

Fiche 231



Le marché Alternext

Mots clés : bourse, marché, listing sponsor, Eternext, Alternext

Sommaire

1. Présentation générale	2
2. Caractéristiques du marché Alternext.....	2
2.1. Un minimum de capital flottant	2
2.2. Un minimum d'ancienneté	2
2.3. Disposer d'un "listing sponsor"	3
3. Réglementation applicable au marché Alternext.....	3
3.1. Un « prospectus » visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)	3
3.2. La transparence des comptes.....	4
3.3. Un système de cotation double.....	4
4. Activité sur le marché Alternext.....	4
5. Principales mesures adoptées depuis la création du marché Alternext	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

[Retour sommaire général](#)

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, à partir de 2,5 millions d'euros de levée de capitaux, selon des conditions d'accès simplifiées.

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

- Euronext, le marché principal de la bourse sur lequel sont cotées les grandes sociétés (ce marché est le résultat de la fusion entre les anciens Premier, Second et Nouveau marchés, soit environ 1400 sociétés),
- et le marché libre (*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 Alternext

Alternext 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 Alternext, 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 Alternext 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.

2.2. Un minimum d'ancienneté

Toute société candidate à une introduction sur Alternext doit présenter un historique des comptes 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.

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 Alternext, est le marché du London stock exchange (LSE) créée en 1995 et dédié aux valeurs émises par les petites et nouvelles sociétés. Il s'adresse notamment aux valeurs moyennes en phase de croissance.

³ International Financial Reporting Standards.

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 66 sociétés ayant reçu l'agrément de "listing sponsors" pour Alternext en septembre 2016⁴, figurent Avenir Finance Corporate, CM-CIC Securities, Oddo Corporate Finance et la Société Générale.

3. Réglementation applicable au marché Alternext

Alternext 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.

3.1. Un « prospectus » visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Afin de rassurer les investisseurs, le processus d'introduction sur Alternext 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 « prospectus » 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 prospectus 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".

⁴ [Liste exhaustive](#) des Listing sponsors disponible sur le site d'Euronext. Données disponibles au 01/10/2016.

3.2. La transparence des comptes

Si, contrairement aux sociétés cotées sur Euronext, une entreprise présente sur Alternext n'est pas contrainte à une publication trimestrielle de ses comptes, elle est néanmoins dans l'obligation de présenter des comptes annuels certifiés et des rapports semestriels 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 Alternext 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 Alternext

L'accès des PME au marché organisé Alternext est resté très limité depuis son lancement en 2005, malgré de légères hausses chaque année : 200 entreprises dont 175 PME-ETI françaises étaient cotées sur Alternext en décembre 2015, pour une capitalisation boursière de 13,4 milliards d'euros (la Commission Attali ambitionnait 1 000 PME cotées à l'horizon 2012 pour une capitalisation de 50 milliards d'euros⁵). À titre de comparaison, l'AIM sur lequel sont cotées 1044 entreprises à Londres affiche une capitalisation boursière de 73 milliards d'euros fin 2015.

Selon [le rapport 2015 de l'Observatoire du financement des entreprises](#) par le marché, Alternext enregistre un gain de 8 entreprises en 2015 résultant de :

- 15 introductions (11 pour Euronext la même année),
- 7 retraits du marché liés principalement aux fusions-acquisitions,
- 2 transferts d'Euronext vers Alternext : bien que rendus possibles à partir de 2010, les transferts entre Alternext et Euronext ont donc tendance à se raréfier,
- 2 transferts d'Alternext vers Euronext.

⁵ [Rapport](#) de la Commission pour la libération de la croissance française, XO éditions, la documentation française, 2008.

Les introductions ont permis l'apport de 211 millions d'euros (dont 116 correspondent toutefois aux capitaux de sociétés provenant du marché libre). En termes de capitalisation, la médiane des entreprises cotées sur Alternext se situe sur la tranche de 11 à 25 millions d'euros.

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 risqué⁶.

5. Principales mesures adoptées depuis la création du marché Alternext

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 Alternext. Depuis 2010, 36 sociétés ont profité de ce moyen pour rejoindre Alternext.

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

- 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 ».

⁶ Source : étude « Alternext : un bilan après 5 années d'exercice » remise en janvier 2013 par l'université de Paris Ouest Nanterre sur les caractéristiques du marché Alternext 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 (*cf. fiche 233*), la Banque de France, la CDC, le Médiateur du crédit, Euronext, le MEDEF, MiddleNext8, ainsi que le Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie. Il comprend des membres associés : la CGPME, BPIfrance Financement, Paris Europlace9, l'Asmep-ETI10 et la SFAF11.

Il a pour mission de faciliter l'accès des PME et des ETI au financement par les marchés. Réunissant la place financière, l'industrie du marché et les organisations d'entrepreneurs, il intervient sur tous les sujets relatifs à ce financement par :

- l'établissement d'une production de recherches afin d'améliorer la connaissance du financement des PME-ETI par le marché, effectuer des comparaisons internationales et repérer les sujets perfectibles,
- le développement de l'analyse financière des petites et moyennes valeurs cotées non suivies par des analystes financiers pour les valoriser. Un dispositif d'analyse financière a été mis en place depuis 2011 pour permettre à des PME-ETI de bénéficier, à un coût réduit, d'une couverture par un analyste financier.
- l'approfondissement du dialogue et de la concertation entre les investisseurs, les entreprises et les professionnels de la finance.

L'Observatoire publie un rapport annuel sur le financement des PME-ETI par le marché et sur les professions de l'industrie financière travaillant pour les PME et ETI cotées.

En mai 2013, Euronext a créé **Enternext**, une place de marché dédiée aux 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 Alternext. Souvent désignée comme la « Bourse des PME », Enternext intervient plutôt en tant qu'entité commerciale des bourses existantes Euronext et Alternext. 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.

⁸ MiddleNext est l'association professionnelle française représentative des valeurs moyennes cotées sur Euronext et Alternext.

⁹ Paris Europlace est l'association qui promeut l'attractivité de la place financière de Paris et contribue à son rayonnement européen et international.

¹⁰ ASMEP-ETI est un syndicat regroupant les dirigeants d'entreprises de taille intermédiaire.

¹¹ La SFAF (Société Française des Analystes Financiers) est une association de professionnels de l'investissement et du financement regroupant près de 1600 membres faisant appel aux techniques de l'analyse financière.

Références

- Textes réglementaires : [la loi du 19 octobre 2009](#) et [la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010](#)
- Rapports annuels [2013](#) et [2015](#) de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché
- Étude sur les caractéristiques du marché Alternext entre 2005 et 2010 « [Alternext : un bilan après 5 années d'exercice](#) », janvier 2013, université de Paris Ouest Nanterre
- www.pme-bourse.fr (Site de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché)
- www.euronext.com
- <https://www.enternext.biz/>
- www.agefi.fr