

SIX

# IPO GUIDE

En route pour  
les sommets



# SOMMAIRE

#1	Changer la donne	Page 5
#2	De multiples avantages	Page 7
#3	Le processus d'IPO	Page 13
#4	Autres types de cotation	Page 15
#5	S'entourer de partenaires professionnels	Page 19
#6	Une equity story convaincante	Page 22
#7	Au cœur de l'IPO : le prospectus	Page 25
#8	Choisir la Bourse appropriée	Page 27
#9	Des normes de cotation sur mesure	Page 31
#10	L'IPO, quels facteurs de succès ?	Page 34
#11	Le rôle des critères ESG dans les IPO	Page 37
	Assistance et soutien par SIX	
	Liste de contrôle de l'IPO	
	Glossaire	



# CHANGER LA DONNE



**L'introduction en Bourse (ou IPO, d'après le terme anglais Initial Public Offering) constitue une décision cruciale et une étape décisive pour toute entreprise, pour ses actionnaires et pour ses dirigeants.**

**Une IPO sur une Bourse de renom comme la SIX Swiss Exchange permet à votre entreprise de manifester clairement sa volonté d'opérer dans la transparence, de susciter la confiance, de renforcer sa crédibilité et d'améliorer son**

**image auprès de ses clients, de ses fournisseurs, de ses employés, des banques, des investisseurs et des médias.**

**Cette brochure vise à vous guider à travers les principales phases d'une IPO. Elle s'adresse en premier lieu aux entrepreneurs, aux fondateurs, aux cadres supérieurs, aux actionnaires et aux décideurs de sociétés privées aspirant à enclencher la vitesse supérieure par le biais d'une IPO/admission à la cote de SIX Swiss Exchange.**



**Votre entreprise pourrait envisager une introduction en Bourse dans l'une des situations suivantes :**

- Vous souhaitez accéder aux capitaux de façon efficace et constante
- Vous envisagez une sortie (partielle) pour vous-même en tant qu'actionnaire et pour vos investisseurs à long terme
- Vous cherchez à optimiser la structure de votre bilan ou vous souhaitez améliorer votre souplesse financière
- Vous souhaitez offrir de la liquidité à vos investisseurs ainsi que la possibilité de négocier quotidiennement les titres de la société
- Vous cherchez à toucher de nouveaux actionnaires/ investisseurs (par exemple, des investisseurs institutionnels), afin de diversifier et d'internationaliser encore plus votre base d'actionariat
- Vous souhaitez améliorer l'image de l'entreprise et renforcer sa marque
- Vous aspirez à attirer de nouveaux talents et à retenir les personnes clés
- Vous cherchez un plan de relève (par exemple pour une entreprise familiale)

Quelle que soit la raison qui motive votre IPO, vous allez changer la donne et faire passer votre entreprise dans une nouvelle dimension. À bien des égards, cette démarche sera passionnante, bénéfique et enrichissante, à condition toutefois de bien la préparer, et de s'entourer des bons partenaires.



# #1 DE MULTIPLES AVANTAGES

**Une IPO représente bien plus qu'une formidable opportunité de croissance. Elle offre aux entreprises, quels que soient leur stade de développement et leurs besoins, la possibilité de se positionner, de se projeter vers le futur et de se développer.**

L'introduction sur une Bourse reconnue et réputée telle que la SIX Swiss Exchange permet à une entreprise d'afficher clairement sa volonté de transparence et de bénéficier, entre autres, des avantages suivants :

## → ACCÈS AUX CAPITAUX

- Accès direct et constant à des capitaux propres (et d'emprunt) pour la croissance organique et/ou inorganique de l'entreprise, qui ne peut ou n'est pas censée être financée par les actionnaires existants ou d'autres dispositifs de financement
- Gain de souplesse financière <sup>1</sup>

## → PROPRIÉTÉ ET CONTRÔLE

- Possibilité d'arrangement de succession sur le moyen terme en cas de retraits d'actionnaires ou de réduction de participations
- Élargissement ou diversification de la base actionariale et diminution concomitante des relations de dépendance
- Facilité de négoce : existence d'un marché liquide pour la négociation de titres

<sup>1</sup> Il est possible, par exemple, de lever de nouveaux fonds propres tous les 12 mois à concurrence de 20 % du capital social déjà en circulation sans avoir à publier un prospectus, conformément aux exigences de la loi fédérale suisse sur les services financiers (LSFin).

→ **FINANCES ET STRUCTURE DU BILAN**

- Réduction de l'endettement ou du financement bancaire ou amélioration du ratio d'endettement net
- Utilisation des actions comme monnaie d'acquisition (au lieu de ou parallèlement aux paiements en numéraire)

→ **RESPONSABILISATION ET FIDÉLISATION  
DES EFFECTIFS**

- Amélioration de la capacité à attirer, retenir et récompenser les talents
- Motivation des éléments clés au travers de plans d'actionnariat de long terme
- Opportunités d'investissement pour la direction, les employés, les clients, le grand public ou toute autre partie prenante

→ **PUBLICITÉ ET GOUVERNANCE**

- Amélioration de la disponibilité de l'information et de l'efficacité (réduction du contrôle par les propriétaires du fait de l'exigence de rapports réguliers)
- Transparence et confiance du fait de la mise en valeur des ambitions et des objectifs à long terme
- Hausse de crédibilité et de reconnaissances
- Visibilité accrue grâce à la couverture de recherche et l'admissibilité aux indices

**ENGAGEMENTS**

Une introduction en Bourse met une entreprise et sa direction devant de nouveaux défis, notamment en termes de relations avec les investisseurs, d'exigences de transparence accrues et d'obligations d'information. Si une entreprise est disposée à relever ces nouveaux défis et à mobiliser les ressources nécessaires à cette fin, l'IPO peut lui permettre d'accéder à une nouvelle dimension et contribue à libérer pleinement son potentiel.

**L'ESSENTIEL**

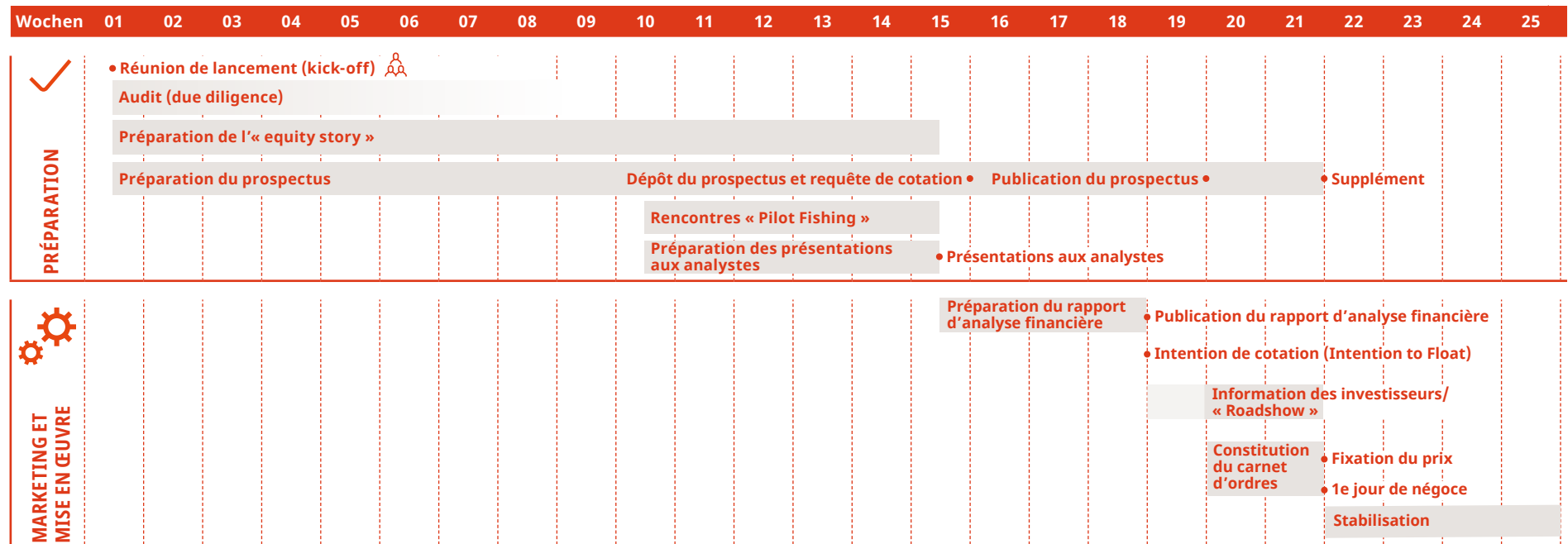
L'IPO présente de nombreux avantages et opportunités pour une entreprise, y compris l'accès au capital, une option de sortie pour les actionnaires existants, la possibilité d'attirer et de retenir les talents ainsi qu'une amélioration de la transparence et de la crédibilité.



# #2 LE PROCESSUS D'IPO

L'introduction en Bourse, ou IPO d'après son acronyme anglais, correspond au processus par lequel une société privée propose pour la première fois ses actions au public en les émettant sur un marché boursier. Ce processus implique en règle générale la distribution d'actions primaires et secondaires, ainsi qu'une option de surallocation. Il débute officiellement par une réunion de lancement (kick-off meeting) et s'étend généralement sur une période d'environ six mois. Toutefois, les entreprises doivent procéder à une évaluation de leur degré de préparation bien avant cette réunion afin de s'assurer d'avoir mis en place la bonne stratégie, la bonne gouvernance d'entreprise et la bonne structure juridique et de disposer des informations financières adéquates.

Le processus d'IPO peut être divisé en deux phases, à savoir la phase de « préparation » et la phase de « marketing et mise en œuvre », comme le montre l'échéancier indicatif ci-dessous.





→ PHASE PRÉ-IPO



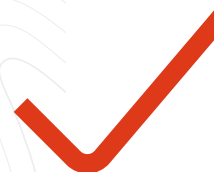
1. ÉVALUATION DU  
« DEGRÉ DE PRÉPARATION »

Pour réussir son entrée en Bourse, l'entreprise doit se préparer avec sérieux. La stratégie, le positionnement sur le marché, la transparence des processus de comptabilité et de contrôle ainsi qu'une gestion expérimentée et fiable assortie d'une bonne gouvernance d'entreprise sont autant d'éléments essentiels à l'élaboration d'un argumentaire convaincant à l'intention des investisseurs. Il est en outre décisif de disposer d'une structure juridique adaptée ainsi que d'un dispositif d'informations financières (reporting) adéquat. Dès lors, il n'est pas rare que les entreprises engagent une restructuration afin d'être bien préparées à l'introduction en Bourse.



2. SÉLECTION DES EXPERTS-CONSEILS

Avant d'entrer en Bourse, l'entreprise doit identifier des partenaires professionnels. Parmi les principaux experts-conseils à mobiliser figurent le chef de file et le syndicat bancaire, des avocats, des réviseurs et des consultants mais aussi des experts en communication (voir la section « [S'entourer de partenaires professionnels](#) »). Il est essentiel d'engager des experts à un stade précoce ; ceux-ci pourront, en effet, apporter un soutien au moment d'évaluer le degré de préparation de l'entreprise à l'IPO et d'entreprendre les modifications structurelles nécessaires.



→ PHASE DE PRÉPARATION

Au cours de la phase de préparation, toutes les précisions pertinentes sont apportées et l'entreprise se prépare à entrer en Bourse.



3. TENUE D'UNE RÉUNION  
DE LANCEMENT

Lors de la réunion de lancement (kick-off meeting), la direction de l'entreprise se réunit avec les conseils retenus qui répondront à ses questions spécifiques et aideront à définir les responsabilités précises de chacun, le calendrier ainsi que la structure de l'offre publique, y compris les détails de l'offre et d'autres facteurs clés.





#### 4. CONDUITE D'UNE DUE DILIGENCE

La phase d'audit appelée « due diligence » est une procédure complète visant à garantir que toutes les informations importantes concernant l'entreprise sont correctement identifiées et communiquées. Ce travail couvre essentiellement trois aspects, à savoir les questions commerciales et financières, mais aussi juridiques et fiscales. Au cours de cette procédure associée à l'IPO, la ou les banques effectue(nt) une vérification préalable des aspects commerciaux/ de gestion, tandis que les avocats se concentrent sur les questions juridiques, fiscales et de gouvernance d'entreprise. En règle générale, les réviseurs émettent alors une ou deux lettres de confort (comfort letters) dans le cadre de leur mandat.



#### 5. PRÉPARATION DE L'EQUITY STORY

L'equity story (ou plan de développement) fournit aux analystes, aux conseillers en investissements, aux investisseurs, aux journalistes et à d'autres groupes cibles des informations essentielles à propos de l'entreprise et surtout, elle convainc de l'intérêt d'investir dans celle-ci (voir la section [Une equity story convaincante](#)).



#### 6. ÉLABORATION DU PROSPECTUS ET DE LA REQUÊTE DE COTATION

Le prospectus est un document officiel à remettre à l'organe de contrôle des prospectus de SIX Exchange Regulation (voir la section [Au cœur de l'IPO : le prospectus](#)). La requête de cotation officielle est déposée auprès de SIX Exchange Regulation et comprend une brève description des titres, une demande concernant le premier jour de négoce, la preuve que l'émetteur dispose d'un prospectus qui a été approuvé par un organe de contrôle des prospectus ainsi que divers autres documents (voir la section [Liste de contrôle de l'IPO](#)). La requête de cotation doit être soumise par un [représentant agréé](#).



#### 7. RENCONTRES « PILOT FISHING »

L'entreprise convoque des réunions ad-hoc avec les investisseurs clés afin d'évaluer l'intérêt des investisseurs et déterminer s'il est nécessaire de procéder à des ajustements de l'equity story ou de la structure de la transaction.



→ **PHASE DE MARKETING ET DE MISE EN ŒUVRE**  
Au cours de la phase suivante de marketing et de mise en œuvre, l'entreprise fait part de son intention d'entrer en Bourse, elle commence à rechercher des investisseurs et le prix est fixé, marquant le début des activités de négoce.



### 8. PRÉSENTATIONS AUX ANALYSTES

La présentation de l'equity story aux analystes du syndicat bancaire constitue une étape cruciale. Les analystes incorporeront ces informations dans leur évaluation et dans la rédaction de leurs rapports d'analyse financière.



### 9. OBTENTION D'UNE DÉCISION D'ADMISSION DU RÉGULATEUR

Le Regulatory Board / Comité pour la régulation des émetteurs (Issuers Committee) de SIX Exchange Regulation vérifie la requête de cotation et prend la décision finale d'admission. La phase de marketing et de mise en œuvre de l'IPO peut alors commencer. Elle intervient normalement au plus tard 20 jours ouvrables après le dépôt de la requête de cotation.



### 10. ANNONCE DE L'INTENTION D'ÊTRE COTÉE (ITF)

La société annonce publiquement son intention d'être cotée en Bourse (intention to float). À partir de ce moment, l'attention portée à son égard augmente considérablement.



### 11. INFORMATION DES INVESTISSEURS

Les analystes présentent leurs rapports d'analyse, préparés sur la base des informations qui leur ont été présentées en amont, aux équipes commerciales de la ou des banques du syndicat de placement (ces notes représentant un outil essentiel pour la vente des actions) ainsi qu'aux investisseurs intéressés. Les commentaires reçus sont utilisés pour définir la fourchette de prix et organiser des réunions dans le cadre du roadshow (réunions investisseurs) de l'équipe dirigeante.



## 12. ROADSHOW DE LA DIRECTION

Un roadshow permet à la direction de présenter l'entreprise en personne aux investisseurs et d'expliquer l'intérêt pour eux d'investir dans ses actions. Des réunions individuelles avec les investisseurs clés ainsi que des présentations de groupe pour investisseurs (institutionnels) sont organisées afin d'emporter leur conviction.



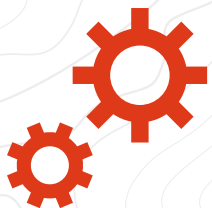
## 13. LANCEMENT DU PROCESSUS DE CONSTITUTION DU CARNET D'ORDRES

Parallèlement au roadshow, la ou les banques du syndicat de placement entame(nt) le processus de constitution du carnet d'ordres (book building), au cours duquel les investisseurs ont la possibilité de soumettre leurs offres d'achat.

### L'ESSENTIEL

Le processus d'IPO peut être divisé en deux phases : la phase de préparation et la phase de marketing et de mise en œuvre. Cependant, les préparatifs en tant que tels débutent déjà bien plus tôt, car il est important que l'entreprise soit « prête à entrer en Bourse » au moment où elle s'engage dans le processus.

**IPO**



#### 14. DÉTERMINATION DU PRIX DE PLACEMENT

À un stade clairement défini du processus de cotation, une fois le roadshow terminé, le carnet d'ordres est clôturé. En collaboration avec la société, la ou les banques du syndicat utilise(nt) les offres de prix soumises par les investisseurs pour déterminer le prix de placement.




#### 15. ATTRIBUTION DES ACTIONS

La ou les banques du syndicat attribue(nt) alors les actions disponibles aux investisseurs inscrits dans le carnet d'ordres. La procédure s'opère dans le droit fil des [Directives d'attributions concernant le marché des émissions](#) de l'Association suisse des banquiers et des critères convenus avec l'entreprise à l'avance, tels que l'actionnariat cible, la qualité des investisseurs, le calendrier, la taille des ordres et la demande attendue sur le marché boursier. Pour assurer la stabilité de l'après-Bourse (aftermarket), une option est généralement prévue pour l'attribution d'actions supplémentaires (option de surallocation, également connue sous le nom de « greenshoe », voir l'encadré à droite) d'un montant de 10 à 15 % du volume d'émission prévu.

### STABILISATION DU COURS

Le cours d'une action peut être stabilisé par la banque chef de file pendant les premiers jours de négoce. Pour ce faire, elle émet lors du placement un nombre supplémentaire d'actions (généralement jusqu'à 15 %) par rapport à ce qui était prévu à l'origine dans la tranche initiale. D'un point de vue technique, la banque prend une position courte (position vendeur) en empruntant des titres. Afin de couvrir la position courte, elle peut acquérir à une date ultérieure, au prix de placement, les actions empruntées ainsi que les actions supplémentaires placées auprès des actionnaires vendeurs (actions secondaires) ou de l'entreprise (actions primaires). C'est ce que l'on appelle l'option de « surallocation » ou option « greenshoe ».

- Si le cours de l'action augmente à la suite de l'introduction en Bourse, la banque chef de file exerce l'option d'achat (call option) à l'égard des parties concédantes dans un délai de 30 jours calendaires afin de couvrir la position courte. L'exercice de l'option de surallocation dans son intégralité permet de placer définitivement sur le marché public jusqu'à 15 % d'actions nouvelles supplémentaires.
- Si le cours de l'action chute à la suite de l'introduction en Bourse, la banque chef de file peut couvrir sa position courte en rachetant des actions sur le marché. Les activités d'achat de la banque exercent un effet stabilisateur. Si l'option de surallocation n'est pas exercée, seules les actions de la tranche initiale feront finalement l'objet d'un placement public.



# #3 AUTRES TYPES DE COTATION

**Outre le processus classique d'IPO, les sociétés qui désirent entrer en Bourse ont la possibilité de demander la cotation et l'admission de leurs actions au négoce boursier sans placement de (nouvelles) actions auprès de (nouveaux) investisseurs. Ce système de cotation alternatif s'accompagne en général de coûts moindres et s'avère moins tributaire de la situation sur le marché des capitaux. Cependant, la visibilité et la liquidité des titres sur le marché secondaire sont généralement moins importantes.**

## → COTATION DIRECTE

La cotation directe permet à l'entreprise de demander la cotation et l'admission de ses actions existantes au négoce boursier (sans avoir à émettre de nouvelles actions ni à vendre des actions existantes ou nouvelles à des investisseurs).

Exemple pratique :  
la cotation directe de WISEKey (mars 2016).

## → COTATION MULTIPLE

Une société privée demande la cotation et l'admission au négoce de ses actions sur deux marchés boursiers réglementés distincts ou une société dont les actions sont déjà cotées sur un marché réglementé sollicite par ailleurs la cotation et l'admission au négoce de ses actions sur la SIX Swiss Exchange.

Exemple pratique :  
la cotation multiple des actions d'ObsEva cotées au NASDAQ (juillet 2018) et la cotation multiple d'Alcon à la SIX Swiss Exchange et à la New York Stock Exchange (NYSE) (avril 2019).

## → TRANSFERT DE COTATION

Une entreprise transfère à la SIX Swiss Exchange la cotation de ses actions existant sur un marché boursier ou sur un segment de marché différent.

Exemple pratique :  
le transfert de cotation de Xlife Sciences de la Bourse de Munich à la SIX Swiss Exchange (février 2022).

→ **SCISSION (SPIN-OFF)**

Une entreprise dont les actions sont déjà cotées à la SIX Swiss Exchange demande que les actions de la société-mère soient admises à la cotation et au négoce. Les actions de l'entité constitutive sont attribuées aux actionnaires existants de la société.

Exemple pratique :  
la scission d'Accelleron par ABB (octobre 2022).

→ **FUSION INVERSÉE**

Une entité privée « acquiert » une entité dont les actions sont déjà cotées à la SIX Swiss Exchange, au moyen d'une « fusion inversée » (reverse merger). Les actionnaires de l'entité privée échangent leurs actions contre de nouvelles actions de la société acquise.

Exemple pratique :  
la fusion inversée de Kinarus Therapeutics avec Perfect Holding (juin 2022).

**i À NOTER**

Généralement, les exigences de cotation applicables sont les mêmes, que la société inscrive ses actions avec ou sans offre d'achat. Contrairement à une introduction en Bourse classique, l'inscription sans placement d'actions ne requiert pas la constitution d'un carnet d'ordres, ce qui pose une difficulté supplémentaire au moment de fixer le prix de référence. L'émetteur devra alors publier des informations supplémentaires indiquant comment le prix de référence a été déterminé. Il peut s'agir, par exemple, d'un rapport d'évaluation indépendant et/ou d'une divulgation des prix des actions acquittées lors de transactions sur le marché privé ayant eu lieu sur un laps de temps donné, avant l'entrée en Bourse.

**L'ESSENTIEL**

Les entreprises ont également la possibilité de demander une cotation et une admission au négoce boursier sans placer d'actions existantes ou nouvelles auprès d'investisseurs.



# #4 S'ENTOURER DE PARTENAIRES PROFESSIONNELS

**La préparation d'une IPO est une entreprise ardue, qui requiert du temps et de nombreuses ressources, mais aussi un large éventail de facteurs à considérer. Une société doit s'entourer de partenaires professionnels qui disposent d'une vaste expérience dans le domaine des offres publiques et peuvent aider à naviguer dans la complexité (de la préparation) du processus. Le choix des bons partenaires est la clé du succès d'une IPO.**

Il est conseillé à l'entreprise de nommer un chef de projet / une équipe de projet interne dédié(e) qui, dès le début, se charge de toutes les coordinations nécessaires avec les partenaires potentiels. Au moment de constituer l'équipe de partenaires, il est important de s'assurer que celle-ci comprenne au moins une personne représentative agréée, conformément à l'article 43<sup>2</sup> du règlement de cotation.

<sup>2</sup> En outre, lors de la première cotation des droits de participation d'une société, la représentation agréée doit être titulaire d'une licence de banque au sens de la loi sur les banques ou d'une maison de titres au sens de la LEFin ou d'une licence correspondante conformément à la législation en vigueur à son siège social (art. 43 du Règlement de cotation).

### → BANQUES D'INVESTISSEMENT

La ou les banques d'investissement joue(nt) un rôle essentiel à différents stades du processus d'IPO. La banque agit notamment en qualité d'intermédiaire entre l'émetteur et les investisseurs, mais aussi en qualité de conseiller financier, exécutant la transaction pour son client.

Il arrive fréquemment qu'un groupe de banques d'investissement se réunisse pour la réalisation d'une IPO, constituant alors ce que l'on nomme un syndicat ou consortium de placement, mené par une banque chef de file. L'entreprise candidate à l'IPO engage le chef de file, qui agit en tant que partie principale dans le cadre du placement des actions. Le chef de file (ou coordinateur global) propose éventuellement d'autres membres du syndicat (joint bookrunners) qui sont nommés avec l'approbation de l'entreprise. Il dirige le syndicat et coordonne l'ensemble du processus d'introduction en Bourse. À la fin du processus, le chef de file attribue les actions à ses investis-

seurs et aux autres membres du syndicat qui, à leur tour, attribuent leur quota à leurs investisseurs. Le chef de file et le syndicat bancaire sont notamment responsables de la validation du plan d'affaires (business plan) et de la détermination de la valorisation de l'entreprise. Ils effectuent l'audit (due diligence) et soutiennent la rédaction de l'equity story. Ils structurent également l'offre et leurs analystes rédigent leurs rapports d'analyse et diffusent l'equity story auprès des investisseurs.

Au cours du roadshow, l'équipe commerciale de la banque d'investissement assume un rôle central car elle est responsable de la vente des actions aux investisseurs (institutionnels). À l'issue de l'IPO, l'équipe de la banque chef de file en charge des finances d'entreprise/marchés des capitaux peut continuer à prodiguer des conseils sur des opportunités de fusion et acquisition en cours, des augmentations de capital, des émissions de titres de créance, etc.

Les chefs de file sont sélectionnés sur la base de divers critères :

- Expérience en matière d'IPO
- Connaissance du secteur d'activité de l'émetteur
- Stratégie d'émission (nationale/internationale)
- Qualité et nombre de contacts avec les investisseurs (capacité de placement)
- Qualité du travail d'analyse
- Tenue de marché volontaire à l'issue de l'IPO (voluntary market making)
- Performance et coûts de l'émission
- Relation globale avec le client



→ **AVOCATS**

Les avocats sont des partenaires indispensables au cours du processus d'IPO, tant en qualité d'avocats spécialistes des transactions qu'en tant que consultants juridiques et fiscaux généralistes. Dans le cadre d'une IPO, deux missions principales leur incombent :

- Due diligence : ce type d'audit comprend une évaluation de la situation juridique de l'entreprise (contrats, augmentations de capital, droits incorporels, etc.). Au cours de ce processus, les risques juridiques sont identifiés, documentés dans le prospectus d'offre et de cotation et testés/confirmés en collaboration avec le chef de file sur la base d'avis juridiques (liés aux aspects techniques et à la communication).
- Prospectus (et autres documents juridiques) : les avocats s'associent généralement à la société pour rédiger le prospectus, qui est le principal document d'une IPO. Conformément à l'article 69 de la loi fédérale sur les services financiers (LSFin), toute personne qui participe matériellement à la rédaction du prospectus, y compris au niveau du conseil d'administration et de la direction générale, peut être tenue pour responsable en cas d'indications inexactes, trompeuses ou non conformes aux exigences légales au moyen du prospectus, de la feuille d'information de base ou de communications semblables.

→ **RÉVISEURS**

Le processus d'IPO requiert généralement la soumission des états financiers audités des trois derniers (segment principal) ou des deux derniers exercices (segment Sparks) d'une société. Si l'exigence d'une comptabilité financière conforme à une norme comptable reconnue n'est pas encore respectée, les réviseurs peuvent aider l'entreprise candidate à l'IPO à opérer la conversion pour conformité avec ladite norme. Dans le cadre de leur devoir de due diligence, les banques exigent une lettre de confort (comfort letter) émise par le cabinet d'audit. Ce certificat d'audit est généralement mis à jour au moyen d'une « bring-down letter » (deuxième lettre de confort), lorsque le chef de file transfère à l'entreprise les fonds levés à travers l'IPO. Au moment de nommer un cabinet d'audit, l'émetteur doit tenir compte des exigences de la loi fédérale sur l'agrément et la surveillance des réviseurs.



→ **CONSULTANTS EN IPO**

Des consultants indépendants dans le domaine des IPO peuvent aider les entreprises à se préparer suffisamment à l'avance. Ces consultants formulent également des recommandations impartiales quant au choix des experts-conseils, quant à la valorisation de l'entreprise et à l'optimisation de ses structures de gouvernance.

→ **AGENCES DE RELATIONS PUBLIQUES ET DE COMMUNICATION**

Des experts expérimentés en communication financière peuvent accompagner les entreprises dans le cadre de leur processus de communication avant, pendant et après l'IPO. L'agence est responsable de toutes les questions relatives à la communication ; elle veille également au bon respect des exigences ainsi qu'à l'application d'une approche fondée sur les meilleures pratiques. Elle aide à affiner le profil de l'entreprise et à sensibiliser à son égard les divers marchés mais aussi les différents groupes de parties prenantes.

Elle peut également contribuer à l'organisation de conférences pour les analystes et les médias et soutenir la communication avec les participants aux marchés financiers.

→ **LE PRIMARY MARKETS TEAM DE LA SIX**

L'équipe Marchés primaires représente un partenaire fiable tout au long du processus d'IPO, qui aide les entreprises et leurs partenaires en répondant à chacune de leurs questions concernant l'admission à la cote officielle de la SIX Swiss Exchange.

**L'ESSENTIEL**

S'entourer de partenaires professionnels est un moyen de bien investir son temps et son capital. Grâce à eux, la probabilité de succès d'une IPO augmente considérablement.



# #5

## UNE EQUITY STORY CONVAINCANTE

**Une IPO offre à une entreprise la possibilité de redéfinir son positionnement ainsi que la manière dont elle est perçue sur le marché. L'IPO donne le ton des interactions futures de l'entreprise avec les marchés des capitaux et définit un point de référence en vue de l'évaluation des performances futures. L'equity story constitue la base de ce positionnement et est en même temps un élément central de la communication de l'entreprise avec les marchés financiers. Elle repose sur des informations financières et non financières essentielles et précise les raisons pour lesquelles les investisseurs devraient investir dans les actions de la société.**

La société développe généralement sa première equity story, qui est essentielle, aux côtés des partenaires qu'elle a sélectionnés en s'appuyant sur le plan d'affaires en préparation de l'IPO. Elle s'adresse principalement aux investisseurs, mais aussi aux analystes, aux conseillers, aux journalistes et aux autres parties prenantes.

L'equity story doit d'une part convaincre les investisseurs du potentiel de l'entreprise. Elle doit clairement expliquer pourquoi le modèle économique et la stratégie de l'entreprise sont particulièrement prometteurs et démontrer son futur potentiel.

D'autre part, la description de la stratégie et des activités commerciales de l'entreprise doit se fonder sur des données factuelles, sans faire de promesses irréalistes.

## #5 UNE EQUITY STORY CONVAINCANTE

Les moteurs de croissance et les arguments de vente uniques de l'entreprise sont au cœur de l'equity story ; à savoir, des facteurs aptes à accroître la valeur de l'entreprise à l'avenir. Les moteurs de croissance peuvent inclure les innovations technologiques, les avantages en termes de qualité, la prospection sur de nouveaux marchés, les tendances démographiques ou l'utilisation de nouveaux débouchés commerciaux.

L'equity story influence également d'autres moyens de communication d'entreprise (par exemple, le prospectus d'offre et de cotation, les présentations aux analystes ainsi que celles du roadshow) et est appelée à accompagner l'entreprise cotée tout au long de

sa vie. Tout en étant un élément central du prospectus, elle peut être succincte. Il est toutefois fondamental que l'equity story soit cohérente avec les renseignements contenus dans les documents obligatoires.

- Modèle économique
- Structure de l'entreprise
- Développement de l'entreprise (croissance passée et perspectives)
- Marché adressable
- Stratégie (de croissance)
- Opportunités et facteurs de succès
- Faiblesses et risques
- Culture d'entreprise
- Historique de la direction
- Structure de financement
- Gestion du capital

Positionnement concurrentiel sur le marché

Equity story

- Investisseurs
- Conseillers en placement
- Analystes
- Médias
- Agences de notation
- Autorités de surveillance

## #5 UNE EQUITY STORY CONVAINCANTE

### → COMMENT RÉALISER UNE EQUITY STORY CONVAINCANTE

- Impliquez vos dirigeants : ce sont eux qui présentent l'entreprise aux investisseurs
- Consacrez suffisamment de temps à la préparation de votre equity story, en y apportant beaucoup de soin et de rigueur
- Procédez à une analyse approfondie de votre plan d'affaires, comprenez bien les risques et leurs éléments d'atténuation et comparez le point de vue de l'entreprise avec les perceptions externes
- Soyez concis. Concentrez-vous sur les atouts les plus importants de votre entreprise pour attirer l'attention des investisseurs et faire en sorte de vous distinguer de la concurrence
- Traduisez la description de vos activités et vos arguments de vente en termes de profit, de croissance et de rendements
- Ne définissez pas des attentes irréalistes : sélectionnez et communiquez les objectifs et les indicateurs clés de performance que l'entreprise peut atteindre et atteindra
- Agissez de manière proactive et honnête : annoncez les risques et faiblesses, mais expliquez aussi comment vous tentez d'y remédier
- Présentez l'entreprise dans le contexte de son marché et de la concurrence

#### L'ESSENTIEL

L'equity story doit être précise, complète et convaincante. Consacrez suffisamment de temps et de ressources à sa préparation.



# #6 AU COEUR DE L'IPO : LE PROSPECTUS

**Quiconque souhaite émettre une offre publique d'acquisition de titres ou demander l'admission de titres à la négociation sur le marché de la SIX Swiss Exchange est tenu de préparer un prospectus d'offre conformément aux exigences de la loi fédérale suisse sur les services financiers (LSFin). Ce prospectus a vocation à présenter aux investisseurs potentiels une vue d'ensemble de l'actif net, des résultats et de la situation financière de l'émetteur afin de leur permettre de prendre une décision éclairée quant à l'achat des actions de la société.**

Le prospectus de cotation et d'offre se compose généralement des parties suivantes :

- Un résumé (incluant les informations clés sur l'émetteur, les titres et l'offre)
- Des informations sur l'émetteur (y compris des informations détaillées le concernant, les organes de direction de la société, les activités et perspectives commerciales, les facteurs de risque, la structure du capital et les droits de vote, la situation financière et les dividendes)
- Des informations sur les titres (y compris des informations détaillées sur l'offre, les facteurs de risque, le prix et le volume d'émission ainsi que l'utilisation des fonds)

Les annexes 1 à 5 de l'ordonnance sur les services financiers (OSFin) donnent un aperçu détaillé des exigences de contenu minimum du prospectus pour les titres de participation.

Le prospectus doit être déposé par un représentant agréé auprès d'une entité approuvée par la FINMA, à l'instar de l'organe de contrôle des prospectus de SIX, pour examen et approbation.

Cet organe examine ensuite le prospectus dans un délai de 20 jours calendaires (nouveaux émetteurs) pour en vérifier l'intégralité, la cohérence et la clarté.

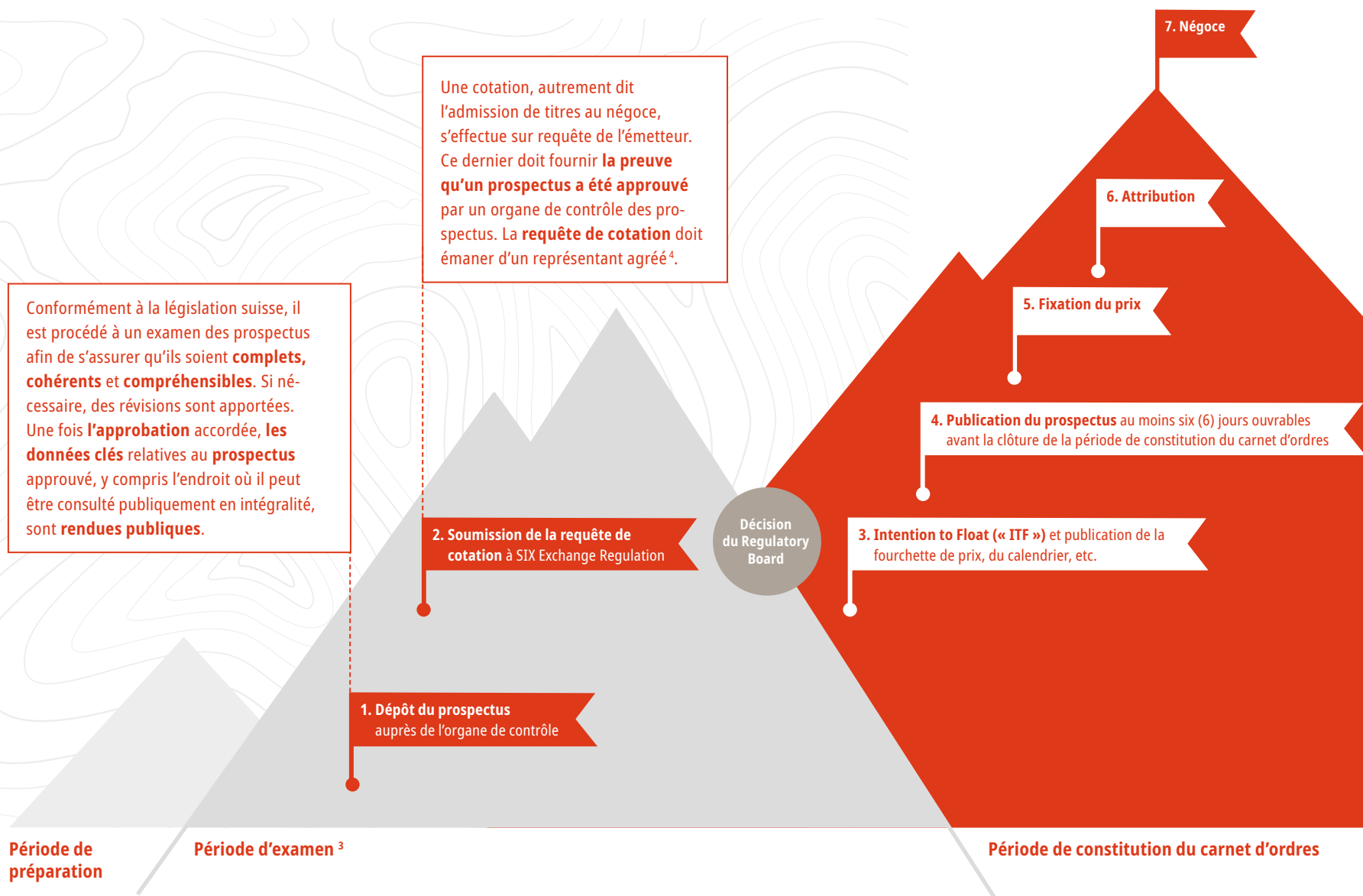
Dans la requête de cotation, l'émetteur doit fournir la preuve qu'il dispose d'un prospectus approuvé. SIX Exchange Regulation peut exempter l'émetteur de cette obligation de preuve si ces informations peuvent être obtenues auprès de l'organe de contrôle compétent, de manière automatique et sous forme électronique.

L'émetteur doit publier le prospectus au plus tard six jours ouvrables avant la clôture de la période de constitution du carnet d'ordres.

## L'ESSENTIEL

Le prospectus doit être complet, cohérent et compréhensible. Il a vocation à informer et à protéger et constitue la base de tous les documents et de la communication en lien avec l'IPO.





<sup>3</sup> La période d'examen du prospectus s'étend sur 10 ou 20 (nouveaux émetteurs) jour calendaires en moyenne.

<sup>4</sup> Lors de la première cotation des droits de participation d'une société, la représentation agréée doit être titulaire d'une licence de banque au sens de la loi sur les banques ou d'une maison de titres au sens de la LÉFin ou d'une licence correspondante conformément à la législation en vigueur à son siège social (art. 43 du Règlement de cotation).





# #7 CHOISIR LA BOURSE APPROPRIÉE

**Le choix de la Bourse la plus appropriée en vue d'une IPO relève avant tout d'une décision stratégique, les avantages et inconvénients associés aux différents lieux de cotation doivent être scrupuleusement mis en balance.**

On constate un « biais domestique » très marqué dans le secteur de la cotation. Près de 90 % de toutes les IPO ont lieu dans le pays où la société est légalement domiciliée/détient son siège social. Cependant, le caractère approprié du lieu de la cotation dépend essentiellement de la stratégie de l'entreprise, ainsi que des risques et des coûts associés à une cotation à la Bourse concernée. Les entreprises peuvent examiner soigneusement les aspects suivants afin de s'assurer que le lieu de cotation corresponde à leur taille et à leurs ambitions :

## Considérations générales

Accès à la base d'investisseurs cibles

Visibilité et reconnaissance de la marque

Valorisation

Expérience et pouvoir de placement des banques

Coûts

Expertise des analystes et des investisseurs

Risques d'engagement de la responsabilité des membres du conseil d'administration et la direction

## Considérations spécifiques à la Bourse

Groupes de pairs

Exigences associées à la cotation et obligations de déclaration permanentes

Admissibilité et inclusion dans l'indice

Rapidité et efficacité du processus d'approbation

Normes comptables acceptées

Disponibilité de structures d'actions à double classe (dual share class)

Option de rachat d'actions (deuxième ligne de négoce)

Négoce (liquidité et restrictions)

Efficacité des services de compensation, de règlement des opérations sur titres et de garde des titres

## Considérations spécifiques à l'entreprise

Clients clés et marché cible

Devise (marché cible FUSAC)

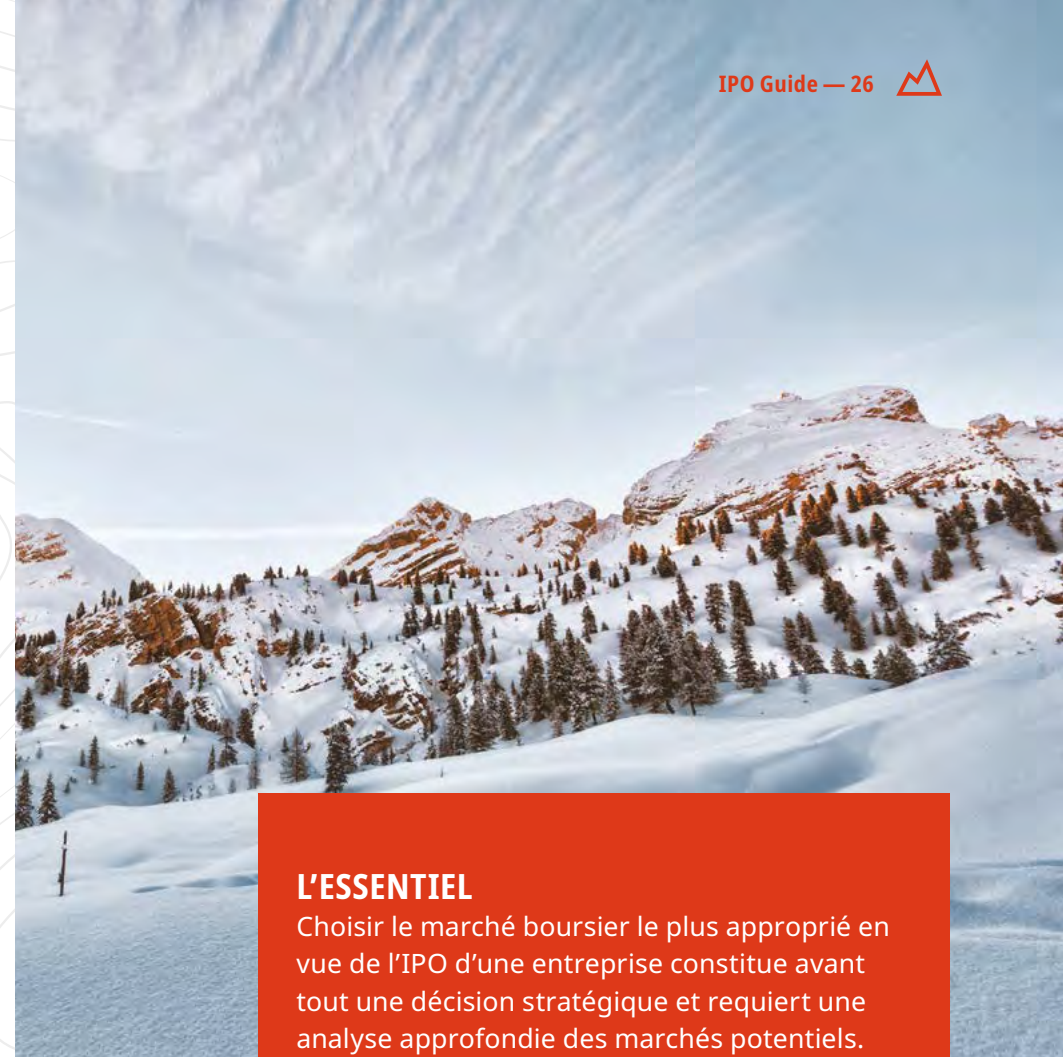
Incidences fiscales

Considérations juridiques

## #7 CHOISIR LA BOURSE APPROPRIÉE

Pour les entreprises, une cotation à la SIX Swiss Exchange présente les avantages suivants :

- Accès à des investisseurs suisses et internationaux bénéficiant de capitaux élevés (voir également notre publication [Go Public on SIX Swiss Exchange and Concurrently Access the US Capital Markets](#))
- Des banques expérimentées, dotées d'un fort pouvoir de placement
- Grande visibilité auprès des médias et du public
- Inclusion potentielle dans des indices hautement reconnus de la SIX
- Un environnement juridique dans lequel les plaignants doivent satisfaire à des exigences élevées pour voir aboutir une action en responsabilité du fait du prospectus et sans actions collectives
- Protection au travers du règlement suisse sur les OPA (voir également notre publication [Securing Fair and Transparent Protection Offered by the Swiss Takeover Rules Through Being Listed on SIX](#))
- Possibilité de structures d'actions à double classe et de programmes de rachat d'actions
- Un processus de cotation rapide et efficace (en règle générale, la période d'examen et d'approbation ne s'étend pas au-delà de 20 jours ouvrables)
- Des groupes de pairs solides, en particulier dans les secteurs de la santé, de l'industrie, des services financiers et de la technologie
- Une monnaie forte et stable



### L'ESSENTIEL

Choisir le marché boursier le plus approprié en vue de l'IPO d'une entreprise constitue avant tout une décision stratégique et requiert une analyse approfondie des marchés potentiels.





# #8 DES NORMES DE COTATION SUR MESURE

La SIX Swiss Exchange, qui représente l'un des marchés boursiers les plus importants d'Europe, constitue un lieu de cotation attrayant proposant des services complets pré- et post-cotation. Forte d'un segment principal destiné aux grandes entreprises bien établies, d'un segment réglementé ciblant les PME (Sparks) et d'un large éventail d'autres normes de cotation, la SIX Swiss Exchange se positionne comme un lieu de cotation de classe mondiale pour les entreprises de tailles et de types différents, qui peuvent ainsi accéder aisément à une base d'investisseurs internationaux.

→ **MARCHÉ PRINCIPAL**

La SIX Swiss Exchange compte parmi les Bourses réglementées les plus importantes d'Europe.

Son segment principal est destiné aux grandes entreprises bien établies qui cherchent à accéder à une base d'investisseurs internationaux bénéficiant de capitaux élevés. On y retrouve notamment des groupes de pairs d'envergure des secteurs de la santé, de l'industrie et des biens de consommation, certaines des sociétés cotées figurant parmi les plus importantes en Europe et dans leur secteur respectif.

**Exigences de cotation :**  élevées

**Exigences permanentes :**  élevées

**Liquidité :** marché hautement liquide avec accès à une base d'investisseurs internationaux bénéficiant de capitaux élevés.

→ **SPARKS**

Sparks, le segment PME de la SIX Swiss Exchange, s'adresse aux entrepreneurs et propriétaires souhaitant lever des capitaux sur un marché réglementé afin d'accompagner leur PME dans sa prochaine phase de croissance et favoriser une progression importante de leur activité.

Les exigences de cotation imposées aux émetteurs sont légèrement inférieures à celles du marché principal afin de répondre aux besoins des PME, mais elles restent suffisamment élevées pour assurer la protection et la transparence des investisseurs.

**Exigences de cotation :**  moyennes<sup>5</sup>

**Exigences permanentes :**  élevées

**Liquidité :** une fenêtre de négociation réduite augmente l'efficacité de la formation des prix et de l'exécution des ordres sur des actions de sociétés de petite capitalisation boursière.

<sup>5</sup> Mais plus élevées que sur les marchés européens de croissance des PME ou les marchés de gré à gré.

→ **LES NORMES DE COTATION DE LA SIX  
SWISS EXCHANGE EN QUELQUES MOTS**

La SIX Swiss Exchange propose un large éventail de normes de cotation adaptées aux besoins spécifiques des différents types d'entreprises :

– **Swiss Reporting Standard –  
marché principal**

Pour les sociétés opérationnelles utilisant les Swiss GAAP RPC ou la norme comptable conforme à la loi sur les banques.

– **International Reporting Standard –  
marché principal**

Pour les sociétés opérationnelles utilisant une norme comptable internationale conforme aux IFRS ou aux normes GAAP américaines.

– **Norme pour les PME – Standard Sparks**

Pour les PME dont la capitalisation boursière peut atteindre 500 millions de francs suisses au moment de la cotation. Les normes de reporting suisses et internationales sont acceptées.

– **Standard pour les certificats globaux  
de dépôt**

Pour les entreprises soumettant des requêtes de cotation de certificats globaux de dépôt, ou Global Depository Receipts (GDR), sont des certificats négociables qui sont émis en représentation des droits de participation et déposés dans le pays d'origine ; ils autorisent l'exercice (indirect) des droits attachés à la qualité de membre et au patrimoine.

– **Standard pour les sociétés d'investissement**

Pour les sociétés par actions constituées principalement dans le but de réaliser des revenus et/ou des gains en capitaux.

– **Standard pour les sociétés immobilières**

Pour les sociétés dont au moins les deux tiers des revenus sont générés par des activités dans le secteur immobilier.

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Pour de plus amples informations sur une cotation à la SIX Swiss Exchange :

▸ <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/listing/equities.html>

Pour de plus amples informations sur le Règlement de cotation :

▸ <https://www.ser-ag.com/dam/downloads/regulation-listing/listing-rules/lr-en.pdf>

Pour de plus amples informations sur le segment Sparks :

▸ <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/listing/equities/sme-ipo/sparks-sme-stock-exchange.html>

Pour de plus amples informations sur les SPACs :

▸ <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/listing/equities/ipo/spac.html>

Pour de plus amples informations sur les GDR :

▸ <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/listing/equities/ipo/gdr.html>

– **Standard pour les Special Purpose  
Acquisition Companies (SPACs)**

Pour les sociétés par actions dont le but exclusif est l'acquisition directe ou indirecte d'une société cible non cotée (ou parallèlement de plusieurs sociétés cibles).

### L'ESSENTIEL

SIX propose sept normes de cotation assorties d'exigences spécifiques adaptées aux besoins des différents types d'entreprises / modèles économiques et investisseurs.



→ COMPARATIF DES PRINCIPALES EXIGENCES DE COTATION À LA SIX SWISS EXCHANGE

EXIGENCES DE COTATION							
	Swiss Reporting Standard	International Reporting Standard	Standard Sparks	Standard pour les certificats globaux de dépôt	Standard pour les sociétés d'investissement	Standard pour les sociétés immobilières	Standard pour les SPACs
<b>Antécédents financiers</b>	3 ans	3 ans	2 ans	3 ans	s.o.	s.o.	s.o.
<b>Capital social minimum (en CHF)</b>	25m	25m	12m (exigence d'augmentation du capital >8m si fonds propres <25m) <sup>6</sup>	25m	25m	25m	25m
<b>Free float minimum (en %)</b>	20 %	20 %	15 % et ≥ 50 investisseurs	20 %	20 %	20 %	20 %
<b>Capitalisation boursière flottante minimale (en CHF)</b>	25m	25m	15m	25m	25m	25m	25m
<b>Norme comptable</b>	Swiss GAAP RPC/ Norme conforme à la loi sur les banques	IFRS/GAAP américaines	IFRS/GAAP américaines/ Swiss GAAP RPC/Norme conforme à la loi sur les banques	IFRS/GAAP américaines	IFRS/GAAP américaines	IFRS/Swiss GAAP RPC	IFRS/GAAP américaines
OBLIGATIONS PERMANENTES							
<b>Obligation de déclaration régulière</b>	Semi-annuelle	Semi-annuelle	Semi-annuelle	Semi-annuelle	"Semi-annuelle (Publication de la valeur liquidative - NAV - au moins trimestrielle)"	Semi-annuelle	Semi-annuelle
<b>Publicité événementielle</b>	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
<b>Corporate governance</b>	Oui	Oui	Oui (modèle spécial)	La norme de la Corporate Governance relative au marché domestique s'applique	Oui	Oui	Oui
<b>Transactions de la direction</b>	Oui	Oui	Oui	"Oui (tant pour les certificats globaux de dépôt que pour les actions sous-jacentes)"	Oui	Oui	Oui

<sup>6</sup> À titre d'exemple, une société qui, en amont de l'IPO, affichait un capital social de 4 millions de francs suisses, et qui lève 8 millions de francs dans le cadre de l'IPO, satisfait à l'exigence minimale de capital social à hauteur de 12 millions de francs.



# #9 L'IPO, QUELS FACTEURS DE SUCCÈS ?

**Un certain nombre de facteurs de succès sont essentiels à la viabilité et à la faisabilité d'une IPO. Une entrée en Bourse réussie exige une préparation scrupuleuse.**

Dès lors, les facteurs suivants sont au centre de l'attention au cours de la phase pré-IPO :

1. Stratégie, plan d'affaires et equity story
2. Structure d'entreprise
3. Gouvernance d'entreprise
4. Rapports financiers et contrôles
5. Informations financières
6. Politique financière et structure du capital
7. Due diligence, questions juridiques et réglementaires
8. Aspects liés aux actionnaires
9. Relations avec les investisseurs

Les trois premiers points sont les plus décisifs. La stratégie, le plan d'affaires et l'equity story (voir la section [Une equity story convaincante](#)) sont des éléments importants pour convaincre les investisseurs d'acquérir les actions de la société. Leur préparation requiert beaucoup de temps et de ressources.

En ce qui concerne les aspects en lien avec l'entreprise (structure et gouvernance), les investisseurs, mais également les conseillers, tendent à ne plus avoir de marge de manœuvre et appliquent de plus en plus fréquemment des politiques de tolérance zéro. Voici deux exemples :

- Goldman Sachs ne soutient plus l'introduction en Bourse des entreprises qui ne sont pas en mesure de démontrer la présence d'au moins deux personnes issues de la diversité au sein de leur conseil d'administration.
- Les politiques d'investissement de nombreux investisseurs imposent l'application du principe « une action, une voix ». Les investisseurs attachés à ce principe se détourneront donc tout simplement d'une entreprise qui ne répond pas à cette exigence.

Si tôt que les investisseurs identifient des faiblesses vis-à-vis des trois premiers aspects, il peut devenir difficile de porter un projet d'IPO jusqu'à la ligne d'arrivée. Enfin, et surtout, une entreprise doit pouvoir satisfaire aux exigences de cotation de la place boursière concernée (voir la section [Des normes de cotation sur mesure](#)). Aussi est-il recommandé d'être en mesure d'y répondre convenablement, en disposant d'une marge suffisante.

Mieux vaut savoir que plus une entreprise est bien préparée, plus le processus est efficace et moins coûteux. Mais surtout, les chances de succès de l'IPO sont considérablement augmentées.

### → CONSEILS POUR UNE IPO RÉUSSIE

#### Positionnement

L'élaboration de l'equity story est une procédure chronophage exigeant l'attention du conseil d'administration et du plus haut niveau de la direction. L'equity story doit être concise, crédible et fondée sur des données fondamentales et des hypothèses réalistes.

#### Gouvernance et leadership

Aucun (mauvais) compromis en matière de gouvernance et de leadership. Aujourd'hui, les problématiques suivantes sont au centre des préoccupations : (i) l'absence de diversité, (ii) les mandats multiples (over-boarding), (iii) les figures polarisantes des fondateurs ou PDG et (iv) la présence au conseil d'administration de membres du conseil dont le profil ne cadre pas nécessairement avec la fonction occupée mais qui doivent cette position à leurs relations personnelles.

#### Disponibilité des données financières

Les ressources nécessaires à la préparation des états financiers sont souvent sous-estimées. Une entreprise candidate à l'IPO doit s'assurer de disposer d'un personnel interne et potentiellement externe qualifié et suffisant, ainsi que de l'attention de la direction.

#### Ouverture et transparence

L'ouverture et la transparence vis-à-vis des conseillers dès le début du processus sont essentielles, en particulier en ce qui a trait aux questions commerciales, réglementaires, fiscales ou juridiques mais aussi en ce qui concerne les potentiels litiges, dont l'impact financier peut être considérable. Les mesures correctives et les informations contenues dans le prospectus peuvent atténuer ces risques.

#### Alignement des actionnaires

La grande majorité des actionnaires existants, et notamment les actionnaires principaux, devraient apporter d'emblée leur soutien à une IPO.

#### Stratégie de marketing

L'interaction avec les investisseurs clés à un stade précoce (pilot fishing) et la conduite d'une campagne de marketing professionnelle permettent d'atténuer les risques associés à l'IPO.



## #9 L'IPO, QUELS FACTEURS DE SUCCÈS ?

### Valorisation

« Ne cherchez pas à maximiser le prix de l'action, veillez plutôt à déterminer un prix optimal et soyez disposé à laisser quelques deniers sur la table. » Les nouveaux investisseurs aspirent à une compensation récompensant leur disposition à investir dans une nouvelle entreprise. La valorisation doit également tenir compte des tendances générales du marché et du secteur.

### Environnement général du marché

Le choix du moment propice est un facteur décisif pour une IPO réussie – la précipitation est déconseillée.

### → CARACTÉRISTIQUES DES ENTREPRISES QUI RÉUSSISSENT

Les entreprises dont l'introduction en Bourse a été couronnée de succès affichent certaines caractéristiques communes, parmi lesquelles :

- Un marché adressable important/en croissance
- Un modèle économique différencié et des antécédents fructueux
- Un produit ou un service attractif, si possible assorti d'un « fossé » concurrentiel
- Une forte croissance du chiffre d'affaires, durable et visible, et/ou un pipeline attractif

- Des marges élevées, la génération de flux de trésorerie et/ou un engagement sur la voie de la rentabilité
- Une équipe de direction expérimentée, prête pour une offre publique
- Des contrôles financiers, opérationnels et de conformité solides appuyant les rapports sur les indicateurs clés de performance
- Une gestion robuste du projet d'IPO

De plus en plus, les entreprises sont également invitées à exposer leur stratégie et leurs ambitions en matière de développement durable ; à savoir les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance, et à convaincre les investisseurs en conséquence (voir la section [Le rôle des critères ESG dans les IPO](#)).

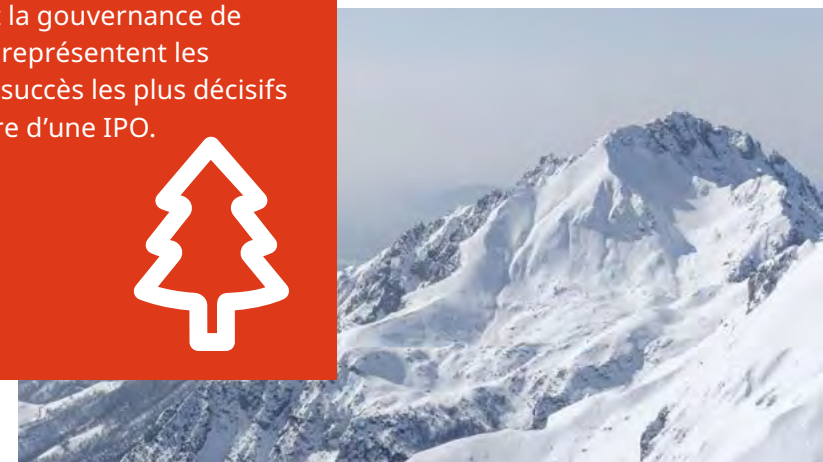
### → POINT DE VUE DES INVESTISSEURS BUY-SIDE

Les aspects suivants peuvent rebuter un investisseur institutionnel buy-side, en raison des écueils susceptibles d'en résulter :

- Fourchette de prix large
- Equity story trop complexe énumérant un trop grand nombre de raisons d'investir
- Capitalisation insuffisante de l'entreprise
- Attentes irréalistes

### L'ESSENTIEL

La stratégie, le plan d'affaires et l'equity story mais aussi la structure et la gouvernance de l'entreprise représentent les facteurs de succès les plus décisifs dans le cadre d'une IPO.





# #10 LE RÔLE DES CRITÈRES ESG DANS LES IPO

**Le concept de finance durable renvoie à la démarche consistant à tenir compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le cadre de la prise de décisions en matière d'investissement. Sous l'effet notamment de la progression rapide du changement climatique, la thématique gagne du terrain et les investisseurs ne se concentrent plus uniquement sur le risque et le rendement. Leurs décisions en matière d'investissement accordent désormais une place croissante aux efforts déployés par l'entreprise dans une optique de durabilité.**

## → DE L'IMPORTANCE DES CRITÈRES ESG

Les entreprises sont de plus en plus appelées à se soucier des critères ESG qui concernent leurs activités, mais également et plus généralement de leur propre impact sur l'environnement et sur la société.

Les entreprises candidates à une IPO n'échappent pas à cette tendance : premièrement, les législateurs adoptent de plus en plus des réglementations ESG imposant notamment aux entreprises de rendre compte de leurs efforts en matière de durabilité. Deuxièmement, avant de se décider à investir dans une entreprise, les investisseurs exigent un tableau complet de la stratégie adoptée ainsi que de ses performances financières et non financières (y compris les indicateurs de durabilité). Il est par conséquent déterminant que les entreprises incluent leur stratégie et leurs performances ESG dans leur equity story, leurs rapports et dans tous les autres documents d'information qu'elles publient.

Elles doivent ainsi avant tout mettre en relief et bien illustrer les critères ESG décisifs pour l'entreprise et pour son secteur. Il s'agit donc à la fois des critères en lien avec leurs activités et des critères en découlant. Ces deux axes de l'approche de développement durable sont au cœur même du principe de « double-matérialité ».

Une implication précoce dans une démarche ESG offre aux entreprises de nombreux avantages :

**Attirer des capitaux**

Les investisseurs montrent de plus en plus d'intérêt à investir dans des entreprises qui prennent au sérieux les aspects ESG et qui rendent compte de leur stratégie en matière de durabilité. La plupart des « investissements durables » sont motivés par un objectif d'optimisation du profil risque-rendement. Pour cela, les entreprises sont tenues de procéder à une analyse approfondie et à communiquer sur les questions ESG, ce qui leur permet en retour d'améliorer leurs performances :

– **Saisir de nouvelles opportunités et dégager potentiellement un avantage concurrentiel**

Les développements liés aux facteurs ESG peuvent permettre aux entreprises d'accéder à de nouvelles opportunités et de développer un avantage concurrentiel. Citons notamment :

– Croissance du chiffre d'affaires au travers de nouveaux produits et services durables

– Économies de coûts découlant du recours à des technologies durables et moins gourmandes en ressources

– Accès aux talents et amélioration de la rétention du personnel en raison de conditions de travail équitables

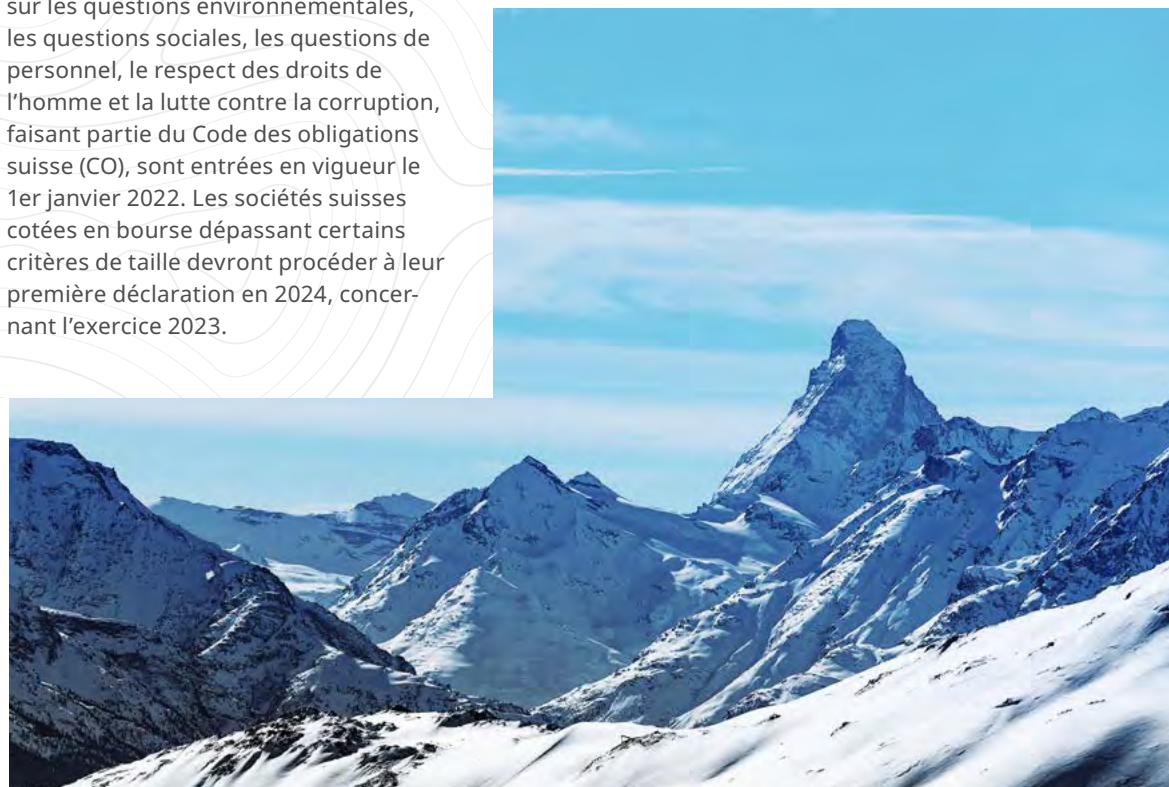
– **Identifier et atténuer les risques**

Les développements liés aux critères ESG peuvent exposer une entreprise à des risques supplémentaires (risques commerciaux, risques juridiques et de conformité, risques de réputation, etc.). Être consciente de ces risques permet à l'entreprise d'agir en conséquence et d'anticiper par la mise en place de mesures d'atténuation des risques.

**Assurer la conformité (compliance)**

L'environnement juridique et réglementaire en matière ESG évolue rapidement et les régulateurs et les législateurs intègrent de plus en plus les considérations ESG dans la législation. Aborder la question à un stade précoce permet d'assurer la conformité juridique et réglementaire à l'avenir.

Exemple : de nouvelles dispositions légales relatives à l'obligation de rapport sur les questions environnementales, les questions sociales, les questions de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption, faisant partie du Code des obligations suisse (CO), sont entrées en vigueur le 1er janvier 2022. Les sociétés suisses cotées en bourse dépassant certains critères de taille devront procéder à leur première déclaration en 2024, concernant l'exercice 2023.



→ **LES CRITÈRES ESG DANS  
LE PROCESSUS D'IPO**

Au cours du processus d'IPO et pendant les roadshows, l'entreprise interagit de façon constante avec ses actionnaires et parties prenantes actuels et futurs. Ce dialogue continu aide les différentes parties prenantes à mieux comprendre l'entreprise ainsi que les aspects décisifs en matière d'ESG. De la même manière, il peut aider l'entreprise à identifier des questions ESG importantes. Il convient par conséquent de mettre en place, outre le dialogue existant entre la direction de l'entreprise, les analystes financiers et les gestionnaires de portefeuille, un processus de gestion distincte pour les aspects ESG.

→ **ESG : LE PAYSAGE RÉGLEMENTAIRE  
EN SUISSE**

Si l'on compare la Suisse à d'autres juridictions, en particulier l'UE, les exigences en matière de durabilité ne sont (encore) que peu réglementées dans le droit national. Ces dernières années toutefois, le législateur suisse a adopté plusieurs dispositions ESG afin de s'aligner sur les évolutions internationales, en particulier les exigences posées par la législation de l'UE, et il continuera d'agir en ce sens à l'avenir. Le manuel sur les relations avec les investisseurs ([Investor Relations Handbook](#)) de SIX Swiss Exchange fournit un aperçu détaillé de toutes les dispositions ESG applicables aux sociétés cotées.

**L'ESSENTIEL**

Il est aujourd'hui fondamental pour une entreprise d'exposer, dans son equity story, sa stratégie et ses ambitions en matière de durabilité et concernant les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il importe aussi d'avoir mis en place les processus ainsi que les mécanismes de rapports connexes.



# #11 ASSISTANCE ET SOUTIEN PAR SIX

La SIX Swiss Exchange propose un panel complet de services pré- et post-cotation afin d'aider les entreprises à évaluer leur degré de préparation, à entrer en bourse avec succès et à évoluer dans l'univers des sociétés cotées.



→ **SPARKS IPO ACADEMY**

La Sparks IPO Academy de la SIX Swiss Exchange est un programme de formation accélérée exclusif qui prépare et équipe les entreprises en vue d'une éventuelle introduction en Bourse sur la SIX Swiss Exchange. Le programme est principalement destiné aux cadres de PME suisses à fort potentiel et à croissance rapide, mais il s'adresse également à des entreprises plus solidement établies envisageant de passer en Bourse.

La Sparks IPO Academy a été développée de concert avec les principaux spécialistes des marchés de capitaux en Suisse, permettant aux entreprises d'entrer en contact avec eux et de bénéficier de leur vaste expérience en matière de transactions sur les marchés de capitaux.

Pour plus d'informations, voir :

► <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/education/pre-ipo/sparks-ipo-academy.html>

→ **PLATEFORME D'APPRENTISSAGE EN LIGNE**

La plateforme d'apprentissage en ligne (« e-learning ») aide les entreprises à comprendre ce qui sera exigé d'elles en tant qu'entreprise cotée. Les modules d'apprentissage numérique fournissent des conseils spécialisés sur les diverses obligations de déclaration. La plateforme d'apprentissage en ligne couvre les domaines suivants : rapports ad hoc, rapports sur la gouvernance d'entreprise, publication des participations, publication des transactions avec la Direction générale, délits d'initiés.

Pour plus d'informations, voir :

► <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/education/equity-issuers.html>

→ **UNE VITRINE SUR LE MARCHÉ DES CAPITAUX**

Notre place de marché B2B présente aux entreprises des prestataires de services spécialisés dans le domaine de l'introduction en Bourse et propose un comparatif de leurs prestations. Ce répertoire de spécialistes expérimentés du marché des capitaux aide les entreprises à choisir les bons partenaires afin d'évaluer leur degré de préparation à l'IPO et de les soutenir dans leur projet.

Pour plus d'informations, voir :

► <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/listing/equities/sme-ipo/sparks-digital-catalog.html>

**LE PRIMARY MARKETS TEAM DE LA SIX**

Le Primary Markets Team de la SIX aide les entreprises à obtenir des réponses à chacune de leurs questions et à réaliser leur introduction en Bourse le plus efficacement possible. Nous fournissons aux entreprises une assistance experte avant, pendant et après l'IPO.



# LISTE DE CONTRÔLE DE L'IPO

## 1. Vérification du degré de préparation et sélection des conseils

Avant X-4 semaines

- Mettre à jour la stratégie et le plan d'affaires de l'entreprise
- Contacter la SIX Swiss Exchange
- Sélectionner les partenaires de l'IPO, notamment :
  - Le chef de file (et par la suite le syndicat bancaire)
  - L'/les avocat(s)
  - Le(s) réviseur(s) (élu(s) par les actionnaires)
  - Les conseillers fiscaux (si nécessaire)
  - Les experts en communication (si nécessaire)
  - Le site web de SIX Exchange Regulation contient une liste utile de conseillers potentiels (Voir la liste des [Recognised representations](#), liste des représentants agréés)
- Organiser une réunion de lancement avec les partenaires (structuration de l'IPO en termes de responsabilités, détails de l'offre, calendrier, etc. et lancement du processus de diligence raisonnable)
- Préparer l'equity story, ou plan de développement (en collaboration avec les partenaires de l'IPO – principalement la banque chef de file et les avocats)
- Vérifier les structures de gouvernance d'entreprise (conformément au Code suisse des obligations (si applicable), à la directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance de SIX et au Code suisse de bonnes pratiques pour la gouvernance d'entreprise)
- Vérifier et adapter les processus de comptabilité et de contrôle

**2. Préparation en vue de l'IPO** **Jusqu'à X-4 semaines**

- Réaliser un audit due diligence
- Procéder à une première estimation de valorisation
- Préparer le prospectus d'offre et de cotation ainsi que les documents connexes
- Préparer le processus d'approbation formel :
  - Déposer le prospectus d'offre et de cotation auprès d'un organe de contrôle (pour approbation)
  - Déposer la requête de cotation auprès de SIX Exchange Regulation (pour approbation)
  - Statuts
  - Notification officielle
  - Extrait du registre du commerce
  - Déclaration du chef de file concernant le free float
  - Déclaration de l'émetteur en vertu de l'article 45 du Règlement de cotation et déclaration de consentement
  - Preuve, conformément à la loi sur la surveillance de la révision correspondante
- Préparer le plan de communication
- Finaliser les documents et les présentations pour les réunions avec les analystes
- Sélectionner et inviter les autres banques du syndicat en consultation avec le chef de file
- Organiser une réunion avec les analystes (présentation de la direction et session de questions-réponses pour les analystes des banques concernées)
- Débattre de la valorisation de l'entreprise et du processus de constitution de carnet d'ordres avec le chef de file et les banques du syndicat
- Finaliser l'equity story
- Préparer la liste des questions et réponses les plus fréquemment posées (FAQ)
- Organiser des rencontres initiales avec les investisseurs importants (pilot fishing)
- Commencer la planification événementielle pour le premier jour de négoce (en partenariat avec la SIX Swiss Exchange)

**3. Dépôt du prospectus d'offre et de cotation auprès d'un organe de contrôle des prospectus et dépôt de la requête de cotation auprès de SIX Exchange Regulation** **Semaine X-4**

**4. Annonce de l'IPO et roadshow** **X-1 à X+2 semaines**

- Annonce officielle de l'IPO (intention to float)
- Roadshow (réunions de présentations aux analystes et investisseurs)
- Finaliser les documents et les présentations pour les réunions avec les investisseurs
- Planifier les réunions d'échange régulières avec les investisseurs, les conseils, les analystes et les représentants commerciaux des banques membres du syndicat

**5. Constitution du carnet d'ordres jusqu'au premier jour de négoce** **X à X+2 semaines**

- Réceptionner la décision d'admission du Regulatory Board de SIX Exchange Regulation
- Signer un contrat de placement avec le chef de file et les banques membres du syndicat
- Définir et publier la fourchette de prix de l'action
- Imprimer le prospectus d'offre et de cotation
- Publier la version finale du prospectus d'offre et de cotation, y compris le supplément au prospectus et autres documents nécessaires (au plus tard six jours avant la fin du processus de constitution du carnet d'ordres)
- Tenir des roadshows avec les investisseurs
- Poursuivre les réunions d'échange régulières avec les conseils, les analystes et les représentants commerciaux des banques membres du syndicat
- Débattre avec le chef de file du prix fixé et de l'attribution des actions à la date d'émission
- Clôturer le carnet d'ordres et définir le prix d'émission définitif par action
- Organiser un événement autour de l'IPO au niveau de la SIX Swiss Exchange (premier jour de négoce)



# GLOSSAIRE

Comme dans toute autre discipline, le processus d'introduction en Bourse fait appel à une terminologie spécifique. Les professionnels des marchés financiers utilisent les termes suivants pour structurer et expliquer une IPO. Enfin, bon nombre des termes de ce glossaire sont également utilisés dans l'annonce de l'intention de cotation (intention to float).

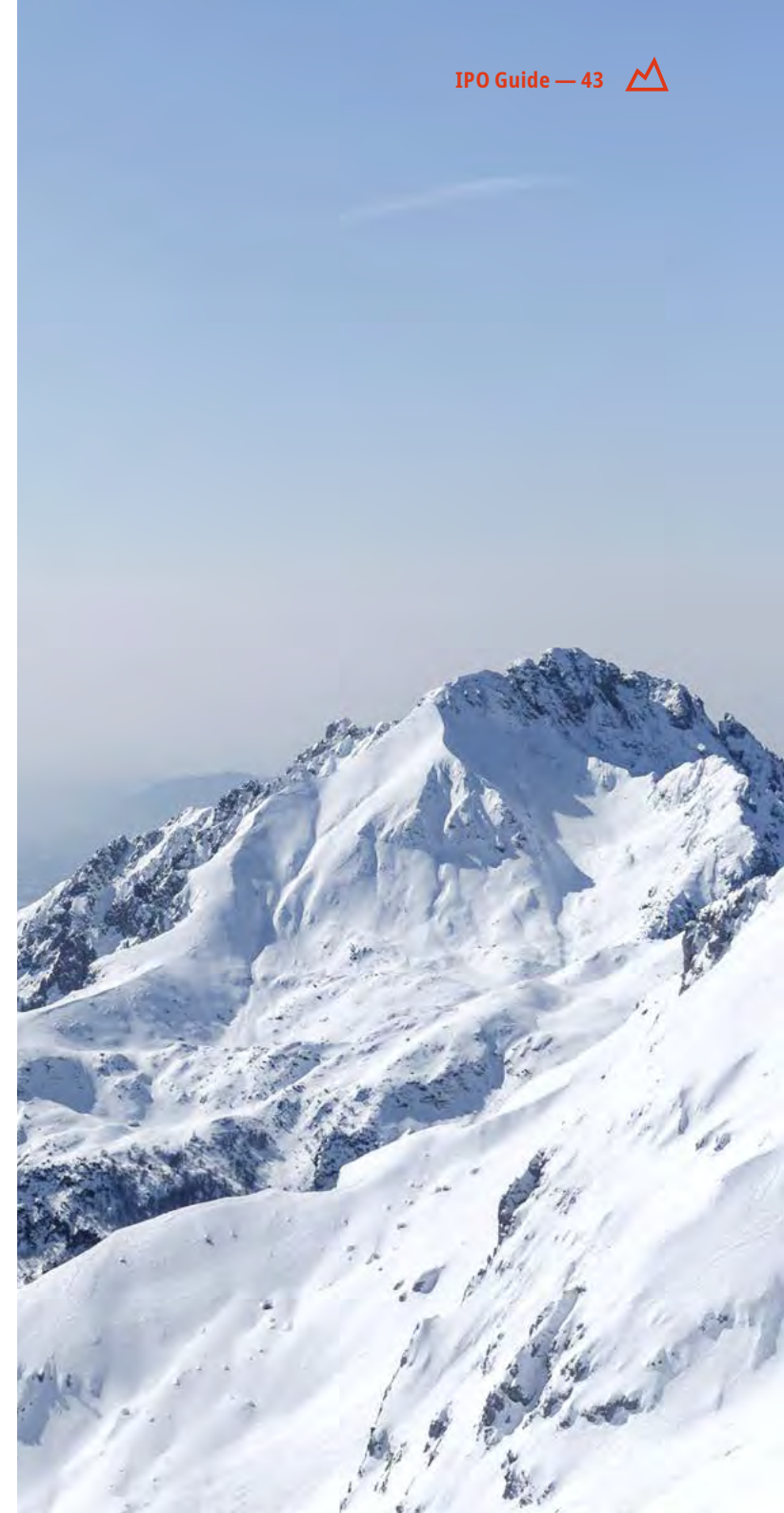
<b>Actions primaires vs. actions secondaires</b>	Les actions nouvellement émises par la société pour les besoins de son IPO sont appelées actions primaires. Le produit de l'émission et de la vente d'actions primaires revient à la société. Les actions existantes des actionnaires existants qui sont vendues à de nouveaux investisseurs dans le cadre de l'IPO sont appelées actions secondaires. Le produit de la vente des actions secondaires revient aux actionnaires vendeurs.
<b>Attribution</b>	Une fois le carnet d'ordres constitué, les actions sont attribuées aux actionnaires. En Suisse, les <a href="#">Directives d'attributions concernant le marché des émissions</a> de l'Association suisse des banquiers régissent l'attribution d'actions dans le cadre des IPO.
<b>Blocage (lock-up)</b>	Dans le cadre d'une IPO, l'expression blocage (lock-up) désigne la période qui suit l'entrée en Bourse d'une entreprise pendant laquelle certains actionnaires (souvent les principaux actionnaires et les membres du conseil d'administration et de la direction) sont tenus de ne pas vendre leurs actions. Cela et de ne pas permet d'éviter la cession d'une importante quantité d'actions peu après l'IPO et de ne pas mettre le cours du titre sous pression. Les périodes de lock-up s'étendent généralement sur six à 24 mois.
<b>Capitalisation boursière</b>	La capitalisation boursière représente le nombre total d'actions en circulation de la société, multiplié par le prix respectif de l'action. La capitalisation boursière peut être déterminée lorsque les actions de la société commencent à se négocier sur les marchés.
<b>Constitution du carnet d'ordres</b>	La constitution d'un carnet, ou livre, d'ordres est un processus systématique qui intervient afin de déterminer le prix d'émission. Au cours de la période de constitution du carnet d'ordres, le syndicat bancaire sollicite auprès des investisseurs intéressés des offres dans la fourchette de prix définie. Le processus s'étend généralement sur une période de six à dix jours ouvrables.
<b>Contrat de placement</b>	Le contrat de placement (underwriting agreement) conclu entre un syndicat bancaire et la société émettrice de titres définit les différentes responsabilités et obligations des parties dans le cadre de la transaction.

<b>Flottant (le)</b>	Désigne le pourcentage d'actions d'une société au sein de la classe d'actions concernée pouvant être négociées en Bourse et qui ne sont pas aux mains d'actionnaires fixes (par exemple, les actions détenues par des personnes liées par une convention d'actionnaires ou dont on sait qu'elles détiennent des intérêts de longue date au sein de la société).	<b>Option de surallocation</b>	Le cours d'une action peut être « stabilisé » par la(les) banque(s) chef(s) de file pendant les premiers jours de négoce. Pour ce faire, la(les) banque(s) chef(s) de file a(ont) la possibilité de placer sur le marché davantage d'actions qu'initialement prévu (généralement jusqu'à 15 %). D'un point de vue technique, la ou les banques prennent une position courte (position vendeur) en empruntant des titres. Afin de couvrir leur position courte, la(les) banque(s) chef(s) de file peut(peuvent) acquérir ultérieurement, au prix d'émission, les actions empruntées ainsi que les actions supplémentaires placées auprès des actionnaires vendeurs (actions secondaires) ou de l'entreprise (actions primaires). On parle ici de <i>greenshoe</i> (ou option de surallocation), qui peut être exercée en partie ou en totalité, voire pas exercée du tout.
<b>Fourchette de prix</b>	Lorsqu'une entreprise annonce son introduction en Bourse, elle ne définit pas un prix unique mais fixe une fourchette de prix pour les titres qu'elle émet, et dans laquelle les investisseurs peuvent passer leurs ordres.	<b>Période de stabilisation</b>	En Suisse, la période pendant laquelle l'option de surallocation (ou <i>greenshoe</i> ) peut être exercée est de 30 jours calendaires. Cette période est également appelée période de stabilisation.
<b>Intention to Float (ITF)</b>	L'ITF (intention de cotation) désigne l'annonce faite par l'entreprise qui a décidé de s'introduire en bourse. La publication de l'ITF marque généralement le lancement de la phase de marketing public de l'IPO.	<b>Prix d'émission</b>	Le prix d'émission est déterminé en fonction de la demande exprimée lors de la procédure de constitution du carnet d'ordres et renvoie au prix auquel les actions sont en définitive vendues aux investisseurs. Généralement, le prix d'émission est fixé dans la fourchette de prix établie.
<b>Investisseur dit « cornerstone » vs. investisseur dit « anchor »</b>	Un engagement « cornerstone » correspond à l'engagement de souscription pris par un investisseur en amont de la détermination de la fourchette de prix et rendu public dans le prospectus de cotation et d'offre. Étant donné que ce type d'engagement revêt un caractère « ferme », l'attribution des titres à hauteur du montant correspondant est garantie. L'engagement d'un investisseur dit « anchor », en revanche, est un engagement « de principe » et n'est donc assorti d'aucune garantie. Il n'est dès lors pas publié dans le prospectus de cotation et d'offre. Il peut être formulé avant que la fourchette de prix ne soit définie ou au cours du processus de constitution du carnet d'ordres.	<b>Règle 144A (Rule 144A) vs. Règlement S (Reg S)</b>	Dans le cadre d'une offre soumise à la Règle 144A, les émetteurs peuvent vendre des titres aux États-Unis à une classe d'investisseurs appelés « acheteurs institutionnels qualifiés » (qualified institutional buyers, QIB) et bénéficient alors d'une règle les exemptant des exigences d'enregistrement en vigueur aux États-Unis (en d'autres termes, la Règle 144A de la Loi américaine sur les valeurs mobilières (Securities Act) prévoit une exemption à l'obligation générale d'enregistrement de tous les titres auprès de la Securities Exchange Commission (« SEC »), avant qu'ils ne soient vendus). La Règulation S exempte elle aussi de l'obligation d'enregistrement au titre de la Securities Act pour certaines offres en dehors des États-Unis et pour les reventes de titres offshore. Si les conditions de la Règulation S sont satisfaites, la transaction est réputée avoir lieu en dehors des États-Unis et exclut par conséquent l'obligation d'enregistrement aux États-Unis. Voir notre publication dédiée > <a href="#">Go Public on SIX Swiss Exchange and Concurrently Access the US Capital Markets</a> .
<b>Lettre de confort</b>	La lettre de confort est un document préparé par un cabinet d'audit qui assure de la solidité financière d'une entreprise. Elle stipule que les états financiers ne contiennent aucune information fautive ou trompeuse et que le prospectus de la société est conforme aux normes comptables applicables. Dans le cadre du processus de diligence raisonnable, les lettres d'intention sont généralement signées avant que le prix des titres ne soit fixé ou avant la date de clôture d'une offre publique ou de toute autre transaction. Par la suite, une deuxième lettre de confort (bring-down letter) est émise pour confirmer la validité de la lettre de confort initiale, généralement lorsque le chef de file transfère les fonds levés à l'entreprise.		

**Syndicat bancaire** Une entreprise candidate à une IPO mobilise généralement une ou plusieurs banques agissant comme partie principale dans le cadre de l'IPO. La(les) banque(s) chef(s) de file à la tête du syndicat bancaire (également appelé « consortium ») coordonne(nt) l'ensemble du processus d'IPO. Le chef de file est souvent aussi qualifié de « coordinateur global » de l'opération ; en présence de plusieurs banques chefs de file, on parle alors de « coordinateurs globaux conjoints ». Des teneurs de livres peuvent rejoindre le syndicat pour apporter leur aide et générer une demande supplémentaire de la part des investisseurs. Les termes utilisés peuvent varier selon les banques impliquées.

**Taille de la transaction** La taille de la transaction est le nombre final d'actions vendues multiplié par le prix d'émission par action. Elle peut être communiquée en incluant (offre totale ou brute) ou en excluant (offre de base) l'option de surallocation.

**Taille de l'offre** En règle générale, la taille de l'offre d'une IPO se compose d'actions primaires (actions nouvellement émises) et d'actions secondaires (actions existantes). La taille de l'offre est définie comme (i) le nombre approximatif d'actions à vendre et (ii) une fourchette de montants en millions/milliards qui est dérivée du nombre d'actions à vendre et de la fourchette de prix respective. La taille de l'offre peut être indiquée en excluant (offre de base) ou en incluant (offre totale ou brute) l'option de surallocation.



Les présents documents ont été élaborés par SIX Group SA, ses filiales, ses sociétés sœurs et/ou ses succursales (ci-après collectivement désignées «SIX») pour être utilisés exclusivement par les personnes que SIX a désignées à cet effet. Les présents documents et leur contenu ne constituent ni un accord contractuel, ni une recommandation ou recommandation d'investissement, ni une offre, invitation ou proposition en vue de l'achat ou la vente d'informations financières, de produits, de solutions ou de services. Ils sont uniquement destinés à des fins d'information et peuvent être modifiés à tout moment sans préavis. SIX n'est pas tenu d'actualiser, de modifier ou de tenir à jour les présents documents. SIX n'accorde aucune explication, assurance ou garantie – explicite ou implicite – quant à l'exactitude, l'exhaustivité, à l'adéquation, au caractère approprié ou à la fiabilité du contenu des présents documents. SIX ainsi que les membres de son Conseil d'administration, cadres dirigeants, collaborateurs, représentants et mandataires déclinent toute responsabilité pour les pertes, dommages ou préjudices résultant des ou en lien avec les présents documents. Les présents documents sont la propriété de SIX et ne sauraient être imprimés, copiés, reproduits, publiés, transmis,

divulgués ou diffusés de quelque façon que ce soit sans l'accord préalable, exprès et écrit de SIX.

© 2023 SIX Group SA.  
Tous droits réservés.

**SIX Swiss Exchange Ltd.**

Pfingstweidstrasse 110  
Case postale  
CH-8021 Zurich

T +41 58 399 5454  
[www.six-group.com/swiss-stock-exchange](http://www.six-group.com/swiss-stock-exchange)

**Primary Markets**

T +41 58 399 2245  
[primarymarkets@six-group.com](mailto:primarymarkets@six-group.com)  
[www.six-group.com/primarymarkets](http://www.six-group.com/primarymarkets)