

## COMPÉTENCES

## DROIT

YANN FRANÇOIS (\*) ET JOHANN LISSOWSKI (\*\*)

## Alternext ou l'accès à la Bourse pour les PME

Alternext, le marché encadré mais non réglementé, s'adresse à toutes les PME de la zone euro qui n'auraient pas les moyens d'être présentes sur l'Eurolist.

Inspiré de l'Alternative Investment Market (AIM) de Londres, Alternext bénéficie de conditions d'admission allégées mais instaure des obligations d'information financière à la charge des émetteurs et met en place un mécanisme de protection des minoritaires, contrairement au marché libre. Il

ouvre ses portes le 17 mai prochain. Ce nouveau marché encadré mais non réglementé (1) s'adresse à

toutes les PME de la zone euro qui n'auraient pas les moyens d'être présentes sur l'Eurolist (liste unique instaurée par Euronext regroupant les anciens premier, second et nouveau marchés) et qui souhaiteraient néanmoins s'introduire en Bourse.

L'exigence d'une transparence financière, imposée à l'émetteur, et d'un mécanisme de protection des minoritaires offre aux sociétés inscrites sur ce nouveau segment un cadre plus sécurisé que sur le marché libre, susceptible d'assurer la liquidité de leurs titres. Ainsi, l'admission est subordonnée à une ouverture effective du capital d'au moins 2,5 millions d'euros nécessitant la rédaction et la diffusion d'un prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). Deux années de comptes, dont les derniers certifiés, sont exigées au moment de l'introduction. Ces conditions sont beaucoup plus souples que sur l'Eurolist.

Autre moyen d'introduction, là beaucoup plus original : Alternext est ouvert aux sociétés qui auront effectué un placement préalable d'un montant d'au moins 5 millions d'euros auprès d'investisseurs qualifiés. Dans ce dernier cas, seule la publication d'un document d'information est exigée mais sans visa de l'AMF.

## Protéger les actionnaires

Côté allègements, les sociétés admises sur ce nouveau marché n'auront pas l'obligation de présenter leurs comptes consolidés aux normes internationales dites IFRS. Cependant, elles seront soumises à des obligations d'information périodique et devront rendre public leur rapport annuel certifié accompagné d'un rapport de gestion, ainsi qu'un rapport semestriel. Elles seront, en revanche, dispensées de la publication trimestrielle de leur chiffre d'affaires, et la directive Transparence qui relèvera les exigences d'information imposées aux émetteurs de valeurs mobilières sur l'Eurolist ne leur sera pas applicable. Ainsi, les obligations d'information financière sur Alternext sont sensiblement allégées par rapport à celles requises sur l'Eurolist.

Alternext attache cependant une attention toute particulière à la protection des actionnaires et des minoritaires. Ainsi, les obligations du règlement général AMF relatif à l'information permanente (2) seront applicables aux sociétés cotées sur Alternext et qui souhaiteront faire appel public à l'épargne. Leur information se devra d'être « exacte, précise et sincère ». Elles devront rendre publique toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de leurs titres, comme les franchissements de seuils. Côté minoritaire, Alternext est censé leur offrir un double mécanisme de protection sous la forme d'une garantie de cours et d'une offre publique de retrait, sans retrait obligatoire, qui seront soumises au règlement général de l'AMF.

## Assurer la liquidité du marché

Mais l'une des clés du succès futur d'Alternext repose sur sa capacité à pouvoir attirer le « private equity », sans lequel il deviendrait plus difficile, pour les émetteurs, de lever des fonds. Disposant déjà d'une procédure originale d'admission par le biais du placement privé, laquelle offre, à terme, aux investisseurs une porte de sortie sur Alternext, l'adoption d'un statut fiscal particulier en leur faveur, semblable à celui déjà en place sur l'AIM de Londres, permettrait d'assurer durablement la liquidité de ce marché.

Ce statut pourrait être celui de « jeune entreprise cotée », actuellement en cours de négociation auprès des pouvoirs publics, qui permettrait notamment aux investisseurs présents au capital de PME (3) cotées sur Alternext de bénéficier d'une exonération totale de l'impôt sur les plus-values dès lors que les titres cédés ont été acquis ou détenus au moment de l'introduction en Bourse, ou dans les huit années suivant l'introduction en Bourse.

(\*) Avocat associé, cabinet Haarmann Hemmelrath.

(\*\*) Avocat à la cour, cabinet Haarmann Hemmelrath.

(1) Au sens de l'article L421-1 du Code de commerce.

(2) Livre II, titre II, chap. II, section I du règlement général de l'AMF.

(3) PME de moins de 2.000 personnes et ayant enregistré un chiffre d'affaires de moins de 150 millions d'euros.