

### **COTATION SUR ALTERNEXT : QUELS AVANTAGES EN TIRER ?**

Créé en 2005, Alternext a vocation à développer l'accès des PME aux marchés boursiers ; il constitue, au sens de l'article L424-1 du Code monétaire et financier (CMF), « un système multilatéral de négociation organisé qui, sans avoir la qualité de marché réglementé, assure la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments ».

### **DES OBLIGATIONS RÉGLEMENTAIRES GLOBALEMENT ALLÉGÉES**

Les sociétés cotées sur Alternext bénéficient d'un cadre réglementaire allégé et plus adapté à leur statut de PME, notamment en matière d'information financière et comptable. Elles ne sont pas tenues de publier d'informations trimestrielles et bénéficient d'un délai porté à quatre mois pour publier des comptes semestriels qui ne sont pas obligatoirement soumis à la revue limitée de leurs commissaires aux comptes. Concernant le référentiel comptable applicable à leurs comptes consolidés, elles peuvent indifféremment utiliser les règles françaises ou les normes IFRS.

Au plan juridique, la protection des actionnaires minoritaires est plus limitée dans la mesure où, en cas d'acquisition d'un bloc de contrôle, seul le mécanisme de garantie de cours est applicable. Les émetteurs sont tenus de communiquer au marché les franchissements de seuils de 50% et 95% du capital ou des droits de vote.

Toutefois, afin de préserver les intérêts des actionnaires minoritaires, les sociétés dont les actions sont transférées d'Euronext sur Alternext doivent continuer à appliquer, pendant une période de transition de trois ans, les règles relatives aux franchissements de seuils et aux offres publiques visant les sociétés cotées sur Euronext.

Dans le prolongement des travaux du groupe de travail de l'Autorité des marchés financiers (AMF) sur Alternext, présidé par Jean-Pierre Pinatton, les règles régissant le fonctionnement d'Alternext ont été modifiées par l'ordonnance du 22 janvier 2009 relative à l'appel public à l'épargne et portant diverses dispositions en matière financière. Ainsi, le rapport sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne ainsi que le communiqué sur le montant des honoraires versés aux commissaires aux comptes ne sont plus obligatoires.

A l'inverse, l'ordonnance du 22 janvier 2009 a également conduit à étendre aux dirigeants des sociétés cotées sur Alternext l'obligation de déclarer à l'AMF les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges qu'ils réalisent sur les titres de leur société.

### **FAUT-IL S'ATTENDRE À DES TRANSFERTS D'EURONEXT SUR ALTERNEXT ?**

Depuis 2003, la transposition des directives Prospectus, Transparence, Abus de marché et l'application des normes IFRS ont alourdi les obligations pesant sur les sociétés cotées sur Euronext. Ce qui fait dire à nombreux dirigeants de sociétés cotées sur le compartiment C d'Euronext qu'Alternext serait vraisemblablement plus adapté à la taille, la capitalisation boursière et la liquidité de leur société. Ce sentiment s'est naturellement trouvé accru à la faveur de la crise économique et financière.

Afin d'atténuer le poids des obligations pesant sur les sociétés cotées sur Euronext, le Règlement Général de l'AMF a été modifié, fin 2009, afin d'y intégrer différentes dispositions permettant d'assurer le transfert sur Alternext.

---

Les sociétés souhaitant procéder à ce transfert doivent avoir une capitalisation boursière inférieure à un milliard d'euros. Elles doivent solliciter l'aval de leurs actionnaires réunis en assemblée générale au minimum deux mois avant l'éventuel transfert et prévenir le public au moyen de deux communiqués, le premier deux mois au moins avant la date envisagée de transfert et le second, postérieurement à l'assemblée générale. Outre le calendrier prévisionnel, ces deux communiqués doivent préciser les motifs de l'opération envisagée ainsi que ses conséquences juridiques, financières et comptables pour les actionnaires et le public.

Selon les estimations, un tel transfert pourrait permettre d'économiser aux alentours de 200.000 euros, notamment en cas d'abandon des normes IFRS. A ce jour, et malgré ce motif financier, seules deux sociétés ont franchi le pas.

Les dirigeants et actionnaires intéressés en sont encore à se demander si le jeu en vaut la chandelle; ils seront nécessairement amenés à s'interroger sur l'incidence d'une telle opération sur l'évolution du cours de bourse ainsi que sur la visibilité et la liquidité du titre.

On peut également craindre que certains fonds, sous la pression d'un risque de gouvernance accru et peu rémunéré au vu des performances globales d'Alternext, soient tentés de se retirer de sociétés à la recherche d'obligations réduites dans un marché organisé et non plus réglementé.

---

**PAPER AUDIT & CONSEIL**

222, boulevard Pereire

75017 Paris, France

+33 1 40 68 77 41

[www.xavierpaper.com](http://www.xavierpaper.com)

**Xavier Paper**

+33 6 80 45 69 36

[xpaper@xavierpaper.com](mailto:xpaper@xavierpaper.com)

**Patrick Grinspan**

+33 6 85 91 36 23

[pgrinspan@xavierpaper.com](mailto:pgrinspan@xavierpaper.com)