

COMPRENDRE LA BOURSE

Les opérations sur titres



Ce document pédagogique n'est pas un document de conseils pour investir en bourse. Les informations données dans ce document sont à titre informatif. Vous êtes seul responsable des éventuelles décisions que vous prendrez sur la base de ces informations. Il est conseillé de se renseigner auprès d'un conseil en investissement agréé avant de prendre une décision d'investissement.

Copyright© : Article fourni par Binck.fr, titulaire du droit d'auteur. Toute demande de reproduction doit être adressée à BinckBank.



Les opérations sur titres

Les opérations sur titres (OST) désignent les événements qui interviennent tout au long de la vie d'un produit financier. Il en existe une multitude dont les plus connues sont l'augmentation de capital, les offres publiques d'achat, d'échange ou de retrait, le versement/paiement du dividende pour une action, et le détachement/paiement du coupon pour une obligation.

➔ Définition

Une opération sur titre (OST) est un événement qui intervient dans la vie d'un instrument financier (action, obligation...). Elle désigne le plus souvent l'une des opérations ci-dessous :

- **pour les OST simples liées à la vie du titre :**
 - versement/paiement du dividende pour une action
 - détachement/paiement du coupon pour une obligation
 - fractionnement d'actions
 - regroupement d'actions
- **pour les OST plus complexes liées aux titres et à la vie de la société cotée :**
 - offres publiques d'achat, d'échange, ou de retrait
 - augmentation de capital

➔ Les OST simples

1 Le versement/paiement du dividende pour une action

Le dividende est la part du bénéfice net de la société distribuée aux actionnaires. Si la société décide de distribuer des dividendes, chaque actionnaire recevra un revenu proportionnel au nombre de titres détenus.

Le versement du dividende est en général caractérisé par 3 dates :

La date de détachement (aussi appelée l'ex-date)	La date d'enregistrement (aussi appelée la record date)	La date de paiement (aussi appelée la pay date)
Date à laquelle le dividende est détaché de l'action. Le jour de la date de détachement, le prix de l'action perd la valeur du dividende, l'action est négociée à un prix, en général, déduit du montant du dividende. Pour recevoir un dividende, il faut posséder le titre en portefeuille au plus tard à la clôture de la séance boursière précédant la date de détachement.	Date à laquelle l'action est enregistrée sur les comptes des détenteurs du titre. Il faut être propriétaire du titre à cette date pour avoir droit au dividende. L'investisseur sera juridiquement propriétaire de l'action à cette date s'il l'a achetée au moins 2 jours avant. La date d'enregistrement se situe en général 1 jour après la date de détachement.	Date à laquelle le dividende est versé sur le compte du détenteur des titres. Dans le cas d'un dividende optionnel*, le dividende peut être versé en espèces ou en titres à cette date.

* Un dividende est dit optionnel lorsque celui-ci est payable en espèces ou en actions de la société.

L'investisseur aura la possibilité de recevoir soit un versement en espèces, soit un versement en actions (avec un prix de réinvestissement préférentiel), soit les deux.

Exemple de dividende en espèces

L'action A cote 100€ et distribue un dividende en espèces de 5€ par action.

- La date de détachement est le 20 septembre.
- La date d'enregistrement est le 21 septembre.
- La date de paiement est le 24 septembre.

MOTS CLES



Offres publiques
Offre Publique d'Achat (OPA)
Offre Publique d'Echange (OPE)
Offre Publique de Retrait (OPR)
Augmentation de capital
Droit de souscription

A SAVOIR



Lors d'une offre publique d'achat (OPA), l'objectif de la société initiatrice est de prendre le contrôle de la société cible.

A NOTER



Certaines offres publiques peuvent subir des surenchères, sur le prix proposé aux actionnaires, de la part d'autres sociétés qui souhaitent également prendre le contrôle de la société cible.

ATTENTION



L'investisseur doit bien étudier le détail de l'OPA auprès de la société cible ou initiatrice, ou dans la presse financière avant de prendre une décision. De même, l'actionnaire auquel il est proposé un dividende optionnel doit étudier ses choix pour prendre la bonne décision, et veiller à respecter les délais de l'OST.

POUR EN SAVOIR PLUS



- Les origines de la Bourse
- Les acteurs de la Bourse
- Les marchés boursiers en France
- Les indices boursiers
- Les actions



Un investisseur souhaite bénéficier du dividende, et achète 100 actions la veille de la date de détachement, soit le 19 septembre, pour un total de 10.000€.

Le transfert de propriété se fera le 21 septembre (2 jours plus tard). Le jour de la date d'enregistrement, le 21 septembre, il sera propriétaire du titre pour bénéficier du paiement le 24 septembre de 5€ par action, soit 500€ bruts.

Exemple de dividende optionnel

L'action B cote 50€ et distribue un dividende optionnel de 3€ par action.

- La date de détachement est le 20 septembre.
- La date d'enregistrement est le 22 septembre.
- La date de paiement ou de livraison est le 10 octobre.
- Le prix de réinvestissement est de 46€.

Un investisseur souhaite bénéficier du dividende et achète 100 actions le 19 septembre pour un total de 5.000€. Il a trois possibilités :

- Le paiement du dividende en numéraire : il recevra un versement en espèces de 300€ bruts sur son compte le 10 octobre.
- Le réinvestissement du dividende en actions à l'unité inférieure ($300\text{€}/46\text{€}=6.52$, soit 6, l'unité inférieure) : il sera livré le 10 octobre de 6 nouveaux titres à 46€ par titre + un versement en espèce sur son compte de 24€ ($300\text{€}-(6 \times 46\text{€})$).
- Le réinvestissement du dividende en actions à l'unité supérieure ($300\text{€}/46\text{€}=6.52$, soit 7, l'unité supérieure) : il sera livré le 10 octobre de 7 nouveaux titres à 46€ par titre et sera débité sur son compte de 22€ ($300\text{€}-(7 \times 46\text{€})$).

2 Le détachement du coupon pour une obligation

L'acquéreur de l'obligation reçoit en échange de son capital prêté un intérêt qui est appelé un coupon. Celui-ci peut être versé par trimestre, par semestre ou par an. Pour toucher un coupon il faut posséder l'obligation la veille de la date de détachement du coupon. La date de détachement (contrairement aux dividendes) correspond également à la date de paiement du coupon.

Exemple

Une société émet au 1er septembre une obligation dite In Fine (la totalité du remboursement se fait à l'échéance) au nominal de 1.000€. Le taux d'intérêt est de 4% et la date d'échéance dans deux ans. Le coupon étant échu chaque année avec une date de détachement au 1er septembre.

Un investisseur souhaite être éligible au coupon et achète l'obligation la veille de la date de détachement.

A l'échéance, deux ans après, la société rembourse l'obligation à l'acquéreur en lui versant 1.080€, 1.000€ pour le remboursement plus 40€ chaque année au 1er septembre pour le coupon.

Attention : les calculs utilisés dans les exemples chiffrés ont été simplifiés dans un but pédagogique (hors frais et taxes appliqués). Pour les taxes appliquées lors du versement de dividendes ou coupons il faudra consulter la fiche Fiscalité.

3 Le fractionnement d'actions

Cette opération aussi appelée division du nominal consiste à diviser le prix d'une action et multiplier sa quantité par le même ratio. La division du nominal est neutre au niveau comptable car l'actionnaire garde la même valeur en portefeuille et le nombre de droit reste proportionnel aux autres actionnaires. En général le but de la société qui procède à une division du nominal de ses titres est de rendre l'action plus liquide, plus accessible à

FORMATIONS



Vous souhaitez approfondir vos connaissances ?

Formez-vous gratuitement de chez vous aux produits boursiers avec [les webinaires Binck.fr](https://www.binck.fr/webinaires).



l'ensemble des investisseurs.

Exemple

Un investisseur possède 100 actions de la société A qu'il a acheté 90€ par action et qui cote actuellement 100€, soit un portefeuille total de 10.000€. La société A procède à la division du nominal en appliquant un ratio de 10. L'investisseur reçoit donc 10 fois plus d'actions mais son cours sera divisé par 10. Dans notre exemple, il recevra 1.000 actions au prix de 10€ chacune. Le total du portefeuille de l'investisseur n'est pas modifié (10.000€). Son prix d'achat historique par action est également divisé par 10 et revient à 9€.

4 Le regroupement d'actions

Cette opération sur titres est l'opération inverse de la division du nominal. Le regroupement d'action consiste à diviser le nombre d'actions en circulation tout en multipliant le prix de l'action par le même ratio. L'opération reste nulle sur un point de vue comptable.

Exemple

Un investisseur possède 1.000 actions de la société B qu'il a achetées 9€ par action et qui cote actuellement 10€, soit un portefeuille total de 10.000€. La société B procède au regroupement d'actions en appliquant un ratio de 10. L'investisseur reçoit donc 100 actions B au prix de 100€ chacune. Le total du portefeuille de l'investisseur n'est pas modifié (10.000€). Son prix d'achat historique par action est également multiplié par 10 et revient à 90€.

Cas des rompus

Si l'investisseur possède 1.003 actions et que le regroupement d'actions est appliqué avec le même ratio, les 3 actions qui ne sont pas regroupées sont des rompus. La société B peut proposer :

- soit la cotation des actions non regroupées pour que l'investisseur achète des rompus pour atteindre la parité ou pour les vendre,
- soit une indemnité directement en espèces pour les rompus restants.

➔ Les OST complexes

1 Les offres publiques

Les offres publiques sont des propositions faites à l'ensemble des investisseurs afin de réaliser une opération d'achat, d'échange ou de vente des titres. Elles ont une place importante dans la vie des sociétés cotées. Ces dernières peuvent soit les provoquer soit les subir. Ces opérations entraînent une forte modification dans la structure des sociétés et elles ont également un impact dans le cours de leurs actions.

Ces opérations sont lancées par une entreprise (ou un groupe financier) qui propose au public de lui acheter, échanger ou vendre un nombre de titres déterminés et pendant une période précise.

Ces offres publiques sont réalisées dans un cadre réglementaire strict et sont contrôlées par les autorités de marchés.

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

L'Offre Publique d'Achat est l'opération la plus connue. Elle correspond :

- à une proposition d'achat,
- à un certain prix,
- de l'ensemble des actions d'une société,
- auprès de la totalité des actionnaires.



L'objectif de l'entreprise qui lance une OPA est de prendre le contrôle de l'entreprise cible. Le prix proposé est en général un prix supérieur aux actions cotées afin d'inciter les actionnaires à apporter leurs titres à l'opération.

Il existe deux sortes d'OPA :

OPA amicale	OPA hostile
La société cible est favorable au rachat des actions et à la prise de contrôle par l'entreprise initiatrice.	La société cible n'est pas favorable au rachat des actions et ne souhaite pas la prise de contrôle de l'entreprise initiatrice de l'offre.

L'investisseur aura deux possibilités :

- Accepter l'offre en apportant ses titres à l'OPA. Il accepte le prix proposé et vend ses actions à l'entreprise initiatrice au prix convenu.
- Refuser l'offre en conservant ses titres. L'investisseur peut juger le prix d'achat proposé insuffisant ou être en désaccord avec la stratégie de l'entreprise initiatrice.

Exemple

Un investisseur possède 1.000 actions de la société A qui cote actuellement 10€. La société B a décidé de faire une Offre Publique d'Achat sur la société A au prix de 12€ par action.

L'investisseur aura deux possibilités :

- Accepter l'offre en apportant ses titres à la société B. Il recevra en échange 12€ par action, soit 1.200€.
- Refuser l'offre en conservant ses titres.

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

L'Offre Publique d'Echange est une opération d'échange de titres de l'entreprise initiatrice contre des titres de l'entreprise ciblée. L'objectif de l'OPE étant le même que l'OPA, cette opération alternative permet à la société initiatrice de payer l'opération avec ses propres titres.

Au lieu d'acheter les actions, la société propose l'échange des actions ciblées contre ses propres actions. C'est une parité d'échange qui est proposée au lieu d'un prix. Un complément en espèce qui est appelé soulte peut être proposé en plus de la parité d'échange.

Exemple

Un investisseur possède 1.000 actions de la société A qui cote actuellement 10€. La société B, dont l'action cote actuellement 6€, a décidé de faire une Offre Publique d'Echange sur la société A en proposant 2 actions de la société B contre une action de la société A.

L'investisseur aura deux possibilités :

- Accepter l'offre en apportant ses actions à la société B. Il recevra, en échange de ses titres, 2.000 actions de la société B.
- Refuser l'offre en conservant ses titres.

c. L'Offre Publique de Retrait (OPR)

L'Offre Publique de Retrait est une opération qui consiste à retirer les titres dont le flottant (titres susceptibles d'être échangés sur le marché) est inférieur à 5% du capital ou des droits de vote. L'OPR fait souvent suite à une OPA ou à une OPE et vise les titres qui n'ont pas été apportés à l'offre initiale. Les actionnaires principaux ou l'actionnaire unique (qui doivent détenir au moins 95% des droits de vote) visent avec cette opération le retrait de la valeur de la cote.

Les actionnaires minoritaires, en contrepartie, reçoivent une indemnisation contre leurs titres.



2 Les augmentations de capital

Les augmentations de capital sont faites par les entreprises cotées pour augmenter leurs fonds propres par la création de nouvelles actions (avec une attribution gratuite d'actions ou avec un appel à l'épargne public).

L'actionnaire a le plus souvent un droit préférentiel de souscription, qui lui donne la possibilité de participer en priorité à l'augmentation de capital.

L'entreprise a plusieurs autres possibilités pour augmenter son capital :

- demander des capitaux nouveaux pour financer ses investissements et émettre en contrepartie des actions en numéraire,
- incorporer à son capital des bénéfices qu'elle a accumulés sous forme de réserves qui donnent lieu à l'attribution d'actions gratuites.

a. L'appel à l'épargne public

Une entreprise peut faire appel à l'épargne public pour réaliser une augmentation de capital. Cette augmentation qui est la plus courante est réalisée en numéraire. Cette opération est votée lors de l'assemblée générale.

L'entreprise procédera :

- à l'attribution aux actionnaires d'un droit négociable appelé « droit de souscription ».
- à l'émission des actions qui pourront être acquises par de nouveaux actionnaires.

Le droit de souscription permet à l'actionnaire de souscrire à des actions nouvelles au prorata des actions qu'il détient et d'obtenir une compensation financière si les droits ne sont pas exercés. Ce système de droits préférentiels évite ainsi le phénomène de dilution du capital sur un trop grand nombre de petits actionnaires. Certaines augmentations de capital se font sans attribution de droits préférentiels de souscription. De plus ces droits ne sont pas toujours négociables sur le marché.

Le droit de souscription a une valeur qui correspondra à la différence entre le cours de l'action (prix avant l'augmentation de capital) et le prix de l'action après l'augmentation de capital, rapporté à la proportion d'attribution qui est le ratio appliqué pour l'opération.

Exemple

Une entreprise décide de procéder à une augmentation de capital en numéraire au cours d'une période donnée. L'entreprise, dont le cours de l'action est de 100 euros, émet des droits qui sont convertibles en actions nouvelles.

Détails de l'augmentation de capital

La parité est : 1 action détenue = 1 droit de souscription

L'opération a pour ratio : 5 droits = 1 action nouvelle

Prix de la nouvelle action : 90€

L'investisseur a 2 choix :

- Souscription

Un actionnaire qui détient 100 titres va recevoir en portefeuille 100 droits de souscription (parité 1 action détenue = 1 droit de souscription).

L'actionnaire qui souhaite participer à l'augmentation de capital va exercer ses droits.

L'exercice de 5 droits permet d'acquérir 1 action nouvelle au prix de 90 euros.

L'actionnaire peut donc exercer au maximum 100 droits qui vont lui permettre d'acquérir 20 actions nouvelles au prix total de 1.800€ (20x90€).

- Pas de souscription

Si l'actionnaire décide de ne pas participer à l'augmentation de capital, il peut vendre ses



droits sur le marché pour éviter la diminution de la valeur de son portefeuille. Il recevra une indemnité numéraire suite à la vente.

Cas des rompus

En prenant le même ratio (5 droits = 1 action nouvelle), si l'actionnaire détient 103 titres, uniquement 100 droits peuvent être exercés. Les 3 droits restant sont appelés des rompus.

L'actionnaire peut :

- soit acheter 2 droits supplémentaires en plus des rompus pour souscrire une action nouvelle (2 nouveaux droits + 3 rompus = 5 droits de souscription),
- soit vendre 3 droits sur le marché pour récupérer une indemnité en numéraire.

Calcul du droit

Les actions nouvelles sont émises à 90 euros alors que les anciennes cotaient 100 euros avant l'émission des droits.

L'actionnaire détient 100 actions à 100 euros, soit une valeur de 10.000€. Il peut en acquérir 20 nouvelles à 90€ chacune soit 1.800€. Après l'opération, sa position sera de 120 titres pour un montant de 11.800€ (soit un prix de revient de $11.800/120 = 98,3$ euros). La différence entre le cours de l'action avant l'opération et après correspond au cours théorique du droit de souscription, soit 1,7 euros (100-98,3).

b. L'attribution d'actions gratuites

Lorsqu'une entreprise fait des bénéfices et que ses réserves atteignent un certain montant, elle peut choisir de l'incorporer au capital. Elle peut créer des actions nouvelles qui seront distribuées gratuitement aux actionnaires actuels.

Exemple

Une entreprise, dont le cours de l'action est de 100 euros, décide d'attribuer 1 action nouvelle pour 5 anciennes.

Un investisseur possède 50 titres pour un montant total de 5.000 euros. Il se verra attribuer $(50/5)=10$ actions gratuites et sa position sera de 60 titres au total.

La valeur de l'entreprise n'est pas modifiée. Le portefeuille reste stable à 5.000€, le prix de revient de l'action va baisser à 83,3€ ($5000€/60$ titres).

Attention : les calculs utilisés dans les exemples chiffrés ont été simplifiés dans un but pédagogique (hors frais et taxes appliqués).