

231

Le marché Euronext Growth

MOTS CLÉS

bourse,
marché,
listing sponsor,
Euronext,
Alternext,
Euronext Growth

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE	2
2. CARACTÉRISTIQUES DU MARCHÉ EURONEXT GROWTH	2
2.1. Un minimum de capital flottant	2
2.2. Un minimum d'ancienneté	3
2.3. Disposer d'un « <i>listing sponsor</i> »	3
3. RÉGLEMENTATION APPLICABLE AU MARCHÉ EURONEXT GROWTH	3
3.1. Un « prospectus » visé par l'Autorité des marchés financiers (AMF)	4
3.2. La transparence des comptes	4
3.3. Un système de cotation double	4
4. ACTIVITÉ SUR LE MARCHÉ EURONEXT GROWTH	5
5. PRINCIPALES MESURES ADOPTÉES DEPUIS LA CRÉATION DU MARCHÉ EURONEXT GROWTH	5
5.1. Adaptation du cadre législatif et réglementaire et des règles de marché aux spécificités des PME-ETI cotées	5
5.2. Information et accompagnement des investisseurs et des chefs d'entreprises	6

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Fondé par Euronext¹ en mai 2005, Alternext est le nom donné au marché boursier destiné à accueillir les petites et moyennes entreprises et les entreprises de taille intermédiaire (PME-ETI) de la zone euro qui souhaitent lever des capitaux pour financer leur croissance. Les exigences liées à la cotation sont simplifiées et les obligations continues sont moins importantes que pour le marché réglementé. Bien que ce marché soit régulé, il n'est pas réglementé au sens des directives de l'UE et offre donc une alternative aux entreprises à un stade de développement intermédiaire. Le capital flottant est au minimum de 2,5 millions d'euros. En 2017, le marché Alternext change son appellation commerciale pour Euronext Growth. Il obtient auprès de l'AMF le titre de « marché de croissance des PME » en octobre 2019. Ce statut a pour but de faciliter l'accès des PME aux capitaux et aux marchés financiers européens.

Inspiré de l'*Alternative Investment Market* (AIM)², Euronext Growth s'inscrit à mi-chemin entre :

- Euronext, le marché principal de la bourse sur lequel sont cotées les entreprises établies, structurées et disposant d'une assise financière solide pour répondre aux attentes et exigences des investisseurs locaux et internationaux ;
- et Euronext Access (*cf. fiche 232*), qui n'impose pas de fortes contraintes réglementaires aux sociétés cotées mais qui en retour ne garantit pas de protection aux investisseurs.

2. CARACTÉRISTIQUES DU MARCHÉ EURONEXT GROWTH

Euronext Growth vise à accueillir des PME-ETI européennes via trois modes d'accès :

- **l'offre au public** : appel public à l'épargne auprès d'investisseurs institutionnels et publics, pour les sociétés qui estiment ne pas remplir les conditions nécessaires à une inscription sur le marché réglementé Euronext ;
- **le placement privé** : levée de fonds auprès d'investisseurs institutionnels à l'occasion d'une augmentation de capital d'un minimum de 2,5 millions d'euros sur les deux dernières années ;
- **la cotation directe** : transfert de sociétés cotées sur un autre marché d'Euronext vers Euronext Growth, si elles ont déjà placé 2,5 millions d'euros sur leur marché d'origine.

Les entreprises candidates doivent se conformer à trois engagements :

2.1. Un minimum de capital flottant

L'entreprise qui souhaite être cotée sur Euronext Growth doit placer sur ce marché un montant nominal de titres d'au moins **2,5 millions d'euros** afin de protéger et rassurer les investisseurs avec un minimum de liquidité sur le titre coté.

-
1. Implanté sur les places d'Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Londres et Paris, Euronext est aujourd'hui le premier groupe mondial de places boursières qui offre des services de cotation, négociation, vente de données de marché, logiciels et services technologiques.
 2. L'AIM, dont est fortement inspiré Euronext Growth, est le marché du London Stock Exchange (LSE) créé en 1995 et dédié aux valeurs émises par les petites et nouvelles sociétés. Il s'adresse notamment aux valeurs moyennes en phase de croissance.

2.2. Un minimum d'ancienneté

Toute société candidate à une introduction sur Euronext Growth doit présenter un historique de comptes audités de deux années.

Elle n'est pas obligée de présenter sa comptabilité en normes IFRS³. À titre de comparaison, pour pouvoir accéder à Euronext, il est nécessaire de présenter trois années d'historique comptable aux normes IFRS.

2.3. Disposer d'un « *listing sponsor* »

Le *listing sponsor* est un spécialiste financier chargé d'accompagner la société tout au long du processus d'introduction en bourse. Plus précisément, il remplit deux fonctions majeures :

- dans un premier temps, il conseille l'entreprise et l'aide dans ses démarches d'accès au marché ;
- puis, durant les premières années de cotation (au moins pendant deux ans après l'accès au marché), il réalise un suivi de sa situation et de son évolution en accord avec les obligations de transparence et d'information.

À titre d'exemple, parmi les 76 sociétés ayant reçu l'agrément de « *listing sponsors* » pour Euronext Growth en avril 2022⁴, figurent CIC market solutions, HSBC France, NATUREA France et KPMG Corporate Finance.

Certains émetteurs sont dispensés de *listing sponsor*. Il s'agit de ceux qui :

- Effectuent un placement privé de titres de créance et demandent à ce titre la première admission aux négociations de tels titres de créance ; ou
- Ont la qualité d'État membre ou d'autorité régionale ou locale d'un État membre, d'organismes internationaux à caractère public dont font partie un ou plusieurs États membres, de la Banque centrale européenne ou de banques centrales d'États membres et demandent la première admission aux négociations de titres de créance ; ou
- Ont leurs titres de créance garantis de façon inconditionnelle et irrévocable par un État membre ou une autorité régionale ou locale d'un État membre.

3. RÉGLEMENTATION APPLICABLE AU MARCHÉ EURONEXT GROWTH

Euronext Growth est un marché régulé par un corps de règles applicable à l'ensemble des participants et édicté par Euronext, mais non réglementé au sens de la directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF) du 21 avril 2004.

En ce qui concerne Euronext Paris, le Marché Euronext Growth est un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 525-1 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

³ *International Financial Reporting Standards*.

⁴ [Liste exhaustive des *listing sponsors*](#) disponible sur le site d'Euronext. Données disponibles au 19/04/2021.

3.1. Un « prospectus » visé par l’Autorité des marchés financiers (AMF)

Afin de rassurer les investisseurs, le processus d’introduction sur Euronext Growth implique le respect de certaines règles, qui sont également applicables sur Euronext. En effet, la société candidate à une émission sur ce marché doit soumettre à l’Autorité des marchés financiers un document qui précise :

- son activité ;
- sa situation juridique et comptable ;
- les informations relatives à l’appel public à l’épargne (raisons de l’offre et utilisation prévue du produit de l’émission, modalités de l’opération, fourchette indicative du prix de l’action, montant de la levée de fonds).

Ce document doit recevoir le visa de l’AMF. Sans ce visa, l’introduction en bourse n’est pas autorisée, sauf dans le cas d’une admission directe sans offre au public.

Cette exception peut notamment s’appliquer dans le cadre d’une admission par placement privé. En effet, une entreprise peut accéder directement sur le marché à condition que, un an au maximum avant la cotation, elle ouvre son capital (d’au moins 2,5 millions d’euros) à un minimum de 3 investisseurs. Même si elle doit publier un document d’information (appelé « *offering circular* »), celui-ci n’a pas à être visé par le régulateur. Il est alors sous l’entière responsabilité de la société et de son « *listing sponsor* ».

De même, pour une levée de capitaux inférieure à 8 millions d’euros, le prospectus AMF n’est pas obligatoire, ce qui permet d’accélérer le processus d’introduction et de levée de fonds.

3.2. La transparence des comptes

Si, contrairement aux sociétés cotées sur Euronext, une entreprise présente sur Euronext Growth n’est pas contrainte à une publication trimestrielle de ses comptes, elle est néanmoins dans l’obligation de présenter un rapport financier annuel (états financiers annuels, rapport d’activité et rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers annuels), des états financiers semestriels et un rapport d’activité non audités. Elle doit également communiquer toute information susceptible de modifier le cours boursier.

3.3. Un système de cotation double

Le système de cotation sur Euronext Growth est réalisé selon deux modes complémentaires afin de développer la liquidité sur des valeurs dont le flottant est plus étroit. En effet, chaque séance de cotation est organisée autour d’une période de *market making* (tenue de marché), suivie d’une période de *fixing* (carnet d’ordres central) en fin de journée. Concrètement, la cotation en journée se traduit par l’affichage permanent de fourchettes de prix tandis que le *fixing* assure une cotation régulière des valeurs. Ce double système doit permettre d’éviter la faible animation à laquelle pourraient être confrontées certaines valeurs moyennes.

4. ACTIVITÉ SUR LE MARCHÉ EURONEXT GROWTH

L'accès des PME au marché organisé Euronext Growth est resté très limité depuis son lancement en 2005, malgré de légères hausses chaque année : 164 entreprises françaises étaient cotées sur Euronext Growth en décembre 2020, pour une capitalisation boursière de 16 milliards d'euros. À titre de comparaison, l'AIM (*Alternative Investment Market*) sur lequel sont cotées 821 entreprises à Londres affiche une capitalisation boursière de 66 milliards d'euros mi-2021.

Selon le [rapport 2020 de l'Observatoire du financement des entreprises](#) par le marché, Euronext Growth enregistre une perte de 35 entreprises en 2020 résultant notamment de :

- 8 introductions de PME-ETI sur le marché financier (1 pour Euronext la même année);
- 8 retraits du marché liés principalement aux fusions-acquisitions et aux défaillances;
- 9 transferts d'Euronext vers Euronext Growth : bien que rendus possibles à partir de 2010, les transferts entre Euronext Growth et Euronext ont donc tendance à se raréfier.

Les entreprises cotées par offre au public sont en général des structures en forte croissance et disposant d'une importante trésorerie tandis que celles optant pour un placement privé présentent un profil plus risqué⁵.

5. PRINCIPALES MESURES ADOPTÉES DEPUIS LA CRÉATION DU MARCHÉ EURONEXT GROWTH

5.1. Adaptation du cadre législatif et réglementaire et des règles de marché aux spécificités des PME-ETI cotées

[La loi du 19 octobre 2009](#) tendant à favoriser l'accès au crédit des petites et moyennes entreprises et à améliorer le fonctionnement du marché financier a ouvert la possibilité pour une société cotée sur le marché réglementé Euronext de se transférer sur Euronext Growth.

[La loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010](#) a permis plusieurs allègements portant sur Euronext Growth :

- la suppression de la procédure de garantie de cours remplacée par l'offre publique obligatoire en cas de franchissement du seuil de 50 % du capital ou des droits de vote d'une société;
- l'instauration des procédures d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en cas de détention d'au moins 95 % des droits de vote;
- l'alignement de la publication des droits de vote sur le régime applicable aux sociétés cotées sur un marché réglementé.

En outre, dans le cadre de la négociation des directives européennes relatives aux marchés financiers, le gouvernement a déposé plusieurs propositions visant à ce que les conditions réglementaires d'accès et de participation au marché financier soient simplifiées concernant les petites et moyennes valeurs. Ainsi, la suppression de l'obligation de produire un document d'information annuel a été introduite par la loi du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives dites « Warsmann IV ».

⁵ Source : étude « *Euronext Growth : un bilan après 5 années d'exercice* » remise en janvier 2013 par l'Université de Paris Ouest Nanterre sur les caractéristiques du marché Euronext Growth entre 2005 et 2010.

5.2. Information et accompagnement des investisseurs et des chefs d'entreprises

Un Observatoire du financement des entreprises par le marché a été mis en place en juillet 2010. Cet observatoire a été créé par l'AMF, la Banque de France, la CDC, le Médiateur du crédit, Euronext, le MEDEF, Middlednext⁶, ainsi que le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Il comprend des membres associés : l'AMAFI, l'AMF, la Banque de France, la CPME, EURONEXT, France Invest, La Médiation du crédit aux entreprises, Middlednext, le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, le Mouvement des entreprises de France, le Mouvement des entreprises de taille intermédiaire, Paris Europlace, la Société française des analystes financiers.

Il a pour objectif d'accompagner le développement de nouvelles sources de financement des entreprises par les marchés de capitaux. Les domaines d'intervention de l'OFEM s'articulent autour de trois axes d'actions :

- Suivi de l'évolution du financement des entreprises, en particulier les PME/ETI par les marchés financiers, avec la publication d'un rapport annuel, dressant un état des lieux des financements de marchés. Ce rapport est remis tous les ans au ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance ;
- Réalisation de travaux de recherche sur le financement des PME/ ETI par les marchés financiers ;
- Promotion de l'offre de financement de marchés, auprès des PME/ETI, notamment dans les Régions.

Dans le contexte post-COVID, face à l'importance du besoin de financement des entreprises, estimé par la Banque de France à 50 Md€ en fonds propres, l'OFEM renforce ses actions. L'objectif pour les années à venir est d'accompagner la croissance des entreprises, pour atteindre l'objectif de Place de doubler le nombre d'ETI en 10 ans.

En mai 2013, Euronext a créé **Enternext**, entité qui promeut l'introduction en Bourse des PME-ETI ayant une capitalisation inférieure à 1 milliard d'euros. Elle regroupe près de 750 sociétés, auparavant présentes sur les compartiments B et C du marché réglementé Euronext ou sur Euronext Growth. Souvent désignée comme la « Bourse des PME », Enternext intervient plutôt en tant qu'entité commerciale des bourses existantes Euronext et Euronext Growth. Afin d'attirer les investisseurs, Enternext privilégie le contact et la proximité entre les investisseurs et les chefs d'entreprise et propose notamment un avantage fiscal sur les sommes investies sur son marché. En 2015, Enternext a annoncé le lancement d'un programme d'accompagnement et la création d'un label attribué annuellement à 40 PME-ETI cotées. Le label « Tech 40 » permet de distinguer des PME-ETI innovantes européennes cotées sur les marchés couverts par Enternext. Il permet chaque année à quarante entreprises européennes très performantes de bénéficier de services premium. Cette initiative s'inscrit dans une série de mesures initiées par Enternext depuis 2014 pour renforcer l'accompagnement et la visibilité des sociétés Tech sur les marchés financiers.

⁶ Middlednext est l'association professionnelle française représentative des valeurs moyennes cotées sur Euronext et Euronext Growth.

RÉFÉRENCES

- Textes réglementaires : [la loi du 19 octobre 2009](#) et [la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010](#)
- Rapports annuels 2020 de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché
- www.euronext.com
- www.agefi.fr