

L'introduction en bourse



Entrée en bourse chaotique



L'introduction en bourse

L'entreprise américaine de réservation de voitures avec chauffeur Uber a été cotée pour la première fois vendredi dernier. L'introduction en bourse est un moyen pour une entreprise de lever de l'argent en sollicitant les particuliers et les investisseurs professionnels plutôt que ses actionnaires initiaux ou un établissement bancaire.

L'ACTU

Uber a réalisé vendredi dernier son introduction en bourse à New York, aux États-Unis. Il avait fixé la veille la valeur de son action à 45 dollars, ce qui le valorisait à 82 milliards d'euros. L'action d'Uber a perdu plus de 7,6 % lors de sa première séance, pour clôturer à 41,5 dollars. Mardi, le titre a clôturé à près de 40 dollars. Cette introduction en bourse a permis à Uber de lever 8,1 milliards de dollars, ce qui en fait l'une des 10 plus importantes opérations de ce type réalisées aux États-Unis. Créée il y a 10 ans, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de 11,2 milliards de dollars l'an dernier, contre 495 millions de dollars en 2014. Mais elle ne gagne toujours pas d'argent : sa perte d'exploitation était de 3 milliards de dollars l'an dernier, selon ses documents boursiers.

L'ÉCLAIRAGE

En quoi consiste une introduction en bourse ?

L'introduction en bourse, également appelée IPO pour « Initial Public Offering », consiste pour une entreprise à vendre des parts de son capital, nommées **actions**, sur un **marché financier**, celui de la bourse. Elle peut décider d'émettre de nouvelles actions et de vendre des actions existantes, détenues par des actionnaires souhaitant s'en départir.

L'entreprise peut proposer ses titres à plusieurs investisseurs : particuliers, salariés et institutionnels. Cette dernière catégorie regroupe les banques, les compagnies d'assurance ou les fonds de pension, qui investissent l'argent collecté auprès de leurs propres clients. L'entreprise décide de la part du capital qui est cotée. Les actions en faisant partie sont alors librement cessibles sur le marché boursier. L'entreprise doit choisir la bourse sur laquelle elle souhaite être cotée. Elle peut en sélectionner plusieurs. Le pétrolier français Total est par exemple coté sur les places de Paris, New York, Bruxelles et Londres. **En contrepartie de l'argent versé pour acquérir des titres, l'actionnaire attend le versement d'un dividende et la réalisation d'une plus-value lorsqu'il revendra ses actions.**

Pourquoi une entreprise s'introduit-elle en bourse ?

Une entreprise cherche le plus souvent à lever des fonds en bourse **afin de financer des investissements** en augmentant son capital. Dans un article publié en 2005, les économistes américains James Brau et Stanley Fawcett montrent que la première motivation avancée par les entreprises est la **possibilité de financer de futures acquisitions de sociétés**. L'argent levé fait partie des capitaux propres de l'entreprise et elle n'a pas à le rembourser, contrairement à un emprunt bancaire.

L'introduction en bourse peut être rendue nécessaire par la volonté d'un ou plusieurs actionnaires de se désengager. C'est souvent ce que demandent les fonds de capital-risque, qui financent de jeunes entreprises innovantes avec l'espoir de réaliser à court ou moyen terme une forte plus-value. Dans un article publié en 1995 dans une revue académique américaine, l'économiste italien Luigi Zingales

montre que ces actionnaires obtiennent ainsi un meilleur prix pour leurs actions que lors d'une vente de gré à gré, par exemple à une autre entreprise. L'introduction en bourse comporte des contraintes, à commencer par son coût qui s'échelonne de 5 % à 12 % de la somme levée, selon une enquête des Échos. Il est surtout lié aux frais de cotation, facturés par l'opérateur de la bourse, et à la rémunération des professionnels accompagnant l'opération (banquiers, avocats, communicants, etc.).

Comment est fixé le prix d'introduction ?

Une entreprise peut choisir entre **différentes procédures pour s'introduire en bourse**. Uber a par exemple **opté pour l'offre à prix ferme**, dans laquelle le nombre de titres mis en circulation ainsi que leur prix de vente sont déterminés à l'avance. Quelle que soit la procédure retenue, c'est l'entreprise qui détermine le prix, ou la fourchette de prix, de l'action. Selon « l'immense majorité des études empiriques », **ce prix d'introduction est dans la majorité des cas « sous-évalué »** et ce, « quel que soit le marché étudié », note dans une lettre publiée en 2008 l'Autorité des marchés financiers, une autorité administrative indépendante chargée de la régulation des acteurs et des produits de la place financière française.

On parle de **sous-évaluation** lorsque le prix d'émission d'une nouvelle action est inférieur à son prix à la clôture du premier jour de cotation (ce qui ne se vérifie pas dans le cas d'Uber). Parmi les nombreuses **théories expliquant cette sous-évaluation** figure celle développée en 1986 par les professeurs américains Randolph Beatty et Jay Ritter. Ils soutiennent qu'elle est le fait des banques d'investissement, qui accompagnent les introductions en bourse de leurs clients. Selon eux, ces établissements ont intérêt à sous-tarifier les actions afin de ne pas décevoir les investisseurs et entamer leur crédibilité.

POUR ALLER PLUS LOIN

Zoom sur la bourse.

Dessine-moi l'éco, une série de vidéos pédagogiques, présente dans un épisode de trois minutes le fonctionnement de la bourse. Elle explique les avantages et les contraintes que représente pour une entreprise une introduction en bourse et en évoque également les risques, notamment en matière de spéculation.

Problématiques de l'entrée en bourse.

Dans un article publié en 2005 dans la Revue française de gestion, le professeur de finance Patrick Sentis détaille les raisons pouvant inciter une entreprise à entrer en bourse, les questions suscitées par cette opération et, à partir des théories de plusieurs économistes, la pertinence de s'y engager.

Source : <https://www.brief.eco/>