s'introduit en Bourse avec une cotation directe. Elle fixe un prix minimum de 20€ pour acquérir ses actions. Un investisseur D donne un ordre d'achat de 100 actions à 22€.

Le prix retenu est le prix qui permet d'échanger le plus d'actions, dans notre cas, 21€. Le taux de service est de 45%. L'investisseur D obtient 45 actions à 21€.

2.1.5. Le placement dit garanti

Le placement dit garanti s'adresse aux investisseurs institutionnels. Le prix des actions fixé est supérieur ou égal au prix de l'OPF. Elles sont surtout destinées aux investisseurs institutionnels qui souhaitent s'introduire en bourse offrant ainsi à la société une stabilité de son actionnariat.

2.2 Les clauses de réallocations

Deux clauses peuvent être déclenchées si besoin :

2.2.1. La clause de rallonge

Si la demande des investisseurs est forte pour une société qui s'introduit en Bourse, cette dernière peut augmenter les quantités d'actions émises, jusqu'à un pourcentage donné.

2.2.2. La clause de reprise

Cette clause permet de modifier la composition des tranches de placement entre les

Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en bourse (Initial Public Offering)

investisseurs. Elle permet, en cas de forte demande de la part des particuliers, de réduire la tranche initialement réservée aux investisseurs institutionnels pour augmenter celle prévue pour les particuliers.

3. Inconvénients et contraintes de l'introduction en bourse

Des risques sont associés à toutes les formes d'investissement. Il est conseillé de bien s'informer et de connaître le fonctionnement des actions et autres instruments cotés avant d'investir en Bourse. Généralement, un investissement à fort potentiel de rendement comporte des risques plus importants. Certains investissements peuvent entraîner une perte totale des capitaux investis, ou même, pour les investissements les plus spéculatifs, une perte supérieure aux capitaux investis.

Même si l'entreprise voit beaucoup d'avantages dans son introduction en bourse, il existe plusieurs inconvénients :

- Une entreprise cotée demande beaucoup d'actions coûteuses comme la publication trimestrielle des rapports financiers et créer la division « relation investisseurs » ;
- Le coût élevé de l'opération : payer des cabinets de conseil externes pour conduire les opérations financières et juridiques ;
- Limite l'action du conseil d'administration qui doit se référer aux actionnaires dans les décisions majeures ;
- Risque de perdre le contrôle de la société (si après une OPA, Offre Publique d'Achat) ;
- L'obligation de divulguer certaines données confidentielles aux actionnaires et qui peuvent être transmises ensuite aux concurrents ;
- La pression créée par les actionnaires sur le conseil d'administration ;
- Risque de ne pas pouvoir réussir l'opération et récolter les fonds nécessaires.

Enfin, avant de prendre une telle décision, il faut d'abord évaluer la maturité de l'entreprise et mesurer les avantages de la cotation par rapport aux exigences et les choix stratégiques voulus. Au final, l'introduction en Bourse présente des avantages et des obligations ou contraintes résumés dans le tableau qui suit :

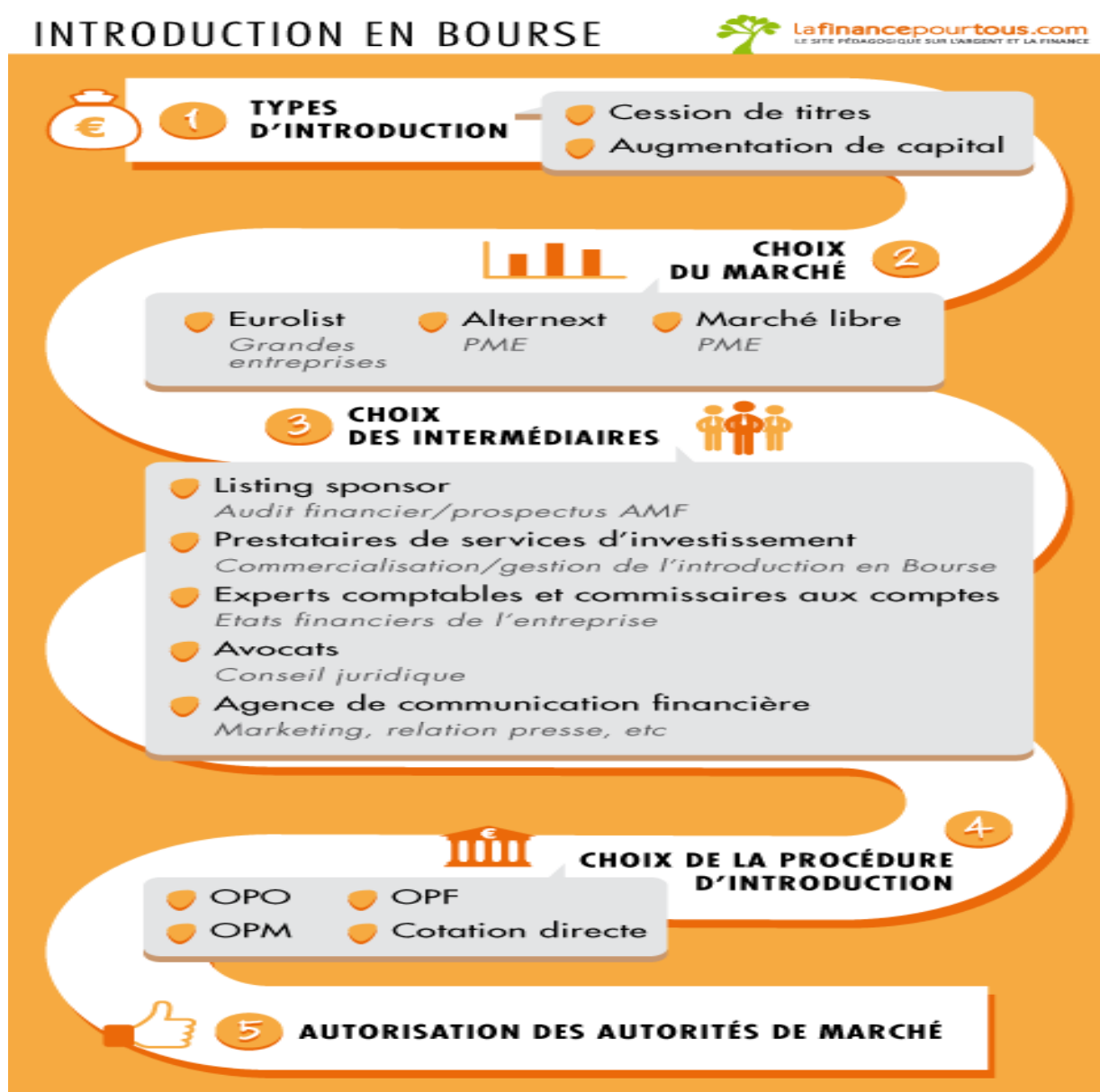
Tableau 5: Avantages et inconvénients de l'introduction en bourse

Les Avantages
- Accroître sa notoriété auprès de ses partenaires et prospects en France et à l'étranger.
- Accéder au marché des capitaux et désintermédiaire ses financements.
- Optimiser ses recrutements en visant les meilleurs profils.
- Fidéliser ses salariés par des formules donnant accès au capital.
- Identifier de meilleurs projets de croissance externe. Éventuellement payer ses acquisitions en actions de la société.
- Afficher à tout moment une valeur de la société.
- Faciliter une mobilité du capital.
- Faciliter une gestion patrimoniale des actifs professionnels.

Les Inconvénients
- Transparence vis-à-vis du marché sur ses comptes et sa stratégie.
- Contraintes réglementaires lourdes et notamment de protection des actionnaires minoritaires.
- Nécessaire allocation de temps à la gestion de la cotation.
- Volatilité temporaire et quelquefois excessive des cours parfois en décalage avec les performances de la société.
- Coûts spécifiques liés à la cotation.

Source : élaborer par l'auteure

Figure 4 : Représentation de l'introduction en bourse



Source : Finance pour tous <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/entreprise/bourse-et-actionnaires/introduction-en-bourse/>

4. Les opérations sur titres : les offres publiques

Ces procédures consistent pour une personne (physique ou morale) à faire connaître publiquement aux actionnaires d'une société cotée le fait de prendre ou cesser toute participation dans celle-ci, et ce sous certaines conditions.

4.1.L'Offre Publique d'Achat (OPA)

Lorsqu'un investisseur souhaite prendre le contrôle d'une société, il peut proposer aux actionnaires de celle-ci une OPA. Il s'engage à racheter tous les titres sur le marché de la société qu'il souhaite acquérir à un cours généralement plus élevé que celui du marché.

Si vous possédez des titres faisant l'objet d'une OPA, vous disposez de 2 options :

- Soit vous acceptez l'offre de l'acheteur et vendez vos titres au prix indiqué lors de l'OPA
- Soit vous les conservez car vous estimez que le prix indiqué de l'OPA est insuffisant par exemple.

4.2.L'Offre Publique d'Echange (OPE)

Toujours dans le cas d'une prise de contrôle, si l'investisseur opte pour une OPE, il propose alors un échange des titres de sa société contre un certain nombre de titres de la société qu'il souhaite acquérir.

Si vous possédez des titres faisant l'objet d'une OPE, vous disposez de 2 options :

- Soit vous acceptez l'offre et vous recevez en échange des titres de la société à l'origine de l'OPE ;
- Soit vous les conservez car vous estimez que l'échange n'est pas équitable par exemple.

4.3.L'Offre Publique de Retrait (OPR)

Un actionnaire d'une société déjà cotée en bourse est autorisé à proposer publiquement la vente d'une partie de ses titres à un certain prix. L'exemple le plus fréquent dans ce cas est celui des privatisations. Elle peut également faire suite à une OPA ou OPE. A l'issue de l'opération, le titre fera l'objet d'une opération de radiation de la cote.

4.4.L'Offre Publique Mixte (OPM)

Il s'agit d'une OPA accompagnée d'une OPE. Lorsque l'on apporte les titres à l'OPA et que celle-ci n'est pas servie à 100 %, le reste des titres sont alors apportés à l'OPE. L'investisseur peut alors apporter ses titres soit à l'OPA, soit à l'OPE ou bien aux deux.

L'introduction en Bourse a pour vocation d'être un accélérateur pour le développement d'une entreprise. Toutefois, pour en retirer les bénéfices, il s'agit de bien la préparer.

L'introduction en bourse constitue une étape majeure dans le développement d'une entreprise. En raison de son importance stratégique, elle requiert une préparation rigoureuse et la mise en œuvre préalable de nombreuses mesures. Il s'agit d'un processus qui ne laisse aucune place à l'improvisation. La phase préparatoire, souvent longue et structurée, joue un rôle déterminant dans la réussite de l'opération ainsi que dans la performance future du titre sur les marchés financiers.

Conclusion du chapitre 4

L'introduction en Bourse représente une étape majeure dans la vie d'une entreprise. Elle marque le passage d'un financement principalement privé à une ouverture sur les marchés financiers, permettant de lever des fonds importants pour soutenir la croissance, financer des investissements, diversifier les activités ou renforcer la notoriété. En devenant une société cotée, l'entreprise gagne en visibilité, en crédibilité et en transparence, mais elle s'engage aussi à respecter des obligations strictes en matière d'information financière, de gouvernance et de communication avec les actionnaires.

Cependant, l'introduction en Bourse n'est pas une décision anodine : elle implique une transformation profonde de l'entreprise, une exposition accrue aux fluctuations du marché, ainsi qu'un nouveau rapport aux investisseurs, souvent exigeants en matière de performance et de rentabilité. Elle peut également entraîner une dilution du pouvoir des actionnaires historiques et une pression à court terme qui entre parfois en tension avec les objectifs stratégiques de long terme.

En définitive, si l'introduction en Bourse peut être un levier puissant de développement et un symbole de réussite, elle suppose une préparation rigoureuse, une stratégie claire et une capacité à s'adapter aux exigences des marchés financiers. C'est un outil parmi d'autres dans le financement des entreprises, à utiliser avec discernement en fonction du contexte, des objectifs et de la maturité de la société concernée.

Conclusion générale

Le marché des capitaux constitue l'un des fondements du système économique moderne. Il permet de canaliser l'épargne vers les besoins de financement à moyen et long terme, contribuant ainsi à la croissance des entreprises, à la création d'emplois et au dynamisme de l'économie. Ce marché se divise principalement en deux grands segments : le marché primaire, où les titres sont émis pour la première fois, et le marché secondaire, où ces titres sont ensuite échangés entre investisseurs. Le marché financier, en tant que composante centrale du marché des capitaux, joue un rôle déterminant dans cette intermédiation directe entre les agents économiques.

Parmi les instruments financiers échangés figurent les **actions** et les obligations, qui permettent aux entreprises et aux États de se financer en levant des fonds auprès du public. Ces titres sont cotés en Bourse, où leur prix fluctue en fonction de l'offre et de la demande. La cotation boursière garantit la transparence et la liquidité des transactions, tout en fournissant aux investisseurs une information précieuse sur la valorisation des actifs. C'est à travers cette cotation que s'expriment les anticipations du marché, les performances économiques, ainsi que les réactions aux événements micro et macroéconomiques.

L'introduction en Bourse représente une étape stratégique pour une entreprise. Elle lui permet d'accéder à de nouvelles sources de financement, d'accroître sa notoriété, de renforcer sa crédibilité auprès des partenaires économiques et d'offrir de la liquidité à ses actionnaires. Toutefois, cette démarche implique aussi une transformation organisationnelle, une exposition accrue aux exigences du marché et une obligation de transparence renforcée. La gouvernance, la communication financière et la performance deviennent alors des éléments décisifs dans la relation entre l'entreprise et ses actionnaires.

Le marché des capitaux, dans son ensemble, joue donc un rôle double : il favorise le développement des entreprises en leur offrant des moyens de financement efficaces, tout en permettant aux investisseurs de diversifier leur épargne et d'en tirer des rendements. Son bon fonctionnement repose sur la régulation, la confiance, la transparence de l'information et l'innovation financière. Dans un monde globalisé et en perpétuelle évolution, la compréhension des mécanismes du marché des capitaux devient indispensable pour anticiper les dynamiques économiques, évaluer les risques et identifier les opportunités d'investissement.

En définitive, le marché des capitaux n'est pas seulement un lieu d'échange de titres ; il est un levier fondamental du développement économique et un acteur central de l'équilibre financier mondial.

Références bibliographiques

- Alphonse, P., Desmuliers, G., Grandin, P., & Levasseur, M. (2017). *Gestion de portefeuille et marchés financiers*. Pearson.
- André, C. (2001). *Les marchés financiers internationaux*. La Découverte.
- Bertrand, P., & Prigent, J.-L. (2012). *Gestion de portefeuille* (2e éd.). Economica.
- Boissinot, J. (2022). *La finance verte : Climat, secteur financier et transition net zéro*. Dunod.
- Boganda, C. (2022). *L'empire du cash. Comment les fonds d'investissement rachètent le monde*. Éditions de l'Atelier.
- Bonnet, C. (2023). *C'est la faute des actionnaires ! Fausses croyances et vrais débats*. Presses Universitaires de France - P.U.F.
- Charreaux, G., & Wirtz, P. (2006). *Gouvernance des entreprises : Nouvelles perspectives*. Economica.
- Chardoillet, E., Salvat, M., Tournyol, H., & Guez, F. (2016). *L'essentiel des marchés financiers : Front office, post-marché et gestion des risques*. Eyrolles.
- Chancellor, E. (2021). *Finance de marchés*. Ellipses.
- Clarck, E. (2001). *Le management des risques internationaux*. Economica.
- Cobbaut, R., Gillet, R., & Hubener, G. (2015). *La gestion de portefeuille*. De Boeck.
- Delaplace, M. (2017). *Monnaie et financement de l'économie*. Dunod.
- Deschanel, J.-P. (2007). *La Bourse en clair* (2e éd.). Ellipses.
- Didier, M. (2012). *Les marchés de capitaux*. Armand Colin.
- Fabozzi, F. J., Modigliani, F., & Jones, F. J. (2013). *Foundations of Financial Markets and Institutions*. Pearson Education.
- Ferrander, R., & Coen, V. (2007). *Marché de capitaux et techniques financières* (4e éd.). Economica.
- Fontaine, P., & Gresse, C. (2003). *Gestion des risques internationaux*. Dalloz.
- Fontaine, P., & Hamet, J. (2011). *Les marchés financiers internationaux*. PUF. (Coll. « Que sais-je ? »).
- François, Q. P. (2003). *Marché des capitaux et théorie financière*. Economica.
- Frédéric, T. (1997). *Les marchés de capitaux : Bourses, marché monétaire, marché des changes, produits dérivés*. Seuil.
- Gruson, P. (2022). *Finance de marchés : Marchés de capitaux, investisseurs, gestion de portefeuille*. Vuibert.
- Gresse, C. (2017). *Marchés de taux d'intérêt*. Economica.

- Hull, J. (2014). *Options, futures et autres actifs dérivés*. Pearson.
- Hull, J. C., Godlewski, C., & Merli, M. (2007). *Gestion des risques et institutions financières*. Pearson Education.
- Jacquillat, B. (2021). *Les 100 mots de la finance* (8e éd.). Presses Universitaires de France - P.U.F.
- Jacquillat, B., Solnik, B., & Pérignon, C. (2014). *Marchés financiers*. Dunod.
- Jeanne-France De Villeneuve. (2023). *Le dictionnaire technique de la Bourse et des marchés financiers*. Soficom.
- Karyotis, C. (2021). *L'essentiel de la Bourse et des marchés de capitaux* (9e éd.). Éditions Gualino.
- Kayotis, C. (2014). *L'essentiel de la Bourse et des marchés de capitaux* (4e éd.). Éditions Gualino.
- Lagneau-Ymonet, P., & Riva, A. (2012). *Histoire de la Bourse*. La Découverte.
- Le Saout, E. (2016). *Introduction aux marchés financiers*. Economica.
- Le Saout, E. (2022). *Introduction aux marchés financiers*. Economica.
- Marteau, D. (2016). *Les marchés de capitaux*. Armand Colin.
- Marteau, D. (2021). *Les marchés de capitaux* (Éd. Éco Sup). Dunod.
<https://doi.org/10.3917/dunod.marte>
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial Markets and Institutions* (9th ed.). Pearson.
- Mishkin, F., Bordes, C., Hautcœur, P.-C., & Lacoue-Labarthe, D. (2013). *Monnaie, banque et marchés financiers*. Pearson.
- Morvan, J. (2009). *Marchés et instruments financiers*. Dunod.
- Navatte, P. (1992). *Éléments de gestion obligataire*. Sirey.
- Navatte, P. (2010). *Marchés et instruments financiers – L'importance des produits dérivés*. Éditions EMS.
- Picon, O. (2000). *La Bourse : Ses mécanismes, gérer son portefeuille, réussir ses placements*. Delmas.
- Ritter, J. R., & Welch, I. (2002). A review of IPO activity, pricing, and allocations. *The Journal of Finance*, 57(4), 1795–1828.
- Sentis, P. (2005). Introduction en Bourse : Quelles stratégies pour l'entreprise candidate. *Revue française de gestion*, 158(5), 226.
- Stiglitz, J. E. (2000). Capital market liberalization, economic growth, and instability. *World Development*, 28(6), 1075–1086.

Ressources en ligne :

Algérie Clearing. (s.d.). *Guide d'introduction en Bourse.*

<https://www.algerieclearing.dz/pdf/GUIDE%20INTRODUCTION%20EN%20BOURSE.pdf>

La Finance pour Tous. (s.d.). *Introduction en Bourse.*

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/entreprise/bourse-et-actionnaires/introduction-en-bourse>

Table des matières	Pages
Introduction générale	01
1. Contenu	02
2. Approche pédagogique	02
3. Objectif pédagogique	02
4. Capacité et compétences visées	02
Chapitre 1. Organisation et structure du marché financier	03
Introduction	03
1. Présentation générale du marché financier	03
1.1.La bourse des valeurs mobilières : aperçu historique	03
1.2.Définition de la bourse	05
1.3.Qu’y échange-t-on en Bourse ?	07
2. Le rôle de la bourse	08
2.1.L’offre de titres	09
2.2.La demande de titre	09
2.3.. Le financement de l’économie	09
2.4.Orienter l’épargne privée vers des emplois productifs	09
2.5.Permettre la mobilité des capitaux	10
2.6.. Permettre les mutations financières des entreprises	10
3. Les marchés boursiers	10
3.1.Le premier marché	11
3.2.Le second marché	11
3.3.Le nouveau marché	11
3.4.Le marché libre	11
3.5.Les autres marchés : marché de produits dérivés	12
4. Les acteurs de la Bourse (les intervenants)	12
4.1.Les organes de contrôle et d’organisation	12
4.2.Les intermédiaires	14
4.3.Les émetteurs	14
4.4.Les investisseurs	14
4.5.Les autres acteurs	15
5. Les opérations des acteurs des marchés des capitaux	15
5.1.Opérations d’arbitrage	15
5.2.Opérations de spéculation	17
5.3.Opérations de couverture	17
Conclusion du chapitre 1	17
Chapitre 2. Les titres négociés en bourse : les valeurs mobilières	18
Introduction	18
1. Les valeurs à revenu variable: actions ordinaires (action de capital)	18
1.1.Les droits des actionnaires	18
1.2.Avantages et modalités d’acquisition	20
1.3.Les modes de rémunération	21
1.4.Les différentes catégories d’actions	21
1.5.Evaluer un titre en bourse	22

1.6.La rentabilité des actions ordinaires	22
2. Les valeurs à revenu fixe: les obligations (titres de créance)	24
2.1.Les éléments qui définissent une obligation	25
2.2.Les modes de rémunération	26
2.3.Les différents types de taux d'intérêt	27
2.4.Les catégories d'obligation	27
2.5.Les principaux types d'obligation	28
2.6.L'intérêt et les modalités d'acquisition d'obligation	28
2.7.Quelques termes spécifiques	29
3. Les caractéristiques des valeurs mobilières	29
4. Comment expliquer les variations de cours ?	30
4.1.La valeur d'une obligation	30
4.2.La valeur d'une action	30
5. Les autres valeurs : les titres hybrides	31
5.1.Quand l'obligation peut devenir action	31
5.2.Les bons de souscription d'actions ou d'obligations	32
Conclusion du chapitre 2	34
Chapitre 3. Les mécanismes de la bourse : la cotation et la publication des cours	34
Introduction	36
1. Les opérations boursières de base	36
1.1.Le marché à terme	36
1.2.Le marché des options	37
1.3.Cas de figure d'une option	39
2. Les ordres de bourse	40
2.1.Les informations nécessaires au passage des ordres de bourse	40
2.2.Le type d'ordre	41
2.3.Le carnet d'ordre	41
3. Les cours des valeurs mobilières : la cotation	41
3.1.La direction par les ordres	41
3.2.La direction par les prix	41
3.3.Comment se détermine les cours boursiers	41
4. Les risques et précautions	44
5. La lecture de la cote boursière	44
Conclusion du chapitre 3	45
Chapitre 4. Les opérations financières en Bourse : L'introduction des sociétés en Bourse (Initial Public Offering)	47
Introduction	47
1. Introduction des sociétés en bourse	48
1.1.Définition	48
1.2.Raisons d'introduction en bourse	48
1.3.Comment s'introduire en bourse	50
2. Modalités techniques de l'introduction en Bourse	54
2.1 Les procédures d'introduction	54
2.2. Les clauses de réallocation	54

3. Inconvénients et contraintes de l'introduction en bourse	56
4. Les opérations sur titres : les offres publiques	58
Conclusion du chapitre 4	59
Conclusion générale	60
Références Bibliographique	61
Table des matières	64