

LES ACTIONS

Introduction

Il existe plusieurs solutions de financement pour celui qui désire créer sa propre entreprise. Mais, en résumé, on peut dire qu'il en existe principalement deux :

- La première consiste à prendre seul et personnellement la responsabilité de l'entreprise. Sur le plan juridique, cet entrepreneur porte une responsabilité individuelle sur tous ses biens. Son entreprise repose sur une raison commerciale individuelle.
- La seconde consiste à créer une société anonyme (SA) dans laquelle cette responsabilité est partagée généralement avec d'autres partenaires. Ceux-ci sont appelés les actionnaires. La responsabilité de chaque actionnaire est limitée au montant des fonds apportés (au maximum de la valeur nominale).

A noter qu'il existe d'autres formes juridiques d'entreprises : les sociétés à responsabilité limitée (S.à r.l.), les sociétés en nom collectif (SNC), etc.

CARACTÉRISTIQUES

Le capital d'une SA est en général réparti entre plusieurs propriétaires, qui reçoivent chacun des titres en nombre proportionnel à leur part. Ces papiers-valeurs sont appelés actions. Sauf exception, le possesseur d'une action peut la revendre à d'autres personnes.

Le dividende est défini en pour-cent de la valeur nominale de l'action. Il est distribué en échange d'un coupon détaché de l'action. Le taux du dividende n'est pas imprimé sur le coupon, puisqu'il n'est pas possible de prévoir les résultats de la société.

Les droits principaux des actionnaires sont de deux natures :

- **les droits patrimoniaux :** droit au dividende, droit de souscription pour de nouvelles actions lors d'une augmentation du capital, droit au produit de la liquidation de l'entreprise ;
- **les droits sociaux :** droit de prendre part à l'assemblée générale de la société, droit de vote et d'élection lors de cette assemblée.

Il existe diverses raisons incitant des personnes à créer des SA.

Pour certains, c'est la possibilité de créer une entreprise sans devoir apporter seuls les capitaux nécessaires à son financement. C'est le plus souvent le cas pour les petites entreprises qui peuvent ainsi se développer sans prendre le risque que la fortune personnelle des actionnaires soit menacée, en cas de faillite par exemple. Ainsi le risque se limite aux capitaux engagés dans la société.

Pour d'autres, lorsque des projets de grande envergure nécessitent des moyens financiers importants, la SA offre la possibilité de trouver des sources de financement à large échelle et de diluer les risques sur de multiples personnes. En effet, c'est la SA qui assume la responsabilité de ses actes devant la loi. Le risque financier pour les actionnaires est strictement limité au paiement de la valeur nominale de l'action ; ou s'il y a achat en Bourse, au montant investi.



Action

L'action est un titre de propriété donnant à son détenteur des droits sur l'entreprise qui l'a émise. Le propriétaire d'une action a des droits sociaux et patrimoniaux. Il reçoit annuellement un dividende (part de bénéfice) si la société fait du bénéfice.

Depuis le 1^{er} janvier 2008, il est possible à une personne seule de créer une SA ou de racheter les actions des autres partenaires.

Lors de sa recherche de financement, l'entreprise peut envisager plusieurs possibilités. Parmi celles-ci, l'émission d'actions ou d'obligations peut retenir son attention.

Chacun de ces choix présente des avantages et des désavantages pour l'entreprise; ils sont résumés dans le tableau suivant:

	Avantages	Désavantages
Actions	L'entreprise ne doit pas rembourser l'argent obtenu par l'émission d'actions.	Arrivée de nouveaux propriétaires dont les intentions ne sont peut-être pas connues.
	L'entreprise verse un dividende adapté à sa santé économique.	Il existe un risque de prise de contrôle inamicale si l'augmentation du capital est importante. (Ce risque peut être fortement diminué par le droit préférentiel de souscription.)
Obligations	Le budget dû aux intérêts annuels et au remboursement est connu de l'entreprise.	L'entreprise doit verser un intérêt annuel fixe durant toute la durée de l'emprunt et cela quelle que soit sa situation économique.
	Les détenteurs d'obligations sont des créanciers de l'entreprise et ils n'ont ni droits sociaux ni droits patrimoniaux.	L'entreprise doit rembourser l'emprunt à l'échéance.

Critères d'entrée en Bourse

La Bourse suisse (Swiss exchange – SWX) a un règlement d'admission très strict. L'une des exigences concerne le capital minimum (Fr. 25 millions, chiffres 2013).

LES SA ET LA BOURSE

Le nombre de SA en Suisse est considérable: plus de 198 400 au début 2013 (Office fédéral de la statistique). Cependant, la proportion des SA cotées en Bourse est très faible (moins de 0,2 % du total des SA suisses), le but de la plupart des SA n'est pas de rentrer en Bourse. De plus, pour la majorité d'entre elles, il n'est absolument pas possible d'y entrer, seul un petit nombre remplit les critères qui permettent d'y accéder.

Le cours de l'action

La valeur boursière d'une action est fixée dans la monnaie de la place boursière concernée. Le cours dépend de l'offre et de la demande. Les variations d'un titre dépendent notamment:

- des perspectives commerciales attribuées à l'entreprise et des bénéfices potentiels qui en découlent,
- de la qualité de la gestion de l'entreprise,
- de sa réputation,
- de ses réserves financières,
- de la spéculation réalisée sur le titre,
- des facteurs émotionnels ou politiques influençant la Bourse en général.

Remarques

- Le cours en Bourse des actions est parfois très éloigné de la valeur nominale de celles-ci, fixée à 1 ct. au minimum (art. 622 al. 4 CO).
- Toutes les transactions boursières sur les actions donnent lieu à la perception de frais de courtage dégressifs par rapport au montant de l'opération réalisée.

Introduction en Bourse (IPO en anglais et langage financier, pour *Initial Public Offering*)

L'introduction en Bourse consiste à mettre en vente des titres d'une société afin d'avoir accès au marché des capitaux et d'extérioriser la valeur de l'entreprise. La vente de ces titres rend l'opération complexe et longue à préparer; l'information est limitée à un grand nombre d'investisseurs différents (institutionnels, particuliers, salariés). Au moment de leur introduction en Bourse, peu d'entreprises possèdent un historique long permettant aux investisseurs d'évaluer leur situation financière et leur potentiel de développement. La cotation en Bourse présente de nombreux avantages (notoriété accrue, possibilité de faire appel aux marchés financiers si nécessaire, liquidité potentielle pour les actionnaires, etc.) mais aussi des contraintes (obligation de transparence et de communication qui prend du temps aux dirigeants, fluctuations de cours parfois déstabilisantes, etc.).

L'exemple de Facebook

Le 18 mai 2012 Facebook est introduite en Bourse au cours de 38 \$ l'action. Ce cours valorise la société à 104 milliards de dollars.

Il s'agit de la plus grosse entrée en Bourse pour une valeur internet.

Facebook a été cotée au Nasdaq, Bourse américaine des entreprises technologiques. Google, Microsoft, Apple et 3500 autres entreprises sont également cotés au Nasdaq.

Le cours d'entrée en bourse est fixé par l'entreprise à partir de conseils de spécialistes boursiers (sur la base d'éléments objectifs: chiffre d'affaires trimestriel, 1 milliard de dollars; bénéfice trimestriel, 137 millions de dollars et sur la base d'éléments subjectifs: demande supposée du public, etc.). Ce cours évolue en fonction de l'offre et de la demande.

Trois jours plus tard, l'action avait perdu 20% de sa valeur. Cette baisse brutale est due à la diffusion d'informations, connues par certains quelques jours avant l'entrée en Bourse et rendues publiques juste après le moment fatidique. Les personnes qui avaient connaissance de ces informations au moment opportun ont pu réaliser des gains substantiels. L'utilisation d'informations confidentielles pour réaliser des bénéfices boursiers est condamnable sous la dénomination de «délit d'initié». De nombreux procès sont en cours. Le gendarme de la Bourse américaine, le SEC, tente de réunir les preuves de ces délits.

Mark Zuckerberg, fondateur de Facebook, a vendu à titre personnel des actions pour 1,15 milliard de dollars afin de solder sa facture fiscale.

Après cette opération, il détenait encore 18,4 % du capital (19 milliards de dollars au cours d'introduction).

Le 17 janvier 2013, le cours de l'action était de 30 \$.



La Bourse est le marché où s'échangent des titres (actions et obligations). La valeur boursière de ces titres varie en fonction de l'offre et de la demande. En Suisse les Bourses de Genève, Zurich et Bâle ont fusionné en 1996 pour créer la Bourse électronique suisse (SWX).

- il fonctionne selon des règles précises et permet le jeu de l'offre et de la demande;
- seul un nombre restreint d'utilisateurs y a accès;
- les biens négociés ne se trouvent pas sur place;
- les transactions ont lieu à des heures précises.

Toutes les banques membres des anciennes corbeilles de Genève, Bâle et Zurich sont reliées entre elles par un système informatisé de transactions qui se font par écrans interposés. Il en va de même pour la gestion de toutes les opérations administratives qui leur sont liées. Ce système offre l'avantage d'augmenter la possibilité de trouver un acheteur lorsqu'on cherche à vendre ses titres. Ensuite, la diffusion de l'information nécessaire pour prendre des décisions a été fortement améliorée.

A la Bourse suisse, le négoce est divisé en 4 phases:

- 1 la préouverture de 6h à 9h;
- 2 l'ouverture de 8h30 à 9h30
selon la catégorie de titres;
- 3 le marché permanent de 9h
à 17h20;
- 4 la clôture à 17h30.

SIC (Swiss Interbank Clearing) est le système de paiement entre banques, centralisé auprès de la Banque nationale suisse.



Les transactions à haute fréquence

Les transactions à haute fréquence, ou trading haute fréquence (THF ou HFT, de l'anglais high-frequency trading), sont l'exécution à grande vitesse de transactions financières faites par des algorithmes informatiques, sans intervention humaine. Il s'agit de transactions automatiques. Ces opérateurs de marché virtuels peuvent ainsi exécuter des opérations sur les marchés financiers – les Bourses – en un temps calculé en microsecondes.

Fonctionnement général

Les THF peuvent agir sur un faible volume de titres (quelques dizaines) pour profiter de l'écart entre l'offre et la demande. Elles vont passer des ordres d'achat au cours le plus bas possible et vont passer des ordres de vente au cours le plus haut possible en profitant des micro-anomalies de cours pour engranger une petite plus-value. C'est une stratégie de très courte durée. Cette technique est aussi utilisée par les traders réels.

Dans le cas des THF, la répétition de ces opérations des dizaines de milliers de fois dans la journée permet d'accumuler les petites plus-values et de réaliser ainsi des gains significatifs.

Les THF peuvent également agir sur un grand volume de titres (des dizaines de milliers) afin de tenir une tendance haussière ou baissière. Les volumes deviennent alors très importants, alors que le solde en nombre de titres accumulés par le THF est toujours assez faible (nombre de titres achetés moins nombre de titres vendus). C'est ainsi que les opérateurs vont passer beaucoup d'ordres d'achat et de vente. Ces multiples achats et ventes peuvent presque complètement s'annuler et déboucher sur un très faible échange réel de titres.

En provoquant ces tendances haussières ou baissières, il devient plus aisé de réaliser des opérations fructueuses.

LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BCE (BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE)

La BCE veille au respect de l'objectif prioritaire de l'Union monétaire européenne, c'est-à-dire le maintien de la stabilité des prix. Les principaux instruments de la politique monétaire unique au sein de la zone euro sont les opérations d'open market, les facilités permanentes et la constitution de réserves obligatoires.

a) Les opérations d'open market

Ces opérations permettent aux banques commerciales de se refinancer auprès de la BCE.

Les banques commerciales remettent à la BCE des actifs (actions, obligations, autres créances, etc.) en contrepartie de prêts (de deux semaines à trois mois).

b) Les facilités permanentes

Les facilités permanentes permettent de fournir ou de retirer des liquidités à échéance de 24 heures auprès de la BCE. L'octroi de liquidités aux banques commerciales est soumis au dépôt d'actifs (actions, obligations, autres créances, etc.).

c) La constitution de réserves obligatoires

La BCE peut imposer aux établissements établis dans les États membres la constitution de réserves obligatoires auprès d'elle et auprès des banques centrales nationales.

Le niveau de ces réserves obligatoires influence le taux d'intérêt et les capacités de crédit des banques commerciales.

d) Politiques monétaires «non conventionnelles» et réponse à la crise à partir de 2007

En cas de crise, la BCE peut réagir par une série de politiques monétaires «non conventionnelles» (attribution de liquidités et assouplissement du crédit) afin de relancer le fonctionnement du marché et de garantir la continuité de la transmission de la politique monétaire.

- La fourniture de liquidités en quantité illimitée à taux fixe.
- Le programme pour les marchés de titres (SMP) : intervention directe sur les marchés obligataires secondaires pour acheter de la dette souveraine des États membres.
- La réduction du taux des réserves obligatoires à des niveaux exceptionnels.

FORMULES

Les investisseurs consultent souvent les bilans publiés par les entreprises avant d'investir. Ils tirent du bilan une valeur théorique de l'action, appelée **valeur intrinsèque**, qui est censée refléter la marche de l'entreprise :

$$\text{Valeur intrinsèque} = \frac{\text{Fonds propres (avec réserves ouvertes)}}{\text{Nombre d'actions}}$$

La valeur en Bourse d'une action devrait être normalement assez proche de la valeur intrinsèque.

Comme pour les obligations, on peut calculer le taux de rendement direct qui ne tient pas compte de la valeur des frais d'achat :

$$\text{Taux de rendement direct} = \frac{\text{Dividende obtenu}}{\text{Cours d'achat}}$$

et le taux de rendement global à la fin de l'opération :

$$\text{Taux de rendement global} = \frac{\text{Intérêt} + (\text{capital récupéré} - \text{capital engagé})}{\text{capital engagé}} \times \frac{360}{n}$$

EXEMPLE

L'entreprise CS Tra SA présente le bilan simplifié suivant :

Actif	Bilan en milliers au 30.12 ... de CS Tra SA		Passif
Divers actifs	260 000	Divers passifs	100 000
		Emprunt obligataire 6 %	50 000
		Capital-actions (nominal 100.-)	80 000
		Réserves	30 000
	260 000		260 000

Sur la base ci-dessus, calculer :

- le nombre d'actions CS Tra émises ;
- la valeur intrinsèque d'une action ;
- le montant total du dividende distribué si celui-ci était de 7 % ;
- la dépense consentie par un investisseur ayant acheté 120 actions CS Tra SA au cours de 145 ; frais de courtage 1 %.

Solution :

a) nombre d'actions émises : $\frac{80\,000\,000}{100} = 800\,000.-$

b) valeur intrinsèque d'un titre (en Fr.) : $\frac{80\,000\,000 + 30\,000\,000}{800\,000} = 137.50$

c) dividende distribué (en Fr.) : $80\,000\,000 \times 0,07 = 5\,600\,000.-$

d) dépense de l'investisseur (en Fr.) : $120 \times 145 + (120 \times 145 \times 0,01) = 17\,574.-$

Bilan de Multimedi SA au 31.12 ... (en millions de Fr.)

Actif		Passif	
Liquidités	827	Fournisseurs	1320
Titres	2 528	Créanciers	1980
Débiteurs	1634	Emprunt obligataire 3 %	450
Stocks de marchandises	496	Hypothèques	1850
Participations	621	Capital-actions	750
Machines et appareils	250	Réserve légale	600
Bâtiments et terrains	2 600	Réserves spéciales	2 006
	8 956		8 956