

# Guide Pratique

## Bien débuter en Bourse

---

La baisse des taux d'intérêt, les faibles rémunérations offertes par les produits d'épargne classiques et la hausse du marché sont à l'origine d'une arrivée massive en Bourse de nouveaux investisseurs. Une situation qui s'est inversée en 2000 alors que les valeurs technologiques, qui avaient flambé jusqu'en mars connaissent une année terrible.

Mais, au delà des fluctuations des marchés, toutes les statistiques concordent : la Bourse a toujours été le meilleur placement sur une longue période. La Bourse concerne en France plus de 5 millions de personnes, mais cet actionnariat n'est pas aussi massif qu'il y paraît : la grande majorité des investisseurs est composée de détenteurs d'actions privatisées qui gardent quelques titres pendant des années. Nous sommes loin de l'épargnant-type américain. Ainsi, le nombre total d'investisseurs dits "actifs" qui gèrent eux-mêmes leur portefeuille et procède à plusieurs achats / ventes par an ne serait que de 500.000 personnes.

Certains avancent des raisons culturelles : les Français sont connus pour leurs "bas de laine" et ils privilégient la sécurité ; d'autres indiquent un accès plus difficile au marché car les banques ont longtemps préféré vendre des Sicav et autres Fonds Communs de Placement. Mais les choses changent, la Bourse se démocratise, Internet a amené sur le marché une nouvelle génération d'investisseurs qui prennent eux même en main leur destinée financière.

**Ce guide n'a pas pour vocation de faire de vous des investisseurs chevronnés, mais de vous donner quelques bonnes bases qui vous éviteront de tomber dans des pièges grossiers. Pour le reste, seule la pratique et le temps passé vous permettront de bien connaître un monde somme toute fascinant...**

1. [Généralités](#)
2. [Les forces en présence](#)
3. [Comment prendre une décision d'investissement](#)
4. [Comment passer un ordre de Bourse](#)
5. [Fiscalité et frais boursiers](#)
6. [Les introductions en Bourse](#)
7. [Trucs et astuces](#)

## 1. Généralités

### 1.1 - Le Rôle de la Bourse

Il faut tout d'abord démystifier la Bourse : de même que la nature a horreur du vide, l'économie n'apprécie pas l'inutile. Ne croyez pas que la Bourse n'est qu'un lieu de spéculation, la spéculation est la face immergée de l'iceberg, car la Bourse a avant tout un rôle économique de premier ordre. Pour se financer, les entreprises ont deux solutions : soit emprunter de l'argent, soit émettre des actions. Lorsqu'elles choisissent cette deuxième solution, elles ont besoin de pouvoir rencontrer les investisseurs, leur vendre leur projet. C'est pour cette raison que la Bourse existe, : comme sur un marché traditionnel, où des commerçants rencontrent des consommateurs, la Bourse est un marché où les sociétés rencontrent les investisseurs. Et pour pouvoir les séduire, il faut leur proposer de la liquidité c'est à dire leur offrir la possibilité de revendre facilement ce qu'ils ont acheté.

### 1.2 - Comment fonctionne la Bourse ?

Comme nous venons de le voir, la Bourse est un marché, un lieu de rencontre où les acheteurs côtoient les vendeurs. Il y a transaction lorsqu'un vendeur propose pour un titre un prix équivalent à celui d'un acheteur. Longtemps, la cotation a eu lieu à la "criée" : réunis autour de la corbeille au Palais Brongniard, les agents de changes transmettaient leurs ordres, un coteur ayant pour rôle de déterminer le prix d'équilibre de titre afin que les transactions s'opèrent. Cette période est révolue depuis la fin des années 80, la Bourse de Paris est aujourd'hui sur informatique avec le fameux système CAC (Cotations Assistées en Continu), logiciel qui a d'ailleurs été acheté par d'autres bourses étrangères. Pour une même valeur, les ordres d'achat et de ventes sont regroupés au sein d'un carnet d'ordre informatique :

	Demande		Offre		
Nombre	Quantité	Cours	Cours	Quantité	Nombre
2	200	42	43	100	1
1	500	41	43,2	120	4
3	110	40,9	43,5	500	1
1	1000	40	43,8	25	1
5	500	39	44	200	3

Nombre : nombre d'ordres en cours à ce niveau de prix

Quantité : nombre de titres demandés/offerts

Cours : cours des proposés à l'achat (demande) ou à la vente (offre)

Explications : dans la colonne Demande, nous avons 2 ordres pour un total de 200 titres à 42 euros (que l'on appelle la limite) , suivis par 1 ordre d'achat de 500 titres à 41 euros, etc... Si vous souhaitez acheter des titres de cette action, vous pouvez en acheter 100 à 43 euros et si vous en voulez 200, vous devrez alors en acheter 100 à 43 et 100 à 43,2 euros. La meilleure limite à l'achat est à 42 euros, la meilleure limite à la vente est à 43 euros. Lorsqu'un ordre d'achat est passé à un cours supérieur ou égal à la meilleure limite à la vente, alors il y a une transaction.

Lorsqu'une transaction a lieu, elle est ensuite dépouillée : si vous êtes acheteur votre compte sera débité et vous recevrez des titres en contrepartie.

Afin de donner aux investisseurs un indicateur reflétant la tendance du marché, les bourses ont créé des indices : en France, le plus connu est le CAC40, il rassemble les 40 plus grandes valeurs

françaises. Quand la majeure partie de ces titres montent, le CAC progresse et inversement. Les autres indices les plus suivis par les boursiers sont le Dow Jones (indice des grandes valeurs US), le Nasdaq (indice des valeurs US de technologie) ainsi que le Nikkei (indice japonais). Nous les examinerons plus loin.

## **2. Les forces en présence**

### **2.1 – Les Marchés**

Les marchés sont les lieux où sont confrontées l'offre et la demande des valeurs. Chaque valeur se négocie sur un marché déterminé. Ces marchés visent à regrouper des sociétés en fonction de leur taille, de la part de capital détenue par le public (le flottant) et de leur capitalisation (nombre de titres en circulation multiplié par le cours de l'action). On distingue notamment le [Premier Marché](#), le Second Marché, le Nouveau Marché et le Marché Libre.

#### ***2.1.1 - Le Premier Marché***

Le Premier Marché (PM) est le compartiment principal de la cote, c'est celui où s'échangent les sociétés les plus importantes de la place de Paris. En 2000, le Marché à Règlement Mensuel (RM) et le compartiment au Comptant ont fusionné pour donner naissance au PM, sur lequel le mode de règlement au comptant a été adopté par défaut, le règlement et la livraison des titres se faisant à J+3.

Par ailleurs, concernant les valeurs les plus liquides et à la capitalisation boursière la plus importante, Euronext a mis en place un nouveau système de règlement, le Service de Règlement Différé (SRD).

Le mécanisme est le suivant : à l'achat comme à la vente, l'investisseur précise à son intermédiaire financier qu'il s'agit d'un "ordre avec SRD". La livraison et le paiement n'interviennent qu'à la fin du mois boursier, mais à 5 jours de bourse avant la fin du mois civil. En ce qui concerne les "ordres sans SRD", la livraison et le paiement interviennent à J+3, comme pour les marchés au comptant actuels (Second Marché, Nouveau Marché, ...).

Le SRD est applicable sous certaines conditions pour les actions :

- le titre doit appartenir au SBF 120

et/ou :

- sa capitalisation boursière doit au moins être égale à 1 milliard d'euros et son volume de transactions journalières doit être supérieur 1 million d'euros.

#### ***2.1.2 - Le Second Marché***

Créé en 1983, le Second Marché vise à accueillir des entreprises dynamiques de petite et moyenne taille qui ont besoin de nouveaux financements. Les conditions d'admission sont plus souples que pour une introduction au Premier Marché : seulement 10% du capital doit être diffusé dans le public et l'historique de comptes n'est à fournir que sur deux ans.

De plus, une introduction au Second Marché nécessite la préparation d'un dossier réalisé conjointement entre la collectivité émettrice et un intermédiaire financier. Ce marché recèle quelques perles. La liquidité est moins grande que sur le Premier Marché et l'information y est un peu moins présente.

#### ***2.1.3 - Le Nouveau Marché***

Le Nouveau Marché, créé en mars 1996 en France sur le modèle du Nasdaq américain, accueille les entreprises à fort potentiel de croissance et qui sont à la recherche de financement pour se développer. Leur activité se situe essentiellement dans des domaines high-tech comme l'informatique ou Internet. Ce marché fonctionne au comptant, c'est à dire que le montant des titres achetés est prélevé le jour même, et inversement pour les ventes.

Les cotations se font au fixing (deux fois par jour à 10h30 et 16h) ou en continu (de 9h00 à 17h30). Les conditions d'admission sur ce marché sont souples : il faut disposer de fonds propres d'1,5 millions d'euros minimum, s'engager à diffuser au moins 100.000 titres dans le public (représentant au minimum 5 Millions d'euros ) et être parrainé par une société introductrice. Par ailleurs, ces entreprises n'ont pas obligation de présenter des comptes antérieurs.

#### **2.1.4 - Le Marché Libre OTC**

Ouvert en septembre 1996 en remplacement du Marché Hors Cote, le Marché Libre accueille les sociétés qui ne veulent ou ne peuvent pas être admises sur les marchés réglementés à cause de leur trop grande jeunesse ou de leur taille trop modeste. Sur ce marché, les valeurs ne font l'objet d'aucune procédure d'admission et leurs émetteurs ne sont soumis à aucune obligation de diffusion d'informations. Il s'agit d'un marché non réglementé : l'actionnaire individuel doit faire preuve de beaucoup de prudence lorsqu'il intervient sur ce type de marché.

#### **2.1.5 - Les autres marchés**

- Le **MATIF** (Marché A Terme International de France), créé en 1986, est le marché à terme des instruments financiers dont les contrats portent sur des actifs financiers et des marchandises. Ce marché permet de se protéger contre la dévalorisation des actifs financiers. On peut aussi l'employer dans un but spéculatif. Les opérations, dont les conditions sont fixées au départ, s'y effectuent à une date postérieure (c'est-à-dire "à terme") à la signature du contrat.

- Le **MONEP** est le Marché des Options Négociables de Paris sur actions ou sur indices. Ce marché offre aux investisseurs les moyens de couvrir leurs positions contre des variations anormales ou non anticipées des cours des actions. C'est aussi un outil de spéculation. Les options, instruments financiers, permettent d'acheter ou de vendre à une date donnée et à un prix convenu un actif "sous-jacent". Il existe différents types d'options et différentes stratégies d'investissement envisageables.

- Le **Marché Obligataire** est le marché de capitaux à moyen / long terme dont la base est constitué par les obligations.

- Le **Marché Monétaire** est le marché des capitaux à court terme. Il permet aux établissements de crédit qui ont des surplus de trésorerie de les prêter en échange du versement d'un taux d'intérêt .

## **2.2 – Les valeurs mobilières**

### **2.2.1 Une action**

Une action est un titre de propriété. En achetant une action, vous devenez propriétaire d'une partie de l'entreprise. La totalité des actions émises par une entreprise forme son capital, les actions pouvant être cotées en Bourse. En possédant une action, l'actionnaire détient un droit sur la conduite des affaires de l'entreprise car il possède un droit de vote. Vous pourrez voter à concurrence du nombre de titres que vous possédez lors des Assemblées Générales. Il y a 3 grands types d'A.G. : les Assemblées Générales Ordinaires chaque année où la direction vous demande de voter l'approbation des comptes et vous présente sa stratégie. 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 société, modification des statuts, etc... Enfin, parfois AGO et AGE ont lieu en même temps, il s'agit alors d'Assemblée Générale Mixte. Outre son droit de vote, l'actionnaire détient aussi un droit sur les profits : il perçoit à ce titre un dividende, c'est à dire une partie des bénéfices réalisés par la société. Enfin, il 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.

### **2.2.2 – Une Obligation**

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. Le premier type sera plus spéculatif que le second : plus les taux montent, plus les obligations à taux fixe baisse et inversement. Notez aussi qu'il existe des obligations corrélées aux actions, ce sont les ORA (Obligations Remboursables en Actions ou les Convertibles).

### **2.2.3 – Une option**

Une option est un droit que l'on acquiert, il permet d'acheter ou de vendre une action à un prix et pendant une période déterminée. Les options qui sont gérées sur le Monep ont remplacé les anciennes "primes". Une option d'achat est appelé "call", une option de vente "put". L'achat d'un call permet de jouer la hausse d'un titre ou d'un indice, l'achat d'un put sa baisse. Les options ont deux intérêts : elles offrent un effet de levier qui permet de démultiplier ses gains avec une mise de fond limitée, les options permettent aussi de couvrir un portefeuille, c'est à dire de le protéger contre une baisse du marché. Une option est caractérisée par un sous-jacent : action, indice, un sens (call ou put), un prix d'exercice (appelé encore strike) et une échéance. Ainsi, un Call CAC40 5.400 / mars 2001, sera une option d'achat qui permettra de "jouer" la hausse du CAC40 jusqu'à fin mars 2001 sur la base d'un niveau de 5.400 points. A l'échéance, si l'indice est au dessus de 5.400 points, la valeur du call sera égale à la différence entre le niveau du CAC40 et 5.400 points. Si l'indice est en dessous des 5.400 points, la valeur du call sera nulle. Il existe de nombreuses stratégies sur les options, les 4 positions de base sont

- achat de call (position haussière) : risque limité à la valeur de l'option, potentiel de gain illimité
- achat de put (position baissière) : risque limité à la valeur de l'option, potentiel de gain illimité
- vente de call (position neutre ou baissière) : potentiel limité à la valeur de l'option, risque de perte illimité
- vente de put (position neutre ou haussière) : potentiel limité à la valeur de l'option, risque de perte illimité

Une option est dite "dans la money" quand le cours du sous-jacent est au niveau du prix d'exercice, "in" (call CAC40 5.400 alors que l'indice est à 5.600) ou "out" (call CAC40 5.400 alors que l'indice est à 5.200 points).

### **2.2.4 – Un warrant**

Un warrant est une valeur mobilière dont le fonctionnement est proche de celui d'une option, on les appelle d'ailleurs les bons d'option. On retrouve là encore des call warrants et des puts warrants. Les warrants ont connu un développement rapide depuis l'automne 2000 avec la disparition du marché à Règlement Mensuel. Les principaux émetteurs de warrants en France sont la Société Générale, la Citibank et la BNP. Les warrants se négocient sous la forme de quotités (quantité minimale à acheter ou vendre). L'intérêt principal des warrants est d'offrir un effet de levier important mais aussi de miser sur des concepts plus larges tels que des paniers de valeurs. Ainsi, on a vu naître des warrants pétrole, ou encore informatiques et même Wap ! Le principe étant de miser sur une sélection de titres du secteur pétrolier ou informatique.

Un warrant sert en tant qu'instrument de couverture. Ainsi, lorsque l'on détient en portefeuille un nombre important d'actions faisant partie de l'indice CAC40 et que l'on souhaite se couvrir contre un retournement du marché, l'achat de put warrant (option de vente sur l'indice) peut se justifier. En effet, le put CAC40 s'apprécie d'autant que le marché baisse, permettant ainsi de récupérer les pertes sur actions avec les gains engendrés par le put. Ces produits sont émis par des établissements financiers qui s'engagent à honorer leurs engagements lors de l'exercice, comme notamment la liquidité du marché. Les warrants se négocient exactement comme des valeurs mobilières auprès de votre intermédiaire financier habituel. La fiscalité est de même similaire avec une taxation des plus-values à hauteur de 26%.

Les termes à connaître :

**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.

**Warrant dans la monnaie** : un warrant est dit dans la monnaie lorsque :

- 1 le sous-jacent d'un call warrant est supérieur au prix d'exercice
- 2 le sous-jacent d'un put warrant est inférieur au prix d'exercice

**Warrant hors la monnaie** : un warrant est dit hors de la monnaie lorsque :

- 3 le sous-jacent d'un call warrant est inférieur au prix d'exercice
- 4 le sous-jacent d'un put warrant est supérieur au prix d'exercice

**Le sous-jacent (ou support)** : valeur, indice, ou groupe de valeur sur lequel porte le warrant. (ex : call Eurotunnel).

**Le prix d'exercice** : prix auquel vous pouvez acheter ou vendre le support (ex : Call Eurotunnel 1,4 euros). Pour un même sous-jacent, il peut exister différents prix d'exercice.

**L'échéance (ou maturité)** : date limite de validité de l'option. Attention, les warrants cessent de coter quelques jours avant leur date d'échéance.

**Style européen** : le warrant ne peut s'exercer que le jour de son échéance. C'est à dire que l'on ne peut acheter ou vendre son support au prix convenu que lorsque la date de maturité est atteinte.

**Style américain** : le warrant peut s'exercer à tout moment entre sa date de mise sur le marché et son échéance. C'est à dire que l'on peut procéder à l'achat ou à la vente de son support à n'importe quel

moment.

**La Quotité** : quantité minimum de négociation (10, 100, 1.000 voire plus).

**La Parité** : nombre de warrants nécessaires pour lever une action ou un indice. Une parité 10/1 signifie qu'il faut 10 warrants pour accéder à une unité du support.

**La Valeur Temps** : la valeur temps est une donnée totalement immatérielle. C'est la partie du prix du warrant représentant la durée d'exercice : plus les acheteurs croient dans l'évolution favorable du sous-jacent, plus la valeur temps sera élevée. Elle dépend aussi de la durée de vie de l'option : plus elle est longue plus la valeur temps sera élevée.

**La Volatilité** : la volatilité s'obtient par un calcul de probabilité de variation d'un cours. Plus la volatilité est élevée, plus l'option est chère. Une volatilité élevée traduit le fait que les investisseurs pensent que le sous-jacent évoluera favorablement (ex : si les investisseurs pensent que le CAC40 va monter, la volatilité des Call sur le CAC40 sera élevée, celle des Put sera faible).

**L'élasticité** : c'est une donnée clef pour un warrant. Elle mesure la variation d'une option ou d'un warrant pour une variation de 1 % du sous-jacent (ex : une option d'achat ayant une élasticité de 4 signifie que pour toute hausse de 1 % du support, l'option variera de 4 %). L'élasticité d'un call warrant est positive, celle d'un put warrant est négative.

**Le Delta** : le delta indique la variation du cours d'un warrant pour une variation de une unité du sous-jacent. Le Delta s'exprime en pourcentage et est donc une donnée comprise entre 0% et 100%. D'une manière générale, on admet qu'il faut éviter les delta inférieurs à 20% car ils nécessitent une forte variation du sous-jacent pour arriver à " faire bouger " le warrant. De même, les deltas qui tendent vers 100% ont un intérêt limité puisque ces derniers ont tendance à se comporter comme le sous-jacent.

**Le Thêta** : c'est un indicateur qui donne la sensibilité d'un warrant au temps qui passe.

### 2.2.5 – Un certificat

Un certificat est une valeur mobilière qui se négocie à la Bourse de Paris à l'aide d'un code Sicovam. La particularité de cet instrument financier est de répliquer parfaitement la performance d'un indice ou d'un panier de valeurs, sans effet de levier (sauf exception), c'est l'une de ses grandes différences notamment avec les warrants. Ainsi, un certificat sur le CAC40 gagne 15% lorsque le CAC40 progresse de 15% et un certificat de valeurs Internet gagne 50% lorsque la moyenne pondérée des hausses de ces valeurs est de 50%.

L'avantage de ce produit est son profil de risque plus limité que dans le cas du warrant dans la mesure où l'effet de levier se réduit à celui de son support. La garantie en capital n'est toutefois pas assurée, de sorte que si le certificat se déprécie, votre capital l'est tout autant.

Il existe plusieurs types de Certificats :

- **Les Certificats Bull** : permettent de parier sur la hausse d'un indice ou d'un panier d'actions, sans effet de levier. C'est la catégorie des certificats la plus répandue.

**Les Certificats Bear** : permettent de parier sur la baisse d'un indice ou d'un panier d'actions. Il s'agit comme dans le cas des puts warrants d'un instrument de couverture et qui dans ce cas précis comporte un risque spécifique dans la mesure où un effet de levier existe. Prenons l'exemple suivant

: Un certificat Nasdaq, de cours de référence 6.000 points et de parité 100/1 Si le Nasdaq cote 5.000 points, le certificat vaut  $(6.000-5.000)/100 = 10$  euros. En revanche, si le Nasdaq perd 100 points et cote 4.900 points, le certificat vaudra alors  $(6.000-4.900)/100 = 11$  euro. Soit une hausse de 10% pour une baisse de l'indice limitée à 2%.

**Les Certificats Discount** : permettent d'investir sur une action à un prix réduit, en contrepartie de quoi le porteur se limite dans le potentiel de hausse de son investissement. Techniquement, tout se passe comme si le souscripteur achetait une action, et vendait un call dont le prix d'exercice est à un niveau déterminé souvent appelé "Cap". D'où le discount. A la maturité, le certificat vaudra l'action, limité au niveau du cap. Ce discount dans le prix du certificat constitue donc la contrepartie du fait que, à maturité, ce même certificat ne vaudra pas plus que le cap. C'est une stratégie défensive qui donne sa pleine mesure dans le cadre d'une stabilité de l'action, voire d'une hausse modérée du sous-jacent.

**Les Certificats Reverse** : Ces certificats d'un genre particulier permettent d'investir sur un support en bénéficiant d'un haut rendement qui sécurise partiellement le placement par rapport à un investissement direct sur ce même support. Le coupon est déterminé à l'avance et fixe le niveau maximal de remboursement : pour un certificat Reverse de taux d'intérêt de 20% et un nominal de 100 euros, le souscripteur encaissera 120 euros (100 euros + 100% du coupon) si l'action fait 0% ou plus. En cas de baisse du titre, le souscripteur encaissera une somme calculée comme suit :  $100 \text{ euros} + ((1 + (\text{taux d'intérêt} - \text{baisse du titre}))$ . Pour notre exemple, si le support cède 25%, le souscripteur encaissera :  $100 \text{ euros} \times (1 + (20\% - 25\%)) = 100 \text{ euros} \times (1 + (-5\%)) = 95 \text{ euros}$ . Il perd donc moins que l'investissement en direct. L'intérêt est donc d'investir en bénéficiant de hauts rendements tout en limitant son risque en capital en cas de baisse.

NB : on peut calculer sa performance maximale en faisant le calcul suivant :  $((\text{Nominal} (1+\text{taux})) - \text{cours\_certificat}) / \text{cours\_certificat}$

Un certificat peut se négocier sur le marché, en précisant à son intermédiaire financier son code Sicovam. La cotation de cet instrument est assurée par l'établissement émetteur, la plupart cotent leurs certificats en continu.

Un certificat présente des différences sensibles par rapport aux warrants : Les warrants sont des produits dérivés qui ont des effets de leviers complexes à calculer. En effet, ils prennent en compte la valeur temps, une donnée immatérielle qui fait référence à des calculs mathématiques aboutis. Ainsi, par exemple, pour jouer la hausse de l'indice CAC40, on peut acheter un Call (voir notre lexique sur les warrants) d'exercice 7.000 points et de maturité 31/12/01. Pour un CAC40 à un niveau de 6.000 point le 01/01/01 et à un même niveau le 01/06/01, le Call pourra avoir une valeur complètement différente. Ce qui n'est pas le cas du certificat, qui lui a un prix d'exercice égal à celui de son support à maturité. Ainsi, dans notre exemple, si le CAC40 vaut 6.900 points à la maturité, le certificat vaudra l'équivalent de 6.900 points (69 euros si la parité est de 100/1), le Call vaudra lui 0. Si le CAC40 vaut 8.000 points, le certificat vaut l'équivalent de 8.000 points (soit 80 euros pour une parité de 100/1), mais le Call aura enregistré une hausse bien plus importante puisqu'il aura pu être exercé à la maturité avec un prix d'exercice amplement supérieur à celui du support.

Les certificats ne suivent pas forcément une philosophie de gestion, mais plutôt une tendance indicielle. Ainsi, un gérant de Sicav peut du jour au lendemain changer certaines lignes du portefeuille, les souspondérer, les surpondérer, etc. En revanche, les certificats ne font que ponctuellement l'objet de réaménagements en fonction de l'évolution du support (ajustement si une valeur sort d'un indice, etc.).

Concernant les frais, le certificat supporte une commission annuelle, généralement comprise entre 0,5% et 1%. L'émetteur se rémunère également par le biais des dividendes. En revanche, il n'y a pas



de frais d'entrée et de sortie contrairement aux Sicav et fonds Communs de Placements. Vous payez toutefois les frais de courtage sur les ordres. A l'échéance, le certificat est soumis à l'impôt sur le revenu en cas de plus-value. Si le certificat est revendu sur le marché avant l'échéance, il sera soumis à l'impôt sur les plus-values en cas de dépassement du seuil de cessions (50.000 FRF au 01/01/01 - imposition à 26%). A noter que les frais de transaction sont déductibles des plus-values et que les moins-values peuvent être déduites des plus-values enregistrées sur les valeurs mobilières.

### **2.2.6 – Les trackers**

Les trackers sont des fonds qui sont popularisés de longue date sur le marché américain sous le nom d'ETF (Exchange Traded Funds), et qui permettent de jouer l'intégralité d'un indice ou d'un panier à l'aide d'une seule et même valeur mobilière. En achetant un Tracker CAC40, on joue donc l'intégralité de l'indice en un seul produit, qui réplique exactement la performance du CAC40.

Ce produit se différencie des certificats sur indice en ce sens qu'il n'a pas de date de maturité.

Le fameux QQQ, tracker indexé sur le Nasdaq et coté à New-York, a même été en l'an 2000 la valeur mobilière la plus traitée aux US.

### **2.2.7 – Les OPCVM**

Les OPCVM sont des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Ils sont créés par des banques ou des institutions financières et permettent à l'actionnaire d'investir sur un produit financier diversifié sans avoir la responsabilité délicate et contraignante de le gérer. Chaque part d'OPCVM correspond à la combinaison des différents titres détenus par l'organisme financier. Ces placements ont deux avantages notoires : celui de répartir les risques et celui de supprimer les risques de change lorsqu'il est question d'un investissement sur les marchés étrangers. L'épargnant détient, dans tous les cas, une partie des valeurs gérées par l'organisme. Il existe un autre aspect séduisant des OPCVM qui réside dans l'opportunité d'investir facilement sur une zone géographique particulière, sur un secteur d'activité ou un produit donné.

Les OPCVM comprennent : les OPCVM actions, les OPCVM obligations (et autres titres de créances) et les OPCVM monétaires. Ces organismes de placement collectif sont, par ailleurs, une catégorie de produits financiers qui regroupe les SICAV et les FCP dont le principe général est la gestion collective. Mais la différence entre les deux familles de produits, SICAV et FCP, est essentiellement juridique.

#### **2.2.7.1 – Les SICAV**

La **SICAV** est une Société d'Investissement à Capital Variable qui a pour objet de gérer un portefeuille de titres pour le compte de ses actionnaires. Ces derniers peuvent souscrire des parts ou se faire rembourser les parts qu'ils ont souscrites, chaque jour en fonction de la valeur liquidative du portefeuille. Il existe plusieurs dizaines de types de Sicav, tel que les Sicav monétaires ou les Sicav Actions Françaises : les Sicav investissent, selon leur spécificité, dans différents marchés dans le monde et sur différents produits. Le nombre d'actions composant une Sicav varie en fonction de la demande des souscripteurs.

Les variations observées par les Sicav ne reflètent pas la santé d'une entreprise ou d'un marché dans la mesure où les Sicav ne sont considérées ni comme des actions, ni comme des obligations. Pour simplifier, les Sicav sont des portefeuilles qui regroupent diverses valeurs mobilières (actions, obligations, liquidités).

#### **2.2.7.2 – Les FCP**

Le **FCP** (Fonds Commun de Placement) est un portefeuille de valeurs mobilières en copropriété, géré par une société de gestion et proposé par un établissement financier ou une banque. Le souscripteur est assimilé à un détenteur de parts. Le nombre de parts de FCP varie en fonction de la demande des souscripteurs. En outre, la valorisation du FCP se fait de manière hebdomadaire. Les fonds communs de placement reposent sur le même principe que les Sicav. A sa création, le fond commun de placement était assimilé à des mini-sicav. Aujourd'hui, avec le développement croissant des FCP, il n'est presque plus possible de différencier ces deux produits financiers. Un FCP présente donc les mêmes avantages que les Sicav.

### 2.2.7.3 – Les fonds profilés

Les **fonds profilés** sont des produits qui intègrent divers instruments financiers et qui présentent un risque échelonné. On distingue ainsi 3 types de fonds profilés : "prudent", "équilibré" et "dynamique".

Chacun est adapté à un profil d'épargnant, que ce soit en terme de risque ou en terme de détention du placement pour que son rendement soit optimal.

En règle générale, plus un OPCVM contient d'actions, plus le risque est élevé. Cependant, c'est aussi l'assurance d'une performance supérieure. Pour amoindrir ce risque, il est conseillé de garder ces placements un certain nombre d'années afin d'éviter les fluctuations importantes de la bourse. Après avoir déterminé le profil de l'investisseur, les établissements financiers peuvent lui proposer des OPCVM qui correspondent à sa politique d'investissement. Ainsi un retraité n'aura pas les mêmes objectifs qu'un jeune actif : chacun peut y trouver son objectif de placement.

## 2.3 - Les indices

Un indice permet d'évaluer l'état du marché grâce à un échantillon de valeurs représentatives. Il constitue également un outil efficace de comparaison pour évaluer les performances de son propre portefeuille. Chaque place boursière a ses indices. Le plus célèbre d'entre eux est le [CAC 40](#) : on y trouve, entre autres, Accor, LVMH, France Telecom ou encore Alcatel.

Un indice peut contenir un nombre plus ou moins grand de valeurs. Pour compléter l'indice CAC40, d'autres indices ont été créés, comme le SBF 120 et le SBF 250. Leur fonctionnement peut s'assimiler à des poupées russes : plus le nombre est important, plus l'indice est représentatif de la performance du marché dans son ensemble. Ainsi, le SBF 120 est plus large et plus diversifié que le CAC 40.

### 2.3.1 – Le CAC40

Le **CAC40** est l'indice de référence de la Bourse de Paris. Sa base est fixée à 1.000 depuis le 31 décembre 1987. Il est calculé en continu toutes les 30 secondes à partir d'un panier de 40 actions inscrites au Premier Marché et choisies pour leur représentativité et leur importance dans les portefeuilles institutionnels et particuliers. Le poids de chaque valeur dans l'indice est pondéré en fonction de l'importance de sa capitalisation. Cet indice représente 75% des transactions de la bourse de Paris. Plus la taille de la société est importante, plus son évolution a une influence sur l'indice. Le CAC40 constitue donc un bon baromètre de l'évolution des actions françaises.

### 2.3.2 – Le SBF120

Le **SBF120**, créé le 8 décembre 1993, est composé des 120 valeurs les plus actives de la cote (les 40 valeurs de l'indice CAC40 auxquelles s'ajoutent les 80 valeurs parmi les plus liquides du marché). Il est diffusé et calculé en continu depuis le 18 avril 1994 et représente 90% des transactions de Paris.

Quatre critères sont pris en compte pour intégrer le SBF120 : le montant des capitaux échangés, le nombre de transactions quotidiennes, le taux de rotation quotidien, et l'écart entre les meilleures offres et les meilleures demandes de la fourchette moyenne de négociation.

### 2.3.3 – Le SBF80

Le **SBF 80** a été lancé fin 1997 à la Bourse de Paris. Cet indice reprend les valeurs de l'indice SBF120 excepté celles du CAC40, avec une base 1000 au 31 décembre 1990. Il recouvre donc de grandes valeurs de la cote cotées en continu, mais d'une taille plus modeste que celles du CAC40. La particularité de l'indice SBF80 est de permettre d'isoler la performance des valeurs de second rang alors que la proportion relative aux valeurs du CAC 40 peut sembler écrasante dans le SBF120.

### 2.3.4 – Le SBF250

Le **SBF250** est l'indice représentant l'évolution de l'ensemble du marché de Paris (Premier, Second et Nouveau Marché, actions cotées au fixing ou en continu). Il s'appuie sur une nomenclature économique sectorielle (valeurs industrielles, services, sociétés financières). Son échantillon est composé des valeurs les plus représentatives de chaque secteur. Concrètement, il complète la gamme des indices d'Euronext Paris. Par ailleurs, le SBF 250 est calculé deux fois par jour : à l'ouverture et à la clôture de la séance.

### 2.3.5 – Le MIDCAC

Le **MIDCAC**, lancé le 12 mai 1995, est composé de 100 valeurs françaises moyennes du Premier et Second Marché sélectionnées par un comité scientifique. Ce dernier élimine les 20% plus fortes capitalisations boursières et les 20% plus petites. Sur les actions restantes, un critère de cotation minimale (au moins 175 jours de cotation par an sur les 250 séances) affine la sélection. Les valeurs immobilières et financières sont également éliminées. Enfin, pour éviter une trop forte présence des plus importantes capitalisations, les valeurs sont triées à nouveau en six sous-groupes de capitalisations équivalentes. Les 100 valeurs sont ensuite prises à l'intérieur des six groupes, en retenant les plus liquides.

Généralement, le MIDCAC ne reprend pas les mêmes actions que les autres indices même si quelques valeurs de l'indice MIDCAC font également partie de l'indice SBF250. Il complète les indices CAC40, SBF120 et SBF250. L'indice MIDCAC se calcule par le rapport entre la capitalisation actuelle des 100 sociétés et celle de ces mêmes sociétés au 31 décembre 1990 (base 1000). Cet indice est calculé sur les cours d'ouverture et de clôture avec publication d'un premier indice à 11 heures.

### 2.3.6 – L'indice du Second Marché

L'indice du **Second Marché** est dédié à la cotation des entreprises françaises de taille moyenne. Cet indice lancé en septembre 1996, permet aux investisseurs de mesurer l'évolution de ce marché. A la différence des autres indices, il comporte un échantillon ouvert, c'est à dire susceptible de varier afin de s'adapter aux évolutions du Second Marché. Sa base a été fixée à 1.000, le 31 décembre 1990 comme pour les indices SBF120, SBF250 et MIDCAC.

L'indice du Second Marché n'est pas emboîté dans les autres indices de la Bourse de Paris. Les valeurs éligibles sont toutes celles qui sont cotées sur le Second Marché excepté celles qui ont une trop petite capitalisation ou trop importantes ou encore celles qui ne sont pas cotées au moins 175 jours par an.

Chaque société introduite ne sera éventuellement retenue que trois mois après son introduction et l'indice est révisé une fois par an par le Conseil scientifique. L'indice est calculé selon la méthode du rapport entre la capitalisation actuelle et celle du 31 décembre 1990 (base 1.000).

### 2.3.7 – L'indice du Nouveau Marché

L'indice du **Nouveau Marché** est calculé sur la base des cours de toutes les valeurs du Nouveau Marché.

### 2.3.8 – Les indices ITCAC

L'indice **ITCAC**, lancé en mars 2000, est un indice technologique transversal comprenant plus d'une centaine de valeurs issues de tous les segments de marché de la cote des actions. Il est composé des plus importantes capitalisations boursières négociées au Premier Marché ainsi que des entreprises cotées sur le Second ou le Nouveau Marché, prises au sein de sociétés qualifiées de 'technologiques'.

L'indice **IT CAC 50** regroupe un nombre plus restreint de valeurs que l'ITCAC. Il constitue un support adapté à la gestion patrimoniale. Les valeurs incluses dans le calcul de l'indice CAC 40 ne peuvent pas être reprises dans l'indice ITCAC50.

### 2.3.9 – Les indices sectoriels

Les **indices sectoriels**, au nombre de 34, sont propres à un secteur ou un sous secteur d'activité particulier: automobile, énergie, pharmacie, etc... Ces indices sont des subdivisions économiques de l'indice SBF250 basées sur la nomenclature d'Euronext. Ils permettent aux investisseurs d'anticiper l'évolution du cours des actions en fonction de l'activité économique du secteur considéré.

### 2.3.10 – Les principaux indices étrangers

Parmi les principaux indices étrangers, on trouve :

- Le **DOW JONES** : c'est certainement le plus connu de tous les indices boursiers mondiaux. C'est l'indice de référence du premier marché financier mondial : la Bourse de New-York. Il se compose des 30 plus grosses capitalisations américaines (les blue chips). Son calcul est très simple et radicalement différent de celui du CAC 40. Il n'y a pas de pondération et chaque valeur composant cet indice a la même représentativité à l'intérieur du Dow Jones. Il reflète essentiellement le secteur des valeurs industrielles. L'évolution du Dow Jones est observé par tous les investisseurs car son importance est telle dans l'économie internationale qu'il donne souvent le ton aux autres places financières.

- Le **Dow Jones STOXX** : c'est l'indice de référence global des marchés européens. 660 valeurs sont sélectionnées parmi 16 pays de l'Union Européenne ainsi que le Royaume Uni, le Danemark, la Suisse, la Norvège et la Suède.

- Le **Dow Jones Euro STOXX** : c'est l'indice de référence global de la zone Euro. 360 valeurs sont sélectionnées parmi les 12 pays appartenant à la zone Euro.

- Le **Dow Jones STOXX50** : c'est l'indice de référence homogène des grandes valeurs

européennes. 50 valeurs sont sélectionnées parmi 16 pays de l'UE. Cet indice est plus représentatif que le STOXX.

- Le **S&P500** (Standard & Poors) : cet indice est plus large que le Dow Jones et représente, avec 500 valeurs sélectionnées, un autre indice de référence à Wall Street.

- Le **NIKKEI 225** : c'est l'indice de référence de la bourse de Tokyo. Cet indice est très large dans sa composition puisqu'il contient 225 valeurs. Son calcul est identique à celui de l'indice américain. Aucune pondération des valeurs n'est réalisée. Son étude est presque aussi décisive que celle du Dow Jones car il est représentatif de toute la zone économique de l'Asie.

- Le **FTSE 100** : c'est l'indice de référence de la bourse de Londres. Il est surnommé "Footsie". Il est composé des 100 premières capitalisations anglaises. Son mode de calcul est identique à celui du CAC 40 : chaque valeur est pondérée par sa capitalisation. Comme à la Bourse de Paris, la majorité des échanges d'actions est réalisé sur les valeurs de cet indice. A Londres, le Footsie concentre 80 % des transactions opérées. Londres est, par ailleurs, la première place financière en Europe.

- Le **DAX** : c'est l'indice de référence de la principale place financière allemande, Francfort. Il est composé des 30 premières capitalisations du pays, et son calcul est soumis à une pondération.

- Le **NASDAQ Composite** : c'est un indice très volatil, représentatif des valeurs technologiques américaines (informatique, Internet, biotechnologies,...). Le Nasdaq est calculé à partir de plusieurs milliers de valeurs et constitue, par ailleurs, le modèle du Nouveau Marché français.

- Le **NEUER MARKT** : c'est l'indice du nouveau marché la bourse de Francfort.

### 3. Comment prendre une décision d'investissement ?

#### 3.1 – Savoir s'informer

La première étape dans l'initiation boursière est souvent la lecture de la cote, cote que l'on peut retrouver dans les principaux quotidiens économiques en détail (La Tribune, les Echos) ou synthétisée dans les journaux d'information (Le Figaro, Le Monde, Libération). Une cote donne les principaux éléments d'information relatifs à la séance de la veille avec le nom des différentes valeurs, classées par ordre alphabétique et par marché (Premier Marché, Second Marché, Nouveau Marché, etc). Sur une valeur, on retrouve essentiellement des informations relatives à son cours, à savoir le dernier (dernier cours coté, son plus haut et son plus bas au sein de la séance boursière, son premier cours ou cours d'ouverture). Y figure aussi son code Sicovam, code que vous serez amené à réutiliser pour passer vos ordres ou rechercher de l'information. Le nombre de titres composant le capital social de l'entreprise est généralement précisé de même que les volumes, c'est à dire le nombre de titres échangés sur cette valeur lors de la séance précédente. Enfin, le plus souvent, on retrouve des données relatives au dividende (montant payé par l'entreprise à ses actionnaires), avec la date du dernier paiement, le montant net et l'avoir fiscal. Les différentes informations que l'on retrouve dans une cote sont assez succinctes, mais leur lecture régulière permet de commencer à avoir une "mémoire de marché" c'est à dire de commencer à intégrer les cours cotés par un certain nombre de titres, information qui vous servira régulièrement par la suite pour détecter des baisses anormales dont vous pourrez profiter.

Le second stade de l'information consiste généralement à commencer à lire les hebdomadaires boursiers du week-end. Il s'agit de la Vie Financière, du Journal des Finances et d'Investir. Ils paraissent le samedi, mais on peut trouver la Vie Financière sur Paris dès le vendredi matin. Ces

journaux vous donneront des conseils pour investir, servez-vous en pour découvrir les activités des sociétés, les informations à connaître, etc... Pour commencer, la lecture d'un seul de ces journaux est suffisante. Notez que deux publications sont apparues en l'an 2000, NewsBourse un hebdo destiné aux valeurs technologiques et "La Bourse pour Tous", un journal plus grand public édité par le groupe Alain Ayache, qui permet de s'initier rapidement aux rouages de la mécanique boursière.

Enfin, Internet a donné naissance à de nombreux sites d'informations ou de conseils boursiers. L'intérêt principal des sites est de diffuser une information dans les plus brefs délais, ils connaissent une forte croissance de leur diffusion. Soyez cependant vigilants vis à vis des informations qui y sont diffusés, la qualité des conseils étant très disparate sur la toile.

Prenez surtout garde aux informations souvent erronées qui circulent sur les forums et qui ont surtout pour objectif d'influencer vos investissements boursiers. Il y a sur les forums beaucoup d'informations intéressantes mais aussi beaucoup de désinformation.

### **3.2 - La lecture d'un rapport annuel**

Passé le stade de l'information générale, arrive celui plus délicat de l'information financière et de la lecture d'un rapport annuel. A priori, le sujet n'a rien de passionnant et pourtant, la lecture du rapport d'une entreprise permet de trouver des mines d'or... Le rapport annuel d'une entreprise est une véritable photographie de la société. Il permet avec un minimum d'expérience de pouvoir s'informer sur la solidité financière d'une entreprise, sa rentabilité, sa croissance, etc... Mais il a une limite, il n'est disponible que plusieurs mois après la date de clôture des comptes. Notez que les sociétés adressent généralement sur simple demande leurs rapports annuels à leurs actionnaires.

Vous trouverez dans un rapport annuel des informations précises sur les métiers et les produits de la société ainsi que ses comptes détaillés. Par souci de simplification, nous n'aborderons que les deux aspects comptables les plus essentiels, le bilan et le compte de résultat. Commençons par le compte de résultat qui est l'élément comptable le plus facile à comprendre.

Un compte de résultat part des ventes ou du chiffre d'affaires, dont on déduit les différentes charges de l'entreprises pour arriver à un résultat positif (bénéfice) ou négatif (perte). Le tableau ci-dessous vous en explique les fondements :

CA Ventes de l'entreprises

- Charges d'exploitation Charges de personnels

Achats extérieurs

Locations

Amortissements et provisions

....

= Résultat d'exploitation

- Charges financières Intérêts d'emprunt, agios bancaires,

+ Produits financiers Dividendes, produits des placements,

= Résultat Courant

+ Produits exceptionnels Ecart entre les prix de vente et la valeur du bien dans les

- Charges exceptionnelles comptes, provisions pour

restructurations

= Résultat courant avant impôts

- Impôts sur les résultats (33 %)

= Résultat Net

Quelques précisions :

- Les Dotations aux Amortissements : Les biens possédés par une entreprise se déprécient chaque année qu'il s'agisse d'immeubles, ou de matériels tels que des machines, des véhicules, etc. Pour tenir compte de la perte de valeur de ces biens, chaque année, on passe en charge une quote-part du prix d'achat du bien. Pour un bien tel qu'une automobile on pourra retenir une durée de 5 ans. Dans ce cas, on amortira 20 % de la valeur d'achat chaque année.

- Les provisions : les sociétés peuvent constater des provisions qui leur permettent de tenir compte d'une charge presque certaine, dans le respect de règles comptables et fiscales très strictes. Le plus souvent, il s'agira de provisions pour clients douteux : l'entreprise a effectué la prestation, elle n'a pas reçu le règlement et juge qu'il sera difficile de recouvrer sa créance. Dans ce cas elle peut provisionner cette créance, ce qui lui génère une charge purement comptable.

- Les produits et charges exceptionnels : La vie d'une entreprise est affectée par des éléments exceptionnels, c'est à dire qui ne rentrent pas dans son cycle d'activité habituel. Par exemple une restructuration, ou la vente d'une filiale. Cette charge ou ce produit que l'on ne retrouvera pas l'année suivante dans les comptes sera comptabilisé au niveau du résultat exceptionnel, afin de ne pas avoir d'impact sur la rentabilité économique réelle de la société.

Les informations que l'on retire de la lecture du compte de résultat sont nombreuses : le résultat d'exploitation est une donnée essentielle, il indique la rentabilité économique réelle de la société, il montre sa capacité à gagner de l'argent sur son activité. En divisant le résultat d'exploitation par le chiffre d'affaires, on obtient la marge d'exploitation, une donnée que regardent de près les investisseurs : si la marge d'exploitation monte, alors la société augmente sa rentabilité ce qui est particulièrement apprécié.

Il faut aussi considérer de très près le résultat exceptionnel qui peut troubler la lecture des comptes d'une société. Ainsi, une entreprise pourra afficher un très beau résultat net, uniquement du fait de la réalisation d'une plus-value, dans ce cas, il conviendra d'être prudent car les investisseurs risquent de penser que, la plus-value ne figurant plus dans les comptes de l'année suivante, la situation de la société n'est pas aussi positive qu'il y paraît.

Le résultat net quant à lui est bien évidemment l'un des premiers éléments que regardent les investisseurs. Notez que si le chiffre brut est important, les boursiers considèrent aussi avec attention la variation du résultat par rapport à l'exercice précédent, et s'il est conforme, meilleur ou moins bon que ne le prévoient la société et les analystes financiers.

Le bilan de l'entreprise vous donnera deux types d'information : ses ressources financières (passif) et ses emplois (actif), pour résumer, d'où proviennent ses fonds et comment elle les utilise. Les ressources d'une entreprise sont globalement divisées en deux catégories : ses ressources financières propres, que l'on appelle "fonds propres" et son endettement. Les fonds propres sont composés du capital ainsi que des réserves que la société constitue année après année, c'est à dire la partie de son résultat net qu'elle ne va pas distribuer à ses actionnaires.

L'endettement se divise lui aussi en deux parties : les dettes financières à moyen long terme qui sont censées financer les immobilisations (machines, bâtiments, ...) et les dettes financières à court terme qui elles ont pour vocation de financer le cycle d'activité normal de la société. Parmi les points que regardent en premier les investisseurs figure le ratio d'endettement c'est à dire les dettes / fonds propres : la situation est jugée dangereuse quand ce ratio est supérieur à 1, c'est à dire que l'endettement de l'entreprise dépasse ses fonds propres, les frais financiers risquant de dévorer la rentabilité de l'entreprise. Dans ce cas, soit l'entreprise devra vendre des actifs rapidement pour rembourser une partie de ses dettes, soit elle devra augmenter ses fonds propres, notamment en procédant à une augmentation de capital.

Les emplois (actifs) comprennent les actifs incorporels, c'est à dire les brevets que possède la société, ses marques, etc..., ainsi que ses actifs corporels qui sont représentés par son outil de travail, les usines, les machines, les bureaux, etc... qu'elle possède. La seconde catégorie d'actif est représentée par les actifs d'exploitation, c'est à dire pour simplifier ses stocks. Parmi les éléments les plus intéressants, il conviendra de regarder dans les actifs si la société ne possède pas des biens qui sont totalement amortis car ils figurent dans ces comptes depuis de longues années, ou qui n'ont pas été revalorisés et qui pourraient générer des plus-values très importantes si la société décidait de les vendre. Ainsi, il arrive que l'on découvre dans le bilan de certaines sociétés qu'elles possèdent des terrains ou des immeubles achetés il y a très longtemps et dont le prix est largement sous-évalué dans le bilan...

### **3.3 - Les méthodes d'évaluation**

#### **3.3.1 L'analyse fondamentale**

Contrairement à ce que pensent ceux qui débutent en bourse, une action dont le cours est très élevé pourrait être moins "chère" qu'un titre dont le cours est très faible. Ainsi, le fait qu'Alcatel cote 40 euros ne veut pas dire que la valeur est meilleur marché que Bouygues qui vaut 45 euros. D'autres facteurs doivent être considérés :

##### **3.3.1.1 - Le PER**

Le PER (Price Earning Ratio appelé aussi rapport cours/bénéfices) est l'un des premiers critères à prendre en compte dans l'évaluation d'un titre. Il se calcule en deux temps. Tout d'abord en divisant le bénéfice net par le nombre d'actions composant le capital, on obtient ainsi le Bénéfice Net par Action ou BNA ou BNPA. Puis, en divisant le cours de bourse par le BNA, vous obtenez le PER du titre.

$PER = \text{Cours} / \text{BNA}$

avec BNA = bénéfice net / nombre d'actions composant le capital de l'entreprise.

Plus le PER est faible, plus l'action est bon marché et inversement. Ainsi, un PER de 30 ou plus commence à être élevé dans l'absolu. Un PER est bon marché en dessous de 10 et très faible en dessous de 5 ou 6. Le PER est aussi appelé multiple de capitalisation ou plus simplement multiple.

Ainsi obtenu, le PER donne une première indication sur la valeur d'un titre, mais il faut aussi tenir compte d'autres paramètres : le secteur de la société par exemple. Ainsi, pour une valeur sidérurgique, intervenant sur un secteur sans croissance, une PER de 8 à 12 est normal alors que pour une valeur informatique un PER de 30 est habituel. Car le PER est d'autant plus élevé que le rythme de croissance des bénéfices est rapide. Prenons l'exemple d'une société A ayant des prévisions de croissance de 25 % par an et un PER de 15, et d'une société B dont les bénéfices



progressent de 5 % par an, l'action B ayant un PER de 10. Rapidement, le PER de A sera moins élevé que celui de B, A est donc comparativement moins chère.

	PER année 1	PER année 2	PER année 3
Action A	15	11,25	8,43
Action B	10	9,5	9,25

Les investisseurs valorisent donc les titres sur la base des résultats connus sur le dernier exercice mais surtout en fonction des bénéfices qu'ils estiment sur l'année en cours et les années suivantes.

Retenez que malgré l'existence de différents critères d'évaluation, le PER est sans aucun doute l'un des plus importants et des plus fiables sur la durée. Peter Lynch, gestionnaire de Fidelity et auteur du best-seller "Et si vous en saviez assez pour gagner en Bourse" a de son côté une formule assez simple mais efficace au vue de ses résultats : il considère qu'un PER ne devrait jamais dépasser le taux de progression des profits d'une entreprise. Ainsi, une société dont le marché estime qu'elle va voir ses bénéfices s'accroître de 20 % par an sur les prochaines années, devient intéressante si son PER est sensiblement inférieur à 20. La technique paraîtra simpliste à certains, mais en Bourse les méthodes les plus simples sont souvent celles qui fonctionnent le mieux...

### 3.3.1.2 - Le Rendement

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.

Rendement = Dividende / Cours de l'action

Le rendement net est calculé en tenant compte du dividende net, c'est à dire la somme effectivement perçue par l'actionnaire. Le rendement brut intègre l'avoir fiscal qui représente 50 % du dividende. L'avoir fiscal correspond à l'Impôt sur les Sociétés qui a été acquitté par l'entreprise. Pour l'actionnaire, si les titres sont logés dans un PEA (Plan d'Epargne en Actions), l'avoir fiscal est remboursé. Dans le cas d'un compte-titre ordinaire, l'actionnaire pourra déduire une partie de l'avoir fiscal de son impôt sur le revenu.

Plus le rendement d'un titre est élevé, plus son achat est intéressant. Mais attention, certains rendements très importants cachent parfois des situations délicates : une société mal en point voit son cours s'effondrer, le rendement augmente fortement mais si elle fait des pertes à l'avenir, elle ne distribuera plus de dividendes et le rendement deviendra donc nul ! Il y a des valeurs que l'on qualifie de valeurs de rendement car elles distribuent une part importante de leurs résultats à leurs actionnaires, notamment les sociétés immobilières. Les entreprises qui ont fait l'objet d'un RES (Rachat d'Entreprises par les Salariés) ont elles aussi généralement une politique de distribution assez généreuse car les cadres qui ont racheté leur société ont souvent eu recours à l'emprunt, ils doivent donc recevoir des dividendes élevés.

Les valeurs de rendement sont particulièrement intéressantes quand les taux d'intérêts baissent, elles sont à l'inverse pénalisées dans les périodes où les taux sont élevés.

### 3.3.1.3 - La décote sur actif net réévalué

L'analyse de la décote d'une société est surtout utilisée pour apprécier les holdings, les sociétés immobilières ou de portefeuilles. Cet indicateur est aussi pertinent dans le cas de valeurs dont le

cours s'est effondré à la suite de pertes ou de mauvaises nouvelles car il permet de juger du risque que l'on prend en investissant. Généralement les décotes se situent entre 20 et 35 % de l'actif net réévalué. On peut juger qu'une décote supérieure à 50 % représente un bon critère d'achat sur une valeur d'actif. Il est parfois possible, même si cela est très rare de constater des "surcotes", c'est à dire un cours de bourse supérieur à la valeur estimée du patrimoine de la société. Cela arrive dans certaines périodes atypiques : ainsi au début de l'année 2000, on a vu des holdings technologiques surcoter par rapport à leur valeur d'actif tant les investisseurs étaient persuadés que la valeur de leurs participations allaient monter rapidement... On sait ce qui est advenu depuis...

La formule de la décote se calcule de la façon suivante :

Décote :  $(\text{Cours} - \text{ANR}) / \text{Cours avec ANR} : \text{Actif Net Réévalué}$

Comme nous l'avons aperçu dans l'analyse du bilan, il convient souvent de réévaluer l'actif des sociétés en fonction des critères de marché. Ainsi, une participation pourra être considérée en fonction de son cours de bourse, un immeuble en fonction de la valeurs des transactions immobilières dans le quartier, un brevet selon le potentiel d'activité qu'il peut générer, etc....

### **3.3.1.4 - La capitalisation boursière rapportée au chiffre d'affaires**

Au-delà des résultats, la notion de chiffre d'affaires est parfois essentielle pour apprécier une valeur. En effet, même une société qui dégage des pertes peut représenter un intérêt de par l'activité qu'elle réalise, ou la part de marché qu'elle détient.

La valorisation des entreprises par rapport à leurs chiffres d'affaires peut varier de façon très importante : une entreprise sur un secteur en faible croissance peut se payer 10 à 15 % de son CA lors d'une opération financière. A l'inverse, sur des secteurs dynamiques tels que l'informatique, il n'est pas étonnant de constater des prix de transaction représentant plus d'une année d'activité. Afin d'affiner ce critère, il convient de tenir compte des dettes de la société, car dans le cas d'une opération financière, l'acquéreur tient compte de l'endettement. L'idéal est donc de raisonner sur la base du ratio Capitalisation + dettes / CA. Notez que dans le cas d'une société ayant une trésorerie positive et non endettée, le ratio sera impacté.

Autre intérêt à considérer le ratio capitalisation boursière sur CA est d'avoir une première estimation de la capacité bénéficiaire d'une entreprise. Par exemple, pour une société en perte, un investisseur peut estimer qu'une fois redressée, l'affaire dégagera une rentabilité au moins égale à celle du secteur d'activité. Il suffit donc d'appliquer cette marge nette pour avoir une idée approximative des bénéfices futurs et détecter ainsi une valeur à fort potentiel. Vous pouvez aussi retenir la moyenne des marges bénéficiaires dégagées par l'entreprise sur les années précédentes.

### **3.3.2 - L'analyse technique**

Appelée aussi analyse graphique ou chartiste, l'analyse technique tente de prévoir les cours futurs en se basant sur les courbes des graphiques précédents. Les principes généraux reposent sur les données dérivées des marchés financiers, en particulier des cours d'échange et des volumes de transactions. Ces principes reposent donc sur des études empiriques. L'analyse technique a prouvé qu'elle permettait d'obtenir de bons résultats sous certaines conditions sans faire intervenir beaucoup de moyens puisque seuls les graphiques des cours suffisent. La raison du succès de l'analyse technique est certainement à rapprocher de sa facilité d'apprentissage.

Etudions maintenant les principales figures remarquables de l'analyse technique.

### 3.3.2.1 – Les figures remarquables

#### 3.3.2.1.1 - Les supports et résistances

Les supports et résistances correspondent à une succession de cours qui reposent sur de véritables droites. Lorsque cette droite est supérieure au cours d'une valeur, il s'agit d'une résistance, lorsqu'elle est située en dessous, d'un soutien. De manière très simple, la rupture d'une résistance, c'est à dire lorsque le cours d'une valeur dépasse le niveau de cours de la résistance, on obtient un signal d'achat. A l'inverse, la rupture d'un soutien constitue un signal de vente pour l'analyse graphique.

#### 3.3.2.1.2 - Les moyennes mobiles

Les moyennes mobiles (MM) permettent d'éliminer les variations non significatives afin de dégager le mouvement général. Ces MM constituent donc un instrument de lissage de l'évolution des cours. Elles n'ont pas pour objet d'anticiper mais de déterminer des tendances à plus ou moins long terme par des signaux d'achat et de vente.

On distingue trois moyennes classiques : la courte (généralement 10 jours), l'intermédiaire (50 jours) et la longue (200 jours de Bourse, soit près d'une année). Certains investisseurs travaillent sur des moyennes beaucoup plus courtes, notamment les day-traders.

Un signal d'achat se déclenche quand une MM courte coupe, en venant du bas, une MM longue pour évoluer au-dessus. Réciprocité oblige : un signal de vente apparaît si une MM courte coupe, en venant du haut, une MM longue pour évoluer au-dessous.

Notez aussi qu'un croisement de MM près d'un sommet est significatif d'un signal fort de retournement à la baisse.

#### 3.3.2.1.3 - Les têtes et épaules

La figure **tête et épaule** est probablement la plus courante de l'analyse technique.

Le marché accumule pendant plusieurs périodes dans une même zone de prix et dessine une figure ressemblant au buste d'un être humain. La courbe qui représente le cours de l'action est caractérisée par une succession de trois pics : "la tête" (au centre), et les deux "épaules" (sur les côtés). Le dépassement par la courbe de la ligne de "cou" en fin de figure est un signe de vente. A l'opposé, la figure tête et épaules inversées annonce souvent une forte hausse à venir.

#### 3.3.2.1.4 – Le canal

Le **canal** est un outil d'analyse graphique permettant de déceler les tendances d'une valeur. Il est constitué de deux droites parallèles au sein desquelles la valeur fluctue. Selon l'orientation du canal, on parle de canal haussier ou baissier. A noter que la sortie d'un canal par le haut est annonciatrice d'une hausse, et inversement dans le cas où la valeur sort par le bas.

#### 3.3.2.1.5 - Les triangles

Les **triangles** sont des figures assez fiables. Ils peuvent être qualifiés d'isocèles, ou encore de

biseaux. La valeur qui évolue au sein d'un triangle voit sa zone de fluctuation se réduire peu à peu, la sortie par le haut est généralement suivie d'une forte progression des cours, et inversement par le bas.

### 3.3.2.2 – Les indicateurs remarquables

Les performances respectives des indicateurs suivants sont sensiblement identiques. Leur utilisation se fera selon la décision d'achat, de conserver ou de vendre.

#### 3.3.2.2.1 - La Stochastique

La **stochastique** illustre les moments de sur-achats et de sur-vente pour un titre.

#### 3.3.2.2.2 – Le Momentum

Le **Momentum** est un indicateur de mesure de rapidité des mouvements. Il joue un rôle important dans la mesure où il aide à identifier les sommets et les creux de marché.

#### 3.3.2.2.3 - Le MACD

Le **MACD** (Moving Average Convergence Divergence) correspond à la combinaison entre deux lignes oscillatoires : la ligne delta (rapide) et la ligne de signal (lente). La ligne delta est relative à la différence entre deux MM exponentielles (12 et 26 jours, en général). La ligne de signal correspond à la moyenne mobile exponentielle (ou MM lente) à 9 jours.

Lorsque la ligne de signal passe au-dessus de la ligne delta et que les deux lignes sont au-dessus de la ligne des zéros, un signal d'achat est validé. Et inversement pour un signal de vente.

#### 3.3.2.2.4 – Le RSI

Le **RSI** (Relative Strength Index) est un oscillateur étudiant la force relative d'un titre. Il représente, en pourcentage, le rapport entre le gain moyen sur les jours haussiers durant une période donnée (en général, entre 9 et 14 jours) et la perte moyenne sur les jours baissiers durant cette même période. Ainsi, si le RSI est égal à 100%, alors le mouvement est purement haussier. Et inversement si le RSI est égal à 0%.

Si un RSI est supérieur à 70%, le titre est en sur-achat : le marché devrait alors prendre ses bénéfices. A l'inverse, si un RSI est inférieur à 30% , le titre est en sur-vente : le marché devrait alors être attiré par cette sous-valorisation et porter son cours à la hausse.

## 4. Comment passer un ordre de Bourse

Un ordre de Bourse se caractérise par plusieurs éléments : Tout d'abord le titre que l'on souhaite acheter ou vendre, identifié par un code appelé code Sicovam sur 4, 5 ou 6 chiffres. Ensuite un sens : Achat ou vente ainsi qu'une quantité. Les deux éléments suivants sont la durée de validité de l'ordre et la type de l'ordre.

- La durée de 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 soit à la date de la liquidation pour les valeurs éligibles au SRD (Service de Règlement Différé), soit à la fin du mois civil en cours pour les valeurs négociées au Comptant.

- Le type d'ordre : Il est possible d'acheter ou de vendre de plusieurs manières une action.

L'ordre à cours limité : Le type d'ordre le plus répandu est l'ordre dit à cours limite. Dans ce cas l'investisseur intervient à un cours qu'il fixe à son intermédiaire. Il peut par exemple passer un ordre d'achat de 50 Alcatel, validité jour, à un cours limite de 40 euros. Si, à partir du moment où il a passé son ordre, Alcatel cote 40 euros ou moins, son ordre sera exécuté. Si Alcatel cote au plus bas de la séance 40,1 euros, alors il n'aura pas acheté ses titres. Attention au cours "touché" : si plusieurs ordres sont passés à un niveau de cours équivalent, alors les ordres sont traités en fonction de leur heure d'entrée sur le marché.

L'ordre A Tout Prix (ATP) : Cet ordre est utilisé lorsque l'on veut être presque certain d'acheter ou de vendre ses titres. Le risque de cet ordre est de payer beaucoup plus cher que prévu les titres que l'on souhaite acheter, à l'inverse l'investisseur augmente ses chances de voir son ordre être exécuté. Notez qu'un ordre ATP est prioritaire sur les autres ordres.

L'ordre au prix du marché ou ordre au mieux : Là encore, l'investisseur ne donne pas de prix, son ordre va se transformer en un ordre à prix limité, sur la base de la meilleure limite à la vente (pour un ordre d'achat) où de la meilleure limite à l'achat (pour un ordre de vente). Si l'ordre n'est pas intégralement exécuté, le solde est transformé en ordre à cours limité. Reprenons le cas d'un investisseur qui achète 50 Alcatel au prix de marché. Le dernier cours coté d'Alcatel est de 40 euros, la meilleure limite à la vente est à 40,25 euros pour 30 titres. L'ordre Au prix du marché va être partiellement exécuté, 30 titres vont être achetés à 40,25 euros, le reste, soit 20 titres va se transformer en un ordre d'achat de 20 actions, limité à 40,25 euros.

L'ordre "Tout ou Rien" : Cet ordre permet aux investisseurs de se garantir contre une exécution partielle. L'ordre ne sera exécuté que s'il existe une contre-partie proposant un nombre de titres au moins égal à celui demandé. En reprenant le cas de notre investisseur qui achète 50 Alcatel "tout ou rien" à 40 euros, s'il n'y a que 30 titres à vendre à 40 euros lorsqu'il passe son ordre, alors celui-ci ne sera pas exécuté, il pourra l'être ultérieurement si à un moment dans la séance, 50 Alcatel sont proposés à la vente à 40 euros.

L'ordre à seuil de déclenchement : On qualifie aussi ces ordres de Stop. Un ordre d'achat à seuil de déclenchement ne sera exécuté que si le cours du titre dépasse la limite fixée et à l'inverse, un ordre de vente à seuil de déclenchement ne sera effectué que si le titre baisse en dessous de la limite indiquée. L'intérêt de cet ordre est de pouvoir intervenir à l'achat lorsqu'un titre franchi une résistance graphique. Ainsi, un ordre d'achat de 50 Alcatel à seuil de déclenchement 40 euros va devenir un ordre au mieux dès qu'Alcatel va coter 40 euros.

L'ordre à plage de déclenchement : Il s'agit d'un ordre à seuil de déclenchement, mais plus précis qui évite d'intervenir à des cours trop éloignés du seuil de déclenchement. Un ordre d'achat de 50 Alcatel plage de déclenchement 40/41 euros va devenir un ordre d'achat au mieux dès qu'Alcatel va coter 40 euros, mais l'ordre ne sera pas effectif si l'action dépasse immédiatement les 41 euros.

## **5. Fiscalité et frais boursiers**

Les détenteurs de valeurs mobilières bénéficient de deux types de revenus : les plus-values et les dividendes. Chacun de ces revenus possède ses propres caractéristiques fiscales. De plus, sachez que sous certaines conditions, les transactions boursières supportent un impôt, l'impôt de bourse. Le passage d'un ordre de Bourse génère des frais, appelés les frais de courtage avec, selon l'intermédiaire, un seuil minimum de perception.

## **5.1 - Les frais de transaction (ou frais de courtage)**

Après chaque [ordre d'achat ou de vente](#), des frais de courtage sont prélevés à l'investisseur par son intermédiaire financier. Grâce à Internet, les frais de courtage ont fortement baissé. Ces frais peuvent, en outre, être prélevés sous forme de forfait.

### **5.1.1 - L'impôt de bourse**

Si une des transactions (achat ou vente d'actions) dépasse 50 000 F, il faut payer l'impôt de bourse, soit 0.3% du montant de la transaction (plafonné à 4 000 F). Par conséquent, il est courant d'observer des ordres légèrement inférieurs à 50 000 francs pour les transactions des particuliers. Si la transaction dépasse 1 MF, l'impôt, qui est dégressif, tombe à 0,15%. Cet impôt ne s'applique ni pour le Nouveau Marché ni pour les procédures d'introduction. L'impôt de bourse est perçu sur valeurs mobilières, sauf pour certains titres (bons du Trésor, obligations, augmentation de capital,...). Notons que cet impôt devrait normalement disparaître à terme.

### **5.1.2 - Les droits de garde**

Les droits de garde sont prélevés une fois par an, généralement en début d'année civile, par l'intermédiaire financier. Ils sont déductibles du revenu imposable et sont facturés en fonction du nombre de lignes et de la valeur du portefeuille.

### **5.1.3 - Les commissions**

Les commissions correspondent à plusieurs opérations facturées au particulier par son intermédiaire financier : commission de tenue de compte, relevés de plus-value,...

### **5.1.4 - La TVA sur les frais de courtage**

Elle est actuellement établie à 19,6%.

## **5.2 - La fiscalité du compte titres**

### **5.2.1 - Imposition des dividendes**

Le dividende est la partie du bénéfice net d'une société distribuée à l'actionnaire. Les dividendes sont soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux de 10%. Pour les titres français, un abattement annuel forfaitaire est appliqué aux dividendes : il est fixé à 8 000F pour un célibataire, veuf ou divorcé, et à 16 000F pour un couple marié. Depuis cette année, cet abattement est supprimé si le contribuable dépasse un certain revenu imposable.

### **5.2.2 - Imposition des plus-values**

La plus-value constitue le gain obtenu sur la vente d'un titre. Les plus-values de valeurs mobilières (actions, bons, warrants...) sont imposées au taux de 16%. Les actions bénéficient d'une exonération quand le montant total des cessions réalisées dans l'année est inférieur à 50 000 Francs. Il est utile de savoir qu'un report (c'est-à-dire un achat/vente) est assimilé comme une cession par le fisc. Par conséquent, le seuil d'exonération est très rapidement atteint. En outre, si ce seuil est dépassé, les plus-values sont taxées au premier franc.

A cet impôt de 16% se rajoute la CSG la CRDS ainsi que des prélèvements sociaux (10%) ce qui

porte le taux d'imposition final à 26%.

### **5.2.3 - La fiscalité du PEA**

#### **5.2.3.1 – Les avantages**

Le PEA offre un cadre fiscal avantageux : en effet, les opérations boursières sur le PEA sont exonérées d'impôt (hormis CSG, CRDS et prélèvements sociaux). Les dividendes des produits échappent également à l'impôt et l'Etat restitue chaque année au titulaire du PEA les avoirs fiscaux correspondant aux montants encaissés.

On peut ainsi acheter ou vendre des titres comme bon nous semble, mais il existe des conditions à respecter...

#### **5.2.3.2 - Les contraintes**

Il faut savoir que toutes les actions ne sont pas éligibles au PEA (il faut au moins 60% d'actions françaises ou 75% dans le cas d'un FCP). La législation devrait cependant évoluer dans un proche avenir, le ministre des finances ayant proposé que les valeurs européennes soient éligibles au PEA. De plus, le plan ne doit pas être cassé (retrait anticipé) avant 5 ans afin de bénéficier des avantages fiscaux maximum. En cas de retrait anticipé, dividendes et plus-values sont alors taxés à 32,5% avant 2 ans et à 26% entre 2 et 5 ans à partir du moment où le total des ventes de titres est supérieur à 50 000 F. L'autre contrainte de taille est qu'il n'est pas possible de faire jouer l'effet de levier du règlement à service différé (SRD).

#### **5.2.3.3 - Particularités**

Tout retrait, au bout de 5 à 8 ans de détention, provoque la clôture du plan. L'exonération des plus-values, dividendes et avoirs fiscaux est définitivement acquise. En revanche, les prélèvements sociaux sont applicables.

Au delà de 8 ans, les retraits partiels n'entraînent plus la clôture, mais tout versement ultérieur est interdit. Le plan peut cependant continuer à fonctionner jusqu'au décès du titulaire.

Pour un couple, deux PEA valent mieux qu'un. Ce principe permet une gestion plus souple que si le couple n'en possédait qu'un car, en cas de besoin de liquidités, l'un des deux PEA pourra être cassé et sera imposable fiscalement. L'autre restera ouvert.

A la différence d'un compte titre "ordinaire" sur lequel on peut passer des ordres sans pour autant disposer des fonds le jour de l'ordre d'achat, un compte PEA exige de détenir les espèces correspondantes avant de passer un ordre.

Pour résumer, le PEA est une enveloppe fiscale qui permet de "jouer en bourse" sans impôt à condition de ne pas sortir avant cinq ans.

En pratique, il est bon de dissocier les opérations de bourse en 2 parties : les opérations au comptant étant réalisées sur le PEA et celles au SRD sur le compte titre traditionnel. Cette technique simple permet de profiter partiellement des avantages fiscaux liés au PEA en éliminant une part des contraintes, déjà énumérées, qu'il impose.

## **6. Les introductions en Bourse**

### **6.1 – Pourquoi une introduction en Bourse ?**

Si les sociétés trouvent un avantage à venir lever des capitaux en bourse, c'est que les marchés

financiers, via le jeu de l'offre et la demande, leur offrent des moyens de leurs ambitions, aussi diverses soient-elles.

Au premier chef, une introduction en bourse apparaît comme un moyen pour les entreprises de mettre du "papier" sur le marché, en échange de quoi les actionnaires s'associent au développement du groupe en lui apportant les capitaux nécessaires pour financer sa croissance. Si la situation financière de l'entreprise est déséquilibrée - du fait par exemple d'investissements trop lourds - les dirigeants peuvent venir lever des fonds pour renforcer leurs capitaux propres et assainir ainsi leur bilan.

D'autres entreprises viennent chercher en Bourse le moyen de grossir voire de s'internationaliser. Sans argent frais, il est effectivement délicat pour une entreprise dont la trésorerie est faible d'envisager étendre ses activités, et ce même si des opportunités se présentent. En levant des capitaux sur le marché, l'entreprise récolte alors un "trésor de guerre" qui pourra être mis à profit dans le cadre de rachats d'autres entreprises lui permettant peut-être ainsi d'atteindre une taille critique, voire internationale. Faire coter son groupe en Bourse peut également être un moyen pour des dirigeants de vendre des parts de leur société ou de faire entrer des partenaires de poids.

Solliciter l'épargne peut aussi trouver d'autres justifications : ainsi, une des raisons fréquemment invoquée par les dirigeants lors de leur arrivée en Bourse est leur souci de notoriété. Avoir son groupe coté est en soi revalorisant, mais c'est surtout un formidable moyen de trouver des partenaires de qualité (les anglo-saxons y sont par exemple particulièrement attentifs) et un moyen de mobilisation interne de ressources humaines qui ne se dément pas : par exemple, par le biais des "stocks-options", ces actions cédées à des salariés à un prix défilant toute concurrence, une entreprise peut trouver le moyen de garder à bon compte les personnes essentielles à son management. C'est aussi un moyen de motiver les salariés via un intéressement indirect à la bonne marche de l'entreprise.

Enfin, la présence en Bourse et la communication qu'elle entraîne est certainement l'une des formes les plus efficaces de publicité pour une jeune société. La cotation représente aussi une véritable reconnaissance pour l'entreprise, un atout commercial indéniable.

## **6.2 – Les différentes procédures d'introductions**

### **6.2.1 – L'Offre à Prix Ferme (OPF)**

Connue il y a quelques temps sous le nom d'O.P.V. (Offre Publique de Vente), cette procédure est la plus utilisée par les banques introductrices. Un prix de cession des titres est fixé, et c'est uniquement à ce cours d'introduction que peuvent avoir lieu les ordres d'achat. Cette procédure a la particularité de répartir les attributions de titres proportionnellement à la demande. Les ordres sont classés en "Ordre A", ordres prioritaires qui portent généralement sur un maximum de 100 titres, et en "Ordres B", qui rassemblent eux le reste des titres demandés. Cette classification a pour but d'éviter que les ordres portant sur un faible nombre d'actions soient servis d'autant plus mal que l'introduction remporte un franc succès.

A savoir : le taux de satisfaction des "Ordres A" doit être au minimum de 0,8% afin que la procédure d'introduction soit recevable.

### **6.2.2 – L'Offre à Prix Minimal (OPM)**

Ce type de procédure permet à la société qui s'introduit de proposer des actions à un prix dit "minimal". Tous les ordres d'achat à cours limité sont recevables à la condition qu'ils ne soient pas



trop éloignés du prix minimal (les ordres "au mieux" étant systématiquement annulés). Une fois le carnet d'ordre rempli, le premier cours coté correspond alors à la limite inférieure de la dernière tranche d'ordres servis.

A savoir : cette procédure s'applique essentiellement lors des périodes fastes. Le premier cours coté ne peut excéder de plus de 50% le prix d'offre.

### **6.2.3 – L'Offre à Prix Ouvert (OPO)**

Cette procédure d'introduction en Bourse consiste, pour l'émetteur, à proposer une fourchette de prix aux investisseurs, laquelle est ensuite susceptible d'être modifiée par les établissements introducteurs pour peu qu'ils aient notifié qu'ils s'en réservaient la faculté. Le prix définitif n'est alors fixé qu'après réception de la totalité des ordres. Comme pour les Offres à Prix Minimal, seuls les ordres supérieurs ou égaux au prix définitif fixé sont servis.

Dans le cadre de cette procédure, la souscription d'une partie des titres est réservée aux institutionnels comme les banques, les assureurs, etc...

A savoir : les titres peuvent être répartis à la suite de l'offre soit de façon uniforme soit en privilégiant les ordres portant sur les montants les plus faibles.

### **6.2.4 – La Cotation Directe**

La procédure est l'équivalent de l'OPM, si ce n'est que les ordres stipulés "Au mieux" sont acceptés. Autre différence, la société qui émet des actions les cède à des intermédiaires financiers à un prix déterminé, lesquels sont alors tenus de placer ces titres sur le marché.

A savoir : la cotation directe est peu utilisée (essentiellement des sociétés qui s'introduisent au Marché Libre), l'écart entre le premier cours coté et le prix d'offre étant limité à 10%.

### **6.2.5 – Le Placement Garanti**

Il s'adresse aux investisseurs institutionnels, et n'est pas tenu de garantir l'équité de la répartition des titres.

A savoir : le prix des actions lors de cette procédure est supérieur ou égal au prix d'OPF.

## **6.3 – Les bonnes questions à se poser**

Jouer une introduction peut se révéler payant et doper de façon substantielle la performance d'un portefeuille. Mais avant de partir à l'aventure, mieux vaut savoir où l'on met les pieds et connaître les pièges à éviter.

Voici la liste des bonnes questions à se poser avant de participer à une introduction en Bourse :

### ***Les introductions sont-elles en vogue ?***

Si c'est le cas, il est possible que l'introduction suive l'euphorie du moment. Mais il faut se méfier de l'effet rareté : si les introductions sont en nombre trop important, les opérateurs privilégieront les dossiers les plus costauds et laisseront de côté les autres.

A savoir : lorsque les marchés vont bien, les établissements n'hésitent pas à introduire les sociétés

au prix fort.

### ***Sur quel marché la société s'introduit-elle ?***

La voie royale est l'introduction au Premier Marché, le plus liquide et le plus connu. Le Second Marché est lui destiné aux entreprises qui existent depuis au moins 3 ans, alors que le Nouveau Marché est un marché "explosif" vers lequel se tournent les entreprises nouvellement créées afin de financer leur croissance.

A savoir : les entreprises qui arrivent au Second Marché doivent réaliser au moins 100 Millions de FRF de chiffre d'affaires annuel (15,25 Millions d'Euros).

### ***Qui introduit la société ?***

Les banques et les sociétés de bourse qui introduisent les sociétés sont responsables du placement garanti. Il en découle que ces dernières sont les premières à se servir et que leurs clients les plus importants sont souvent avantagés. Si votre intermédiaire financier fait partie des introducteurs, c'est une raison supplémentaire pour vous intéresser à l'introduction.

A savoir : certains établissements introducteurs ont leur réputation en la matière.

### ***Quelles sont les conditions de l'offre ?***

L'OPF est la forme d'introduction "la plus juste", c'est à dire celle qui garantit d'être servi proportionnellement à la demande. Participer à une OPM revient à trouver "le juste prix" dans une fourchette souvent difficile à évaluer. Le risque est alors de surpayer ses titres. Quant à la rarissime cotation directe, elle est réservée aux amateurs de sensations fortes...

A savoir : mieux vaut laisser les OPM et cotations directes se dérouler avant de "passer à l'action".

### ***Quel est le business-plan ?***

Les sociétés du Nouveau Marché doivent présenter un business-plan qui soit solide sur le plan de la croissance et de l'arrivée des bénéficiaires. Mais bien trop souvent, le plan est mal évalué et se révèle intenable, la faute soit à des événements extérieurs que la société avait manifestement sous-estimé, soit à une banque introductrice trop peu scrupuleuse, qui avait artificiellement gonflé les prévisions de la société pour mieux la vendre.

### ***Les dirigeants ou les "familles fondatrices" restent-ils dans le capital ?***

Parfois, les dirigeants d'une société viennent en bourse chercher le moyen de sortir à bon compte du capital, en vendant une majeure partie de leurs parts. Si tel est le cas, la méfiance doit être de rigueur, c'est peut-être que les dirigeants n'ont pas confiance et préfèrent "sortir leurs billes" immédiatement.

### ***Quels sont les multiples de capitalisation ?***

Un multiple de capitalisation trop élevé est souvent à la base d'une déception lors d'une introduction. Souvent justifié pour des opérations sur des sociétés au fort potentiel de croissance, il n'en reste pas moins que le multiple se doit d'être modéré. Sinon, les investisseurs ne s'intéresseront pas au dossier, aussi bonne la qualité de l'affaire soit elle.

A savoir : veillez à ne pas dépasser un PER de 20 fois, sauf croissance et visibilité exceptionnelle.

### ***L'environnement de la société est-il porteur ?***

Une introduction en bourse sur un secteur porteur est plus facile à vendre que sur un secteur dont le taux de croissance stagne. Cependant, des affaires moins médiatiques peuvent tout autant se révéler de bonnes affaires pour peu que la rentabilité soit au rendez-vous.

A savoir : veillez à ne pas surpayer vos titres sur des secteurs "en vogue".

### ***La situation financière de l'entreprise est-elle saine ?***

Point important à vérifier, l'endettement de l'entreprise divisé par ses fonds propres se doit d'être décent après éventuelle augmentation de capital. Dans tous les autres cas, là encore, méfiance car une situation financière explosive conduit souvent à de très mauvaises surprises.

A savoir : un endettement peut être considéré comme décent lorsque l'endettement net est égal à 50% des fonds propres, sauf situation exceptionnelle.

### ***La liquidité du titre est-elle assurée ?***

Souvent, les dirigeants, afin de ne pas être trop dilués au sein d'une entreprise, se résignent à ne mettre dans le public que le minimum légal. Problème : Si les titres affluent encore dans les jours qui suivent l'introduction, il n'en reste pas moins que, à peu de titres répartis correspond forcément un marché étroit.

A savoir : les sociétés doivent mettre au minimum 10% du capital dans les mains du public lors de leur introduction.

### ***Comment le capital est-il contrôlé ?***

Il se peut qu'un capital éparpillé soit mauvais signe : en effet, la présence dans le capital de nombreux gros actionnaires peut dans certains cas être synonyme de départ imminent d'au moins l'un d'entre eux, ce qui ne manque pas de déclencher un décrochage du cours.

A savoir : vérifiez les conditions de la dernière augmentation de capital, il se peut qu'elle ait eu lieu à des conditions avantageuses.

### **En conclusion, voici l'archétype de l'introduction qui a toutes les chances de réussir :**

- 5 bons fondamentaux
- 6 bonne visibilité
- 7 bonnes perspectives
- 8 multiple de capitalisation décent
- 9 et bonne liquidité !

## **7. Trucs et astuces**

### **- Savoir attendre**

Lorsqu'une société que l'on possède fait l'objet d'une opération financière, nombreux sont les petits

porteurs, pressés de constater une plus-value, qui n'attendent pas pour vendre leurs titres. Or, c'est précisément l'inverse qu'il convient de faire. En conservant ses actions jusqu'au dernier jour d'une opération, on se réserve la possibilité de bénéficier d'une contre-offre et d'augmenter ainsi sa plus-value.

### **- Jouez les raiders...**

Dans le cas où un titre fait l'objet d'une OPA, il peut être judicieux d'acheter la valeur ! En effet, l'OPA vous garantit de pouvoir vendre vos titres jusqu'à une certaine date et à un cours fixé. En achetant une valeur qui fait l'objet d'une opération financière, vous prenez un risque très faible : l'écart entre votre cours d'achat et le prix de l'OPA et vous vous réservez la possibilité de bénéficier d'une éventuelle sur-enchère. En résumé, quelques pourcents à perdre et beaucoup plus à gagner. Prudence cependant, n'oubliez pas de bien noter la date de clôture de l'OPA et de revendre vos titres avant la fin de l'opération.

### **- On ne vend jamais au plus haut**

C'est bien connu, la Bourse est le temple des regrets. Vous vendez et la valeur monte, vous achetez et elle baisse derrière. Ne vous lamentez pas, d'une part cela ne sert à rien et d'autre part, une valeur n'atteint son plus haut et son plus bas qu'une fois par an. Ceux qui achètent ou vendent dans les meilleures conditions de sont donc par définition pas très nombreux...

### **- Craignez le risque pays**

Une crise financière, en Asie ou en Amérique Latine par exemple, peut engendrer des risques pour les entreprises implantées dans le pays concerné. Ne gardez jamais des positions exposées à un risque de dévaluation par exemple, même s'il s'agit de valeurs de qualité, vous serez toujours perdants dans un tel cas de figure...

### **- Sachez écouter le marché**

La Bourse est souvent une affaire de psychologie et d'anticipations. Quand tous les investisseurs sont positifs alors la hausse est bientôt terminée et inversement. L'histoire récente de la Bourse l'a encore montré. Ainsi, au premier trimestre 2000, lorsqu'une société technologique annonçait une augmentation de capital, facteur qui fait traditionnellement baisser les cours, elle progressait en Bourse ! La fin de la hausse était proche, on sait ce qu'il advint par la suite. Ne vous laissez donc pas gagner par l'euphorie des collective ni d'ailleurs par la déprime des autres investisseurs...

### **- Qui a bu boira**

Méfiez vous comme de la peste des sociétés qui ne tiennent pas leurs prévisions. Il arrive qu'un retournement de conjoncture entraîne des difficultés pour une entreprise, elle adressera alors au marché un avertissement sur ses résultats, ce qui est négatif à court terme mais qui a le mérite d'être sain. Toutefois, certains dirigeants ont la fâcheuse habitude de promettre monts et merveilles dans le but de lever des fonds et de faire remonter leur cours de Bourse... Quelques temps plus tard, ils annoncent que leurs prévisions ne seront pas tenues, toujours d'ailleurs avec de bonnes raisons. Il faut fuir ces sociétés car dans la grande majorité des cas, vous irez de désillusions en désillusions et vos pertes s'accumuleront. En bref, si une entreprise a trahi votre confiance, soyez sûr, à moins d'un changement de management, qu'elle recommencera.

### **- Méfiez-vous des rumeurs**

Avoir un bon tuyau, c'est le rêve de tout investisseur... Pourtant, les tuyaux se vérifient rarement en Bourse. Alors, méfiez-vous car vous risquez d'être le dernier maillon de la chaîne, celui qui achète au plus haut et qui voit ensuite le cours s'effondrer : il est fort probable que lorsque le tuyau arrive jusqu'à vous, beaucoup de gens en aient été informés avant vous. Ils ont acheté des titres moins cher et se feront un plaisir de vous les revendre au prix fort.

#### **- On ne gagne pas dans un marché baissier**

Vous anticipez une baisse du marché mais vous ne voulez pas vendre certaines belles valeurs de votre portefeuille ? Soyez sûrs que statistiquement vous vous en repentirez. Car un marché baissier se caractérise par une absence d'acheteurs : il n'y a plus personne pour acheter vos titres, même les belles valeurs. Au contraire, certains les vendent soit pour extérioriser des plus-values, soit pour payer des pertes. Il n'y a vraiment rien à gagner dans un marché baissier.

#### **- “Saucissonnez vos ordres” de Bourse**

Pour éviter de payer l'impôt de Bourse, il existe une méthode simple : fractionner ses ordres importants en autant d'ordres que nécessaire, mais d'une valeur ne dépassant pas 50.000 FRF, seuil à partir duquel se déclenche l'impôt de Bourse.

\*\*\*\*

© [Boursier.com](http://Boursier.com)