



PREMIER MINISTRE  
Secrétariat général de la défense nationale  
Le haut responsable chargé de l'intelligence économique

# 10 fiches pratiques

## Levée de fonds et maîtrise de l'information stratégique



Comité RICHELIEU



SYNTEC



MINES PARIS  
ParisTech



Profession  
Actionnaire



# AVERTISSEMENT

Les éléments qui suivent constituent des indications susceptibles d'aider une entreprise à lever des fonds auprès d'investisseurs.

Celles-ci ne sauraient en rien remplacer les conseils de professionnels de ces opérations financières.

La responsabilité des rédacteurs ne saurait en rien être engagée si une levée de fonds ou un rapprochement industriel venait à compromettre les intérêts de la société quand bien même elle aurait appliqué attentivement les éléments ci-après.

# PRÉFACE

Une entreprise industrielle ou de haute-technologie est toujours confrontée à deux défis quel-les que soient sa taille et son ambition. D'une part, sa volonté de construire des réseaux capitalistiques ou commerciaux, l'amènera à s'informer sur la nature<sup>1</sup> et la valeur<sup>2</sup> de ses futurs partenaires. D'autre part, la réussite du lancement de son projet est soumise à la condition de partager avec un investisseur la même vision stratégique et les mêmes intérêts managériaux ou financiers.

Ainsi, la principale difficulté est de savoir protéger et maîtriser son information stratégique. En effet, investisseur et entreprise souhaitent à la fois se prémunir contre des vulnérabilités ou des menaces et, dans le même temps, valoriser les actifs et rechercher le meilleur partenaire.

L'intelligence économique est justement un élément de gouvernance structuré autour de trois pôles complémentaires et interdépendants susceptibles de surmonter cette difficulté : la sécurité de l'information, la veille stratégique et l'influence. Cet ensemble place l'entreprise dans une posture à la fois défensive et offensive afin de la rendre plus performante et donc plus compétitive.

La politique publique menée par le haut responsable chargé de l'intelligence économique (HRIE) s'est, depuis 2004, concrétisée par plusieurs actions opérationnelles et de sensibilisation. De nombreuses PME l'ont sollicité car elles ne savaient pas comment aborder un investisseur ou semblaient démunies notamment pour apprécier la réputation et le savoir-faire de partenaires industriels ou de potentiels investisseurs.

Toutes partageaient une ambition commune : nouer un partenariat avec un investisseur dans le but de favoriser le développement de l'entreprise et faire fructifier ses intérêts stratégiques, managériaux, financiers et sociaux.

C'est la raison pour laquelle le HRIE a mandaté un groupe de travail chargé de trouver une réponse concrète et opérationnelle à de tels besoins. Ce document a été élaboré par des professionnels de l'investissement appartenant au conseil stratégique de petites ou grandes entreprises, au capital-risque ou investissement, à la communication financière, au retournement de sociétés en difficultés, à la réglementation boursière ou à l'expertise-comptable. Ce travail est le fruit d'un consensus général dont les principaux axes de réflexion ont été affinés, lors d'auditions, par des acteurs reconnus du métier.

Alain Juillet

<sup>1</sup> Accès à des informations financières, commerciales, juridiques ou de propriété intellectuelle.

<sup>2</sup> Réputation des dirigeants, savoir-faire et compétences des ingénieurs ou des managers...

# INTRODUCTION

L'Association française des investisseurs en capital<sup>1</sup> évalue, en 2006, à 10 milliards d'euros l'activité d'investissement en capital en France alors qu'elle était estimée à 8 milliards d'euros en 2005 et à 5,2 milliards en 2004. L'année 2006 est marquée par la très forte croissance de ce marché. En effet, l'ensemble des types d'investissement, qu'ils soient d'amorçage, de développement, de transmission ou de retournement, ont, en moyenne, augmenté de 25,9%, les fonds de retournement enregistrant une croissance de +61%. Avec 4 852 entreprises en portefeuille, la France est aujourd'hui le second marché du Capital Investissement en Europe Continentale.

De nombreux intermédiaires, moins familiers pour le chef d'entreprise que ses conseils habituels, banquiers, experts-comptables, avocats, opèrent sur ce marché en plein essor. Participation à un salon professionnel, publication de recherches, articles de presse, remise d'une distinction... la moindre visibilité de l'entreprise la placera rapidement dans le radar des investisseurs. Autant dire que pour le chef d'entreprise qui cherche à financer son développement, **la question n'est plus tant de se faire repérer par des investisseurs que de se préparer au mieux à leur rencontre.**

La multitude d'acteurs (banques, auditeurs, experts comptables, administrateurs judiciaires...) a rendu plus complexes les pratiques et les processus de décision, potentiellement risqués pour le chef d'entreprise : mauvaise représentation des intérêts de sa société auprès des investisseurs, fuite d'informations stratégiques entre les différents interlocuteurs ou, pire, entrée d'investisseurs indésirables dans le capital de l'entreprise.

Pour que s'installe un dialogue fructueux entre le chef d'entreprise et ces acteurs, il est déterminant qu'il en comprenne la logique particulière et se familiarise avec leurs codes et leur langage. Les dix fiches réflexes qui suivent visent à permettre à tout entrepreneur, quel que soit la taille ou le secteur d'activité de son entreprise, de poser les bonnes questions dès lors qu'il souhaite développer son entreprise avec le concours d'un investisseur. Celles-ci peuvent l'orienter pour lui donner les moyens de choisir son meilleur partenaire financier ou industriel tout en évitant de disperser son énergie et, surtout, les informations stratégiques de son entreprise.

<sup>1</sup> [www.ac.asso.fr](http://www.ac.asso.fr)

# SOMMAIRE

**POINT LIMINAIRE** - Les questions essentielles à toute démarche de financement.

## **PROSPECTION ET ENTRÉE EN RELATION**

- FICHE 1 Comment me faire connaître ?
- FICHE 2 Signaler mon entreprise auprès d'investisseurs potentiels.
- FICHE 3 Choisir les intervenants extérieurs à mon entreprise.
- FICHE 4 Rechercher mon investisseur potentiel.
- FICHE 5 Sélectionner mon investisseur potentiel.
- FICHE 6 Le 1<sup>er</sup> dialogue avec un investisseur.

## **LA GOUVERNANCE ENTREPRISE / INVESTISSEUR**

- FICHE 7 Communiquer les informations sur mon entreprise ?
- FICHE 8 Les règles de bonne gouvernance à adopter pour encadrer les relations entreprise/investisseur.

## **L'APRÈS-INVESTISSEMENT**

- FICHE 9 Envisager le désengagement/renforcement de son investisseur.
- FICHE 10 En cas de désaccord non financier avec un investisseur, quelle attitude ?

## **ANNEXES**

- Annexe A Annuaire électronique
- Annexe B Conditions et modalités d'admission aux négociations sur ALTERNEXT
- Annexe C Conditions et modalités d'admission aux négociations sur EUROLIST

# POINT LIMINAIRE

## Les questions préalables à toute démarche de financement

### POURQUOI SE POSER CETTE QUESTION ?

Quelle que soit la nature de la société ou la maturité des produits, chaque chef d'entreprise cherche à répondre à des questions fondamentales qui l'aideront à faire le point et à envisager des scénarios de financement.

### DÉCLINAISONS PRATIQUES

#### QUELLE EST VOTRE VISION STRATÉGIQUE DE VOTRE SOCIÉTÉ ?

- Qu'apportez vous d'original sur votre segment de marché ?
- Quels sont les acteurs phares du marché ?
- Quels sont les concurrents du marché ?
- Quelle est la tendance de votre marché ?
- Quels sont vos avantages concurrentiels ?
- Quel est votre risque le plus fort ?
- Quels sont vos meilleurs atouts ?

#### QUELLE EST LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE VOTRE ENTREPRISE ?

- Y a-t-il un risque social lié à votre projet ?
- Comment évoluent vos résultats ?
- Comment évoluent vos frais financiers ?
- Comment évoluent vos délais de règlements clients et fournisseurs ?
- Comment évolue votre besoin en fonds de roulement (BFR<sup>1</sup>) et mobilisez-vous votre compte client ?
- Présentez-vous une dépendance à l'égard d'un client ou d'un fournisseur ?
- Quelles relations entretenez-vous avec vos banques habituelles ?
- Quelle est l'atmosphère sociale ?

#### QUEL RÔLE VONT JOUER LES RESSOURCES HUMAINES ?

- Qui va s'occuper du projet ?
- Avec quelle organisation projet ?
- Quel sera le degré de qualification requis ?
- Quels seront les besoins de recrutement ?
- Quels seront les besoins de formation ?
- Quel échelonnement des besoins humains ?
- Que coûtera, mois par mois, le volet humain du projet ?

#### QUELLES VONT ÊTRE LES IMPLICATIONS JURIDIQUES ?

- Comment protéger votre idée ?
- Quelles sont les normes réglementaires à observer ?
- Quelles sont les modifications de structures juridiques à envisager ?
- Quelles sont les autorisations administratives et réglementaires qui conditionnent la réalisation du projet ?
- Quelle vision avez-vous des divers délais juridiques ?

#### QUELS SONT LES ENJEUX LIÉS À L'ORGANISATION DU MANAGEMENT ?

- Comment piloterez-vous le changement ?
- Quel sera votre tableau de bord ?
- Comment préserverez-vous le savoir-faire de l'entreprise ?
- Avez-vous mesuré les changements de taille de la société en cas d'investissement ?

<sup>1</sup> Il correspond à l'argent gelé par l'entreprise pour financer son cycle d'exploitation. Le BFR est l'ensemble des créances et des dettes d'exploitation dont le solde doit être financé par recours à l'endettement.

# FICHE 1

## Comment et quand me faire connaître ?

Pour préserver et faire fructifier les intérêts de votre société, soyez vigilants. Ce qui tombe sous le sens, mérite, parfois, un questionnement plus réfléchi. Voici quatre adages populaires que nous vous invitons à « réévaluer » pour que la discussion avec des investisseurs potentiels serve toujours au mieux les intérêts de votre entreprise :

### DÉCLINAISONS PRATIQUES

#### 1. L'ARGENT N'A PAS D'ODEUR...

Tous les investisseurs, financiers ou industriels, ne se valent pas. Chaque investisseur aura sa stratégie propre : être majoritaire ou rester minoritaire, investir dans le long terme ou à plus court terme, prendre des participations dans des entreprises d'un même secteur ou diversifier ses intérêts... Le choix d'un investisseur ou d'un autre, acteur financier ou industriel, n'est pas sans conséquence et l'origine des fonds non plus. A vous de savoir sélectionner l'investisseur qui sera le mieux adapté à la nouvelle page que vous souhaitez écrire pour votre entreprise.

#### 2. MIEUX VAUT TARD QUE JAMAIS...

Entrer en relation avec des investisseurs devrait toujours être le résultat d'une démarche volontaire et maîtrisée. Rechercher un investisseur lorsque l'on est en situation de faiblesse ne place jamais l'entreprise dans les conditions optimales d'un bon accord. Mieux vaut anticiper un besoin de financement car le temps de réaction d'un fonds ou d'un industriel peut représenter de nombreux mois, entre le premier contact avec l'entreprise et la décision d'investir. Donnez-vous les moyens de vos ambitions en optant pour la solution de financement et la typologie d'investisseurs qui donneront le plus de chance à votre projet dès l'élaboration de votre plan de développement (business plan). De même pour le financement d'un nouveau produit, l'ouverture d'une nouvelle division ou la conquête de nouveaux marchés, l'anticipation des besoins de financement vous permettra de garder la maîtrise de votre développement tout en rendant possible l'expansion de votre entreprise.

#### 3. NE PAS SE FIER AUX APPARENCES...

Au-delà de ces « fondamentaux », la valorisation de l'entreprise dépend de plus en plus de la perception qu'en ont ses publics. A ce titre, la qualité de votre communication jouera un rôle déterminant. Comme vous faites appel à des experts en matière financière et juridique, n'hésitez pas à faire appel à des professionnels de la communication. Ils vous conseilleront dans votre stratégie de communication pour susciter l'intérêt des investisseurs et vous accompagneront dans la réalisation de supports efficaces de présentation de votre entreprise. N'oubliez pas que toute prise de parole laisse une trace de manière durable et que vous n'avez pas deux fois l'occasion de faire une bonne première impression.

#### 4. « NO RISK, NO RETURN » (Pas d'opportunité sans risque)

Certes... toutefois, efforcez-vous de bien identifier l'intention de l'investisseur et ses moyens financiers pour ne pas courir de risque inutile. Ne prenez pas de risque si l'opportunité ne se révèle pas à la hauteur de vos attentes.

#### 5. LES PROMESSES N'ENGAGENT QUE CEUX QUI LES CROIENT

Avant d'opter pour une solution visant à accroître les capacités financières de son entreprise, il est de la plus grande importance d'évaluer précisément la nature de son besoin. Pour une PME qui ouvre son capital, la Bourse n'est probablement pas, au moins dans un premier temps, la meilleure solution compte tenu de ses contraintes réglementaires. Une introduction en Bourse prématurée peut être dangereuse en terme de coûts et de communication d'information. Un investisseur plus proche des préoccupations de l'entreprise peut s'avérer une solution préférable.

## FICHE 2

### Signaler mon entreprise auprès d'investisseurs potentiels

Les investisseurs en capitaux privés ou les industriels disposent chacun de méthodes pour identifier et suivre les entreprises avec lesquelles ils pourraient engager des négociations. Une bonne connaissance de ces dispositifs vous évitera d'être écarté.

#### DÉCLINAISONS PRATIQUES

##### 1. DANS QUEL DISPOSITIF « PRIVÉ » MON ENTREPRISE PEUT-ELLE S'INSÉRER ?

- Le réseau des *business angels* ;
- Les réseaux d'incubateurs d'entreprise ;
- Le réseau des banques ;
- Les réseaux des fonds d'investissement.

##### 2. DANS QUEL DISPOSITIF « PUBLIC » MON ENTREPRISE PEUT-ELLE S'INSÉRER ?

- Le dispositif France Investissement, réseau de fonds d'investissement, abondés conjointement par la Caisse des Dépôts et Consignations et des investisseurs privés ;
- Le rôle de la chambre de commerce et d'industrie (CCI) locale et régionale ;
- Le rôle des acteurs régionaux et locaux (le préfet, le trésorier payeur général (TPG), le chargé de mission régional « intelligence économique », les services de la région...) ;
- Les initiatives du ministère de l'économie et des finances et de sa direction générale des entreprises ou encore du ministère de la défense ;
- Les initiatives d'OSEO dans le financement et l'accompagnement des TPE/PME, en appui des politiques régionales et nationales : Innovation, Financement, Garantie ;
- Le dispositif Fonds Régional d'Aide au Conseil (FARC), mis en oeuvre par les Directions Régionales de l'Industrie de la Recherche et de l'Environnement (DRIRE) et les Directions Régionales de l'Équipement (DRE). Il encourage le développement des PME/PMI grâce au financement d'un consultant extérieur spécialisé pour construire, par exemple, son plan de développement.

##### 3. QUELS SONT LES GISEMENTS D'INFORMATIONS PROFESSIONNELLES SUSCEPTIBLES DE ME SOUTENIR ?

- Les salons professionnels (formuler vos besoins, identifier les cibles, les informations à collecter puis à traiter et à analyser dans un second temps...)
- Les revues propres à votre secteur ou aux métiers connexes afin d'annoncer un nouveau contrat, un partenariat, le recrutement d'un cadre dirigeant, le développement d'une nouvelle technologie...
- Les rencontres et ateliers menés par des investisseurs, des syndicats professionnels, des incubateurs d'entreprises...

##### 4. UTILISEZ-VOUS VOTRE SITE INTERNET COMME UN INSTRUMENT DE PROMOTION ?

- Disposez-vous d'outils de diffusion : lettre d'information électronique, forums de discussion, club des utilisateurs de vos technologies...
- Votre site présente-t-il fidèlement l'image et le dynamisme de vos produits comme des valeurs de votre société ?
- L'adresse de votre site figure-t-elle sur les pages d'autres sites internet ?
- Votre site est-il référencé sur les principaux moteurs de recherche ?
- Avez-vous défini une stratégie d'achat de mots clés ?

## FICHE 3

### Choisir les intervenants extérieurs à mon entreprise

Toute entreprise dispose d'experts et de conseils dans sa démarche de recherche de fonds. Que ce soit une société de conseils en investissement, un apporteur d'affaires ou un cabinet de relations publiques, les PME peuvent avoir recours à des professionnels qui représentent ou font représenter leurs intérêts.

#### DÉCLINAISONS PRATIQUES

##### LES ACTEURS INCONTOURNABLES

- 1. L'expert comptable** : il est l'interlocuteur permanent de l'entreprise.
- 2. L'avocat** : acteur ponctuel, il est l'un des principaux maillons dans une opération d'investissement.
- 3. La banque** : selon la nature et le niveau d'investissement, le conseil bancaire appelle des compétences qui ne sont pas toujours détenues dans la banque avec laquelle l'entreprise est liée. Les levées de fonds requièrent une expertise que seuls les professionnels du « haut de bilan » peuvent posséder.

##### LES ACTEURS SPÉCIALISÉS

###### Les intermédiaires

Ils jouent un rôle de plus en plus important comme apporteur d'affaires. Toutefois, ces derniers peuvent, parfois, rendre plus difficile ou entraver le dialogue entre la société et l'investisseur ou ne pas rechercher l'intérêt des parties contractantes. Plusieurs questions peuvent leur être soumises pour valider leur valeur ajoutée dans votre recherche de fonds.

- Quel est son niveau de connaissance des acteurs et de votre marché ?
- Quel est son niveau de compétence des montages financiers ?  
Par exemple, lequel paraîtrait le plus adapté à la taille et à l'ambition de l'entreprise ?
- Comment évalue-t-il le potentiel de croissance de votre entreprise ?
- Quelle stratégie de négociation vous propose-t-il et comment entend-il la mettre en œuvre ?
- Quelles sont ses réussites ? (demande de mise en relation avec ses clients ou fournisseurs...)

À l'issue de ce questionnaire, la relation devra être formalisée par un mandat.

##### LES ACTEURS PUBLICS

Ils peuvent prendre différentes formes et être de bons conseils. Par exemple, ils peuvent aider à valider la probité d'un investisseur ou d'interlocuteurs, confirmer quelle réglementation est en vigueur en matière d'exportation d'information sensibles ou stratégiques.

- Dans les services du Premier ministre : le haut responsable chargé de l'intelligence économique
- Au ministère de l'intérieur :  
La DST et les RG disposent d'antennes régionales, le préfet de région et son correspondant intelligence économique également ;
- Au ministère de l'économie des finances et de l'emploi : le coordonnateur ministériel à l'intelligence économique et son réseau de chargés de mission intelligence économique (CRIE), les trésoriers payeurs généraux, les services douaniers ;
- La chambre de commerce et de l'industrie (compétences technologiques), OSEO (compétences techniques et financières)...
- OSEO : elle peut initier des rencontres avec des partenaires et attribue le label « entreprise innovante ». Elle anime également des réseaux d'investisseurs avec des réunions régulières de présentation d'entreprises. Ce dispositif est notamment très précieux en province.

# FICHE 4

## Rechercher mon investisseur potentiel

La recherche est une étape importante compte tenu de la multiplication des intermédiaires et des sociétés de gestion. Beaucoup de sources d'informations sont disponibles et pas toujours fiables.

### DÉCLINAISONS PRATIQUES

#### 1. LES CRITÈRES QUI PRÉVALENT DANS LA SÉLECTION ?

- Accompagnement au pilotage stratégique ;
- Connaissance forte du métier et du secteur et de l'expérience de l'investisseur ;
- La taille et la nature du fonds (fonds régional, national, européen ou anglo-saxon...)
- Le secteur d'investissement du fonds (biologie, informatique...) et la nature de l'investissement en capital (risque, retournement...).

#### 2. LES SOURCES D'INFORMATIONS DISPONIBLES ?

- Quelles sont les sources d'informations générales et librement consultables ? (AFIC, EVCA, BVCA, AFG, IFA<sup>1</sup> et autres bases de données financières...)
- Quelles sont les sources d'informations propres à mon secteur d'activité qui peuvent m'aider (clubs ou associations professionnelles ou d'anciens élèves...)?
- Quels sont les points de vue du banquier, de l'avocat et de l'expert-comptable à propos de tel investisseur ?

#### 3. LES CRITÈRES DE SÉLECTION DES INVESTISSEURS POTENTIELS

- Quel est le « *track record* » de cet investisseur, c'est-à-dire son historique, son expérience, ses résultats financiers et ses performances déjà réalisées ?
- Quels ont été le comportement et le degré d'implication de ces investisseurs dans le pilotage et l'accompagnement, au cours de leurs participations (investissement majoritaire, minoritaire, accompagnement stratégique, expertise sectorielle, durée de l'investissement...)?
- Quels sont les investisseurs de mes concurrents ou de mes partenaires commerciaux ? Quel est le modèle de gouvernance retenu entre les investisseurs et ces parties (voir fiche n°8) ?
- Le site internet de cet investisseur présente-t-il ses activités et son savoir-faire (Rapport annuel, documents de présentation, la liste de leurs investissements, cas concrets d'investissement...)?
- Quelles sont toutes les sources d'informations qui peuvent m'apporter des éléments de réponse ?

#### 4. LA ZONE D'INFLUENCE ET LE CHAMP D'ACTION DE CET INVESTISSEUR ?

- Le site internet de cet investisseur présente-t-il une liste de ses investissements (sociétés, secteurs), ses activités et son savoir-faire ?
- Quels est son réseau d'influence en France, en Europe et à l'étranger et en quoi ce réseau peut-il apporter une plus-value à un éventuel partenariat ?
- Comment identifier ces futurs interlocuteurs (nom, fonction, positionnement, hiérarchique, etc.)

<sup>1</sup> cf. l'annuaire électronique

## FICHE 5

### Sélectionner mon investisseur potentiel

Pour savoir ce que signifie pour votre entreprise l'entrée d'un nouvel investisseur dans votre capital :

1. Un apport de fonds propres ?
2. Un apport de fonds propres et une expertise industrielle ?
3. Un apport de fonds propres et un nouveau débouché commercial chez votre investisseur ?
4. Un apport de fonds propres permettant de restructurer l'endettement de votre entreprise qui traverse une période de difficultés notamment financière ?

#### DÉCLINAISONS PRATIQUES

##### SI VOTRE ATTENTE CORRESPOND À L'OPTION 1

Vous devez rechercher un investisseur parmi les fonds d'investissement spécialisés dans le capital risque ou le capital développement selon le stade de développement de votre société (start-up ou société ayant au moins trois ans d'existence). Un investisseur issu de cet univers accepte d'être un actionnaire minoritaire en contrepartie de la mise en place de règles de gouvernance d'entreprise lui conférant, par exemple :

- une représentation au sein du conseil d'administration ou du conseil de surveillance,
- un droit de veto sur les décisions stratégiques (ouverture ultérieure du capital, politique d'endettement, opérations de fusion-acquisition, investissements significatifs...),
- le droit de participer au processus de nomination / révocation des cadres directement rattachés au Président,
- le droit d'imposer une date de sortie de son investissement au-delà d'une certaine période (qui peut aller jusqu'au droit de forcer une vente de la société).

##### SI VOTRE ATTENTE CORRESPOND À L'OPTION 2

Votre choix pourra se porter vers :

- des fonds d'investissement spécialisés sur votre secteur d'activité (vérifier la nature des sociétés figurant dans leurs portefeuilles d'investissement ou dans lesquelles ces fonds furent investis). Ils n'ont pas vocation à rester investi dans votre capital au-delà d'une période de 3 à 5 ans généralement et n'ont d'autre but que la recherche d'une plus-value maximisée.
- l'entrée d'une société industrielle au capital de votre entreprise présente un enjeu radicalement différent de l'entrée d'un fonds d'investissement. Elle considèrera cet investissement dans votre société comme une première étape lui permettant d'en évaluer les compétences techniques et d'apprécier les synergies et l'apport technologique dont pourraient bénéficier ses propres équipes. Elle cherchera à terme à contrôler votre société en devenant le principal actionnaire.
- Le *Business Angel* (BA) apporte des capitaux et des compétences dans la phase de démarrage ou d'amorçage des entreprises innovantes de croissance. Grâce à son expérience, l'entrepreneur bénéficie de son savoir faire et il l'accompagne, le soutient et lui ouvre son réseau personnel. Le montant qu'il investit se situe entre le « *love money* » et le montant minimal d'investissement d'un fond de capital risque. En outre, son horizon d'investissement est de 3 à 5 ans et sa sortie est généralement possible grâce au rachat ou à l'entrée en bourse de l'entreprise. Il recherche une plus value maximisée mais accorde beaucoup d'importance à l'aventure entrepreneuriale.

##### SI VOTRE ATTENTE CORRESPOND À L'OPTION 3

Votre recherche doit s'orienter vers des investisseurs industriels poursuivant une stratégie d'intégration en amont. Comme dans le cas de l'option 2, une prise de participation au capital de votre société pourra être le prélude à l'acquisition du contrôle de votre société, notamment si le chiffre d'affaires réalisé par votre société avec cet investisseur représente à terme une part importante et croissante des ventes, ou si les achats réalisés par cet investisseur auprès de votre société deviennent stratégiques pour lui (en termes de montant ou de technologie).

##### SI VOTRE ATTENTE CORRESPOND À L'OPTION 4

La nécessité de restructurer les capitaux permanents dont a besoin votre société, doit vous conduire à rechercher très tôt un accord avec vos créanciers, éventuellement dans le cadre de la procédure contentieuse du mandat ad hoc prévue par la loi. Les investisseurs susceptibles d'entrer au capital de votre société peuvent être :

- certains créanciers qui accepteraient de convertir tout ou partie de leurs créances en fonds propres,
- des fonds d'investissement spécialisés dans le retournement d'entreprises en difficultés et dont la vocation est d'apporter les fonds propres permettant de restructurer le passif de votre entreprise afin de permettre le financement d'un plan de redressement. L'objectif d'un fonds de retournement est de réaliser une plus-value maximisée à un horizon de 3 à 5 ans.

## FICHE 6

### Le 1<sup>er</sup> dialogue avec mon investisseur

Une bonne compréhension de l'expérience de l'investisseur et des résultats obtenus dans d'autres cas permet de mieux comprendre l'apport respectif de chacun et la contribution que le nouvel investisseur pourra apporter au développement de votre société. Il est donc nécessaire d'engager dès le début un dialogue ouvert et constructif.

#### DÉCLINAISONS PRATIQUES

Une bonne compréhension des motivations et des attentes d'un investisseur est fondamentale pour bien cerner la façon dont il entend travailler avec les actionnaires principaux et l'équipe dirigeante.

1. Qu'est-ce qui vous intéresse le plus dans notre secteur d'activité (type de produits et services, technologies spécifiques, taille et croissance du marché, profils des clients, canaux de distribution, degré de concurrence, rentabilité attendue...)?

2. Qu'est-ce qui vous intéresse le plus dans notre entreprise (produits et services, technologies spécifiques, portefeuille de clients, canaux de distribution, équipe humaine, partenariats spécifiques, croissance, rentabilité...)?

3. Comment nous comparez-vous à nos principaux concurrents (liste des concurrents, critères utilisés pour nous comparer, opinion sur les points forts relatifs de chacun...)?

4. Comment vous êtes-vous documenté sur nos principaux concurrents pour former votre opinion? Comment vous êtes-vous documenté sur nous? Êtes-vous prêt à signer un accord de confidentialité pour avoir accès aux informations requises pour votre « *due diligence* »?

5. Quelle expérience de travail avec des sociétés comme la nôtre avez-vous? Pouvez-vous nous citer des exemples spécifiques? Parmi ceux-ci, lesquels vous ont apporté le plus de satisfaction? Pourquoi? Que pouvez-vous dire sur les autres?

6. Comment envisagez-vous votre participation à notre aventure commune?

- Quel niveau d'investissement envisagez-vous? Sous quelle forme?
- Quel est l'horizon de temps de cet investissement?
- En retour de cet investissement, quelle participation attendez-vous dans les organes de gouvernance de l'entreprise?
- Quelle méthodologie utilisez-vous pour valoriser notre entreprise?
- Quelle rentabilité minimum attendez-vous de votre investissement?
- Seriez-vous prêt à faire un investissement supplémentaire dans quelques mois / années si nous voulions réaliser une acquisition ou accélérer la croissance interne?

7. À quelle occasion avez-vous actuellement – ou avez-vous eu dans un passé récent – des contacts semblables avec l'un de mes concurrents?

8. Si nous n'arrivons pas à établir un accord de participation satisfaisant pour tous les deux, avec lequel de ces concurrents essaieriez-vous de « faire affaire »?

9. Qu'est-ce qui vous intrigue le plus dans notre entreprise? Quelles informations additionnelles aimeriez-vous recevoir?

10. Parmi les entreprises citées au point 5 ci-dessus, quelles sont celles que nous pourrions contacter?

# FICHE 7

## Communiquer les informations sur mon entreprise

Un investisseur entre dans le capital d'une entreprise après avoir évalué sa capacité à créer de la valeur. S'il est intéressé par l'entreprise, il souhaitera l'étudier dans le détail et demandera de nombreuses informations afin d'appréhender ses potentialités. Il pourra aussi vouloir être associé à la gestion de l'entreprise, en tant qu'administrateur ou manager, une fois entré au capital, afin d'assurer une valorisation optimale de son investissement.

### DÉCLINAISONS PRATIQUES

Les négociations s'engagent avec une lettre d'intention de l'investisseur (*memorandum of understanding*). Ce document précontractuel impose généralement à l'entreprise des investigations (sur les aspects financiers, juridiques, techniques (*due diligence*)) destinées à permettre à l'investisseur de préciser sa première appréciation.

#### Suivent les négociations qui débouchent sur :

- le protocole d'investissement définissant les modalités d'entrée au capital de l'investisseur,
- la garantie d'actif et de passif attestant de l'exactitude des informations transmises,
- le pacte d'actionnaires définissant les relations entre les différents actionnaires de l'entreprise. Celui-ci pourra conférer des droits particuliers d'information et de communication à l'investisseur comme, par exemple, un droit à consultation préalable ou un droit particulier d'expertise.

#### Avant de communiquer de l'information, il appartient à l'entrepreneur de :

- répertorier ses informations stratégiques et anticiper les demandes d'informations afin d'assurer la cohérence et la sincérité des réponses,
- désigner un correspondant unique par lequel transitera toutes les demandes d'information,
- et surtout, **imposer la signature d'un accord cadre de confidentialité** qui pourra être assorti d'engagements de non sollicitation du personnel et de non concurrence. En pratique, il faut faire signer par l'acquéreur éventuel un acte par lequel celui-ci et ses conseils s'engagent à garder confidentielles et à ne pas exploiter pour leur propre compte toutes les informations portées à leur connaissance par l'entreprise. Une rédaction par un professionnel du droit renforcera la sécurité juridique de ce document.

#### Au cours des investigations préalables, l'entreprise aura intérêt à encadrer et à suivre leur déroulement en :

- regroupant dans un lieu unique (*data room*) l'ensemble des documents communiqués pour la réalisation des vérifications,
- limitant cette période d'appréciation afin qu'elle n'empiète pas sur la phase de négociation,
- avertissant le personnel de l'existence de la mission en cours,
- contrôlant les possibilités d'accès au réseau informatique de l'entreprise (sécurisation de l'intranet, connexions Wifi, etc.) et les moyens de copie introduits par les vérificateurs (téléphone, scanner, micro avec webcam, etc.),
- rencontrant régulièrement les conseils de l'acquéreur afin d'apprécier la crédibilité du projet engagé par l'investisseur potentiel.

**Durant les négociations**, un investisseur rencontre l'équipe dirigeante afin d'apprécier, après la phase analytique, des données plus subjectives (qualité du management, crédibilité de la stratégie, capacité d'innovation et de développement, valeur et motivation des collaborateurs, etc.). Au cours de ces échanges, de nombreuses informations sont communiquées sur les objectifs des plans stratégiques, les programmes de recherche-développement, l'état des différentes négociations avec les prospects, les modalités de recrutement du personnel, etc. Il est donc préférable de :

- identifier le niveau de précision des informations que vous et vos collaborateurs pourrez divulguer,
- si nécessaire, faire signer à vos collaborateurs un avenant à leur contrat de travail, cadrant les informations qu'ils peuvent communiquer,
- assister vos collaborateurs lors de ces rencontres et lister les informations transmises.

# FICHE 7

## Communiquer les informations sur mon entreprise

Précisons qu'au début des négociations, l'entreprise doit veiller à ne transmettre aucune information stratégique et confidentielle, avant la signature d'une première lettre d'intention, dont l'utilisation par l'investisseur pourrait se révéler dangereuse en cas d'échec de ces négociations.

Informations de l'entreprise		
	à communiquer au début de la négociation	à ne communiquer qu'après une première lettre d'intention
<b>Information juridique et financière :</b>		
Bilan/compte de résultat	X	
Organigramme holding/filiales	X	
Statuts / Kbis	X	
Derniers rapports de gestion	X	
Reportings de gestion	X	
Rapports généraux du commissaire aux comptes (CAC)	X	
Derniers contrôles fiscaux/sociaux	X	
Banques partenaires	X	
Business plan à 3 ans	X	
Liste des principaux clients	X	
Liste des principaux fournisseurs	X	
Principaux délais de règlement clients	X	
Atmosphère sociale de l'entreprise		X
Pacte d'actionnaires		X
Derniers procès-verbaux de conseils d'administration et d'assemblées générales		X
Conventions réglementées		X
Conventions inter-sociétés		X
Engagements hors bilan		X
<b>Information stratégique et industrielle :</b>		
Liste et détail des brevets de l'entreprise		X
Liste et détail de l'organigramme fonctionnel		X
Liste et détail des actifs stratégiques		X
Degré de qualification du personnel		X
Besoins en recrutement		X
Contacts avec les hommes clés opérationnels		X
Parts de marché		X
Plan stratégique de l'entreprise		X
Information sur les principaux concurrents	X	
Avantages concurrentiels	X	
Atouts industriels sur le marché	X	
Principal risque industriel sur le marché		X
Programme d'investissement et coût		X
Etat des contentieux en cours		X

## FICHE 8

### Les règles de bonne gouvernance à adopter pour encadrer les relations entreprise/investisseur

La définition des règles de gouvernance permet, dès le début de la négociation, de clarifier rapidement les éventuelles zones de « différence d'opinion » entre actionnaires, de les résoudre et, une fois cette importante étape franchie, de focaliser les réunions des organes de gouvernance sur le suivi et l'amélioration de la performance de l'entreprise plutôt que sur la résolution de conflits entre actionnaires.

#### DÉCLINAISONS PRATIQUES

**AVERTISSEMENT : Ces 8 points ne sont que des orientations pratiques et doivent impérativement être préparés et validés par des professionnels, au premier rang desquels votre avocat et votre expert comptable.**

1. Déterminer dans les statuts de la société ou dans le cadre d'un pacte d'actionnaires le fonctionnement des assemblées d'actionnaires / associés et des organes de direction de votre société. A cet égard, le choix de la forme juridique de votre société laissera plus ou moins de souplesse aux parties prenantes (fonctionnement de la SA et de la SARL très encadrée par la loi à la différence de la SAS qui offre une grande latitude dans la fixation des règles de gouvernance). Envisager la possibilité de « classes d'actions » différenciées avec des droits différenciés (par exemple, droits de vote majorés ou minorés, accès prioritaire aux répartitions de dividendes, etc.), avec l'aide de spécialistes de la question.
2. Établir les règles de majorités requises au sein des assemblées d'actionnaires / associés et des organes de direction de votre société pour les résolutions dont le processus d'approbation n'est pas explicitement prévu par la loi. Envisager les possibilités de droits de vote majorés (doubles) pour certaines actions, avec l'aide de spécialistes de la question.
3. Définir le mode de convocation et la périodicité de la tenue des assemblées générales d'actionnaires ainsi que de la réunion des organes de gouvernance (conseil d'administration ou conseil de surveillance et directoire) et de direction (comité exécutif, comité de direction, ...)
4. Établir, si la loi n'est pas exhaustive (cas notamment des SAS), la liste des décisions relevant de l'assemblée des actionnaires / associés et de celles incombant aux organes de gouvernance et aux organes de direction.
5. Prévoir le mode de nomination et de révocation des mandataires sociaux et des managers rattachés directement au Président. Établir également les modalités de fixation de leur rémunération (comité des rémunérations dont les membres sont choisis parmi les membres du conseil de surveillance ou du conseil d'administration par exemple). Veiller à disposer d'un nombre suffisant d'administrateurs réellement indépendants.
6. Prévoir dans les statuts ou dans le cadre d'un pacte d'actionnaires les conditions de sortie de tout actionnaire / associé et les droits et obligations attachés à la détention d'actions / parts sociales : droit de préemption, droit de première offre, droit de sortie conjointe protégeant les minoritaires lorsque le majoritaire vend (tag-along), droit de cession.
7. Déterminer statutairement une procédure de résolution des conflits qui pourraient surgir entre certains actionnaires (arbitrage, Tribunal de commerce...).
8. Prévoir des procédures simples mais efficaces d'évaluation annuelle du fonctionnement des organes de gouvernance (conseil d'administration, conseil de surveillance et directoire, le cas échéant).

## FICHE 9

### Envisager le désengagement/renforcement de son investisseur

Le désengagement ou le renforcement de votre investisseur est une étape normale qu'il convient de prévoir :

**1. Quelles sont les raisons pouvant conduire au désengagement d'un investisseur institutionnel de type fonds d'investissement ?**

- La géographie du capital d'une entreprise, quelle que soit sa taille, quelle soit cotée ou non, évolue tout au long de sa vie. Les actionnaires présents à la création peuvent vouloir réaliser une partie des plus-values, tout comme les fonds d'investissement qui ne sont présents qu'à court ou moyen terme.

**2. Quelles sont les raisons pouvant conduire au renforcement de la participation d'un fonds d'investissement ?**

- L'entreprise peut avoir besoin de moyens financiers supplémentaires.
- Le fonds peut estimer qu'il y a un potentiel plus important que prévu pour une plus-value en détenant une part de capital plus importante.
- L'environnement de l'entreprise peut évoluer.
- Il peut y avoir un problème de succession.

#### DÉCLINAISONS PRATIQUES

##### 1. LE DÉSENGAGEMENT

- La reprise par l'équipe dirigeante ou la vente aux actionnaires-salariés ;
- la vente à un autre fonds d'investissement ;
- l'acquisition par une autre entreprise ;
- l'introduction en bourse (voir en annexe les conditions et les modalités d'admission aux négociations sur Euronext et Alternext) ;

##### 2. LE RENFORCEMENT

- un actionnaire ou un fonds peut vouloir céder tout ou partie de ses titres ;
- une augmentation de capital peut s'avérer nécessaire ;

Dans les deux cas, le calendrier et le prix de cession des titres sont fondamentaux. L'opération doit être planifiée afin de ne pas perturber le fonctionnement de l'entreprise.

La cession des titres doit représenter un prix équitable pour les actionnaires restant dans l'entreprise et laisser un potentiel d'appréciation aux futurs actionnaires.

L'idéal est de prévoir un protocole de liquidité dès l'entrée dans le capital afin que toutes les parties s'y tiennent et que les négociations s'il y en a, se fassent à la marge.

Dans le cas de l'augmentation de capital, il faut être vigilant en cas d'échange de titres et valider la valeur des titres reçus en échange.

# FICHE 10 PAGE 1

## En cas de désaccord non financier avec un investisseur, quelle attitude ?

Les relations entre l'investisseur et l'entreprise peuvent devenir conflictuelles au plan de la politique managériale, de la politique stratégique, au niveau des choix d'investissement, des opportunités de rapprochement avec d'autres entreprises ou au plan des conditions de sortie future de l'investisseur. Les conflits internes au niveau décisionnel peuvent rapidement paralyser l'entreprise s'ils sont mal gérés ou désamorçés tardivement. Il convient donc de respecter une stricte répartition des rôles au sein de l'entreprise, entre le chef d'entreprise et l'investisseur, de porter une attention particulière à la gestion de ce genre de conflit et de restaurer un climat de confiance indispensable entre la direction de l'entreprise et l'investisseur.

### DÉCLINAISONS PRATIQUES

#### IDENTIFICATION DE L'ORIGINE DU CONFLIT

**1. Comprendre et analyser**, au sein de l'entreprise et de l'équipe en relation directe avec l'investisseur, les raisons du conflit :

- perte de confiance entre l'investisseur et l'équipe dirigeante ;
- problème de conflit de personnalités ou d'autorité, entre les acteurs de l'entreprise et l'investisseur ;
- incompréhension par l'investisseur de la politique stratégique ;
- manque d'explication ou mauvaise qualité de l'information donnée à l'investisseur ;
- non acceptation par des membres de l'entreprise de l'immixtion de l'investisseur dans la gestion de l'entreprise (ex. entre le directeur des affaires financières et les représentants de l'investisseur) ;
- certaines informations jugées confidentielles et donc non communiquées à l'investisseur auraient-elles pu désamorcer le conflit si elles avaient été transmises ?
- l'étendue des prérogatives données à l'investisseur au sein de l'entreprise est-elle suffisante ou au contraire trop importante ?
- est-il nécessaire de restreindre le nombre de personnes dans l'entreprise habilitées à communiquer et à travailler avec l'investisseur ?
- existe-t-il des relations entre l'investisseur et les concurrents directs de l'entreprise, à l'origine des conflits stratégiques ou industriels rencontrés ?

**2. Recueillir l'avis des conseils de l'entreprise** sur la nature du conflit et les solutions proposées.

**3. Se concerter avec l'investisseur** pour valider la lecture du désaccord.

# FICHE 10 PAGE 2

## En cas de désaccord non financier avec un investisseur, quelle attitude ?

### DÉCLINAISONS PRATIQUES

#### RECHERCHER RAPIDEMENT LES SOLUTIONS AUX PROBLÈME RENCONTRÉ

##### 1. Recherche de solution en interne, dans l'entreprise :

- redéfinir les règles de la gouvernance, lesquelles peuvent nécessiter une adaptation à l'évolution de l'entreprise et du marché dans lequel l'entreprise évolue : depuis la date de l'investissement, la vie de l'entreprise a pu rendre nécessaire une réorientation des règles de gouvernance entreprise/investisseur ;
- redéfinir le positionnement de chaque acteur concerné vis-à-vis de l'investisseur :
  - > calendrier de transmission de l'information financière et stratégique,
  - > forme donnée à cette information,
  - > méthode de transmission de l'information : liaison permanente par Internet ou réunion de travail au sein de l'entreprise,
- analyser les décisions stratégiques et/ou industrielles envisagées ou en cours, au regard d'un conflit identifié au départ comme « non financier » ;
- éviter tout lien direct entre l'investisseur et les membres de l'entreprise concernés par un conflit d'ordre social ;
- éviter tout lien direct entre l'investisseur et les membres de l'entreprise dont le niveau de compétences s'avère inadapté ;
- éviter – ou encadrer de manière stricte – les relations directes entre l'investisseur et les conseils de l'entreprise (avocat, expert-comptable) ;
- éviter – ou encadrer de manière stricte – les relations directes entre l'investisseur et les partenaires de l'entreprise : banques, consultants, publicitaires, clients, fournisseurs...
- éviter de « cacher » les problèmes et bâtir, le plus tôt possible, un réseau d'entrepreneurs bienveillants avec lesquels il est possible d'échanger.

##### 2. Recherche de solutions entre l'entreprise et l'investisseur :

Positiver l'intérêt des relations entreprise / investisseur :

- L'INTÉRÊT POUR L'ENTREPRISE :
  - > rechercher, avec l'investisseur, les moyens permettant de mieux utiliser les compétences et l'expérience de l'investisseur dans le domaine d'activité de l'entreprise, au niveau des décisions stratégiques et/ou industrielles ;
  - > si l'investisseur est un fonds : l'impliquer dans d'autres domaines que la gestion et la finance de l'entreprise ;
  - > si l'investisseur est industriel : apprécier le degré d'implication recherché par l'investisseur dans les choix stratégiques de l'entreprise ;
- L'INTÉRÊT POUR L'INVESTISSEUR :
  - > associer l'investisseur aux succès et à la réussite de l'entreprise, lui permet de valoriser, à l'extérieur de l'entreprise, son partenariat avec l'entreprise ;
- RÉPONDRE AUX ATTENTES NOUVELLES DE L'INVESTISSEUR EN MATIÈRE :
  - > d'information, en amont des décisions à prendre ;
  - > de participation aux réunions de travail du comité de direction ;
  - > de redéfinition de la périodicité et de la forme des relations.

# CONCLUSION

La levée de fonds est une étape importante dans la vie d'une entreprise. Pour aboutir dans les meilleures conditions, elle doit être menée avec méthode et rigueur tout au long du processus. De plus, elle doit être appréhendée en gérant des risques aussi bien internes qu'externes, inhérents à la conduite d'un tel projet. Les questions soulevées au cours des différentes fiches en témoignent.

C'est pourquoi, six principes essentiels doivent être retenus :

- 1.** L'introspection de ma propre entreprise me permet de connaître l'état de mes forces, de mes faiblesses comme de mes risques, à l'instant présent et à moyen terme, afin d'envisager et de hiérarchiser les options d'investissement qui pourraient soutenir mon développement. Il est nécessaire que cette réflexion enrichisse ma première vision stratégique.
- 2.** Le rayonnement de mon entreprise dans les médias est fonction de mon aptitude à promouvoir son savoir-faire, sa santé financière et ses forces sociales en adéquation avec le calendrier que j'aurai préalablement retenu afin de lever des fonds ou discuter avec un industriel potentiellement repreneur de mon activité.
- 3.** La multitude d'acteurs entre l'émetteur et l'investisseur m'incite à m'appuyer sur des conseillers traditionnels (banque/expert-comptable/avocat) et sur des intervenants de confiance.
- 4.** Les informations me permettant de rechercher un investisseur potentiel doivent être impérativement recoupées par différentes sources indépendantes les unes des autres, afin qu'elles me permettent d'apprécier son niveau de compétences, de probité et d'influence pour soutenir mon projet conformément aux options d'investissement choisies.
- 5.** Les discussions avec un investisseur ou un industriel constituent une étape majeure pour évaluer leur motivation, l'état de connaissance de mon marché et pour connaître les solutions d'investissement comme les modes de gouvernance qu'ils envisageraient en cas d'accord.
- 6.** Au cours de ces discussions, une préparation préalable avec vos conseillers traditionnels me permettra de hiérarchiser mes options d'investissement comme les éléments susceptibles d'être négociés, à savoir :
  - le niveau d'intervention dans le management stratégique et opérationnel de la société ;
  - les règles de gouvernance entre actionnaires et managers définissant la répartition des pouvoirs de chacun d'eux ;
  - le niveau de connaissance des informations à transmettre ;
  - les conditions de désengagement ou de renforcement de l'investisseur à terme.

# ANNEXE 1 - annuaire internet

## **Sites de conseils**

- Ordre des experts comptables
- Ordre des bâtonniers
- Fédération des banques

## **Sites d'organisations publiques**

- Mission du Haut responsable chargé de l'intelligence économique
- OSEO
- L'autorité des marchés financiers (AMF)
- Portail Entreprises du ministère de l'économie, des finances et de l'emploi
- UBIFRANCE (agence conseil en développement international)

## **Sites d'associations professionnelles**

- Le Mouvement des Entreprises de France (MEDEF)
- Confédération générale du patronat des petites et moyennes entreprises (CGPME)
- L'Assemblée des chambres françaises de commerce et de l'industrie (ACFCI)
- L'Association française des investisseurs en capital (AFIC)
- European Venture Capital association (EVCA)
- British Venture Capital association (BVCA)
- CroissancePlus
- L'Association française de gestion (AFG-ASFFI)
- L'Institut français des administrateurs (IFA)
- France Angels
- Le comité Richelieu

# ANNEXE 2

## A - CONDITIONS ET MODALITES D'ADMISSION AUX NEGOCIATIONS SUR ALTERNEXT

Alternext, marché organisé mais non réglementé ouvert le 17 mai 2005, a été créé par l'entreprise de marché Euronext afin d'offrir aux PME un accès simplifié au marché boursier.

### 1- PROCEDURE D'INTRODUCTION ALLEGEE

Il existe deux types d'accès à la cotation et à la négociation sur Alternext :

- une **admission par offre au public**, via la vente d'actions existantes ou nouvelles, le flottant minimum requis en cas d'APE est de 2,5 millions d'euros
- une **admission directe**, sans offre au public. Dans ce cas, les sociétés doivent avoir fait l'objet d'un placement privé dans les deux précédentes années (au moins 5 millions d'euros répartis entre au moins 5 actionnaires qualifiés). Un placement privé offre notamment la possibilité de construire la liquidité du titre.

	Avec APE	Sans APE
Historiques de comptes	2 ans	2 ans
Intermédiaire financier	Listing sponsor et le cas échéant PSI, chargé du placement	Listing sponsor
Flottant minimum	2,5 millions d'euros	Pas de minimum
Information	Prospectus visé par le régulateur compétent	Offering Circular (doc non soumis au visa du régulateur)

#### a. Un régime allégé adapté aux PME

Les sociétés cotées sur Alternext ne sont pas tenues de communiquer leurs résultats selon les normes IFRS, ni de publier de comptes trimestriels ou même de soumettre les comptes semestriels à un audit. Concernant les investisseurs, il n'y a pas d'impôt de bourse contrairement à l'Eurolist.

#### b. Le listing sponsor

La présence d'un « listing sponsor » est obligatoire pour toute cotation sur Alternext. Ce dernier s'engage :

##### 1. Lors de l'introduction :

À aider et guider la société candidate sur les points suivants : (I) information sur les obligations légales et réglementaires, (II) rédaction du document d'information (prospectus visé par le régulateur en cas d'APE, ou « offering circular » rédigé sous sa responsabilité et celle de la société en cas de placement privé) à destination des investisseurs potentiels et (III) présentation à Euronext d'un dossier de candidature complet. Il doit confirmer par écrit à Euronext que la société candidate est éligible au regard des règles d'admission et doit attester avoir réalisé l'ensemble des diligences professionnelles d'usage.

##### 2. Tout du long de la cotation :

A assister la société cotée en s'engageant : pour une période minimale de deux années, (i) à vérifier le respect des obligations d'information incombant à la société cotée dont il a la responsabilité, (ii) informer Euronext de tout manquement de la société cotée à ses obligations d'information et plus généralement à ses obligations de société cotée, (iii) être l'interlocuteur privilégié d'Euronext pour toute question relative à la société cotée dont il a la responsabilité.

### 2- PRINCIPALES CONDITIONS D'ADMISSION

#### c. Les étapes d'admission à la cote

- **Etape 1** : Sélection des intermédiaires par l'émetteur, incluant le listing sponsor et, dans le cas d'un appel public à l'épargne, un broker chargé du placement des titres. Si le listing sponsor est habilité à placer des titres (prestataire de services d'investissement), il peut également assurer lui-même l'offre au public.
- **Etape 2** : Le listing sponsor effectue les diligences d'usage pour s'assurer que la société répond aux critères d'admission sur Alternext (voir tableau).
- **Etape 3** : Préparation du processus de cotation sur Alternext par l'entreprise et son listing sponsor.

I. DANS LE CAS D'UNE ADMISSION AVEC OFFRE AU PUBLIC  
Prospectus et documents légaux (statuts de la société ...).

II. DANS LE CAS D'UNE ADMISSION SANS OFFRE AU PUBLIC  
Préparation d'un offering circular, dont le contenu reste similaire au prospectus. Il peut s'appuyer sur le document d'information ayant servi au placement privé (sous réserve des mises à jour appropriées).

- **Etape 4** : Enregistrement auprès de l'entreprise de marché (également auprès du régulateur, en cas d'offre au public) en vue de la cotation, 20 jours ouvrés avant la cotation. Dans le cas d'une offre au public, le temps d'instruction peut être allongé si les éléments transmis sont incomplets.
- **Etape 5** : La publication du prospectus se fait après accord de l'entreprise de marché (et du régulateur si APE). Les entreprises choisissant l'admission sans offre au public doivent rendre public leur document d'information via le site Internet d'Alternext, 10 jours avant leur cotation.

### 3- OBLIGATIONS D'INFORMATION

#### d. Obligations d'information périodique

Les sociétés cotées sur Alternext avec APE doivent communiquer - (cf. annexes) : les rapports semestriels non audités, les comptes annuels audités, et le franchissement de seuils de participation (50 % et 95 % du capital), les déclarations des transactions des dirigeants sur les titres de leur société.

#### e. Obligations d'information permanente

Les sociétés cotées doivent communiquer en temps utile toute information relative à des opérations affectant les titres de l'entreprise, en fournissant tous documents juridiques et sociaux concernant ces opérations. Par ailleurs, la réglementation AMF exige d'un émetteur faisant APE qu'il communique dès que possible au marché toute information privilégiée (art. 223-2 RG AMF).

### 4- LANGUE

Le prospectus préparé en cas d'introduction avec APE, devra être établi en langue française ou par dérogation (art. 212-12 RG AMF) dans toute autre langue usuelle en matière financière (en pratique l'anglais) accompagné d'un résumé en français.

### 5- COUTS DE COTATION

#### f. Les coûts immédiats

En cas d'APE, outre la rémunération du listing sponsor, les établissements bancaires formant le syndicat de placement des titres se rémunèrent pour le montage, la garantie et le placement par une commission dont le montant varie selon le type d'entreprise, la taille de l'opération et la procédure d'admission retenue. De l'ordre de 4 à 7% de l'émission. Ces montants diminuent significativement en cas d'introduction par simple placement privé. Les autres coûts externes des conseils en communication, conseil juridique et audit externe peuvent être significatifs (de 0,5 à 1% du total de l'émission).

#### g. Les coûts induits

La transparence due aux investisseurs et la mobilisation des dirigeants génèrent un coût induit au même titre que la mise en place d'un contrôle interne et d'une gouvernance adaptée au régime de l'APE et à la publicité de l'information réglementée (obligation d'information permanente sur le site internet, la presse écrite, au BALO...). Comme sur l'Eurolist, ces coûts sont à mettre en balance avec l'allègement du coût du crédit qui résulte de la notoriété et avec la mise en place d'un système d'intéressement des salariés à fort potentiel de résultat (stock options).

### 6- CALENDRIER EN DEUX PHASES

La préparation en amont avec les conseils (due diligence, documentation juridique...) : de l'ordre de quelques semaines en cas de placement privé et de 1 trimestre maximum en cas d'APE.

Le traitement des demandes d'admission à proprement parler : de l'ordre de 20 à 25 jours maximum.

**Environnement économique.** La cotation sur Euronext permet aux sociétés cotées de bénéficier de services paneuropéens de la part de l'entreprise de marché<sup>1</sup> ; mais elle exige en contrepartie une transparence accrue de l'activité de l'émetteur.

**L'Eurolist : marché réglementé unifié.** Depuis février 2005, les sociétés sont admises sur un marché réglementé unique, Eurolist by Euronext qui fonctionne selon un régime unifié de règles d'admission. Pour l'investisseur, la liste unique d'Euronext améliore la lisibilité de la cote en permettant une présentation des valeurs par taille de capitalisation : les petites capitalisations (inférieures à 150 millions d'euros), les moyennes capitalisations (entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros) et les grandes capitalisations (supérieures à 1 milliard d'euros). Euronext admet sur Eurolist les actions, les certificats représentatifs de titres<sup>2</sup>, les titres donnant accès au capital et les obligations émis par les sociétés, ainsi que différents instruments financiers tels les trackers, les warrants et les certificats. Euronext peut accepter l'admission et la négociation de titres dans d'autres monnaies.

### 1- PROCEDURE D'INTRODUCTION SUR EUROLIST

La procédure d'admission sur Eurolist varie selon le type d'introduction et le produit coté. Le présent mémorandum ne présentera que la procédure relative à l'introduction sur le marché actions de l'Eurolist.

#### a. Faire appel à un établissement introducteur

Un établissement introducteur membre d'Euronext accompagne la société requérante en vue de sa cotation, en faisant le lien avec l'entreprise de marché Euronext et l'AMF. Il coordonne l'intervention des autres conseillers (conseils juridiques, communication, due diligence...).

#### b. La procédure de demande d'admission

Deux démarches doivent être menées en parallèle. La demande d'admission officielle doit être déposée auprès :

##### 1. EURONEXT

Pour obtenir l'admission des titres à la négociation sur le marché. La décision d'Euronext sera prise dans un délai maximal de 90 jours pour une première admission (30 jours dans les autres cas) à compter de la date à laquelle l'entreprise de marché a reçu la totalité des documents et informations que la société doit fournir.

##### 2. L'AMF

La société doit déposer auprès de l'AMF, un document d'information, le prospectus, nécessaire à chaque fois qu'il s'agit de faire appel public à l'épargne. Ce prospectus destiné au public décrit notamment l'activité de la société, les facteurs de risque, l'information financière et les caractéristiques des titres à émettre. Il doit obtenir le visa du collège de l'AMF.

### 2- PRINCIPALES CONDITIONS D'ADMISSION

#### a. Minimum de 25 % du capital diffusés dans le public

La règle stipule qu'un nombre suffisant de titres doit être diffusé auprès du public ; ce nombre est réputé suffisant lorsqu'il concerne au moins 25 % du capital. Cependant, dans le cas d'un nombre élevé d'une même catégorie de titres et de l'étendue de leur diffusion dans le public, le marché peut fonctionner avec un pourcentage plus faible. Ce pourcentage ne peut être inférieur à 5 % et il doit représenter une valeur d'au moins 5 millions d'euros sur la base du prix d'offre.

Il n'y a aucun critère exigé relatif à la capitalisation boursière.

Dans le cas d'une cotation secondaire, cette règle prend en compte le flottant déjà existant.

#### b. 3 ans d'historiques de comptes

**c. Au moment de l'admission,** l'émetteur doit disposer pour les 3 derniers exercices précédant la demande d'admission, d'états financiers annuels, consolidés le cas échéant, audités, publiés ou déposés, ou de comptes proforma-audités.

Si le dernier exercice a été clos plus de 9 mois avant la date d'admission, la société devra publier ou déposer des comptes semestriels audités.

Euronext peut accorder une dérogation à ces dispositions si cela est dans l'intérêt de l'émetteur et des investisseurs. Dans ce cas, Euronext peut subordonner l'admission à des conditions supplémentaires portant sur la capitalisation boursière, les fonds propres ou un blocage de titres, ou toute autre condition.

#### d. Normes comptables

Les états financiers doivent être établis conformément aux normes comptables du pays dans lequel la société a son siège ou aux normes IFRS, ou à toute autre norme comptable autorisée par la réglementation nationale pour la période couverte par les informations financières.

Si le siège de l'entreprise se situe en dehors de l'Union Européenne, Euronext peut exiger des états financiers réconciliés avec les normes IFRS

ou toute autre norme comptable reconnue par l'autorité compétente de la place de cotation (en conformité avec la Directive Prospectus).

### 3- OBLIGATIONS D'INFORMATION

Une fois cotée, l'entreprise doit remplir un certain nombre d'obligations.

La société doit définir une politique de relations avec les investisseurs pour informer ses actionnaires actuels et futurs de sa stratégie, sa politique, ses résultats et ses perspectives. Elle doit également respecter les questions de gouvernement d'entreprise et les exigences de transparence, notamment la publication dans les délais impartis des informations pouvant avoir une incidence sur les cours.

#### a. Obligations d'information périodique

Les sociétés cotées doivent communiquer les comptes et rapport annuels audités, les comptes semestriels, et dans certains cas, le chiffre d'affaires trimestriel, le tout dans les délais légaux et conformément aux dispositions de la Directive Transparence transposée dans la réglementation AMF.

#### b. Obligations d'information permanente

Les sociétés cotées doivent communiquer en temps utile toute information relative à des opérations affectant les titres de l'entreprise, en fournissant tous documents juridiques et sociaux concernant ces opérations. Par ailleurs, la réglementation AMF exige d'un émetteur faisant APE qu'il communique dès que possible au marché toute information privilégiée (art. 223-2 RG AMF).

### 4- MULTI-COTATION

Les sociétés qui ont leur siège en dehors de la zone euro peuvent prétendre à une première admission sur la cote d'Euronext ou, si elles sont déjà cotées dans leur pays d'origine, à une double cotation.

Dans la plupart des cas et sous certaines conditions, l'obligation de publier un nouveau prospectus ne sera pas exigée si la société est déjà cotée sur un autre marché réglementé, membre d'un Etat de l'Union Européenne.

### 5- LANGUE

Le prospectus devra être établi en langue française ou par dérogation (art. 212-12 RG AMF) dans toute autre langue usuelle en matière financière (en pratique l'anglais) accompagné d'un résumé en français.

### 6- COUTS DE COTATION

#### a. Les coûts immédiats

Outre la rémunération de l'établissement introducteur, les établissements bancaires formant le syndicat de placement des titres se rémunèrent pour le montage, la garantie et le placement par une commission dont le montant varie selon le type d'entreprise, la taille de l'opération et la procédure d'admission retenue. De l'ordre de 4 à 7% de l'émission.

Les autres coûts externes des conseils en communication, conseil juridique et audit externe peuvent être significatifs (de 0,5 à 2% maximum du total de l'émission).

#### b. Les coûts induits

La transparence due aux investisseurs et la mobilisation des dirigeants génèrent un coût induit au même titre que la mise en place d'un contrôle interne et d'une gouvernance adaptée au régime de l'APE et à la publicité de l'information réglementée (obligation d'information permanente sur le site internet, la presse écrite, au BALO...). Ces coûts sont à mettre en balance avec l'allègement du coût du crédit qui résulte de la notoriété et avec la mise en place d'un système d'intéressement des salariés à fort potentiel de résultat (stock options).

### 7- CALENDRIER EN DEUX PHASES

La préparation en amont avec les conseils (due diligence, documentation juridique...) : de l'ordre de 1 à 2 trimestres.

Le traitement des demandes d'admission à proprement parler : de l'ordre de 1 à 3 mois.

<sup>1</sup> Organisation de roadshows pour les sociétés, Développement d'outils et de services destinés à améliorer la liquidité des valeurs, Fourniture d'une plate-forme de négociation performante et adaptée à chaque type de produits, Diffusion de cours en temps réel vers la communauté des opérateurs, Développement et gestion d'une large gamme d'indices, Accès aux produits dérivés via Euronext.liffe, le deuxième marché mondial de dérivés. Site extranet sécurisé dédié aux émetteurs comprenant toutes les informations de marché concernant leur titre, la réglementation etc. Gestion des opérations sur titres. Offre d'une gamme de services d'information et de formation dédiés aux Relations Investisseurs

<sup>2</sup> Il existe plusieurs formes de certificats de dépôt (Depository Receipts) tels que les Euro Depository Receipts (EDRs), les Global Depository Receipts (GDRs), les Fiduciary Depository receipts (FDRs) et les American Depository Receipts (ADRs).

# ANNEXE 3 LES PRINCIPALES OBLIGATIONS JURIDIQUES PERMANENTES ET PERIODIQUES DANS LE CADRE DE LA COTATION EN BOURSE SUR EUROLIST\*

## 1-OBLIGATIONS DES EMETTEURS

### A- INFORMATION PERMANENTE

#### Informations susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours

Toute société faisant appel public à l'épargne doit porter à la connaissance du public par voie de communiqué dont elle s'assure de la diffusion effective et intégrale, toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours (Règlement général de l'AMF : articles 621-1, 223-1 à 223-10).

- L'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère.
- Les communiqués doivent être adressés à l'AMF au plus tard au moment de leur publication et figurer sur le site de l'émetteur, et sur celui de l'AMF (banques des communiqués).
- L'émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et que l'émetteur soit en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information en contrôlant l'accès à cette dernière.

### B- INFORMATIONS PERIODIQUES

#### Définition de l'information réglementée à rendre publique

- L'article 221-1 du règlement général de l'AMF définit l'information réglementée sous la forme d'une liste qui comprend notamment : le rapport financier annuel, le rapport financier se-mestriel, l'information financière trimestrielle, les rapports sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, le communiqué sur les honoraires des contrôleurs légaux, l'information relative au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social, le descriptif des programmes de rachat d'actions, le communiqué indiquant les modalités de mise à disposition d'un prospectus, l'information privilégiée, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition ou de consultation des informations mentionnées à l'article 135 du décret n°67-236 du 23 mars 1967 et un communiqué mensuel regroupant les déclarations hebdomadaires de rachat d'actions.

#### L'archivage de l'information réglementée.

- Toute société ayant fait APE met en ligne sur son site internet l'information réglementée dès sa diffusion. L'information réglementée est conservée pendant au moins cinq ans à compter de sa date de diffusion.

#### Information financière semestrielle et annuelle

- Les sociétés de l'Eurolist doivent rendre public, un rapport annuel comprenant : leurs états financiers annuels, le cas échéant consolidés, dûment certifiés, un rapport de gestion du groupe, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux sur les comptes précités.
- Le règlement général (modifié en janvier 2007 suite à la transposition de la directive Transparence) précise le contenu des rapports financiers annuel et semestriel qui doivent être publiés par les sociétés cotées sur un marché réglementé, respectivement dans les quatre mois suivant la fin de l'exercice et dans les deux mois suivant la fin du premier semestre.
- En ce qui concerne le contenu de l'information financière trimestrielle, que les sociétés dont des titres de capital sont cotés sur l'Eurolist doivent publier dans les quarante-cinq jours suivant la fin des premier et troisième trimestre de chaque exercice, ces sociétés peuvent de référer à la position publiée par les associations professionnelles en vue de les guider dans la rédaction de ladite information.

### C- INFORMATIONS PARTICULIERES INCLUSES OU JOINTES AU RAPPORT DE GESTION ANNUEL

En plus des informations devant figurer dans le rapport annuel de l'organe de gestion de toute société anonyme, les sociétés de l'Eurolist doivent faire figurer certaines informations complémentaires :

#### Identité de certains actionnaires

- Le rapport annuel doit mentionner l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33.33 %, 50 %, 66.66 % ou 95 % du capital ou des droits de vote ainsi que les modifications intervenues pendant l'exercice dans cette liste (Code de Commerce : article 233-13).

#### Publication des informations relatives au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise

- Lorsque la société fait appel public à l'épargne, elle doit rendre

publiques les informations relatives aux conditions de préparation des travaux du conseil ainsi qu'aux procédures de contrôle interne mises en place par la société (Code Monétaire et Financier : article 621-18-3).

- Ces informations relatives au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise sont rendues publiques au plus tard le jour du dépôt au greffe du rapport annuel (Code de Commerce : article 225-37).
- Ces informations sont tenues à la disposition des actionnaires gratuitement au siège de l'émetteur et mises en ligne sur les sites de l'AMF et de l'émetteur. Il est recommandé de les faire également figurer sur le site d'Eurolist (Code de Commerce : article 225-68).

### D. OBLIGATIONS DES DIRIGEANTS ET PERSONNES ASSIMILEES

#### Publicité des opérations sur titres effectuées par les dirigeants

- Certaines opérations réalisées par les dirigeants et personnes assimilées des sociétés faisant appel public à l'épargne et portant sur les titres émis par cette dernière, doivent être communiquées à l'AMF qui les rend publiques (Code Monétaire et Financier : articles L621-18-2, R621-43-1, Règlement général de l'AMF : articles 223-22 et s. et Instruction AMF 2006 - 05 modifiée)

#### Opérations visées :

- Donnent lieu à déclarations les acquisitions, cessions, souscriptions, échanges portant sur des titres ou des instruments financiers liés, y compris par exercice de stock options.
- Cependant ne donnent pas lieu à déclaration les opérations réalisées par une des personnes visées lorsque le montant cumulé des opérations réalisées par cette personne et celles qui lui sont liées n'excède pas 5000 euros pour l'année civile en cours. Dès que le montant cumulé devient supérieur à 5 000 euros, la personne visée doit alors déclarer l'ensemble des opérations réalisées et non déclarées jusque là.

## 2. OBLIGATIONS DES ACTIONNAIRES

### A- INFORMATIONS RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

- Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, est tenue, à compter du franchissement à la hausse ou à la baisse, du seuil de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25%, 1/3, 50 %, 2/3, 90 % ou de 95 % du capital ou des droits de vote, d'informer l'émetteur dans un délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de seuil (Code de Commerce article 233-7-1 Règlement général de l'AMF : articles 223-11 et s.)
- Cette même personne est tenue d'informer l'AMF dans un délai de cinq jours de négociation. L'AMF rend publique cette information.

### B- OBLIGATION DE GARANTIE DE COURS

- Toute personne qui, agissant seule ou de concert, vient à détenir la majorité des droits de vote et du capital d'une société co-tée sur Eurolist suite à l'acquisition d'un bloc de titres, doit mettre en oeuvre une garantie de cours dans les conditions fixées par le RG de l'AMF pendant au moins 10 jours de bourse (Règlement général de l'AMF : article 235-4).
- La garantie de cours consiste pour le cessionnaire à se porter acquéreur, au cours auquel le bloc a été ou doit être cédé, de tous les titres présentés à la vente sur Eurolist.
- Les émetteurs dont le siège social n'est pas établi en France doivent indiquer dans leur document d'admission si le droit qui leur est applicable prévoit ou non une semblable garantie.

\* Sources : AMF & Euronext

# ANNEXE 4 LES PRINCIPALES OBLIGATIONS JURIDIQUES PERMANENTES ET PERIODIQUES DANS LE CADRE DE LA COTATION EN BOURSE SUR ALTERNEXT\*

## 1-OBLIGATIONS DES EMETTEURS

### A- INFORMATION PERMANENTE

#### Informations susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours

Toute société faisant appel public à l'épargne doit porter à la connaissance du public par voie de communiqué dont elle s'assure de la diffusion effective et intégrale, toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours (Règlement général de l'AMF : articles 621-1, 223-1 à 223-10).

- L'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère.
- Les communiqués doivent être adressés à l'AMF au plus tard au moment de leur publication et figurer sur le site de l'émetteur, et sur celui d'Alternext pendant deux ans.
- L'émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et que l'émetteur soit en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information en contrôlant l'accès à cette dernière.

Les sociétés d'Alternext qui ne font pas appel public à l'épargne ont des obligations similaires (Règlement Alternext : article 4.3)

### B- INFORMATIONS PERIODIQUES

#### Information financière annuelle

- Les sociétés d'Alternext doivent rendre public, dans les quatre mois de la clôture, un rapport annuel comprenant : leurs états financiers annuels, le cas échéant consolidés, dûment certifiés, un rapport de gestion du groupe, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux sur les comptes précités.
- Cette information doit être mise en ligne sur le site de l'émetteur et celui d'Alternext pendant deux ans.

#### Rémunération des commissaires aux comptes

- Les sociétés faisant appel public à l'épargne publient dans les quatre mois de la clôture un communiqué mis en ligne sur le site de l'AMF et celui de l'émetteur, relatif au montant des honoraires versés à chacun des commissaires aux comptes et, le cas échéant, aux membres de leurs réseaux. Les honoraires concernés sont ceux versés par toute société faisant partie de l'éventuelle consolidation (Règlement général de l'AMF : article 221-1-2 et Code de Commerce : article 820-3).

#### Information financière semestrielle

- Les sociétés d'Alternext doivent rendre public, dans les quatre mois de la fin du second trimestre, un rapport couvrant les six premiers mois de l'exercice.
- Ce rapport qui comprend un bilan, un compte de résultat et des commentaires sur la période doit être mis en ligne sur le site de l'émetteur et celui d'Alternext pendant deux ans.

### C-INFORMATIONS PARTICULIERES INCLUSES OU JOINTES AU RAPPORT DE GESTION ANNUEL

En plus des informations devant figurer dans le rapport annuel de l'organe de gestion de toute société anonyme, les sociétés d'Alternext doivent faire figurer certaines informations complémentaires :

#### Identité de certains actionnaires

- Le rapport annuel doit mentionner l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33.33 %, 50 %, 66.66 % ou 95 % du capital ou des droits de vote ainsi que les modifications intervenues pendant l'exercice dans cette liste (Code de Commerce : article 233-13).

#### Publication des informations relatives au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise

- Lorsque la société fait appel public à l'épargne, elle doit rendre publiques les informations relatives aux conditions de préparation des travaux du conseil ainsi qu'aux procédures de contrôle interne mises en place par la société (Code Monétaire et Financier : article 621-18-3).
- Ces informations relatives au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise sont rendues publiques au plus tard le jour du dépôt au greffe du rapport annuel (Code de Commerce : article 225-37).
- Ces informations sont tenues à la disposition des actionnaires gratuitement au siège de l'émetteur et mises en ligne sur les sites de l'AMF et de l'émetteur. Il est recommandé de les faire également figurer sur le site d'Alternext (Code de Commerce : article 225-68).

### D. OBLIGATIONS DES DIRIGEANTS ET PERSONNES ASSIMILEES

#### Publicité des opérations sur titres effectuées par les dirigeants

- Certaines opérations réalisées par les dirigeants et personnes assimilées des sociétés faisant appel public à l'épargne et portant sur les titres émis par cette dernière, doivent être communiquées à l'AMF qui les rend publiques (Code Monétaire et Financier : articles L621-18-2, R621-43-1, Règlement général de l'AMF : articles 223-22 et s et Instruction AMF 2006 - 05 modifiée)

#### Opérations visées :

- Donnent lieu à déclarations les acquisitions, cessions, souscriptions, échanges portant sur des titres ou des instruments financiers liés, y compris par exercice de stock options.
- Cependant ne donnent pas lieu à déclaration les opérations réalisées par une des personnes visées lorsque le montant cumulé des opérations réalisées par cette personne et celles qui lui sont liées n'excède pas 5000 euros pour l'année civile en cours. Dès que le montant cumulé devient supérieur à 5 000 euros, la personne visée doit alors déclarer l'ensemble des opérations réalisées et non déclarées jusque là.

## 2. OBLIGATIONS DES ACTIONNAIRES

### A- INFORMATIONS RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

- Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, est tenue, à compter du franchissement à la hausse ou à la baisse, du seuil de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25%, 1/3, 50 %, 2/3, 90 % ou de 95 % du capital ou des droits de vote, d'informer l'émetteur dans un délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de seuil (Code de Commerce : article 233-7-1 Règlement général de l'AMF : articles 223-11 et s. Règlement Alternext : article 4.3.)
- Cette même personne est tenue d'informer l'AMF dans un délai de cinq jours de négociation. L'AMF rend publique cette information.
- Parallèlement, l'émetteur rend public le franchissement de 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote dans les 5 jours de négociation suivant celui où il en a connaissance, par la mise en ligne d'une information sur son site et celui d'Alternext.

### B- OBLIGATION DE GARANTIE DE COURS

- Toute personne qui, agissant seule ou de concert, vient à détenir la majorité des droits de vote et du capital d'une société cotée sur Alternext suite à l'acquisition d'un bloc de titres, doit mettre en oeuvre une garantie de cours dans les conditions fixées par le RG de l'AMF pendant au moins 10 jours de bourse (Règlement général de l'AMF : article 235-4 et Règlement Alternext : article 3.1).
- La garantie de cours consiste pour le cessionnaire à se porter acquéreur, au cours auquel le bloc a été ou doit être cédé, de tous les titres présentés à la vente sur Alternext.
- Les émetteurs dont le siège social n'est pas établi en France doivent indiquer dans leur document d'admission si le droit qui leur est appliqué prévoit ou non une semblable garantie.

\* Sources : AMF & Euronext