

MiddleNext

MiddleNext

Transfert Euronext vers Alternext

Synthèse des éléments distinctifs
significatifs

En collaboration avec :

actifin
communication financière

Crédit du Nord



FIDAL



Grant Thornton



NYSE Euronext

Sommaire

1. Tableau comparatif synthétique	2
2. Conditions d'éligibilité et modalités pratiques	6
2.1 Conditions exigées par NYSE Euronext	6
2.2 Procédure	7
2.3 Obligations attachées aux sociétés transférées	7
3. Règles juridiques	8
3.1 Règles relatives à la société	8
3.1.1 Information à délivrer	8
3.1.2 Gouvernement d'entreprise	9
3.1.3 Préventions des opérations d'initiés	9
3.1.4 Opérations sur capital	9
3.1.5 Assemblées	10
3.2 Règles relatives aux actionnaires	10
3.3 Règles relatives aux dirigeants	11
3.4 Règles relatives aux salariés	11
4. Règles comptables	12
4.1 Référentiel comptable	12
4.2 Obligations d'informations pro forma	12
5. Règles de négociation	13
5.1 Obligation d'avoir un Listing Sponsor	13
5.2 Modes de négociation fixing / continu : des différences minimales	13
6. Accès aux investisseurs	14
7. Annexes	15
Modèle d'attestation	15
Exemple de rétro planning	16
Rappel des modes de négociation : fixing / continu	17

Edito

A l'origine de la demande de possibilité de transfert d'une société d'Euronext vers Alternext, MiddleNext se réjouit que ce projet ait abouti.

Les sociétés cotées souffrant de plus en plus du poids de la réglementation et des coûts afférents, il était nécessaire de leur laisser la possibilité de se transférer sur Alternext, segment plus adapté à leur taille d'entreprise.

Suite à la demande de nos membres, nous avons souhaité éditer ce guide permettant de faciliter la prise de décision quant à un éventuel transfert.

Pour cela, nous avons rassemblé différents experts : agence de communication, intermédiaire financier, avocat, commissaire aux comptes et entreprise de marché.

Après la présentation d'un tableau comparatif synthétique, nous passons en revue les différentes règles à examiner : juridiques, comptables, règles de négociation, accès aux investisseurs et vous indiquons la procédure de transfert.

Le présent document constitue une synthèse des éléments distinctifs significatifs entre Euronext et Alternext. Il ne prétend pas être exhaustif et ne constitue en aucune façon une étude, ou la formulation de conseils aux entreprises engageant la responsabilité de MiddleNext et des professionnels qui ont participé à son élaboration. Nous encourageons les émetteurs qui envisagent un transfert d'Euronext vers Alternext à solliciter un conseil personnalisé auprès de leurs prestataires habituels.

Nous attirons votre attention sur le fait que chaque situation d'entreprise est particulière et que chacun de ces éléments distinctifs, peut, pour chaque société, constituer un avantage ou un inconvénient pour l'un ou l'autre des deux marchés.

D'une manière plus générale nous vous invitons à consulter les règles de marché d'Alternext¹.

Taille d'entreprise n'étant pas antinomique avec dynamisme, Alternext regroupe essentiellement des PME à forte croissance qui souhaitent utiliser la bourse comme un véritable levier de leur développement. Les sociétés cotées sur Alternext ont en moyenne une capitalisation boursière d'environ 31 M€ (octobre 2009) et adoptent le plus souvent une attitude très active vis-à-vis des investisseurs.

MiddleNext remercie les professionnels qui se sont associés à sa démarche : Actifin, Crédit du Nord, FIDAL, Grant Thornton et NYSE Euronext.

Nous remercions également l'AMF de sa collaboration à l'élaboration de ce guide.

Caroline Weber
Directrice Générale

¹ - Les règles de marché sont consultables sur le site www.euronext.com en suivant le chemin suivant : Actions/structurés>NYSE Alternext>Actions>publications www.euronext.com/reglesalternext

1 - Tableau comparatif synthétique

	Euronext		Alternext	
	<i>règle</i>	<i>calendrier</i>	<i>règle</i>	<i>calendrier</i>
1. Information financière				
1.1 Information susceptible d'avoir une influence sur le cours Ex.: communiqués sur résultats annuels et semestriels	obligatoire	en instantané après clôture	obligatoire	en instantané après clôture
1.2 Information financière trimestrielle (1° et 3° trimestres)	obligatoire	45 jours	non applicable	
1.3 Comptes semestriels				
Rapport financier semestriel comprenant :	obligatoire	2 mois	obligatoire	4 mois
les comptes semestriels condensés et consolidés				
un rapport semestriel d'activité				
la déclaration des personnes physiques responsables du document			non applicable	
la revue limitée des commissaires aux comptes			non applicable	
1.4 Comptes annuels				
Communiqué de presse sur le chiffre d'affaires annuel	recommandé	2 mois	facultatif	

Rapport financier annuel comprenant :					4 mois
les comptes annuels et consolidés					
un « rapport de gestion »					
la déclaration des personnes physiques responsables du document	obligatoire				non applicable
les rapports des commissaires aux comptes					
Communiqués de presse sur les honoraires des commissaires aux comptes	obligatoire		4 mois		non applicable
Les conséquences sociales et environnementales de l'activité	obligatoire		mention du rapport de gestion		non applicable
La rémunération des dirigeants	obligatoire		mention du rapport de gestion		non applicable
Information relative au nombre de droits de vote et d'actions	obligatoire		chaque mois si variation		15 jours suivants AG et entre deux AG si variation supérieure à 5 %
Document d'information annuel (bientôt supprimé)	obligatoire		20 jours après publication RFA		non applicable
Avis relatif à l'approbation des comptes annuels	obligatoire		45 jours après AGO		non applicable
Document de référence	facultatif				facultatif
2. Listing sponsor					
Accompagnement par un listing sponsor	non applicable				obligatoire

	Euronext		Alternext	
	règle	calendrier	règle	calendrier
3. Gouvernement d'entreprise				
Comité d'audit	facultatif sous conditions		facultatif	
Rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	obligatoire		facultatif	
Règles de rotation des commissaires aux comptes	obligatoire		non applicable	
Référence à un code de gouvernement d'entreprise	obligatoire		non applicable sauf si prospectus	
Information de l'AMF en cas de procédure d'alerte	obligatoire		non applicable	
Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF	applicable		non applicable	
4. Préventions des opérations d'initiés				
Liste d'initiés	obligatoire		non applicable	
Abstention en cas de détention d'une information privilégiée	obligatoire		obligatoire	
5. Opérations sur capital				
Objectifs du programme de rachat d'actions	étendu		restreint	
Mise en œuvre d'OPRA	oui avec contrôle AMF		oui sans contrôle AMF	
Délégation au Conseil d'Administration pour augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres dans la limite de 10%	oui		non	

6. Règles relatives aux actionnaires

Communication sur les pactes d'actionnaires	obligatoire		non applicable
Règles relatives aux offres publiques de retrait	obligatoire		non applicable
Retrait obligatoire au-delà de la détention de 95 % du capital et des droits de vote	oui		non
7. Règles relatives aux dirigeants			
Intéressement des salariés en cas d'attribution de stocks options ou actions gratuites	obligatoire		non applicable
Election des membres du conseil si salariés > 3% du capital	obligatoire		non applicable
Prise de position, le cas échéant, sur l'élection de membres du conseil par le personnel	obligatoire		non applicable
Déclaration des opérations sur titres à l'AMF et l'émetteur	obligatoire		obligatoire
8. Franchissement de seuils			
Déclaration à l'AMF des franchissements de seuils	obligatoire		Règles Euronext conservées pendant 3 ans
Déclaration à l'émetteur des franchissements de seuil	obligatoire		obligatoire mais seuils limités à 50% et 95%
Intention de franchissement de seuil 10, 15, 20 et 25%	obligatoire		obligatoire
Dépôt d'une garantie de cours au-delà du franchissement de 50%	obligatoire		non applicable
Dépôt d'offre publique en cas de franchissement d'1/3 des actions ou droits de vote ou augmentation de plus de 2% au-delà du tiers en moins de 12 mois	obligatoire		obligatoire
	obligatoire		non applicable

2 - Conditions d'éligibilité et modalités pratiques

La législation n'offre pas les mêmes droits, notamment en terme d'information et de protection en cas de prise de contrôle, aux minoritaires des sociétés d'Alternext et à ceux des sociétés d'Euronext.

Ainsi, la loi², le règlement général de l'AMF³ et les règles de marché de NYSE Euronext⁴ ont fixé des règles précises pour permettre l'admission aux négociations sur Alternext de titres précédemment cotés sur Euronext.

Selon la loi, seules sont éligibles à un tel transfert, les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à un milliard d'euros.

2.1 Conditions exigées par NYSE Euronext

L'assemblée générale des actionnaires doit se prononcer sur le projet après avoir été dûment informée des conséquences du transfert sur le régime de publication, périodique et permanente, de l'émetteur.

L'admission des sociétés en provenance du marché réglementé est subordonnée aux conditions suivantes :

- NYSE Euronext appliquera les critères d'admission habituels et évaluera l'éligibilité des sociétés à une admission sur Alternext conformément aux règles en vigueur.
- la justification d'une diffusion de leurs titres dans le public (flottant) pour un montant de 2,5 M€ à la date de la demande.
- la justification d'une conformité avec les obligations d'information sur le marché d'origine. (Voir Annexe 1 : Modèle d'attestation).

Les émetteurs doivent fournir le dernier rapport annuel (complété du rapport semestriel s'il est également disponible à ce moment) ainsi que les comptes des deux derniers exercices complétés d'une situation de trésorerie datant de moins de trois mois.

Le dossier est présenté au Conseil de NYSE Euronext dont un des rôles est de rendre une opinion sur les dossiers de demandes d'admission sur les différents marchés. NYSE Euronext s'engage à donner une réponse dans un délai de 20 jours.

La décision de NYSE Euronext a une durée de validité de 3 mois.

Les émetteurs disposent d'un délai de trois mois à compter de la date de demande d'admission pour s'assurer les services d'un Listing Sponsor. Une attestation de régularité doit être délivrée à NYSE Euronext au moment de l'admission par le Listing Sponsor, ou à défaut par une « personne responsable » au sens de la réglementation relative au prospectus.

2 - Loi du 19 octobre 2009 – articles L 421-14 V et L 433-5 et suivants du code monétaire et financier et article L 233-7-1 du code de commerce

3 - Article 223-36 du RG AMF

4 - Article P 1.4.5 des règles nationales d'Euronext Paris et 3.2 et 3.3 des règles d'Alternext.

2.2 Procédure

(Voir Annexe 2 : Exemple de rétro-planning)

D'un point de vue pratique, la procédure peut être la suivante :

- Information consultation du comité d'entreprise
- Décision du conseil d'administration, du directoire ou du gérant selon le cas, de présenter à l'assemblée générale des actionnaires un projet de demande de radiation des titres de la société d'Euronext et d'admission sur Alternext. Le cas échéant, information du conseil de surveillance.
- Information du public deux mois au moins avant la date envisagée de l'admission.

Cette information précise les raisons du transfert ainsi que ses conséquences pour les actionnaires et le public. Elle comporte également le calendrier prévisionnel de l'opération.

- Convocation de l'assemblée pour statuer sur une résolution spécifique au vu d'un rapport motivé précisant les conséquences du transfert sur le régime de publication, périodique et permanente, de l'émetteur.
- Vote favorable de l'assemblée générale ordinaire.
- Information immédiate du public de la décision définitive du transfert.
Cette information rappelle les raisons de l'opération et ses conséquences pour les actionnaires et le public. Elle en précise les modalités et le calendrier.
- Demande de radiation des titres d'Euronext et demande de leur admission sur Alternext.
- Décision de NYSE Euronext.

Les deux publicités sus-mentionnées doivent faire l'objet d'une diffusion effective et intégrale et être mises en ligne sur le site Internet de l'émetteur (l'émetteur est réputé satisfaire à l'obligation de diffusion effective et intégrale lorsqu'il transmet l'information par voie électronique à un diffuseur professionnel).

2.3 Obligations attachées aux sociétés transférées

Les règles en matière de régime des offres publiques applicables aux sociétés cotées sur Euronext continueront à s'appliquer aux actionnaires des sociétés ayant fait l'objet d'un transfert sur Alternext pendant un délai de trois années à compter de la date à laquelle les actions ont cessé d'être négociées sur Euronext. Ces règles concernent :

- les déclarations de franchissement de seuils,
- les déclarations d'intentions à la suite du franchissement de certains seuils en capital ou en droits de vote,
- le dispositif de gestion des rumeurs (déclaration d'intentions de toute personne dont il y a des motifs raisonnables de penser qu'elle prépare une offre publique),
- le dépôt obligatoire d'une offre publique,
- le dépôt d'une offre publique de retrait et/ou de retrait obligatoire.

3 - Règles juridiques

3.1 Règles relatives à la société

3.1.1 Information à délivrer

- Les sociétés d'Alternext et d'Euronext doivent, dans des conditions comparables de contenu et de délai (mise en ligne dans les 4 mois), rendre publics leurs comptes annuels accompagnés des rapports des commissaires aux comptes.
- Sur Alternext, les règles de marché imposent la diffusion dans les 4 mois d'un rapport semestriel qui ne nécessite pas de revue de la part des commissaires aux comptes. En revanche les sociétés cotées sur Euronext publient un « rapport financier semestriel » dans les 2 mois, comprenant notamment les comptes sociaux et consolidés et un rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité desdits comptes.
- Les sociétés d'Alternext ne sont pas tenues de délivrer une information financière trimestrielle dans les 45 jours de la fin des premier et troisième trimestres.
- Parmi les mentions obligatoires du rapport à l'assemblée annuelle, certaines ne concernent pas les sociétés d'Alternext notamment les rémunérations des dirigeants et les conséquences sociales et environnementales de l'activité.
- Les sociétés d'Euronext diffusent l'information relative aux nombres de droits de vote et d'actions sur leur site Internet et par l'intermédiaire de leur diffuseur professionnel. Celles d'Alternext ont une obligation plus coûteuse de diffusion dans un journal d'annonces légales.
- Comme sur Euronext, les sociétés d'Alternext peuvent établir un document de référence.
- Sur Alternext comme sur Euronext, les sociétés doivent rendre publique toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours :
 - ☛ Cette information doit être mise en ligne sur le site Internet de l'émetteur et celui de NYSE Euronext. Elle doit être transmise à l'AMF.
 - ☛ Il n'est pas nécessaire pour les sociétés d'Alternext de diffuser l'information par l'intermédiaire d'un diffuseur professionnel.
- Les sociétés d'Alternext n'ont pas l'obligation d'avoir recours à la presse écrite en matière de communication financière.

3.1.2 Gouvernement d'entreprise

- Les comités d'audit, facultatifs sur Euronext sous certaines conditions, le sont sans condition sur Alternext.
- L'obligation d'établir un rapport du président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise ne s'applique pas aux sociétés d'Alternext.
- Les règles de rotation des commissaires aux comptes et l'obligation d'information de l'AMF en cas de procédure d'alerte ne s'appliquent pas aux sociétés d'Alternext.
- Les sociétés d'Alternext n'ont pas l'obligation de se référer à un code de gouvernement d'entreprise ou de justifier pourquoi elles ne le font pas (sauf lorsqu'elles établissent un prospectus).
- Le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF en décembre 2008 ne vise pas expressément les sociétés d'Alternext.

3.1.3 Préventions des opérations d'initiés

- Les sociétés d'Alternext n'ont pas à établir de liste d'initiés.
- En revanche, les règles relatives à la diffusion de toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours sont identiques sur les deux marchés.
- Il en est de même des obligations d'abstention en cas de détention d'une information privilégiée, des règles et des sanctions relatives à la diffusion de fausses informations et à la manipulation de cours.

3.1.4 Opérations sur capital

- L'assemblée générale des actionnaires d'une société d'Alternext ne peut pas déléguer ses pouvoirs au conseil d'administration (directoire) pour émettre des valeurs mobilières en vue de rémunérer un apport en nature de titres.
- Les objectifs possibles dans le cadre d'un programme de rachat par la société de ses propres actions sont moins nombreux sur Alternext. L'émission d'OCEANE, OBSAAR, ... n'est pas possible. Les achats pour annulation ou couverture de l'actionnariat des salariés sont moins aisés. A ce jour, le rachat d'actions dans l'objectif de financer des opérations de croissance externe ou couvrir des valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes (OCEANE, OBSAAR...) n'est pas encore possible.

3.1.5 Assemblées

- Il n'existe pas de différence quant aux modalités de convocation et de tenue des assemblées générales des sociétés des deux marchés. Cependant, seules les sociétés d'Euronext doivent publier au BALO un avis relatif notamment à l'approbation de leurs comptes.

3.2 Règles relatives aux actionnaires

- Les règles relatives aux déclarations à l'émetteur des franchissements de seuils sont identiques sur les deux marchés. Les sanctions de défaut de déclaration également. En revanche, pour les sociétés d'Alternext, les déclarations à l'AMF sont limitées au franchissement des seuils de 50 et 95%.
- Seuls les actionnaires des sociétés d'Euronext ont l'obligation de déclarer leurs intentions en cas de franchissements de seuils de 10, 15, 20% et 25%.
- Les pactes d'actionnaires n'ont pas à être rendus publics lorsqu'ils portent sur des actions admises sur Alternext.
- Seuls les actionnaires des sociétés cotées sur Euronext ont l'obligation de déposer une offre publique dans les cas suivants :
 - franchissement en capital et/ou en droits de vote du seuil du tiers,
 - augmentation en moins de 12 mois consécutifs de plus de 2% des droits détenus par une personne en détenant déjà entre le tiers et la moitié du capital ou des droits de vote.

En revanche, les actionnaires des sociétés des deux marchés sont tenus de déposer une garantie de cours dans l'hypothèse du franchissement du seuil de 50% à l'occasion de l'achat d'un bloc d'actions.

- Les règles relatives aux offres publiques de retrait (cession de l'essentiel des activités, absorption de la société, transformation en SCA, ...) ne s'appliquent pas aux sociétés d'Alternext.
- A la suite d'une offre de rachat, une personne détenant 95% des droits de vote peut demander la radiation d'une société d'Alternext. En revanche, elle ne peut contraindre les actionnaires minoritaires à céder leurs titres, comme cela est possible pour les sociétés d'Euronext dès lors que les actionnaires minoritaires détiennent moins de 5% du capital et des droits de vote.

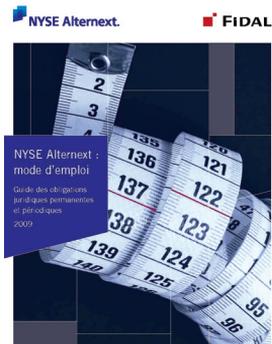
3.3 Règles relatives aux dirigeants

- Seules les sociétés d'Euronext sont visées par les règles relatives à :
 - la publicité des rémunérations des mandataires dans le rapport à l'assemblée annuelle ;
 - l'attribution de « parachutes dorés » (conditions de performance, procédures particulières d'approbation et de mise en œuvre des conventions) ;
 - l'intéressement de l'ensemble des salariés en cas d'attribution de stock-options ou d'actions gratuites aux mandataires sociaux.
- Le code AFEP/MEDEF de décembre 2008 qui comprend des dispositions en matière de rémunérations des mandataires dirigeants (rémunération fixe et variable, attribution de stock-options et d'attribution gratuite d'actions, golden parachute, retraites, cumul contrat mandat/contrat de travail), ne vise pas expressément les sociétés d'Alternext.
- Sur les deux marchés, les dirigeants doivent rendre publiques leurs opérations sur titres.

3.4 Règles relatives aux salariés

- Seules les assemblées d'actionnaires des sociétés d'Euronext ont l'obligation :
 - d'élire des membres du conseil sur proposition des salariés actionnaires si ces derniers détiennent plus de 3% du capital ;
 - de statuer, le cas échéant, sur un projet de résolution prévoyant l'élection de membres du conseil par le personnel.

Pour toute précision complémentaire, se référer au « Guide des obligations juridiques permanentes et périodiques », édité par NYSE Euronext et FIDAL.



4 - Règles comptables

4.1 Référentiel comptable

Les sociétés cotées sur Euronext sont tenues de produire des comptes consolidés selon le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Les sociétés cotées sur Alternext peuvent produire leurs états financiers consolidés selon les normes comptables françaises. Dans le cadre du transfert d'une société d'Euronext vers Alternext, les sociétés pourront choisir soit de conserver les IFRS, soit de revenir à la réglementation comptable française pour la préparation des comptes consolidés des exercices ultérieurs.

4.2 Obligations d'informations pro forma

Hors situation d'établissement d'un prospectus, les sociétés cotées sur Alternext ne sont pas concernées par l'obligation d'informations pro forma au titre du Règlement Général de l'AMF (Article 222-2). Néanmoins les obligations d'informations pro forma tant dans les IFRS que selon les principes comptables français requièrent sensiblement le même niveau d'information que cette disposition du Règlement Général.

5 - Règles de négociation

5.1 Obligation d'avoir un Listing Sponsor

Les règles d'Alternext prévoient que tout émetteur coté sur ce marché soit accompagné d'un Listing Sponsor, préalablement agréé par NYSE Euronext.⁵

De manière générale, le Listing Sponsor constitue l'interlocuteur premier de NYSE Euronext et doit à ce titre être disponible durant les heures normales d'activité pour répondre à toute demande de NYSE Euronext relative aux émetteurs dont il a la charge.

Le Listing Sponsor est chargé de contrôler en permanence que l'émetteur remplit ses obligations d'information périodiques et procède en temps utile aux communications ad hoc dont il est tenu, qu'il s'agisse d'obligations légales et réglementaires ou des règles propres d'Alternext. A l'occasion de la publication des états périodiques, il procède notamment avec les dirigeants de l'émetteur à un bilan de leur communication financière sur la période écoulée.

En cas de manquement par l'émetteur, il est tenu de le rappeler à ses obligations et de lui fournir le conseil nécessaire pour remédier au manquement. Il signale parallèlement à NYSE Euronext la nature du manquement et les démarches entreprises en réaction. Les pièces attestant son action de conseil ou de rappel à l'ordre sont tenues à la disposition de NYSE Euronext pendant deux ans.

5.2 Modes de négociation fixing / continu : des différences minimales

(Voir Annexe 3 : Rappel des modes de négociation)

Les titres sont négociés selon deux modes de négociation possibles : le fixing ou le continu. Le mode de cotation est déterminé par le niveau de liquidité ou la présence d'un apporteur de liquidité.

Les modes de négociation sont les mêmes sur les deux marchés et la plateforme de cotation électronique est la même. Toutefois, pour les valeurs négociées selon le fixing, il n'y a qu'un seul fixing sur Alternext alors qu'il y en a deux sur Euronext.

5 - La liste des Listing sponsors en vigueur à un instant donné est consultable sur le site www.euronext.com en suivant le chemin suivant Actions/structurés>NYSE Alternext>Professionnels>Listing sponsors <http://www.euronext.com/listingsponsor/listingSponsorAll-18670-FR.html>

6 - Accès aux investisseurs

La base d'investisseurs susceptible de prendre une participation au capital d'une société cotée sur Alternext n'est pas nécessairement identique à celle d'une société cotée sur Euronext.

En effet, certains fonds institutionnels ont comme règle interne de n'investir que dans les titres d'émetteurs cotés sur un marché réglementé. A ce titre, ils ne pourront plus être actionnaires de la société une fois son transfert réalisé sur Alternext.

A contrario, certains véhicules d'investissement ne peuvent intervenir sur les titres d'émetteurs cotés sur un marché réglementé, mais peuvent prendre une participation au capital d'émetteurs cotés sur Alternext. C'est le cas des fonds ISF par exemple lors d'opérations d'augmentation de capital.

7 - Annexes

Annexe 1

Modèle d'attestation

Le formulaire d'adhésion à Alternext comportera la déclaration suivante à remplir dans le cadre d'un transfert Euronext-Alternext :

« Dans le cadre de notre transfert d'Euronext Paris sur Alternext, nous déclarons avoir remis à Euronext Paris SA la documentation exigée :

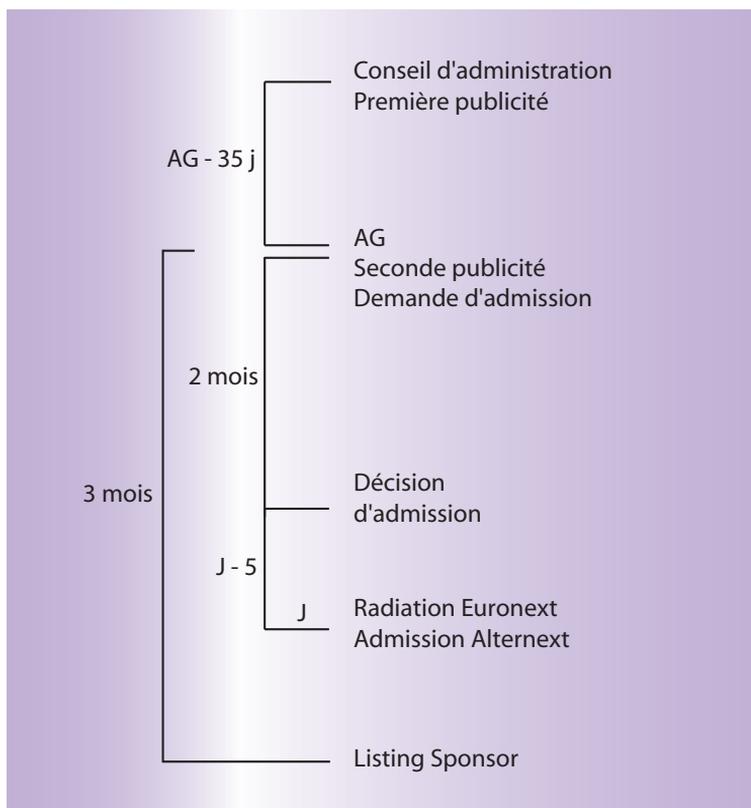
- une situation de trésorerie datant de moins de trois mois ;*
- un exemplaire des états financiers requis par les règles d'Alternext ;*
- un état à jour de l'actionnariat permettant d'établir le niveau du « flottant » ;*

et attestons que la société a satisfait à toutes ses obligations légales et réglementaires liées à son statut actuel d'émetteur admis aux négociations sur un marché réglementé et ne fait l'objet d'aucune procédure disciplinaire, ni d'aucune mesure d'injonction ou d'urgence engagée par l'AMF en application du Code monétaire et financier ».

Annexe 2

Exemple de rétro planning

Date	Etape	Intervenant
AG - 35	Décision du Conseil d'administration, du directoire ou du gérant de soumettre le projet à l'assemblée Information du conseil de surveillance le cas échéant Information du public de la proposition	Emetteur Emetteur Emetteur
J-2mois	Vote favorable de l'assemblée générale Dépôt du dossier auprès de NYSE Euronext Recherche de Listing Sponsor Information du public de la décision	Emetteur Listing Sponsor ou Emetteur Emetteur
J-5	Décision de NYSE Euronext	NYSE Euronext
J	Radiation des titres d'Euronext et admission sur Alternext	NYSE Euronext
J+3mois	Date limite de choix du Listing Sponsor	Emetteur



Rappel des modes de négociation : fixing / continu

Un **fixing** commence par une période d'accumulation durant laquelle les ordres sont enregistrés sans donner lieu à transaction. Durant cette période, les intervenants peuvent entrer de nouveaux ordres ainsi que modifier ou annuler les ordres déjà présents. Un cours théorique indicatif, lequel représente le prix auquel l'algorithme du système parviendrait compte tenu de la situation du moment du Carnet d'Ordres Central, est diffusé en continu, en étant mis à jour au fur et à mesure de l'évolution de l'état du Carnet d'Ordres Central.

A la fin de la période d'accumulation, le système cherche à déterminer un prix maximisant le volume exécuté.

Le fixing est suivi d'une période de « négociation au dernier cours traité » pendant laquelle il est possible de produire des ordres pour exécution exclusivement au cours qui vient d'être déterminé par le fixing.

Durant la période de négociation en **continu**, chaque ordre arrivant est confronté immédiatement aux ordres de sens opposé présents en carnet pour déterminer s'il peut être exécuté. L'exécution s'effectue suivant le principe de priorité d'exécution des ordres (prix/appariement interne/temps). Le cours traité est déterminé par la limite de prix des ordres en carnet.

Remerciements

MiddleNext remercie les professionnels qui se sont associés à sa démarche.

A propos d'Actifin

Créée en 1997, Actifin est une société de conseil indépendante, spécialisée en communication corporate et financière.

Notre équipe, composée d'experts de la finance et de la communication, met en cohérence et en perspective une ambition, des performances économiques et des ressources autour des objectifs stratégiques des entreprises et de leurs dirigeants.

Notre démarche opérationnelle s'appuie sur une fine connaissance des journalistes, des analystes et des gérants afin d'ajuster au plus près la stratégie de communication aux attentes des ces trois publics.

4 principaux domaines de compétences : le conseil, les relations presse, les relations investisseurs et le pilotage des actions de communication.

Avec une vingtaine de collaborateurs, un portefeuille de plus de 50 sociétés cotées et une base de données de plus de 35 000 investisseurs institutionnels ou privés en Europe, Actifin est aujourd'hui l'acteur de référence à Paris.

A propos de Crédit du Nord

Le Groupe Crédit du Nord est l'héritier du rapprochement de près de 80 établissements régionaux qui depuis plus d'un siècle et demi ont agrégé leurs forces et leurs talents. Il est aujourd'hui constitué de sept Banques - Courtois, Kolb, Laydernier, Nuger, Rhône-Alpes, Tarneaud et Crédit du Nord.

La stratégie du Groupe s'articule autour de trois éléments clés :

- demeurer une banque de référence quant à la qualité de la relation client,
- développer un haut niveau de professionnalisme individuel et collectif,
- mettre à la disposition de ses clients les services et les technologies les plus avancés.

Le Crédit du Nord a réuni au sein de la Direction des Affaires Financières des équipes dédiées à l'accompagnement des actionnaires et dirigeants dans leurs opérations de haut de bilan et le financement de la croissance de leur entreprise : financements structurés, capital investissement, conseil en M&A et opérations de marché. Il conduit notamment des opérations d'introduction en bourse, d'augmentation de capital et d'offres publiques sur les marchés Euronext et Alternext (agrément de Listing Sponsor). Au travers de sa société de bourse Gilbert Dupont, il est également un intervenant majeur dans le courtage en valeurs moyennes françaises.

A propos de FIDAL

Le département droit boursier de FIDAL assiste une centaine d'émetteurs cotés et de prestataires. Il est constitué d'une quinzaine d'avocats dédiés à cette activité.

Il délivre à ses clients une assistance dans le domaine du droit des sociétés cotées lors des introductions, transferts de marchés et tout au long de la vie boursière. [Introduction et transfert de marché, consultation et veille juridique, assistance pour la gestion des obligations annuelles, programme de rachat et contrats de liquidités, émissions de valeurs mobilières, offres publiques, restructurations, croissance externe, actionnariat des salariés et des dirigeants, pactes d'actionnaires et actions de concert, assistance dans le cadre d'enquêtes et de contentieux, défense,...]

Le département participe activement aux travaux de place et aux actions d'information et de formation à l'attention des émetteurs.

Au delà du droit boursier, FIDAL couvre tous les domaines du droit des affaires et offre à ses clients une triple compétence :

- Nationale, avec une forte implantation à Paris et en régions.
- Européenne avec l'appui de son bureau de Bruxelles spécialisé dans les problématiques communautaires.
- Internationale, en accompagnant nos clients dans leurs opérations transfrontalières avec des équipes dédiées.

Avec 1200 avocats en France et des partenaires dans 150 pays, FIDAL est le premier cabinet d'avocats d'affaires en France par la taille et le chiffre d'affaires (297 millions en 2008) et le seul cabinet français à figurer au top 100 mondial.

**Source : radiographie des cabinets d'avocats d'affaires en France, Juristes Associés.*

A propos de Grant Thornton

Grant Thornton rassemble en France plus de 1 200 associés et collaborateurs dans 25 bureaux et se place parmi les leaders des groupes d'audit et de conseil en se positionnant sur cinq métiers : Audit, Expertise Conseil, Finance Conseil, Externalisation et Conseil Juridique, Fiscal & Social. Avec un chiffre d'affaires de 114 M€ en 2008, le groupe réalise une croissance à deux chiffres pour la 3ème année consécutive.

Grant Thornton est le cabinet de référence pour les valeurs petites et moyennes, tant en conseil qu'en audit, avec 60 mandats de commissariat aux comptes pour des sociétés présentes sur Eurolist B et C, Alternext.

Nos associés et collaborateurs tirent une expérience sans cesse renouvelée de leur proximité avec ces valeurs petites et moyennes, leur permettant de délivrer des solutions à haute valeur ajoutée, cohérentes avec leurs ressources internes existantes, respectueuses des dispositions de l'environnement légal et réglementaire.

Nos équipes spécialisées possèdent les atouts nécessaires à la réalisation de vos projets : une parfaite compréhension de vos problématiques, une forte capacité d'adaptation, un associé qui reste un interlocuteur unique et responsable de la coordination des équipes.

Au plan mondial, Grant Thornton International est l'un des leaders mondiaux de l'audit et du conseil. L'ensemble de ses membres a réalisé, en 2008, un chiffre d'affaires total de 4 milliards d'US\$, en croissance de 14 %. L'organisation mondiale comprend 30 000 collaborateurs dont 2 500 associés répartis dans plus de 100 pays. L'appartenance des membres à l'organisation Grant Thornton International est fondée sur un engagement continu d'excellence professionnelle, de leadership et d'intégrité.

A propos de NYSE Euronext

NYSE Euronext (NYSE), le groupe boursier le plus important et le plus liquide au monde, a pour mission d'offrir les plus hauts niveaux de qualité, un vaste choix à ses clients et une innovation permanente.

Les marchés boursiers qu'il regroupe, basés dans 6 pays, incluent le New York Stock Exchange, le plus grand marché d'actions au monde ; Euronext, le plus grand marché d'actions de la zone Euro ; Liffe, le premier marché dérivés en Europe en valeur des échanges ; et NYSE Arca Options, l'une des plateformes de négociation d'options enregistrant la plus forte croissance aux Etats-Unis.

NYSE Euronext offre une gamme diversifiée de produits et de services financiers pour les investisseurs, les émetteurs et les institutions financières : actions, contrats à terme et options, ETF, obligations, données de marché et solutions technologiques.

Près de 4.000 sociétés sont cotées sur les marchés de NYSE Euronext, représentant une capitalisation boursière globale de 20.900 milliards d'euros /30.500 milliards de dollars (au 31 décembre 2007), soit plus de 4 fois la capitalisation boursière de tout autre groupe boursier. Les marchés au comptant de NYSE Euronext enregistrent une valeur moyenne d'échanges d'approximativement 103 milliards d'euros / 141 milliards de dollars par jour (au 31 décembre 2007), soit plus d'un tiers des échanges mondiaux sur les marchés cash.

NYSE Euronext fait partie de l'indice S&P 500 et est le seul opérateur boursier appartenant à l'indice S&P 100.

Pour plus d'informations : www.nyx.com

A propos de MiddleNext

MiddleNext est l'association professionnelle française indépendante représentative des valeurs moyennes cotées.

Créée en 1987, MiddleNext fédère et représente exclusivement les sociétés cotées sur Euronext et Alternext de NYSE Euronext, tous secteurs d'activité confondus.

L'action de MiddleNext est triple :

- représenter et défendre les intérêts de ses entreprises membres, auprès des autorités de tutelle boursière et des pouvoirs publics ;
- assurer la promotion des entreprises cotées qu'elle fédère et renforcer leur visibilité auprès des acteurs de la communauté financière, des investisseurs et des médias ;
- accompagner les dirigeants dans la maîtrise des techniques boursières essentielles à l'optimisation de leur cotation en Bourse.

MiddleNext co-préside le Smaller Issuers Committee d'EuropeanIssuers, première association européenne qui promeut les intérêts des sociétés cotées en Bourse. Cette dernière regroupe 15 pays et représente près de 9.200 sociétés cotées pour une capitalisation boursière d'environ 8 500 milliards d'euros.

MiddleNext

Palais Brongniart
28, place de la Bourse
75002 Paris
Tél. 01 55 80 75 75
www.middlenext.com