

**LES
CARRÉS**



**2021-2022
9^e édition**

L'essentiel

de la

BOURSE ET DES MARCHÉS DE CAPITAUX

**Inclus
les Objectifs de
Développement
Durable (ODD)**

Catherine Karyotis

G*ualino* un savoir-faire de **Lextenso**

2021-2022
9^e édition

L'essentiel

de la

BOURSE ET DES MARCHÉS DE CAPITAUX

Catherine Karyotis

 *Gualino* un savoir-faire de
 Lextenso

LES CARRÉS



Cette collection de livres présente de manière synthétique, rigoureuse et pratique l'ensemble des connaissances que l'étudiant doit posséder sur le sujet traité. Elle couvre :

- le Droit et la Science Politique,
- les Sciences économiques,
- les Sciences de gestion,
- les concours de la Fonction publique.

Catherine Karyotis, docteur en sciences de gestion, habilitée à diriger des recherches, est Professeur de Finance à Neoma Business School. Elle est également directrice du Mastère spécialisé Analyse financière internationale et du programme de formation continue Objectif Manager. Elle est l'auteur de nombreux ouvrages et articles en finance.

Du même auteur, chez le même éditeur :

Collection « Carrés Rouge »

- L'essentiel de la Banque, 8^e éd. 2020-2021.
- L'essentiel du Private Equity et des LBO, 5^e éd. 2020 (en coll. C. Bouteiller).
- L'essentiel de la Bourse et des marchés de capitaux, 9^e éd. 2021-2022.



© 2021, Gualino, Lextenso
1, Parvis de La Défense
92044 Paris La Défense Cedex
ISBN 978-2-297-13418-7

Suivez-nous sur



www.gualino.fr

Contactez-nous gualino@lextenso.fr

PRÉSENTATION

Les entreprises diversifient leurs sources de financement mais les marchés financiers, dans leur fonction première de financement de l'économie, restent un rouage essentiel. Ce qui a toujours valu vaut plus encore depuis la crise sanitaire : la finance est la solution de financement des transitions actuelles : transition digitale, transition écologique, transition sociale et sociétale, transition sanitaire... La Bourse est utile aux entreprises, au point que des réflexions ont amené les bourses à s'ouvrir davantage aux petites et moyennes entreprises, elle est également utile pour financer les grands projets ; et les marchés dérivés sont utiles pour des opérations de couverture, à condition toutefois d'encadrer les pratiques pour éviter les dérives. L'épargne disponible doit absolument être orientée vers des véhicules d'investissements permettant de construire ce qu'on appelle aujourd'hui le monde de demain, c'est-à-dire des investissements verts et inclusifs.

Dans cet ouvrage, nous nous efforçons de *présenter les principales techniques utiles à l'investissement en bourse*. Nous commençons par le rôle économique de la Bourse et son fonctionnement, pour présenter ensuite les produits négociés. C'est l'objet des chapitres 1 et 2 « Qu'est-ce que la Bourse ? » et « Que négocie-t-on en bourse ? ».

À ce niveau d'analyse, parce que la bourse et les marchés de capitaux sont des marchés de financement des entreprises, nous abordons les points clés de la loi du 22 mai 2019, dite loi PACTE.

Pour investir sur les marchés financiers, il convient d'ouvrir un compte-titres pour ensuite passer des ordres sur les différents marchés de cotation d'Euronext. C'est l'objet du chapitre 3 « Comment négocie-t-on ? ». Ensuite *l'investisseur doit choisir ses valeurs et gérer*, en connaissance de cause, *son portefeuille*. C'est l'objet des chapitres 4 et 5 « Comment choisir ses valeurs ? » et « Comment gérer un portefeuille ? ».

Pour autant, *la Bourse n'est pas le seul marché de capitaux; il existe à ses côtés le marché monétaire, les marchés dérivés et le marché des changes* que nous présentons dans le chapitre 6 « Les autres marchés de capitaux » afin que le lecteur ait une vue globale des marchés de capitaux.

Puis le chapitre 7 « Que se passe-t-il après la Bourse ? » expose *les mécanismes d'après bourse que l'on appelle les procédures de règlement-livraison de titres*. Enfin, le dernier chapitre recense les principaux termes et techniques abordés dans l'ouvrage sous la forme d'*un glossaire*.

L'ouvrage se veut clair et pédagogique, ouvert aux étudiants ou à tout investisseur potentiel qui cherche à développer sa culture boursière.

PLAN DE COURS

Présentation	3
Chapitre 1 – Qu'est-ce que la Bourse ?	15
<i>1 – Définition</i>	<i>15</i>
<i>2 – Le marché primaire</i>	<i>15</i>
<i>3 – Le marché secondaire</i>	<i>17</i>
<i>4 – La loi de l'offre et de la demande</i>	<i>18</i>
<i>5 – La cotation en continu et au fixing</i>	<i>19</i>
<i>6 – Exemple de cotation</i>	<i>19</i>
<i>7 – Une synthèse des deux principales fonctions et les autres rôles de la Bourse</i>	<i>21</i>
<i>8 – La bourse : rôle clé depuis la crise sanitaire</i>	<i>22</i>
Chapitre 2 – Que négocie-t-on en bourse ?	25
<i>1 – Les actions</i>	<i>26</i>
■ <i>Les droits des actionnaires</i>	<i>27</i>
a) <i>Droit au dividende</i>	<i>27</i>
b) <i>Droit de vote</i>	<i>27</i>
c) <i>Droit à l'information</i>	<i>28</i>

d) Droit de mener en responsabilité des actions contre les dirigeants sociaux	28
e) Droit au boni de liquidation	28
f) Droit de souscription et d'attribution	28
■ <i>Les différents types d'actions</i>	31
■ <i>Le cas particulier des actions spécifiques</i>	31
■ <i>Les certificats d'investissement et les parts sociales</i>	31
■ <i>Sous quelle forme sont transmises les informations boursières des actions ?</i>	32
2 – Les obligations	32
■ <i>Les principales caractéristiques d'une obligation</i>	33
a) Le montant de l'émission	33
b) Le prix d'émission	33
c) La période de souscription	33
d) La date de jouissance et la date de règlement	33
e) Le taux d'intérêt nominal et la périodicité	33
f) Le taux de rendement actuariel	35
g) L'amortissement et le remboursement	36
h) La durée de l'émission	37
i) Le rang de créance	37
j) La garantie	37
k) La notation	37
■ <i>Les principales techniques d'émission proposées</i>	38
■ <i>Les différents types d'obligations</i>	38
■ <i>La cotation des obligations</i>	41
■ <i>Les Euro-PP</i>	42
3 – Les titres subordonnés	43
4 – Les instruments de placement collectif	47
■ <i>La classification des OPC</i>	47
■ <i>Les FIA – Fonds d'investissement alternatifs</i>	48
■ <i>Les ELTIFS – Fonds d'investissement de long terme</i>	51

5 – Les ETPProducts (ETFunds, ETNotes et ETVehicles)	51
■ Les ETFunds	52
■ Les Exchange Traded Notes	54
■ Les Exchange Traded Vehicles	55
■ La cotation des ETP	55
6 – Les warrants et les certificats	56
■ Les warrants	56
■ Les certificats	56
7 – Les fonds communs de titrisation	57
8 – La finance durable et les véhicules en réponse aux ODD – Objectifs de Développement Durable	59
■ Les ODD	59
■ L’investissement socialement responsable	61
■ L’impact investing	64
■ Les green bonds	65
■ Les sustainability linked bonds	68
■ La taxonomie européenne	69
Chapitre 3 – Comment négocie-t-on ?	71
1 – La notion de compte-titres	71
2 – La forme des titres	71
■ Les titres au porteur	72
■ Les titres nominatifs	72
■ Les titres au porteur identifiable	72
3 – Les différents ordres de bourse	73
■ Comment libeller un ordre ?	73
■ Les marchés de cotation de la Bourse de Paris	74
■ Les horaires de cotation et les seuils de réservation	76
a) Organisation d’une journée boursière en continu sur Euronext	76
b) Le fixing pour les autres valeurs	77
4 – Le cas particulier du SRD	78

5 – Repères historiques sur la Bourse de Paris et son autorité de tutelle	80
6 – La directive MIF	84
7 – La MIF II	86
8 – Statistiques	88
Chapitre 4 – Comment choisir son action ?	91
1 – L’information diffusée	91
■ <i>Les informations macroéconomiques</i>	91
a) La croissance économique	91
b) L’inflation	92
c) Le taux de change	92
d) Les taux d’intérêt	93
■ <i>Les informations relatives aux émetteurs</i>	93
2 – L’analyse fondamentale	95
■ <i>Le bilan</i>	95
■ <i>Le compte de résultat</i>	96
3 – L’analyse technique	97
■ <i>Les principaux graphiques</i>	98
a) Les Bar – Charts	99
b) Les bougies japonaises	100
c) La moyenne mobile	103
d) Les oscillateurs	105
■ <i>Les principales théories</i>	106
a) La théorie de Dow	106
b) Les vagues d’Elliot	106
■ <i>Les principales figures</i>	107
a) Tête-épaules	107
b) Double dip ou « W » et double sommet ou « M »	108
c) Triangle	108
4 – Les ratios boursiers	108
■ <i>Le BNPA – Bénéfice net par action</i>	108

■ <i>Le PER – Price Earning Ratio – ou multiple de cotation</i>	109
■ <i>Le délai de recouvrement</i>	110
■ <i>Les autres ratios</i>	110

Chapitre 5 – Comment gérer un portefeuille ? **111**

1 – Choisir son profil d'investisseur **111**

■ <i>Les objectifs de placement</i>	111
a) L'objectif de sécurité	111
b) L'objectif de rendement	111
c) L'objectif de croissance	112
■ <i>Les contraintes</i>	112
a) Les contraintes de temps	112
b) Les contraintes de liquidité	112
c) La contrainte de montant	112
d) La contrainte fiscale	112
e) La contrainte du risque	112
■ <i>Les profils de gestion</i>	113
a) Le profil prudent	113
b) Le profil équilibré	113
c) Le profil dynamique	113

2 – Les mandats de gestion **113**

■ <i>Le mandat de transmission</i>	114
■ <i>Le mandat de gestion déléguée</i>	114
■ <i>La gestion via un club d'investissement</i>	114
■ <i>La gestion collective</i>	114

3 – La sélection des titres et la composition du portefeuille **115**

4 – Le cas particulier du PEA **116**

5 – Le PEA PME-ETI **117**

6 – Les indices **117**

■ <i>Euronext Paris</i>	118
■ <i>Le CAC® International 25</i>	118
■ <i>Le CAC® PME</i>	118

■ <i>L'indice Euronext® Family Business</i>	119
■ <i>L'indice Euronext® Eurozone ESG Large 80</i>	119
■ <i>Le CAC 40</i>	119

Chapitre 6 – Les autres marchés de capitaux **125**

1 – Le marché monétaire	125
■ <i>Le marché interbancaire</i>	125
■ <i>Le marché des titres de créances négociables</i>	125
2 – Les marchés dérivés	127
■ <i>Les contrats d'option</i>	127
■ <i>Les contrats à terme – futures</i>	129
a) <i>Les contrats sur actions</i>	129
b) <i>Les dérivés sur devises</i>	129
c) <i>Les dérivés sur indices</i>	129
d) <i>Les dérivés sur matières premières</i>	130
e) <i>Les options sur actions</i>	130
f) <i>Les options sur trackers</i>	130
g) <i>Des mini-dérivés</i>	131
h) <i>Des options « spotlight »</i>	131
3 – Le marché des changes	131
■ <i>Le marché au comptant</i>	133
■ <i>Le marché à terme</i>	133
■ <i>Le règlement EMIR</i>	136
4 – Powernext	137
5 – Les ICO	137
6 – Les SPAC	138
7 – État synoptique des marchés de capitaux	139

Chapitre 7 – Que se passe-t-il après la Bourse ?	141
1 – Généralités	141
2 – La gestion des opérations sur titres	144
■ Exemple d'un détachement de coupon	145
■ La gestion des titres au porteur identifiable	145
Chapitre 8 – Glossaire	149

Liste des abréviations

ADP	Action à dividende prioritaire
AGE	Assemblée générale extraordinaire
AGO	Assemblée générale ordinaire
AMF	Autorité des marchés financiers
APE	Appel public à l'épargne
ATS	<i>Automatic trading system</i>
BALO	Bulletin des annonces légales obligatoires
BNPA	Bénéfice net par action
BPA	Bénéfice par action
BTF	Bon du Trésor à taux fixe
CAC	Cotation assistée en continu
CAF	Capacité d'autofinancement
CECEI	Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
CRD	Commission de règlement différé
Div.	Dividende
DR	Délai de recouvrement
DS	Droit de souscription
EBE	Excédent brut d'exploitation
ECN	<i>Electronic communication network</i>
ELTIF	<i>European Long – Terme Investment Funds</i>
Eonia	<i>Euro overnight interest average</i>
ESG	Environnement, social et gouvernance
ETF	<i>Exchange traded funds</i>
Euribor	<i>Euro interbank offered rate</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
FCP	Fonds commun de placement
FCIMT	Fonds commun d'intervention sur les marchés à terme
Forex	<i>Foreign Exchange</i>
ICO	<i>Initial Coin Offering</i>
Isin	<i>International securities identification numbers</i>
ISR	Investissement socialement responsable
Mif (directive)	Directive sur les marchés financiers (Mifid : <i>Markets in financial instruments directive</i>)
MTF	<i>Multilateral trading facility</i>
Nyse	<i>New York Stock Exchange</i>

OAT	Obligation assimilable du Trésor
OBSA	Obligation à bon de souscription d'action
OCA	Obligation convertible en action
OCDE	Organisation de coopération et de développement économique
OCEANE	Obligation à option de conversion ou d'échange en actions nouvelles ou existantes
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
ORA	Obligation remboursable en action
Orane	Obligation remboursable en action nouvelle ou existante
PACTE (loi)	Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises
PCF	<i>Price cash-flow</i>
PEA	Plan d'épargne en actions
PER	<i>Price earning ratio</i>
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petite et moyenne entreprise
PNB	Produit national brut
Refi	Taux de refinancement
RoE	<i>Return on Equities</i>
RSE	Responsabilité sociale et sociétale des entreprises
RSI	<i>Relative strenght index</i>
Sicav	Société d'investissement à capital variable
SLB	<i>Sustainability Linked Bond</i>
SRD	Service à règlement différé
TEC 10	Taux à échéance constante
TMO	Taux moyen des obligations
TSDI	Titre subordonné à durée indéterminée
TSR	Titre subordonné remboursable
TSS	Titre supersubordonné
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée

Chapitre 1

Qu'est-ce que la Bourse ?

Une Bourse est un marché sur lequel se négocient des titres ou des valeurs mobilières. Les émetteurs y offrent ces titres que les investisseurs achètent ; ces derniers financent alors les agents économiques que sont les émetteurs.

1 Définition

La Bourse appartient au marché financier.

On appelle « marché financier », le marché des capitaux à long terme sur lequel se négocient des titres financiers, encore appelés valeurs mobilières.

On entend par « valeur mobilière » un ensemble de titres émis par une personne morale publique ou privée, conférant des droits identiques à leurs détenteurs ; ils peuvent donner accès (directement ou indirectement) à une quotité du capital de la personne morale émettrice ou à un droit de créance général sur son patrimoine.

Il existe trois types de valeurs mobilières :

- les actions ;
- les obligations ;
- les titres hybrides (valeurs à caractéristiques actions et obligations).

Le rôle macroéconomique de la Bourse s'étudie au travers de deux compartiments qui existent quelle que soit la place financière et quel que soit le marché de cotation : marché primaire et marché secondaire.

2 Le marché primaire

Le marché primaire est le marché des titres neufs, proposés pour la première fois en bourse, c'est-à-dire par appel public à l'épargne.

Une entreprise privée ou publique, industrielle, commerciale ou financière, ou un État, propose des titres : on l'appelle émetteur. Un particulier, une banque ou une entreprise achètent lesdits titres : on les appelle investisseurs.

Les émetteurs et les investisseurs se rencontrent sur un marché (dématérialisé) comme suit :



Lorsque l'émetteur propose pour la première fois ses titres par appel public à l'épargne, il cherche à obtenir un moyen de financement.

Les investisseurs qui achètent ces titres à l'émission (sur le marché primaire) apportent donc un financement direct aux émetteurs.

On parle de financement direct ou désintermédié lorsque les agents économiques se financent directement auprès des détenteurs de capitaux (épargnants, investisseurs) sans intermédiaire.

L'inverse est le financement indirect ou intermédié, c'est-à-dire passant par les banques.

Dans ce cas, les banques apportent un financement via un crédit.

Le marché primaire a lieu d'être lors des opérations suivantes :

- l'introduction en bourse ;
- les privatisations ;
- les augmentations de capital ;
- le lancement d'un emprunt obligataire.

Immédiatement après l'émission des valeurs mobilières « neuves », on passe sur le marché secondaire.

Focus sur la privatisation de la FdJ – Française des Jeux

L'État français a privatisé la FdJ en faisant passer sa participation de 72 % du capital à 20 %. Sur la part de capital mise sur le marché par appel public, 40,5 % ont été réservés aux particuliers et salariés.

L'offre a débuté le 21 novembre 2019.

La demande totale a atteint 11 milliards d'euros, dont 1,6 milliard émanant des particuliers (501 000 personnes).

Le 4 décembre, la FdJ a annoncé la clause de surallocation (tranche supplémentaire destinée aux investisseurs institutionnels) pour 11 350 028 actions existantes supplémentaires au prix de 19,90 € l'action, soit 225,87 millions d'euros.

Le prix pour les particuliers a été fixé à 19,50 €. Les ordres inférieurs à 2 000 € ont été intégralement servis, les autres ont été réduits au-delà de ce seuil.

Le 22 février 2021, la valeur cotait 37,54 €.

3 Le marché secondaire

Le marché secondaire est le marché des titres « d'occasion ». C'est le marché sur lequel s'échangent des titres antérieurement émis.

Le passage d'un compartiment à l'autre, du marché primaire ou marché secondaire, est instantané. Lorsqu'une entreprise E s'introduit en bourse, un investisseur A achète pour 100 € une action (il apporte un moyen de financement à hauteur de 100 € à l'entreprise), quelques minutes après, il peut revendre son titre. Cette opération s'effectue sur le marché secondaire.

Le rôle du marché secondaire est d'assurer la liquidité et la mobilité de l'épargne.

Dans l'exemple susnommé (hors frais), l'investisseur A avait une somme de 100 € immobilisée dans une action d'une entreprise E, il décide de revendre cette action à 101 €, achetée par un investisseur B. En revendant cette action, il a rendu liquide son investissement pour acheter un bien de consommation de 101 €. En même temps, l'action de l'entreprise E est passée de chez A à chez B. Le marché secondaire a permis à l'investisseur A de rendre liquide son investissement, et l'épargne est mobile, elle a changé de main.

Notons toutefois que l'entreprise E n'a rien touché de l'échange entre les deux investisseurs A et B ; le seul moment où elle a obtenu un moyen de financement est celui du marché primaire.

Cependant, l'entreprise E a tout intérêt à ce que son titre s'échange considérablement sur le marché secondaire ; à défaut, elle risque, dans le futur, d'avoir des difficultés pour solliciter de nouveaux investisseurs dans le cadre d'augmentations de capital à venir.

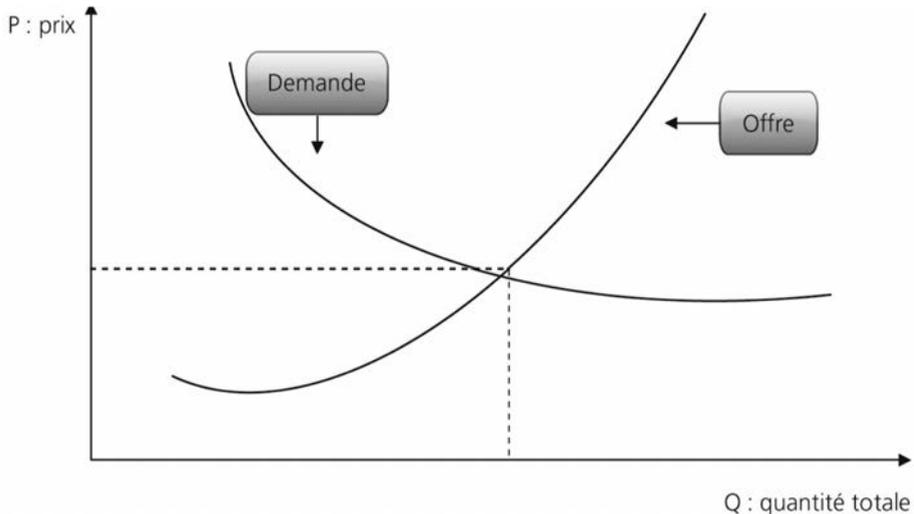
Globalement, une bourse se doit d'être liquide pour capter des investisseurs et des capitaux. La liquidité est une condition sine qua non de survie d'une bourse sur le plan international.

La liquidité est la caractéristique d'un marché où l'on peut effectuer des opérations d'achat et de vente sans provoquer de trop fortes variations de cours.

Le marché secondaire, appelé communément la Bourse, répond à la loi de l'offre et de la demande.

4 La loi de l'offre et de la demande

La loi de l'offre et de la demande met en relation l'offre et la demande en fonction du prix et de la quantité pour déterminer un prix donné et une quantité donnée. Le terme de cette loi a été utilisé par Alfred Marshall à la fin du XIX^e siècle lorsqu'il l'a représentée graphiquement.



La courbe de demande décroît lorsque le prix augmente ; la courbe d'offre suit le mouvement inverse. Le point d'intersection des 2 courbes représente le prix et la quantité d'équilibre.

La Bourse est le lieu de rencontre entre une offre et une demande de titres.

Lorsqu'il y a confrontation des quantités offertes et des quantités demandées (donc des ordres de vente et des ordres d'achat), il y a ensuite établissement d'un cours d'équilibre (d'un prix) permettant de maximiser le nombre de titres à échanger.