

L'Introduction des sociétés en bourse face aux innovations technologiques et la concurrence des marchés boursiers

The Introduction in the face of technological innovation and competition of stock markets

BENNIS Laila

Enseignante chercheure
Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Kenitra
Université Ibn Tofail - Maroc
Laboratoire de Recherche en Sciences de Gestion des Organisations

LAMRANI Karima

Doctorante
Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Kenitra
Université Ibn Tofail - Maroc
Laboratoire de Recherche en Sciences de Gestion des Organisations

Date de soumission : 20/12/2023

Date d'acceptation : 05/02/2024

Pour citer cet article :

BENNIS. L & LAMRANI. K (2024) «L'Introduction des sociétés en bourse face aux innovations technologiques et la concurrence des marchés boursiers», Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 5 : Numéro 2 » pp : 179 – 199.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



Résumé

La bourse constitue l'endroit de confrontation entre les offreurs et demandeurs de titres financiers. C'est à travers la bourse que l'Etat, les entreprises publiques et les entreprises privées trouvent des financements auprès des investisseurs.

Chaque société prenant la décision d'introduire le marché boursier fixe l'objectif d'accélérer sa croissance et financer ses projets.

Cependant, les marchés boursiers connaissent une énorme mutation provoquée par l'innovation technologique, c'est la raison pour laquelle ils font l'objet d'un vif intérêt depuis quelques années. L'innovation boursière est le moteur de la conquête de nouveaux territoires ou de nouveaux marchés qui seront garants de croissance.

Notre recherche se base sur une méthodologie qualitative établie à travers un questionnaire adressé à un groupe de sociétés cotées en bourse de différents secteurs d'activités.

L'ultime objectif de cet article est d'éclaircir le management des sociétés sur le processus idéal d'introduction en bourse et identifier l'incidence de l'innovation et la concurrence sur les marchés boursiers et sur les sociétés cotées en bourse. Le but ne s'arrête pas juste à savoir si une entreprise dispose de toutes les conditions de transformation en société cotée en bourse, mais aussi de suivre le meilleur processus pour garantir une introduction en bourse réussie.

Mots clés : Bourse ; Innovation technologiques ; Concurrence ; Marchés boursiers ; Sociétés cotées en bourse.

Abstract

The stock market is the place where buyers and sellers of financial securities meet. It is through the stock market that the State, public companies and private enterprises find financing from investors.

Every company that decides to enter the stock market does so with the aim of accelerating its growth and financing its projects.

However, stock markets are undergoing enormous change as a result of technological innovation, which is why they have been the focus of intense interest in recent years. Innovation on the stock market is the driving force behind the conquest of new territories and markets, which will guarantee growth.

Our research is based on a qualitative methodology established through a questionnaire sent to a group of listed companies from different business sectors.

The ultimate aim of this article is to enlighten company management on the ideal Initial Public Offering (IPO) process, and to identify the impact of innovation and competition on stock markets and listed companies. The aim is not just to find out whether a company has all the prerequisites for becoming a listed company, but also to follow the best process for ensuring a successful Initial Public Offering.

Keywords: Stock market; Technological innovation; Competition; Stock markets; Listed companies.

Introduction

Les marchés boursiers connaissent un réel intérêt à travers le monde, d'où le volume important des opérations journalières enregistrées dans les places financières. Cette situation est due essentiellement aux innovations technologiques qui ont facilité l'intégration des marchés boursiers à l'échelle nationale et internationale. Ces innovations ont permis de réduire les barrières géographiques, et faciliter la communication entre marchés.

L'amélioration des flux d'informations, la concurrence, le développement technologique, les effets de réseau et les économies d'échelle ont eu des incidences sur le marché boursier.

Face aux pressions concurrentielles intensifiées, la qualité du marché reste la fonction déterminante pour la préservation de la compétitivité des places boursières.

En parallèle, l'introduction des sociétés en bourse face à cette concurrence reste une opération qui rassemble plusieurs acteurs en même temps pour bénéficier de l'épargne publique qui est l'objectif commun de toutes les entreprises.

Le processus de transformation d'entreprise doit se passer dans un climat de confiance et de sécurité que ce soit pour les émetteurs ou pour les souscripteurs. L'entreprise doit être transparente le maximum possible.

Le présent article a pour principal but d'éclairer le management des entreprises sur le meilleur processus d'introduction en bourse tout en apportant les questions clés que les sociétés doivent se poser avant de prendre une telle décision. Ainsi que l'incidence de l'innovation et la concurrence sur les marchés boursiers et les sociétés cotées en bourse

Etant conscientes de l'importance d'étudier ce sujet que le choix de la problématique a été fait. Quel est le meilleur processus pour garantir une introduction en bourse réussie ? Et qu'il est l'impact des innovations technologiques et la concurrence sur les marchés boursiers et les sociétés cotées en bourse ?

Pour répondre à cette problématique, le travail a été organisé enttrois axes. Le premier présente la structure du marché boursier, ses intervenants et le processus de mutation des marchés boursiers. Le deuxième axe traite à travers un questionnaire les motivations d'introduction en bourse, les bonnes questions à se poser avant et durant une introduction, les avantages et les inconvénients d'introduction en bourse puis le meilleur processus d'introduction en bourse et les conditions de son succès à long terme. Tandis que le troisième axe s'intéresse aux effets des innovations technologiques et la concurrence sur les places financières et les sociétés cotées en bourse.

Afin de traiter ces points, une méthodologie de recherche qualitative a été suivie.

1- Les marchés boursiers : revue de littérature

La bourse est un marché sur lequel s'échange des instruments financiers (titres de propriété, titres de créance, parts, etc). C'est le lieu de rencontre entre les sociétés en recherche de fonds et les investisseurs qui souhaitent placer leur épargne dans des titres financiers.

1-1- Marché boursier marocain : structure et acteurs

La bourse de Casablanca a été créée en 1929, et a connu plusieurs réformes dont on trouve notamment : (Bourse de Casablanca : Dernière mise à jour : 2023)

- Réforme de 1948 : la bourse est devenue une personnalité morale ;
- Réforme de 1967 : la bourse est devenue un établissement public à travers de nouvelles réorganisations juridiques et techniques ;
- Réforme de 1993 : promulgation de trois textes fondateurs dont l'objectif était de moderniser le marché à travers des investissements en valeurs mobilière, et la création du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières... ;
- Réforme de 1998 : mise en place du dépositaire central « Maroclear » ;
- Réforme de 2011 : publication dans le Bulletin officiel n° 5984 du 06 octobre 2011 de l'amendement du Dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs. Cet amendement a visé l'actionnariat de la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs de Casablanca.
- Règlement générale de 2019 dans le cadre de la loi n°19-14 relatif à la Bourse de Casablanca, des sociétés de bourses et des conseillers en investissement financier et en parallèle avec le projet « Ambitions 2021 » avec la collaboration entre le ministère des Finances et l'Autorité Marocaine du marché des capitaux. Le but est de moderniser le marché et faire évoluer son l'attractivité ainsi que de s'adapter au niveau des meilleurs places internationales.
- Réforme du régime de change flottant qui a débuté par un premier élargissement de la bande de fluctuation en 2018 et un deuxième élargissement en 2020.

La bourse de Casablanca se considère comme un marché d'ordres où les opérations se passent par ordres. Ces derniers se font soit sur le marché de blocs soit sur le marché central. Le marché central est un marché où les prix des actions se fixent selon l'offre et la demande, et les ordres de bourse se mentionnent sur un carnet d'ordres qui permet de déterminer un prix d'équilibre. Tandis que le marché de blocs est considéré comme un marché de gré à gré, où se négocie les ordres de titres les plus important en respectant deux conditions. Premièrement,

l'opération doit traiter un nombre de titre au moins égal à la taille minimum de Blocs (TMB), et deuxièmement l'opération doit se faire à un prix inclut dans la fourchette fixé sur le marché central.

1-2- Intervenants sur le marché boursier :

Il existe quatre intervenants principaux sur le marché boursier. On trouve en premier lieu la bourse de Casablanca, suivit des sociétés de bourse puis de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et finalement (AMMC) et le Maroclear.

- Bourse de Casablanca : est une société anonyme détenant l'organisation et la gestion du marché boursier. C'est pour cela qu'on l'appelle société gestionnaire.
C'est sur un cahier de charges que la bourse définit la gestion du marché boursier, à savoir les introductions en bourse, la publication des cours et indices, la préparation des séances de cotation et le contrôle du système de compensation et de garantie.
- Sociétés de bourse : sont des sociétés agréées par le ministère des finances, et ce sont les seules sociétés ayant l'autorisation de négocier en bourse, de garder les titres, de placer les titres émis par des personnes morales, de gérer les portefeuilles et de conseiller les clients.
- Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) : se substitue au Conseil Déontologique des valeurs mobilières (CDVM). Elle est chargée de garantir la protection des épargnants, le fonctionnement et la transparence du marché boursier.
- Maroclear : est un dépositaire central ayant la forme de société anonyme. Il a été créé en 1997 selon la loi n°35-96 dans le but de gérer les règlements et livraisons et diriger les titres de ces adhérents. Maroclear a pour mission également de faciliter les opérations par inscription en compte et vérifier les équilibres comptables.

Le capital de la bourse de Casablanca est estimé à 20 millions de dirhams répartie comme suit ; 45% détenu par Bank Al Maghrib, 25% par les intermédiaires financiers et 30% par les institutionnels.

1-3- Processus de mutation des bourses mondiales :

C'est tout au long de deux siècles, que l'activité de vente et d'achat des titres s'est institutionnalisée progressivement, avant que ceci ne prenne une ampleur rapide pendant les dernières décennies.

1-3-1- D'une institution à une entreprise concurrentielle

Les bourses les plus anciennes comme la bourse de Londres, de Paris ... ont vu le jour avec le solde des dettes gouvernementales. La bourse n'assurait pas toute seul le financement de l'économie. Les acteurs et les intermédiaires financiers participaient également. (Lemettre, J. F. 2009).

Les titres ne s'échangeaient pas en grande partie sur la bourse, la plupart se faisaient par blocs ou gré à gré.

Chaque bourse a établi ses propres règles et sa propre organisation pour assurer ses transactions. Mais, il existe trois caractéristiques communes :

- Opérations globalisées entre acheteurs et vendeurs ce qui minimisaient les coûts de recherche et négociation ;
- Marché organisé en matière de compensation, du règlement et de livraison, vu que les transactions se passaient par des intermédiaires qui suivent l'organisation de la bourse ;
- Les acteurs peuvent négocier les transactions sont limitées.

A travers le temps, et à partir des années 1980, les bourses ont commencé à développer leurs missions et à instaurer de nouvelles règles selon leurs besoins. Les gouvernements intervenaient quand il le fallait pour apporter leurs aides aux professionnels.

1-3-2- Processeurs de transformation des bourses :

La transformation des bourses est assurée notamment par les nouvelles technologies de l'information et de communication, la démutualisation, la déréglementation et l'ouverture à la concurrence. (Goyeau, D & Tarazi, A. 2007).

- Technologies de l'information et de communication : avec le développement de la téléphonie, les transmissions sont devenues rapides. Avec le NASDAQ¹, la cotation est devenue automatique en 1990, même s'il a fallu quelques années pour imposer la décision.

Les ordres se transmettaient de n'importe quel pays du monde sans la présence physique des négociateurs ce qui a diminué la main d'œuvre, le temps et les coûts.

On peut déduire que les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) ont ouvert un monde de concurrence entre les nouveaux acteurs de négociation et les investisseurs.

¹NASDAQ : National Association of Securities Dealers Automated Quotations

- Démutualisation qui est le passage d'une coopérative de négociateurs à une compagnie à but lucratif avec des actionnaires extérieurs. La démutualisation oppose institution opératrice et entreprise commerciale, vu que la plupart des sociétés se sont transformées en société commerciale pour rendre plus liquide leurs parts avant de vendre.

La démutualisation a commencé en Europe par la création de la société des bourses françaises en 1988, puis en Asie et en Australie à la fin des années 1990. Cette dernière a fait naître un outil stratégique aux entreprises.

- Déréglementation : à accentuer la concurrence entre les opérateurs, qui avaient pour but de rendre les opérations boursières incertaines. En 1975, la Securities and Exchange Commission (SEC) faisait varier les commissions des brokers et dealers pour créer de la concurrence. C'est en 2007, que le marché d'instruments financiers de l'Union Européenne a ouvert la concurrence dans toute la filière boursière.

Les professionnels des organisations boursières ont établi des règles protégeant leur activité, mais à travers la succession des crises, les gouvernements ont imposé des normes de transparence et de sécurité pour protéger les investisseurs.

1-3-3- L'affirmation d'une industrie boursière :

Les bourses se sont transformées en sociétés d'industrie de financement. Et la concurrence s'exerçait suivant des règles juridiques établies au sein de chaque bourse.

La concurrence entre la bourse de différentes places boursières reste limitée, en raison du critère de familiarité et du coût d'inscription en d'autres cotes.

Les places boursières attirent l'intérêt des investisseurs, des émetteurs et des intermédiaires en raison de deux critères : la bonne qualité du service et de la disponibilité de l'information.

2- Introduction en bourse : innovation et transformation des sociétés

Nous s'intéresserons à étudier dans cette partie le meilleur processus d'introduction en bourse et les bonnes questions à se poser avant d'introduire la bourse. Afin de mener cette étude, on a adopté le questionnaire comme un instrument de mesure pour collecter les données. Ce dernier comporte quelques questions ouvertes et d'autres fermées.

Le questionnaire est composé de trois parties. La première partie a pour objectif de préciser les caractéristiques des entreprises questionnées et étudiées. Pour cela on a choisi deux questions fermées et une ouverte. La deuxième partie porte sur la détermination d'un meilleur processus d'introduction en bourse et finalement la troisième partie fera objet du troisième axe de cet

article et elle a pour objectif d'apporter quelques recommandations et solutions pour faire face aux innovations technologiques et à la concurrence sur les marchés boursiers et sociétés cotées en bourse selon l'expérience des entreprises interrogées.

2-1- Description de l'échantillon :

Notre échantillon a été constitué difficilement en raison du refus des sociétés de nous accorder un peu de leurs temps pour répondre à notre questionnaire, soit à cause de leur non disponibilité ou bien de la confidentialité des informations demandées.

Notre enquête, s'est focalisée sur les entreprises appartenant aux secteurs d'activité suivants : Le secteur Agroalimentaire, le secteur de Télécoms et informatique, le secteur des Banques et assurances et le secteur de Commerce, distribution et négoce.

Notre échantillon est composé de 36 entreprises cotées à la bourse de Casablanca. Parmi ces 36 entreprises, 32 ont répondu à notre questionnaire et cela en raison de la confidentialité des informations demandées, du non disponibilité des responsables financiers et de quelques raisons particulières qui n'ont pas été éclaircit.

Nous commençons par la répartition des sociétés marocaines cotées en bourse selon leurs secteurs d'activités.

Tableau n°1 : Répartition des sociétés selon le secteur d'activité

| Secteur d'activité | Fréquence |
|----------------------------------|-----------|
| Agroalimentaire | 12.5% |
| Télécoms et informatique | 46.87% |
| Banques et assurances | 18.75% |
| Commerce, distribution et négoce | 21.87% |

Source : Logiciel SPSS version 2020

Notre échantillon se compose principalement des sociétés cotées en bourse appartenant au secteur de Télécoms et informatique avec 46.87%, suivie des sociétés appartenant au secteur de commerce, distribution et négoce avec 21.87%, puis les banques et assurances avec 18.75% et en dernier lieu le secteur Agroalimentaire avec 12.5%.

Tableau n°2 : Répartition des sociétés selon le nombre d'employés

| Nombre d'employés | Fréquence |
|-------------------|-----------|
| Inférieur à 10 | - |
| Entre 10 - 250 | - |
| Entre 250 - 5000 | - |
| Supérieur à 5000 | 100% |

Source : Logiciel SPSS version 2020

Parmi les 32 sociétés interrogées, on a obtenu une moyenne de 6250 employés par entreprises, chose qui interprète le tableau ci-dessus.

Tableau n°3 : Répartition des sociétés selon la taille

| Taille | Fréquence |
|--------|-----------|
| TPE | - |
| PME | - |
| ETI | - |
| GE | 100% |

Source : Logiciel SPSS version 2020

La première partie du questionnaire montre qu'on est devant un échantillon composé principalement de grandes entreprises, ce qui est adéquat avec l'objectif de notre étude, qui s'intéresse particulièrement aux sociétés cotées en bourse de Casablanca, qui doivent avoir un nombre très élevé d'employés.

2-2- Hypothèses et résultats de recherche :

Nous allons analyser les hypothèses à travers des tests statistiques établies. A partir des résultats obtenus, nous répondrons à notre problématique.

Hypothèse 1 : la taille de l'entreprise est une condition nécessaire pour la transformation de la société en une société cotée à la bourse.

Notre première hypothèse est « la taille de l'entreprise est une condition nécessaire pour la transformation de la société en une société cotée à la bourse ». D'après le tableau n°2 et n°3, on remarque que l'échantillon étudié fait partie des grandes entreprises qui dépasse 5000 employés avec une moyenne de 6250 employés par entreprise.

D'après les fréquences obtenues, on peut valider H1 et conclure que la taille est l'une des conditions nécessaires pour la transformation d'une société à responsabilité à une société cotées en bourse.

Hypothèse 2 : la croissance est la seule motivation de l'entreprise pour introduire la bourse

Une opération d'introduction en bourse réussie peut créer des opportunités de développement et de croissance de l'activité de l'entreprise. Elle peut également faire sortir son « capital-investissement » ou « private equity² » et améliorer sa marque auprès de sa clientèle, ses fournisseurs et son personnel.

Il existe plusieurs motivations qui peuvent déclencher l'idée d'introduction en bourse chez une société, comme :

- Entreprise de portefeuille : les entreprises ayant des fonds de « privateequity » et de « capital risque » ;

²Private equity : un mode d'investissement où l'investisseur consacre des capitaux au développement ou rachat d'une société ayant des besoins de croissance, de transmission ou de redressement.

- Entreprise familiale : afin de décomposer la direction et mieux gérer sa progression ;
- Entreprise en forte croissance : afin de financer ses projets et encourager sa croissance ;
- Entreprise en progression : moyen de motivation des ressources humaines ;
- Entités publiques : afin de se privatiser ;
- Conglomérats : afin de faire sortir quelques unités commerciales de ce groupe qui est constitué d'entreprises aux activités très différentes.

Tableau n°4 : Motivation des sociétés à introduire le marché

| Motivations | Fréquences |
|---------------------------------|------------|
| Entreprise de portefeuille | - |
| Entreprises familiale | 46.87% |
| Entreprises en croissance forte | 100% |
| Entreprise en progression | 53.13% |
| Entités publiques | - |
| Conglomérats | - |

Source : Logiciel SPSS version 2020

Notre deuxième hypothèse est « la croissance est la seule motivation de l'entreprise pour s'introduire la bourse ». D'après les fréquences obtenues, on constate que toutes les sociétés interrogées partagent la troisième motivation qui est la forte croissance, mais plus que la moitié de l'échantillon pensent aussi que la progression de la société est également une motivation, tandis que presque 47% pensent que l'entreprise familiale est aussi une motivation importante à prendre en considération. Les observations suivantes nous laissent parvenir à annuler notre hypothèse 2 et conclure que la croissance ne représente pas à elle seule une motivation pour toutes les sociétés afin d'introduire le marché boursier, mais il existe d'autres motivations.

Les motivations les plus fréquemment avancées à une introduction en Bourse sont la succession, la notoriété, le financement de la croissance, la liquidité du patrimoine et les plus-values tirées de la vente des titres par les actionnaires d'origine (El M'Kaddem, A & El Bouhadi, A, 2006).

Hypothèse 3 : Il n'existe pas des questions communes que les entreprises peuvent se poser avant de s'introduire en bourse. Chacune selon son activité et sa situation financière

Dans notre enquête, on a consacré la question n°5 de la deuxième partie pour répondre à cette hypothèse. On a choisi une question ouverte pour avoir plus d'informations et pouvoir apporter plus de précision.

Durant la collecte des données et les réponses obtenues, on a pu dégager les questions suivantes qui faisaient objet de réponses communes entre les sociétés.

- Que peut apporter cette introduction en bourse à mon entreprise ?
- Ma société dispose des conditions nécessaires à l'introduction en bourse ?
- La direction de ma société est-elle prête à surmonter les obstacles qui les attendent ?
- Mes états financiers sont-ils cohérents ?
- Mon entreprise est-elle assez performante pour assurer cette transformation ?
- Par qui se faire accompagner pour réussir son introduction en bourse ?

Les réponses qu'on a eu nous laisse annuler l'hypothèse 3 et conclure que toutes les sociétés qu'elle que soit leurs activités et leurs secteurs peuvent se poser les questions citées précédemment.

Hypothèse 4 : L'entreprise ne peut pas bénéficier de tous les avantages d'introduction en bourse

Chaque nouvelle transformation dans la vie d'une société peut avoir des succès comme elle peut entrainer des complications.

Se transformer en une société à responsabilité à une société cotée en bourse engendre plusieurs avantages sur différents niveaux. Parmi ces avantages on trouve notamment (Fiche d'introduction en bourse de Casablanca 2018) :

- Diversification des sources de financement : Afin de financer de nouveaux projets, certaines entreprises aient recours à la bourse où elles émettent des titres en contrepartie de capitaux apportés par des nouveaux actionnaires. Ainsi, ces sociétés diversifient leurs sources de financement et s'ouvrent à de nouvelles opportunités qui peuvent se présenter à elles.
- Amélioration de la notoriété : Le fait qu'une entreprise est présente à la cote, c'est en soit une forme efficace de publicité, vu que ceci lui garantit une meilleure visibilité sur le marché, ainsi qu'une communication permanente.
- Obtention du label du leadership : Quand on parle d'une société cotée en bourse, on parle automatiquement d'une société transparente, ayant des comptes certifiés et disposant d'un label de qualité qui reflète son image, affirme son leadership et lui donne une fiabilité auprès de ces clients, ses fournisseurs, son personnel et surtout ses partenaires.
- Développement des ressources humaines : Une fois l'entreprise intègre le marché boursier, elle devient capable de réserver une partie de l'opération à son personnel. Ceci

veut dire que les salariés peuvent devenir des actionnaires. C'est une opportunité pour l'entreprise et le salarié en même temps. L'entreprise trouve un moyen de garder le personnel essentiel à son management, et en contrepartie le salarié bénéficie d'une motivation et une mobilisation de la part de son entreprise.

- Satisfaire les actionnaires : L'introduction en bourse joue en faveur des actionnaires du fait qu'elle leur permette de valoriser leur patrimoine et favoriser la liquidité de leur capital et ainsi vendre facilement leurs parts. Il leur permet également de réaliser des opérations avec des partenaires de poids, de bénéficier des plus-values et des dividendes, de communiquer facilement en internes et en externes et d'assurer une évolution continue.
- Garantir un contrôle continu des entreprises : L'introduction en bourse permet une forte pérennité de l'entreprise, car elle conserve le contrôle de la société avec une ouverture limitée de son capital et une fourniture des produits financiers adaptés à l'entreprise. Une société cotée en bourse bénéficie d'une transparence des comptes et d'un système de contrôle moderne. Son introduction en bourse lui permet une affectation dans son système de gouvernance appelé « corporate governance »³.
- Exonération fiscale : Les entreprises qui s'introduisent en bourse bénéficient d'une exonération fiscale allant de 25% jusqu'à 50% de l'impôt sur les sociétés pendant trois années successives. Cette exonération a été mise en application à partir de 2011.

Tableau n°5 : Avantages d'introduction en bourse

| Avantages | Fréquences |
|--|------------|
| Diversification des sources de financement | 100% |
| Amélioration de la notoriété | 93.75% |
| Obtention du label du leadership | 100% |
| Développement des ressources humaines | 56.25% |
| Satisfaction des actionnaires | 53.13% |
| Exonération fiscale | 100% |
| Garantir un contrôle continu des entreprises | 46.88% |

Source : Logiciel SPSS version 2020

D'après les fréquences obtenues, on remarque que la diversification des sources de financement, obtention du label du leadership et l'exonération fiscale sont les avantages dont bénéficient toutes les sociétés de notre échantillon. Mais les autres avantages présentés ne font

³Corporate governance : en français « Gouvernement d'entreprise » est l'ensemble des processus, réglementations, lois et institutions destinés à cadrer la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée

pas objet d'avantage commun entre les sociétés ce qui nous amène à valider notre hypothèse et nous laisse conclure que l'entreprise ne peut pas bénéficier de tous les avantages en même temps après son introduction en bourse.

Hypothèse 5 : Les inconvénients d'introduction en bourse affectent toutes les entreprises au même degré.

Malgré les avantages que présente l'introduction en bourse, il existe quelques inconvénients (Guide de l'Autorité Marocaine du marché de capitaux 2018) :

- Mission interminable : l'entreprise est devant des tâches chronophages qui demandent beaucoup de temps, que ce soit en matière de gouvernance et de gestion d'entreprise, ou en matière de relation avec les investisseurs.
- Exigences accrues de transparence et divulgation : la société est dans l'obligation de garder une transparence aggravée et assurer une publication des informations.
- Frais d'introduction en bourse : en général, une introduction en bourse nécessite un coût total élevé. De plus que les autres frais supplémentaires pour les sociétés déjà cotées en bourse.
- Droits de vote : une introduction en bourse entraîne de nouveaux investisseurs donc de nouveaux droits de vote.
- Promesses : lorsqu'on est devant de nouveaux partenaires et de nouveaux actionnaires, il est difficile de tenir les promesses et ceci implique une forte pression.
- Perte de pouvoir : pour la plupart des sociétés marocaines, l'introduction en bourse est synonyme de perte de pouvoir des dirigeants.

Tableau n°6 : Inconvénients d'introduction en bourse

| Inconvénients | Fréquences |
|--|------------|
| Mission interminable | 100% |
| Exigences accrues de transparence et divulgation | 100% |
| Frais d'introduction en bourse | 100% |
| Droits de vote | 56.25% |
| Promesses | 25% |
| Perte de pouvoir | 31.25% |

Source : Logiciel SPSS version 2020

D'après les fréquences obtenues, on remarque que la mission interminable, exigences accrues de transparence et divulgation des informations et les frais d'introduction en bourse sont les

inconvénients dont souffrent toutes les sociétés interrogées. Tandis que les autres limites présentées ne font pas objet commun entre les sociétés ce qui nous laisse annuler l'hypothèse 5 et aboutir au résultat suivant : Les inconvénients d'introduction en bourse n'affectent pas toutes les entreprises au même degré.

Hypothèse 6 : Les entreprises, qui ont réussi l'introduction en bourse, ont réalisé un succès à long terme

Chaque entreprise prenant la décision de s'introduire en bourse est en connaissance complète des transformations qui vont avoir lieu. Donc, l'entreprise se prépare non seulement à cette opération d'introduction mais aussi à une nouvelle phase de vie.

Selon EY entreprise⁴, les entreprises qui ont réalisé un succès dans leur introduction en bourse sont celles qui ont consacré au moins deux ans à la préparation de cette opération.

Pour accentuer le résultat du cabinet EY, nous allons observer les réponses obtenues dans notre étude.

Tableau n°7 : Introduction réussie en bourse

| Introduction réussie | Nombre de sociétés | Fréquences |
|----------------------|--------------------|------------|
| OUI | 32 | 100% |
| NON | 0 | - |

Source : Logiciel SPSS version 2020

Parmi les réponses obtenues sur les conditions de succès à long terme on trouve :

- Il est essentiel de se préparer avant d'agir, car cela minimise le risque d'échec d'introduction et de transformation en société cotée en bourse ;
- L'entreprise doit veiller à la mise en pratique d'un processus opérationnel et la recherche des conseillers expérimentés afin de mener l'opération à bien ;
- Pour assurer un bon choix, chaque entreprise doit déterminer le marché de capitaux, la bourse et le compartiment de cotation adéquat à son activité ;
- Le processus d'introduction en bourse est un processus à long terme.

Les réponses obtenues nous laissent valider notre hypothèse 6 et conclure que l'introduction réussie en bourse est celle qui se fait à long terme. Et si cette introduction est bien faite, elle garantit généralement à l'entreprise un succès à long terme.

⁴EY, aussi connu sous son ancien nom Ernst & Young et associés, est un cabinet d'audit financier et de conseil. Membre du Big Four, il est le troisième plus important réseau mondial en termes de chiffre d'affaires en 2020, et fournit des prestations d'audit financier, de conseil, de cabinets d'avocats

2-3- Processus d'introduction en bourse

Le processus d'introduction en bourse se compose de sept grandes étapes que l'entreprise doit suivre minutieusement. Ces étapes vont de la préparation jusqu'à la première cotation.

Étape préliminaire : il s'agit de la plus importante étape d'introduction en bourse où les actionnaires se mettent d'accord sur le projet d'introduction et préparent les principales bases de l'opération.

Choix des intermédiaires obligatoires : cette étape s'étale de six mois jusqu'à une année selon les changements à réaliser par l'entreprise.

Il s'agit tout d'abord de sélectionner les intermédiaires qui vont accompagner la société tout au long de son introduction en bourse, à savoir les banques, les conseillers et les sociétés de bourse. Ces derniers vont aider l'entreprise à débiter ces aménagements patrimoniaux, rédiger sa note d'information (elle doit être rédigée en arabe et en français conformément au modèle-type arrêté par l'AMMC et présentée l'opération financière et l'activité de la société), puis consolider ses comptes et restructurer son système financier et juridique ainsi que son statut.

Pour terminer cette étape, l'entreprise va déterminer les frais d'opération pour savoir si elle est capable de les payer ou bien si elle est dans la nécessité de céder une part de capital. Finalement elle fixera la date de son introduction.

Dépôt officiel du dossier : une fois le dossier est déposé à l'AMMC, la bourse de Casablanca réserve une date d'introduction sur son calendrier.

Il faut noter que le dossier se dépose au moins deux mois avant la date prévue de l'introduction et la bourse de Casablanca doit être avisée durant la même période.

Décision d'admission : après que la bourse s'assure du respect des conditions d'admission à l'un des trois marchés d'actions déjà cité en première partie, elle contrôle ses modes d'introduction et son calendrier pour enfin donner son accord. En cas de refus, l'AMMC donne son examen sur la note d'information. Cette étape se fait en moyenne trois semaines avant la date prévue d'introduction de l'entreprise en bourse

Information du marché : une fois l'entreprise obtient son accord, la bourse de Casablanca publie la décision d'acceptation d'introduction en bourse sur le bulletin officiel de la cote.

Centralisation des souscriptions : après écoulement du délai de souscription, la Bourse marocaine canalise et affirme les souscriptions. Par la suite, elle édite un listing des souscriptions et l'envoie aux émetteurs et membre du syndicat de placement.

La première cotation : une fois le jour de la première cotation arrive, la bourse du Maroc publie sur le bulletin de la cote les résultats de l'opération d'introduction.

Conformément aux articles 1.2.13 à 1.2.24 du règlement général de la Bourse des valeurs, il existe différentes formes des procédures de première cotation à savoir :

Offre à prix ferme (OPF) : il s'agit de mettre une quantité de titres à la disposition du public en fixant un prix ferme de vente, et prescrire tous les ordres qui se présentent par les souscripteurs à ce même prix.

Offre à prix minimal (OPM) : il s'agit de mettre une quantité de titres à la disposition du public en fixant un prix minimal de vente, et prescrire tous les ordres qui se présentent par les souscripteurs à ce prix minimal ou bien un prix supérieur à celui-ci.

Offre à prix ouvert (OPO) : il s'agit de mettre une quantité de titres à la disposition du public en fixant une fourchette de vente, et prescrire tous les ordres qui se présentent par les souscripteurs à un prix appartenant à cette fourchette fixée.

Cotation directe : il s'agit de mettre une quantité de titres en vente sur le marché le premier jour de cotation. Pour cela, un avis comportant le prix d'introduction et le mode de cotation est publié sur le bulletin de la cote cinq jours avant la date de cette première cotation.

3- Innovation technologique et concurrence : incidences sur les sociétés cotées en bourse et le marché boursier

. Nous essayerons de répondre à la continuité de notre problématique qui est celle de l'impact des innovations technologiques et de la concurrence sur les marchés boursiers et les sociétés cotées en bourse à travers les réponses collectées durant notre enquête.

Hypothèse n°7 : L'innovation et la concurrence touchent toutes les sociétés que ce soit nouvelles ou anciennes sur le marché boursier.

Le marché boursier d'aujourd'hui est un nouveau marché développé et mondialisé, qui a connu plusieurs phases de transformations et de modifications. Durant tout le processus de transformation du marché boursier, l'innovation et la concurrence étaient présentes.

Tableau n°8 : Durée de présence des sociétés sur la bourse de Casablanca

| Années | Fréquences |
|------------------|------------|
| Moins de 5 ans | 3.12% |
| Entre 5 – 10 ans | 9.38% |
| Plus de 10 ans | 87.50% |
| Total | 100% |

Source : Logiciel SPSS version 2020

D'après les résultats obtenus, on constate que presque la totalité des entreprises interrogées sont anciennes sur la place casablancaise et que 13% de notre échantillon est présent depuis moins de 10 ans.

Tableau n°9 : Présence de l'innovation et de la concurrence dans les opérations boursières des sociétés marocaines cotées en bourse

| Concurrence & Innovation | Nombre de sociétés | Fréquences |
|--------------------------|--------------------|------------|
| OUI | 32 | 100% |
| NON | 0 | - |

Source : Logiciel SPSS version 2020

Toutes les sociétés faisant objet de notre échantillon sont exposées aux effets de la concurrence et de l'innovation technologique durant leurs opérations boursières.

La question n°12 était une question ouverte, d'où nous avons constaté que toutes les sociétés cotées souffrent de la mondialisation financière, de l'innovation technologique sur les marchés boursiers et également de la concurrence.

3-1- Innovation, mondialisation et concurrence internationale

La mondialisation est l'ensemble des processus socio-économiques, culturels, technologiques, et autres, facilitant la mise en relation des sociétés du monde entier, ou plutôt du monde (Carroué Laurant. 2018). Elle a permis la réduction des barrières d'intégration des marchés financiers. Les alliances entre les bourses sont dues principalement aux économies d'échelle.

La mondialisation financière représente un défi pour la plupart des marchés boursiers et notamment le marché boursier marocain. On peut parler de mondialisation financière ou plus précisément de globalisation financière qui désigne le rassemblement de trois unités en même temps. L'unité du lieu à travers un réseau qui permet une communication entre les places financières mondiales, l'unité de temps qui se présente dans un marché ouvert 24h sur 24h et finalement l'unité de produit qui permet d'accéder au même produit sur toutes les bourses mondiales.

Le Maroc évolue dans une économie ouverte et se trouve dans l'obligation d'affronter la concurrence des autres marchés boursiers plus liquide et plus grand.

Pour qu'une bourse réussisse ses missions, elle doit avoir une capacité à attirer les inscriptions et surtout à les préserver à longue durée.

L'innovation sur les marchés de valeurs mobilières est toujours encouragé par les organismes de réglementation. Malgré les points positifs qu'apporte l'innovation à savoir l'efficacité, la

productivité et le rendement du marché, elle influence négativement l'intérêt public du marché traditionnel.

Tous les résultats collectés laissent apparaître que l'hypothèse n° 7 est validée et que l'entreprise est exposée à la concurrence, à l'innovation et aux effets de la mondialisation peut importer son ancienneté sur la bourse des valeurs. En effet, ces derniers sont des phénomènes toujours présents sur les marchés boursiers mondiaux et qui accompagnent l'entreprise dès sa préparation à l'introduction en bourse.

Parmi les principales missions du marché financier est de faire diriger les épargnes de vers des opportunités d'investissement rentables, ce qui vient appuyer les avantages de l'innovation dans la création de nouveaux marchés. Cette même innovation ne permet pas une réglementation immédiate et du coup une protection garantie des investisseurs.

L'innovation financière se démontre dans la libéralisation du système monétaire et financier et la création de nouveaux produits financiers sur le marché boursier. Les nouvelles technologies de communication basée sur une automatisation du système de négociations et de livraison ainsi qu'une sécurisation élevée des opérations sont des transformations dus à la globalisation financière.

Donc, on peut conclure que l'innovation financière ne peut être durable que si elle garantit une efficacité du marché financier. (William Cornelius Van Horne)

3-2- Concurrence des places financières

Il existe différents termes qui traduisent la transformation et l'évolution du marché financier comme l'innovation financière, la déréglementation.

En réalité, ces transformations n'ont vu le jour qu'au milieu des années 1970 aux Etats-Unis, et puis, elles se sont généralisées dans les autres pays industrialisés. Ces modifications ont engendré un très grand changement et une rapidité dans l'exécution des transactions et de nouveaux produits financiers sont apparus.

Aujourd'hui, les places financières se trouvent dans une concurrence accrue. Elles mènent des batailles pour attirer le maximum des investisseurs qui profitent de l'efficacité que représentent les places, pour satisfaire leurs besoins aux meilleurs coûts possibles.

Pour une bonne continuité de son évolution, la société doit choisir le marché de capitaux adéquat, et déterminer le compartiment de cotation approprié à son activité,

Synthèse de l'étude :

La taille de l'entreprise joue un rôle essentiel dans la transition d'une société à responsabilité vers une société cotée en bourse. La bourse peut être un moyen pour l'entreprise de réaliser ses objectifs, mais la croissance soutenue reste sa principale motivation.

Avant de prendre la décision d'introduire la bourse, l'entreprise est invitée à poser quelques questions que nous avons mentionnées précédemment pour évaluer sa capacité à passer cette phase de transformation.

Les sociétés marocaines cotées en bourse bénéficient généralement d'une diversification des sources de financement, d'exonérations fiscales et peuvent obtenir le label de leadership en intégrant le marché boursier. En contrepartie, elles subissent chacune à son degré de certains inconvénients comme les tâches interminables, l'exigence accrue de transparence et de divulgation et les charges d'introduction en bourse.

L'étude menée indique que les entreprises marocaines qui ont réussi leur processus d'introduction en bourse ont connu un succès à long terme.

En revanche, les opérations boursières des entreprises marocaines sont caractérisées par une présence forte de l'innovation et de la concurrence. Ces dernières cherchent toujours à se couvrir contre le risque de change tout en accordant une grande importance aux innovations technologiques sur le marché financier.

Conclusion

L'introduction en bourse ou encore la phase de transformation d'une société à responsabilité à une société cotée en bourse est un événement privilégié dans la vie de l'entreprise, qui nécessite une préparation en avance.

Traverser cette étape demande une préparation typique et une concentration de la part de la société afin de s'introduire en bourse dans les meilleures conditions et réussir cette phase importante dans la vie de la société.

L'entreprise étant arrivée à cette étape, elle se trouve dans l'obligation de travailler à la fois sur le plan financier et sur le plan de sa notoriété.

Il faut retenir que si l'entreprise veut réussir son introduction en bourse, il est essentiel qu'elle se prépare en avance, voire une à deux années. Et surtout qu'elle maintienne ces efforts après son introduction. Chaque entreprise doit déterminer le marché de capitaux, la bourse et le compartiment de cotation adéquat à son activité. Sans oublier qu'un conseiller expérimenté peut jouer à la faveur de la société et mener l'opération à bien.

A travers le monde, les bourses ont employé différentes méthodes pour relever le défi de la concurrence. La plupart d'entre-elles ont réalisé une réorganisation complète de leurs places, et ont même modifié leur capital social.

Innovation, désintermédiation, fragilisation ne sont que quelques termes parmi d'autres qui traduisent les transformations du paysage boursier en particulier et du paysage financier en général.

Les nouvelles technologies ont permis aux bourses de créer de nouvelles alliances, développer les produits et services et améliorer la qualité du marché.

Finalement, la bourse est une entreprise qui négocie les flux sur la base de la qualité du marché. C'est difficile de comprendre le concept, mais la qualité du marché dépend de l'efficacité du système d'information, de la transparence, de la précarisation et aussi de la liquidité.

A travers ce travail, nous avons pu citer les conditions d'éligibilité d'inscription à la côte et déterminer les avantages et inconvénients d'introduction en bourse tout en explorant les préalables nécessaires à une introduction réussie. Passant par une définition de la structure du marché boursier jusqu'à la détermination du processus de mutation des bourses mondiales pour enfin explorer les effets de la mondialisation, de l'innovation et de la concurrence sur les marchés boursiers et les sociétés cotées en bourse que nous avons pu répondre aux hypothèses de recherche et à la problématique de notre travail.

Dans une perspective de notre recherche, il est essentiel de se demander quels sont les éléments qui peuvent également se manifester lors de l'introduction en bourse d'une entreprise et sur les diverses sources sur lesquelles elle peut s'appuyer pour débiter ses premières années sur le marché boursier et réussir.

Bibliographie :

Ouvrages

Carroué, L. (2018), « Atlas de la mondialisation, Une seule terre des mondes », Cartographie : Aurélie Boissière, Éditions Autrement, 96 pages.

Goyeau, D & Tarazi, A. (2007), « L'essor des Bourses de valeurs et la concurrence des places financières », Edition, 75 pages.

Lemette, J.F. (2009), « Quel futur pour l'industrie boursière ? Analyse d'un processus de transformation », dans Innovations 2009/2 (n° 30), 188 pages.

Articles

El M'Kaddem, A & El Bouhadi, A. (2006). "Les introductions à la Bourse de Casablanca : procédures, coût et causes de leur insuffisance", Université Mohamed Ben Abdellah, Fès Université Cadi Ayyad, Revue scientifique, 1-22 pages.

Guides

Bourse de Casablanca, Fiche thématique, « Le marché boursier : structure et acteurs », Les champions de la bourse, 8 pages.

Ernst & Young. (2018), Guide to going public : « Comment donner à une introduction en bourse les meilleures chances de succès à long terme », 54 pages.

Fiche thématique. (2018), « Les champions de la Bourse », 12 pages.

Grille tarifaire. (2021), Bourse de Casablanca, 2 pages.

Sites officiels

Site officiel de la bourse de Casablanca, <https://www.casablanca-bourse.com/fr>, (Consulté le 16/11/2023).

Site officiel de l'Autorité marocaine du marché des capitaux, <https://www.ammc.ma/fr/node/40352>, (Consulté le 02/11/2023).