

Synthèse de la consultation publique sur les possibilités de passage d'une société cotée sur Euronext vers Alternext lancé par l'AMF le 21 janvier 2009

1. Contexte

Suite à une première consultation publique concernant les travaux du groupe de travail sur « Alternext », présidé par Jean-Pierre Pinatton, et dont la mission était d'étudier, entre autres, les conditions d'une fluidité entre les différentes plateformes de cotation ainsi que la façon dont Alternext pourrait acquérir une meilleure visibilité internationale, l'AMF a décidé fin 2008 de réunir une mission *ad hoc* pour :

- déterminer les conditions et procédures de transfert éventuel d'une société d'Euronext vers Alternext ;
- formuler des propositions sur la façon dont Alternext pourrait parallèlement conforter sa visibilité internationale.

Les propositions de cette mission *ad hoc* ont été publiées le 21 janvier 2009 et soumises à consultation jusqu'au 27 février 2009. L'AMF a reçu douze réponses qui se répartissent de la façon suivante :

- quatre associations représentant les entreprises (MEDEF et trois plus orientées vers les PME : Middlenext, Croissance Plus et l'ASMEP (Association des moyennes entreprises patrimoniales) ;
- deux associations d'analystes (une française (SFAF) et une européenne (EFFAS), la SFAF étant membre de l'EFFAS) ;
- deux cabinets d'avocats (Simmons & Simmons ; Debevoise & Plimpton LLP) ;
- deux associations représentant les professionnels de la bourse et de la finance (AMAFI et un groupement représentant les places financières régionales).
- une banque (BNP)
- une association représentant l'industrie de la gestion (AFG)

2. Constat général

La grande majorité des contributions partage le constat d'un alourdissement des règles applicables aux sociétés admises à la négociation sur un marché réglementé et accueille favorablement l'idée de mettre en place une procédure permettant aux sociétés de l'Eurolist C d'être transférées sur Alternext.

Concernant les sociétés visées, certaines réponses soulignent que les sociétés cotées sur l'Eurolist B devraient être aussi en mesure de bénéficier de la possibilité de transfert et que des critères comme de capitalisation boursière de la société pourraient être retenus.

Plusieurs contributeurs soulignent, enfin, que le transfert de cotation vers Alternext devrait s'accompagner d'un engagement positif de la société vis-à-vis des obligations légales et réglementaires liées à Alternext et sur sa volonté de bénéficier d'Alternext pour continuer à se développer et non comme une étape vers un retrait de la cotation. Il est suggéré qu'un guide soulignant les différences réglementaires entre Eurolist C et Alternext soit établi. Enfin, un contributeur souhaite, qu'outre le maintien des règles relatives aux offres publiques, une information trimestrielle adéquate, certes allégée par rapport à celle exigée actuellement pour ces sociétés, soit également prévue.

3. Conditions techniques du transfert

3.1 Une information préalable des actionnaires

Un délai d'information préalable des actionnaires de six mois précédant le transfert apparaît trop long à la majorité des contributeurs. Dans la mesure où le transfert est effectué avec maintien des règles relatives aux offres publiques le délai d'information préalable des actionnaires pourrait être limité entre deux et six mois. Enfin des précisions sont demandées sur l'articulation entre ce délai et la tenue de l'AG.

3.2 Une approbation préalable par l'AG

Un contributeur s'interroge sur l'opportunité d'une autorisation préalable des actionnaires dans la mesure où, comme il a été souligné dans la consultation, cette décision relève uniquement de la compétence des organes de gestion de l'entreprise, et qu'un vote en AG, même sur une base volontaire, pourrait amener une confusion. Il souligne par ailleurs, le coût d'une convocation d'une AG et insiste sur le fait que si cette procédure était requise, elle devrait s'appliquer obligatoirement à toutes les sociétés et non pas être laissée à la volonté des organes de gestion.

3.3 Les conditions réglementaires du transfert

Le maintien des règles relatives aux offres publiques pour les sociétés d'Euronext C qui seraient transférées sur Alternext, comme condition préalable au transfert, est bien accueilli. Un contributeur estime cependant qu'une *sale facility* serait préférable au regard de l'intérêt des actionnaires. Il précise néanmoins que si cette réforme devait être mise en œuvre, « *a minima* », une application permanente et non pas transitoire du droit des offres comme il est suggéré par les travaux de la mission devrait être envisagée.

A la lumière des réponses, il semble enfin nécessaire de clarifier la question de savoir si les règles relatives aux déclarations des franchissements de seuils applicables aux marchés réglementés doivent aussi être maintenues, en tout ou partie (c'est à dire rajouter le seuil du tiers, condition de déclenchement d'une offre, au seuil des 50% et 95%) pour les sociétés qui souhaiteraient bénéficier du transfert.

Enfin, une réponse souligne que le dispositif législatif encadrant le rachat d'actions sur Alternext doit être modifié pour éviter aux sociétés qui seraient transférées de continuer leur programme dans les mêmes conditions que si elles étaient cotées sur un marché réglementé, notamment au regard des objectifs des rachats d'actions.

4. Cote officielle

Les deux réponses à la consultation au sujet de la mise en place d'un dispositif permettant à une entreprise de marché ou à une entreprise d'investissement de mettre en place une cote officielle soulignent que cette initiative présente un « intérêt réel », et que de façon générale, tout dispositif concourant à favoriser la visibilité d'Alternext doit être encouragé.