

# Alternext

Un marché boursier sur mesure pour les PME

de Johann Lissowski - Avocat à la Cour - Ancien Chargé de mission à l'AMF<sup>1</sup>

Lancé en mai 2005, Alternext, le marché boursier d'Euronext, conçu sur mesure pour les petites et moyennes entreprises, vient de fêter ses deux ans d'existence.

Au cours de ces deux années, plus de 90 PME, pour la plupart françaises, se sont introduites sur ce marché. Ces sociétés, dont le chiffre d'affaires est compris entre 5 et 30 millions d'euros, sont issues de tout secteur d'activité (industrie, technologie, services à la consommation, biens de consommation, santé, services aux collectivités, matériaux de base). Ces entreprises ont levés 875 millions d'euros, et leur capitalisation boursière représente près de 4,8 milliards d'euros.

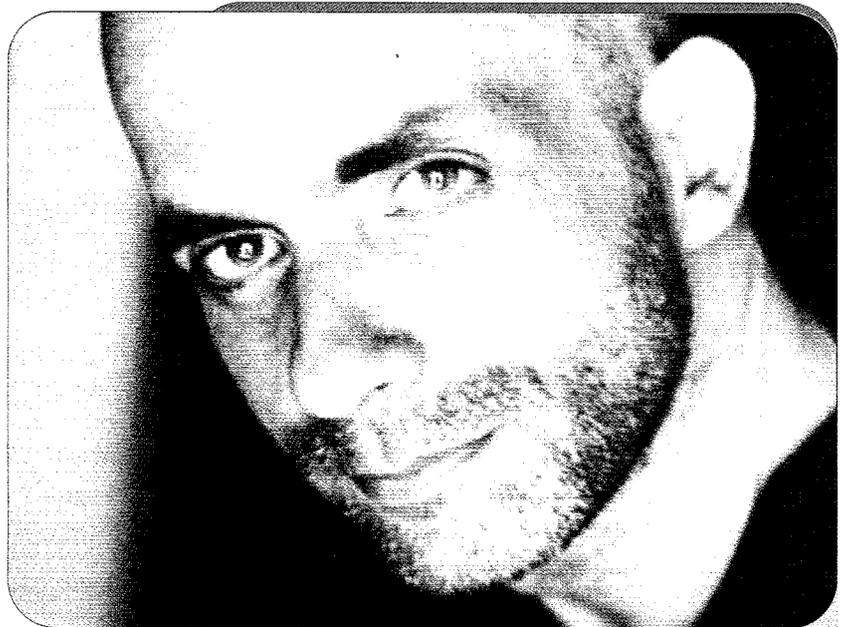
Après deux années d'existence, Alternext est devenu un moyen privilégié, pour les PME de la Zone euro, de financer leur développement et d'accroître leur notoriété.

Si le bilan est largement positif, on était cependant en droit d'attendre un nombre plus important de sociétés présentes sur ce nouveau marché boursier, surtout au regard du nombre considérable de PME françaises susceptibles de présenter des critères financiers compatibles avec une introduction sur Alternext.

Un bon nombres de dirigeants de PME françaises ne connaissent même pas l'existence d'Alternext pour des raisons liées à une culture boursière peu développée, contrairement à leurs voisins anglo-saxons. Et parmi les chefs d'entreprise qui ont entendu parler de ce nouveau marché boursier, très peu songent à y introduire leur société car ils estiment, à tort, qu'Alternext est circonscrit à une élite dont ils se sentent exclus, et qui obéit à des règles beaucoup trop contraignantes pour des petites structures comme leur société.

De surcroît, une introduction en bourse véhicule un certain nombre d'idées reçues de la part des dirigeants de PME : crainte d'une perte du contrôle de leur société, peur d'un krach boursier entraînant la faillite de leur société, comme ce fut le cas pour certaines entreprises qui étaient cotées sur le défunt Nouveau marché en 2001.

Il est donc plus que jamais indispensable de procéder à un éclairage sur Alternext afin de lever les craintes manifestées par les chefs d'entreprises de PME françaises et de les sensibiliser aux perspectives que pourrait représenter une introduction de leur société sur Alternext.



Johann LISSOWSKI a été Chargé de mission au service des Opérations financières du Conseil des Marchés Financiers (devenue l'Autorité des Marchés Financiers depuis sa fusion avec la COB en 2003). Il a été le témoin des grandes batailles boursières de 1999 (BNP/Paribas, Totalfina/Elf). Il est avocat, spécialisé en droit boursier, depuis 2003.

Tout d'abord, répondons à leur première question :

« **quel intérêt aurais-je à introduire ma société sur Alternext ?** ».

Il y a cinq principales raisons qui pourraient inciter un dirigeant de PME à envisager l'introduction de sa société sur Alternext :

♦ **augmenter les fonds propres de son entreprise :**

ce qui pourrait s'avérer indispensable si sa société a besoin de capitaux nécessaires pour financer son développement. Un appel public à l'épargne dans le cadre d'une introduction en bourse permettrait de pallier à cette demande tout en garantissant l'indépendance de l'actionnariat majoritaire. De surcroît, le fait qu'une société soit cotée sur Alternext améliore ses capacités d'endettement auprès des banques ;

<sup>1</sup> - Autorité des Marchés Financiers

## INVESTIR SUR ALTERNEXT

Comment passer un ordre sur Alternext

Une société candidate vous intéresse et vous souhaitez devenir actionnaire, suivez les étapes suivantes.

### I- Ouvrir un compte titre

### II- Contacter un intermédiaire

- Après avoir pris la décision d'investir dans l'une des sociétés cotées sur Alternext, il faut passer par un intermédiaire financier agréé (Banque/Courtier)
- Traditionnel ou via Internet
- Passage d'ordre auprès de cet intermédiaire qui les transmet sur le marché. Ces services sont payants et les prix sont variables suivant les différentes institutions financières - Développement des ordres de bourse via Internet
- Par rapport aux passations d'ordre traditionnelles, les taux de courtage sont plus faibles, et Internet permet de passer soi-même ses ordres sur le marché, de suivre la bourse en temps réel et d'avoir des conseils

### III- Préparation du ticket

- Nom de la valeur et son code valeur
- Choisir le sens de l'opération : Achat ou vente
- Définir la quantité de titres que l'on souhaite acheter
- Fixer un prix maximum d'achats
- Choisir un type d'ordre : Ordre à cours limité, ordre au marché, ordre à la meilleure limite, ordre à seuil de déclenchement, ordre à plage de déclenchement
- Fixer la validité de l'ordre
- Ordre transmis au système informatique d'Euronext. Il entre dans le carnet d'ordres central et le particulier possède une confirmation avec un numéro d'enregistrement
- L'ordre d'achat vient se positionner sur le carnet d'ordre

L'ordre peut être passer par écrit, par téléphone (suivi d'une confirmation écrite), télécopie ou via Internet.

### IV- Confirmation des ordres

Au cours de ces derniers mois, les émetteurs ont accordé une place plus importante à l'offre au public. Sur les 68 sociétés cotées sur Alternext, 11 sociétés ont attribué plus de 20% aux particuliers au moment de leur introduction en bourse. Par ailleurs, nous avons également pu constater au cours des dernières opérations que les actionnaires individuels répondent à ces offres. Au moment de leur introduction, les sociétés 1000 merci et Parfum d'Image ont attiré respectivement 10 000 et 8 000 actionnaires individuels.

Société	Secteur	Type de placement	% de l'offre réservée au Public
1000 Mercis	Marketing Interactif	Appel Public à L'Epargne	11,50
1855	Détaillants et grossistes	Cotation directe	-
AB Fenêtres	Fabrication, distribution de menuiseries	Cotation directe	-
Adomos	Agences immobilières	Transfert	Transfert
Adthink Media	Services Internet	Cotation directe	-
Advertline	Agences de médias	Cotation directe	-
Antevenio	publicité en ligne	Appel Public à L'Epargne	20
Aquila	Premier réseau national indépendant d'assistance et d'intervention sur alarme.	Appel Public à L'Epargne	10
Assima	Editeur de logiciels	Cotation directe	-
Assya Capital (ex CFD)	Finance	Transfert	-
Auto Escape	Location voitures	Appel Public à L'Epargne	20
Avenir Numerics	distribution d'équipements numériques	Transfert	-
Brossard	Agroalimentaire	Transfert/Appel Public à l'Epargne	20 %
Budget Telecom	Développement et commercialisation de services télécoms à bas coûts	Appel Public à L'Epargne	25,62%
CBO Territoria	Immobilier	Cotation directe	-
Cedip	Fournisseur de systèmes d'imagerie infrarouges hautes performances	Appel Public à L'Epargne	15
Celeos	Construction individuelle	Appel Public à L'Epargne	15
Collectis	Biotechnologie	Appel Public à l'Epargne	11,4
Clasquin	Transport industriel	Appel Public à L'Epargne	10
Come and Stay	Logiciels et services informatiques	Appel Public à L'Epargne	19,16
CRM Company Group	Service Marketing	Appel Public à L'Epargne	3 %
D.L.S.I	Intérim	Appel Public à l'Epargne	46
Dietswell Engineering	Forage pétrolier	Cotation Directe	-
DL Software	Editeur de logiciels	Appel Public à l'Epargne	30 %
Dolphin Integration	Concepteur en microélectronique	Transfert	-
Ect industries	Equipements électroniques et électromécaniques	Appel Public à l'Epargne	10
Efront	Editeur de solutions logicielles dédiées aux secteurs de la finance	Appel public à l'Epargne	18,18
Emallivision	Logiciels et services informatiques	Appel Public à L'Epargne	32
Entreparticuliers.com	Internet - annonces immobilières	Appel Public à L'Epargne	20
Environnement SA	Service supports	Appel Public à L'Epargne	10
Eurilogic	Ingénierie industrielle	Appel Public à L'Epargne	10,7%
Eurogerm	Distributeur de produits de menuiserie	Appel Public à l'Epargne	25 %
Evolls	Equipements électroniques	Appel Public à L'Epargne	10
Exonhit Therapeutics	Pharmacie et biotechnologie	Appel Public à L'Epargne	13
Freelance.com	Services informatiques	Appel Public à L'Epargne	18,5
Genfit	Biotechnologie	Cotation directe	-
Genoway	Biotechnologie	Appel Public à L'Epargne	10 %
Groupe Piscines GA	Piscines en matériaux composites et produits accessoires	Appel Public à l'Epargne	4,14
Groupe Proméo	Développeur Immobilier	Transfert	10
H2o Innovation	Services environnementaux	cotation directe	-
Harvest	Logiciels	Appel Public à L'Epargne	10
Heurtay Petrochem	Fours sur mesure pour raffineries de pétrole ou usines pétrochimiques	Appel Public à L'Epargne	10
Hitechpros	Informatique	Appel Public à l'Epargne	35
Initiatives et Developpements	Intégrateur de services	Cotation directe	-

Société	Secteur	Type de placement	% de l'offre réservée au Public
International Technologie Selection	Conception, fabrication et distribution de produits électroniques nomades innovants.	Appel Public à L'Épargne	-
Lamarthe	Habillement et accessoires	Appel Public à L'Épargne	26,7
Laroche	Distillateurs et viticulteurs	Transfert	-
LeGuide.com	Editeur de sites Internet	Appel Public à L'Épargne	35
Mastrad	Produits ménagers durables	Appel Public à L'Épargne	20
Maximiles	Agence de médias	Appel Public à L'Épargne	10
Medicrea International	Conception et fabrication de dispositifs chirurgicaux	Appel Public à L'Épargne	38,97
MG International	Services de sécurité et alarmes	Appel Public à L'Épargne	100
MGI	Solutions d'impression Numérique et de Finitions Multi-Supports Papiers & Plastiques	Appel Public à L'Épargne	15
Millet Innovation	Fournitures médicales	Appel Public à L'Épargne	26,5
Neotion	Technologie de la télévision numérique	Cotation Directe	-
Netbooster	Agence de Search Marketing spécialiste du référencement et du marketing interactif	Appel Public à L'Épargne	17
Normaction	Télécommunications et Informatique des petites et moyennes entreprises	Transfert	-
Notrefamille.com	services sur internet	Appel Public à L'Épargne	20 %
O2I	Logiciels et services informatiques	Appel Public à L'Épargne	49,80
Ober	Créateur et fabricant de panneaux décoratifs	Appel public à l'Épargne	26,60
Octo Technology	Cabinet d'architectes en systèmes d'information	Appel Public à l'Épargne	40
Overlap Group	Matériels pour technologies de l'info	Appel Public à L'Épargne	30
Parfum d'image	Articles personnels	Appel Public à L'Épargne	14
Poweo	Electricité	Transfert	-
Press Index	Informatique	Appel Public à L'Épargne	20
Prodware	Services informatiques	Appel Public à L'Épargne	15
Proservia	Services en Ingénierie informatique	Appel Public à L'Épargne	19,60
Rentabiliweb Group	Internet	Cotation directe	-
Richel Serres de France	Commercialisation de Serres	Transfert	-
Safwood	Sylviculture	Cotation directe	-
Satimo	Equipements électriques	Appel Public à L'Épargne	10
Serma Technologies	Services supports	Transfert	-
Sidetrade	Logiciels	Cotation directe	-
Sovep	Chaines de métrologie	Cotation Directe	-
Sporever	Agence de media	Appel Public à L'Épargne	11,60
Staff and line	Logiciels et services informatiques	Appel Public à L'Épargne	10
Techniline	Distribution produits technologiques	Cotation directe puis APE	16
The Marketinggroup	Services supports	Transfert/ APE	12,30
Traqueur	spécialiste de "l'après vol"	Cotation Directe	0
Trilogiq	Systèmes Lean-Manufacturing	Appel public à l'Épargne	10
Turenne Investissement	Organismes de placement en valeurs mobilières	Appel public à l'Épargne	-
VDI	Distribution de produits consommables	Cotation Directe	-
Voyageurs du monde	Voyage sur mesure et voyage d'aventure	Appel Public à l'Épargne	10
Weborama	Spécialiste de la mesure d'audience et de la e-performance sur le Net	Appel Public à L'Épargne	17,30
Xiring	Editeur de solutions embarquées pour les transactions à distance.	Appel Public à L'Épargne	14,30
Yin Partners	Agence de communication	Appel Public à L'Épargne	25 %

♦ **faciliter le désengagement de certains de ses partenaires :**

acheter ou vendre les actions d'une société non-cotée est compliqué en raison du manque de liquidité et de l'absence d'un prix incontestable. Une introduction sur Alternext offrirait une meilleure visibilité de sa société et donc la possibilité offerte, aux actionnaires financiers, familiaux ou minoritaires de la société, de vendre leurs titres au moment de l'introduction sur Alternext, dans de meilleures conditions;

♦ **faciliter la transmission de sa société :**

une introduction sur Alternext favoriserait une plus grande visibilité de sa société et attirerait ainsi un plus grand nombre d'acheteurs ;

♦ **améliorer la notoriété de sa société en France et à l'international :**

une introduction sur Alternext lui permet de bénéficier d'un plus grand nombre de propositions d'affaires et d'améliorer la qualité de son recrutement ;

♦ **avoir la possibilité de payer en titres la croissance externe :**

les actions d'une société cotée constituent une monnaie d'échange négociable. En s'introduisant en bourse, son entreprise a la possibilité de procéder à des acquisitions par échange de titres. Cela lui évite de s'endetter exagérément.

Ensuite, si le dirigeant y trouve une raison d'introduire sa société sur Alternext. Il se posera certainement la question de savoir : « **quelle sont les conditions d'admission sur ce marché ?** ».

Ces conditions d'admission sont simplifiées à l'extrême : tout d'abord les sociétés doivent choisir un introducteur en bourse (listing sponsor) agréé par Euronext<sup>2</sup> qui les suivra tout au long de leur parcours boursier sur Alternext ; ensuite elles doivent disposer d'un historique de compte de deux ans, ce qui assure la stabilité et la pérennité de ce marché boursier en évitant la présence de « *canards boiteux* » sur Alternext, comme sur l'ancien Nouveau marché ; enfin elles doivent proposer des titres librement négociables ou transférables.

Ensuite, l'admission sur Alternext est subordonnée à un appel public à l'épargne de 2,5 millions d'euros minimum et à la production, lors de l'introduction, d'un prospectus d'appel public à l'épargne visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Cette ouverture du capital, limitée, permet aux dirigeants de garder le contrôle de leur entreprise après l'introduction en bourse de leur société sur Alternext.

A ce stade le dirigeant, qui éprouverait un réel intérêt pour Alternext, se demandera : « **combien ça coûte ?** ».

2 - La liste des introducteurs en bourse agréés par Euronext se trouve sur le site alternext.com



**COMPARATIF MARCHÉ LIBRE - ALTERNEXT - EUROLIST**

	MARCHÉ LIBRE	ALTERNEXT	EUROLIST
<b>Nature du marché</b>	Non réglementé Organisé	Non réglementé Régulé	Réglementé
Entreprises	Petites entreprises	PME/PMI	Blue chips et Valeurs moyennes
Secteur d'activité	TOUS	TOUS	TOUS
Diffusion minimum de titres au public	Pas de minimum	2,5 M€ minimum	25% minimum à la première cotation 15 M€ de titres
Chiffre d'affaires minimum	Pas de minimum	4,5 M€ recommandés	Minimum de 20 M€
Document à rédiger	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Si appel public à l'épargne : Prospectus</li> <li>♦ Si pas appel public à l'épargne : NON</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Si appel public à l'épargne : Prospectus</li> <li>♦ Si pas appel public à l'épargne : Offering circular</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Document de base</li> <li>♦ Note d'opération</li> </ul>
Visa AMF	Si appel public à l'épargne : OUI	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Si appel public à l'épargne : OUI</li> <li>♦ Si pas appel public à l'épargne : NON</li> </ul>	OUI
Listing Sponsor	NON	OUI	NON
Historique des comptes	2 années de comptes certifiés si l'ancienneté le permet	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Si appel public à l'épargne 3 années de comptes certifiés</li> <li>♦ Si pas appel public à l'épargne, 2 années de comptes certifiés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ 3 années de comptes certifiés</li> <li>♦ plus derniers comptes semestriels certifiés si admission plus de 9 mois après clôture</li> </ul>
Normes comptables	Locale	Locale (IFRS pas obligatoire)	IFRS Obligatoire
Informations financières	Seulement informations légales du droit des sociétés légales	Comptes annuels certifiés et semestriels non revus Publiés sur site ALTERNEXT	<ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Comptes annuels audités</li> <li>♦ Comptes semestriels revus</li> <li>♦ CA trimestriels Publiés au BALO</li> </ul>
Franchissement du seuil à déclarer	Aucun	50% et 95% du capital	Plus de 5 %, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 50%, 75%, 90%, 95% du capital
Garantie de cours si changement de contrôle	Possible mais non obligatoire au bénéfice des minoritaires	OUI	OUI
Transfert sur un autre marché	Possible sur Alternext ou sur Eurolist	Possible sur Eurolist	-
Mode de cotation	Fixing à 15 h	Continu de 9h à 17 h30 Fixing à 15h 30	Continu de 9h à 17h30 Fixing de 10 h 30 à 16 h
Protection des minoritaires	Aucune protection	Lancement d'une offre public si franchissement de 50% des droits de vote et/ou du capital	Lancement d'une offre public si franchissement de 33% des droits de vote et/ou du capital

## Chronique

Préalablement à l'introduction en bourse, les sociétés sont souvent amenées à entreprendre un certain nombre d'opérations juridiques et comptables pour « rendre la mariée plus belle ».

Ils leur sera utile de s'entourer de prestataires, en plus de l'introduit en bourse, disposant d'un savoir-faire dans l'accompagnement des sociétés en bourse. A ce titre, il leur est recommandé de faire appel à un avocat spécialisé en droit boursier.

Une étude parue dans Option Finance<sup>3</sup> chiffre le coût d'une introduction à 10% environ du montant total des fonds levés dans le cadre de l'appel public à l'épargne. Ce coût correspond à la rémunération de tous les prestataires de services ayant travaillé sur l'introduction (listing sponsor, avocats, experts-comptables, commissaires aux comptes, conseillers fiscaux, conseillers en communication).

Mais ces coûts liés à l'introduction sur Alternext sont évidemment couverts par la levée de fonds susvisée.

Enfin, le chef d'entreprise voudra savoir : « **quelles sont mes obligations, une fois ma société cotée sur Alternext ?** ».

Alternext est un marché régulé, aux exigences réglementaires assouplies. Une fois cotées, les sociétés doivent respecter un minimum d'obligations en matière de transparence financière répondant ainsi aux besoins d'information des investisseurs : publier dans un délai de

quatre mois, sur leur site Internet et sur celui d'Alternext, les comptes annuels audités et les rapports semestriels non audités ; diffuser immédiatement toute information susceptible d'avoir un impact sur le cours de bourse, publier les franchissements de seuil de 50% et de 95% de son capital ; enfin publier les transactions de ses dirigeants.



Pour développer la croissance ou la notoriété de son entreprise, pour faciliter le désengagement d'actionnaires historiques ou la transmission de son entreprise, le dirigeant d'une PME doit procéder à un arbitrage entre plusieurs options. L'introduction de sa société sur Alternext constitue l'une de ces options qui se révélerait d'autant plus pertinente que la conjoncture boursière actuelle est favorable : début juin 2007, Alternext a accueilli les deux plus importantes levées de fonds depuis la création de ce marché : les sociétés Vergnet et 3omair qui ont respectivement levé 33,95 et 32,31 millions d'euros. Encore faudrait-il que ce dirigeant sache qu'Alternext existe et qu'il intègre, dans la cadre de sa stratégie globale, la possibilité d'une introduction de sa société sur ce marché. ■

3 - Option finance : n° 565 du 1er octobre 1999



ZIMMUT  
YACHTS

PORT DE LA NAPOULE  
06210 CANNES/MANDELIEU  
TEL : +33(0)4 93 93 16 69  
FAX : +33(0)4 93 93 13 52

PHILIPPE BLATTES YACHTING  
Importateur Officiel France & Monaco

LE BOTICELLI  
9 RUE DES PAPALLINS  
96000 MONACO  
TEL : +377 93 50 16 95