

# LE GUIDE DE L'INTRODUCTION EN BOURSE

---

*Les intérêts et les enjeux*



**DUHAMEL BLIMBAUM**  
CABINET D'AVOCATS

# Introduction

L'introduction en bourse est le processus par lequel une société cote ses titres, par cession d'actions existantes ou par admission de titres négociables nouvellement créés. Ce mécanisme, juridiquement dénommé « offre au public de titres financiers » présente de nombreux avantages.

Compte tenu du contexte économique et de la réticence des banques à consentir des crédits, le recours à l'introduction en bourse apparaît comme un outil efficace pour lever des fonds et accroître ses capitaux propres. Elle permet à l'entreprise de se financer sans alourdir sa structure financière et constitue un moyen opportun de diversifier ses sources de financement. Dans une optique d'expansion, les titres constituent une monnaie d'échange négociable, ce qui signifie qu'en s'introduisant en bourse, l'entreprise pourra réaliser des acquisitions par échange de titres en totalité ou partiellement et ce, sans augmenter son endettement ou recourir à sa trésorerie.

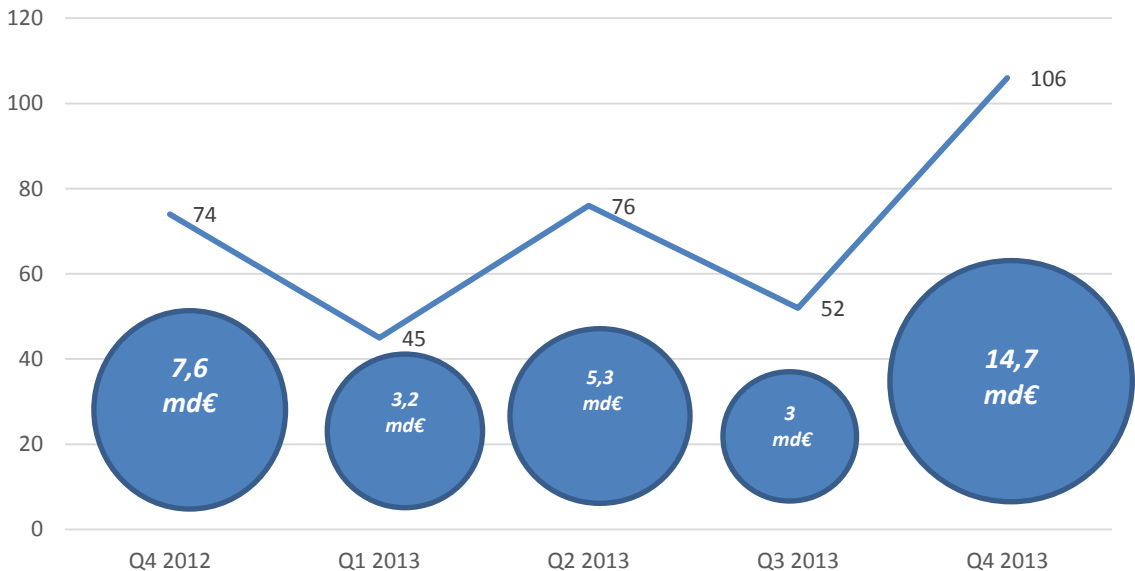
Cette solution permet, en outre, de gagner en crédibilité et en visibilité, auprès des investisseurs, des banques qui améliorent généralement leurs conditions d'emprunt, et des partenaires commerciaux.

Pour les actionnaires, l'introduction en bourse présente également certains intérêts, notamment celui de pouvoir se renforcer ou sortir du capital à tout moment, sur la base d'un prix fixé par le marché et donc incontestable. L'introduction leur offre ainsi une liquidité très appréciable. Les processus d'introduction en bourse permettent ainsi des désinvestissements pour les fonds et corporate dans des conditions souvent plus intéressantes que des processus de cession.

L'introduction en bourse représente une belle opportunité pour le dirigeant-actionnaire car, par ce biais, il pourra vendre une partie de ses titres, préparer la transmission de l'entreprise et s'entourer de nouveaux actionnaires auxquels il n'avait pas forcément accès auparavant.

Il s'agit enfin d'un moyen efficace de fidélisation des collaborateurs, via la mise en place de mécanismes d'incentive basés sur l'augmentation du cours de bourse (actions gratuites ou stock-options).

## Nombre d'IPO et valeurs levées en Europe



PwC Q4 2013 IPO Watch Europe Survey

Valeurs levées : ●

Nombre de IPOs : —

## ➤ Le choix du marché

L'introduction en bourse commence par le choix du marché, qui reste principalement dicté par la valorisation du candidat et ses besoins :

➤ Le marché réglementé, Euronext Paris pour les sociétés déjà matures. Il est divisé en trois compartiments :

- Compartiment A : sociétés dont la capitalisation est supérieure à 1 milliard €
- Compartiment B : sociétés valorisées entre 150 millions et 1 milliard €
- Compartiment C : sociétés inférieures à 150 millions €

**Exemple :** Numericable a fait son entrée à la bourse de Paris le 8 novembre 2013. La levée de fonds était initialement prévue pour atteindre 652 millions €. L'opération ayant été sursouscrite 10 fois, l'exercice d'une option de sur-allocation a permis de lever 750 millions € au total.

➤ Le marché régulé mais non réglementé, Alternext pour les petites et moyennes entreprises désirant bénéficier d'un accès simplifié au financement tout en répondant aux exigences de transparence des investisseurs.

**Exemple :** Carbios, société de chimie verte développant des technologies de pointe pour la valorisation des déchets plastiques et la production de bio-polymères, a levé 13,1 millions € à l'occasion de son introduction sur Alternext en novembre 2013. La capitalisation boursière de la société était d'environ 52,4 millions €.

➤ Le marché libre concerne des entreprises locales qui souhaitent financer la phase suivante de leur développement et bénéficier de la notoriété qui entoure les sociétés cotées en bourse, sans avoir à répondre à toutes les exigences liées à une cotation sur les marchés réglementés. Le marché libre n'est pas un marché réglementé. En tant que tel, l'émetteur de titres négociables sur le marché libre n'est pas lié par les mêmes contraintes que l'émetteur de valeurs mobilières sur un marché réglementé.

## ➤ Les principales conditions d'admission

La société qui souhaite s'introduire en bourse doit répondre à certaines conditions qui diffèrent suivant le marché choisi :

|                              | Marchés réglementés européens   | Marché régulé  | Marché libre  |
|------------------------------|---|--|---|
| <b>Flottant minimum</b>      | Un minimum de 25% du capital ou un minimum de 5% si cela représente au moins 5 millions € | 2,5 millions €   | Aucun flottant minimum  |
| <b>Historique de comptes</b> | 3 années de comptes certifiés   | 2 années de comptes, dont le dernier exercice certifié   | 2 années de comptes (recommandées)  |
| <b>Normes comptables</b>     | IFRS  | IFRS ou normes comptables nationales (national GAAP) ou équivalent (si sociétés non EEE) avec tableau de correspondance      | Normes comptables nationales  |
| <b>Information</b>           | Prospectus (visé par le régulateur compétent)   | Prospectus (visé par le régulateur compétent) ou Offering Circular (document d'information non soumis au visa du régulateur) | Prospectus (visé par le régulateur compétent dans le cas d'une offre au public) |
| <b>Titres</b>                | Librement échangeables et négociables   |  |   |

## ➤ Le calendrier à suivre

Les procédures d'introduction en bourse doivent respecter un calendrier précis :

|                          | Juridique   |                     | Marketing  |
|--------------------------|---|---------------------|--|
| <b>T - 3 à 6 mois</b>    | Sélection des partenaires (avocat, banque...)     |                     |  |
|                          | Due diligence<br>Préparation des états financiers |                     | Positionnement<br>Valorisation<br>Structure du deal        |
|                          | Rédaction du prospectus                           |                     | Préparation des présentations et pratique des sessions Q&A |
|                          | Réunion de l'assemblée générale                   |                     |  |
| <b>T - 30 à 90 jours</b> | Dépôt du dossier (via le partenaire financier)    |                     | Réunion d'analystes  |
|                          | NYSE Euronext Approbation de cotation             | AMF prospectus visé | Pré-marketing institutionnel                               |
| <b>T - 14 jours</b>      | Road show et marketing investisseurs              |                     |  |
|                          |   |                     | Constitution du book                                       |
|                          |   |                     | Détermination du prix<br>Allocation des titres             |
| <b>Introduction</b>      | 1 <sup>ère</sup> cotation                         |                     |  |

## ➤ La documentation à fournir

La réussite de l'introduction en bourse est en grande partie basée sur la capacité de la société à expliquer son histoire, son marché et ses produits, et ce qu'elle compte faire des fonds levés. C'est ce que l'on appelle communément l' « equity story ». Ces informations permettent aux potentiels investisseurs d'avoir une visibilité et une visibilité sur la société et leur sont indispensables lorsqu'ils prennent la décision d'investir.

Un certain nombre de documents doit donc être remis afin de procéder à l'admission.

Le prospectus peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| <b>Un document de base</b>  | Il doit contenir toutes les informations prévues pour l'établissement du prospectus hormis celles relatives aux instruments financiers dont la cotation est demandée et doit être déposé auprès de l'AMF au moins 20 jours de bourse avant la date prévue d'obtention du visa pour l'introduction. Un avis d'enregistrement est notifié à l'émetteur par l'AMF. |
| <b>Une note d'opération</b> | Elle décrit les caractéristiques des titres offerts et de l'opération financière. Le projet de note d'opération et le résumé doivent être déposés au plus tard 5 jours de bourse avant la date prévue pour l'obtention du visa.   |
| <b>Un résumé</b>            | Il comprend les principales caractéristiques de la société, des instruments financiers et des facteurs de risques.  |

## ➤ La phase post-introduction

Après l'introduction, l'entreprise est soumise à un certain nombre d'obligations et doit faire preuve de transparence.

Les principales informations que l'émetteur doit fournir sont les suivantes :

|  | Marché réglementé   | Marché régulé   |
|--|---|---|
| <b>Contenu de l'information financière et délais de publication</b>                                    |   |   |
| <b>1.1 Comptes annuels</b>   |   |   |
| <b>Rapport financier annuel (comptes annuels et consolidés + rapport de gestion + rapport des CAC)</b> | Obligatoire dans les 4 mois suivant la clôture de l'exercice                | Obligatoire dans les 4 mois suivant la clôture. Cette information doit être mise en ligne sur le site de l'émetteur et celui du marché pendant deux ans |
| <b>Déclaration des personnes physiques responsable du document</b>                                     | Obligatoire   | Non applicable  |
| <b>Information pro forma</b>   | Oui sous condition  | Non applicable  |
| <b>Communiqué de presse sur les honoraires des commissaires aux comptes</b>                            | Dans les quatre mois qui suivent la clôture de son exercice                 | Non applicable  |
| <b>Information sur les conséquences sociales et environnementales de l'activité</b>                    | Obligatoire, mention du rapport de gestion                                  | A inclure dans le rapport à l'assemblée annuelle (entrée en vigueur échelonnée dans le temps au regard de la taille de l'entreprise)                    |
| <b>Information sur la rémunération des dirigeants</b>  | Obligatoire, mention du rapport de gestion                                  | Non applicable  |
| <b>Information relative au nombre de droits de vote et d'actions</b>                                   | Obligatoire tous les mois en cas de variation                               | Obligatoire tous les mois en cas de variation   |
| <b>Avis relatif à l'approbation des comptes annuels</b>  | Obligatoire dans les 45 jours après l'AGO                                   | Non applicable  |
| <b>Document de référence</b>   | Facultatif  | Facultatif  |
| <b>1.2. Comptes semestriels</b>  |   |   |
| <b>Rapport financier semestriel</b>  | Obligatoire dans les 2 mois suivant la fin du 1er semestre de leur exercice | Obligatoire dans les 4 mois suivant la fin du second trimestre  |
| <b>Comprenant une déclaration des personnes physiques responsables du document</b>                     | Obligatoire   | Non applicable  |
| <b>Comprenant la revue limitée des commissaires aux comptes</b>  | Obligatoire   | Non applicable  |

### 1.3. Information financière trimestrielle

|   |  |                |
|---|--|----------------|
| <b>Information financière trimestrielle (1er et 3ème trimestre)</b> | Obligatoire, publiée dans les 45 jours qui suivent la fin des premier et troisième trimestres de leur exercice | Non applicable |
|---|--|----------------|

### 1.4. Autre information

|   |   |   |
|---|---|---|
| <b>Information susceptible d'avoir une influence sur le cours de bourse</b> | Obligatoire   | Obligatoire   |
| <b>Diffusion de l'information financière</b>                                | Ce communiqué est diffusé par voie électronique selon les modalités définies par le règlement général | Mise en ligne sur le site internet de la société et celui d'Alternext. L'information doit rester en ligne pendant deux ans suite à sa date de publication et doit être publiée concomitamment à toute publication sur un quelconque autre media |

### Gouvernement d'entreprise

|  |             |                |
|--|-------------|----------------|
| <b>Rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne</b> | Obligatoire | Non applicable |
| <b>Référence à un code de gouvernement d'entreprise</b>                | Obligatoire | Non applicable |
| <b>Abstention en cas de détention d'une information privilégiée</b>    | Obligatoire | Obligatoire    |

### Règles relatives aux dirigeants

|  |             |             |
|--|-------------|-------------|
| <b>Déclaration des opérations sur titres à l'AMF et l'émetteur</b> | Obligatoire | Obligatoire |
|--|-------------|-------------|

### Règles relatives aux actionnaires et franchissements de seuil

|  |   |  |
|--|---|--|
| <b>Déclaration des pactes d'actionnaires</b> | Obligatoire   | Non applicable                             |
| <b>Franchissement de seuil à déclarer</b>    | 5, 10, 15, 20, 25, 30, 33 1/3, 50, 66 2/3, 90 et 95% du capital ou des droits de vote | 50 et 95% du capital et des droits de vote |

### Règles relatives aux offres publiques

|  |   |   |
|--|---|---|
| <b>Dépôt d'une offre publique en cas de franchissement d'un certain seuil</b>              | Obligatoire à 30 % des actions ou droits de vote ou augmentation de plus de 2% au-delà du tiers en moins de 12 mois | Société cotée sur Alternext: 50%<br>Société transférée sur Alternext: même régime que pour Euronext pendant trois ans à compter de la date de transfert |
| <b>Modalités pratiques des offres publiques</b>  | Variables selon les types d'offres  | Calquées sur celles de l'offre de procédure simplifiée sur Euronext   |
| <b>Règles relatives aux offres publiques de retrait</b>                                    | Obligatoire   | Obligatoire   |
| <b>Retrait obligatoire au-delà de la détention de 95% du capital et des droits de vote</b> | Oui   | Oui   |

## ➤ Les acteurs

L'introduction en bourse requiert certaines connaissances techniques, les sociétés devant réaliser des opérations juridiques et comptables. Il pourra alors être opportun pour l'entreprise de recourir à des prestataires spécialisés dans l'accompagnement des sociétés en bourse.

- Le prestataire de services en investissement : il s'agit d'un intermédiaire financier qui fait le lien entre l'entreprise et les autres acteurs du marché pour la vente de titres au public.
- Le listing sponsor : l'entreprise souhaitant s'introduire sur NYSE Alternext doit avoir recours à un listing sponsor qui va l'accompagner pendant la préparation de l'introduction et tout au long de sa vie boursière. Le listing sponsor a pour mission la rédaction du prospectus ainsi que la mise en œuvre des audits. Suite à l'introduction, il aide l'entreprise à répondre aux obligations légales et aux règles de NYSE Alternext.
- Les autres conseils :
  - Avocat
  - Expert-comptable
  - Commissaire aux comptes
  - Conseiller fiscal
  - Conseiller en communication

Les avocats du cabinet Duhamel Blimbaum accompagnent leurs clients dans leurs introductions en bourse. Ils ont ainsi pu conseiller des émetteurs mais aussi des investisseurs dont la société se cotait en bourse. Ils assistent les clients dans la structuration de leur introduction en bourse en fonction des fondamentaux de la société candidate et des objectifs recherchés; ils prennent en charge la rédaction de la documentation d'introduction et les relations avec les différentes parties prenantes du processus. Dans ce contexte d'évolution et de sophistication des sources de financement à disposition des sociétés, les avocats du Cabinet Duhamel Blimbaum se proposent de vous accompagner dans la conduite de vos projets.



**Jeremy BLIMBAUM**

Avocat Associé

[jblimbaum@duhamel-blimbaum.com](mailto:jblimbaum@duhamel-blimbaum.com)

- ✓ Jeremy Blimbaum est avocat au Barreau de Paris et Solicitor en Angleterre et au Pays de Galles. Il est l'un des fondateurs du Cabinet et dirige le Bureau de Londres.
- ✓ Son activité est orientée vers les opérations financières et boursières, les rapprochements d'entreprises, le capital market, la négociation d'accords complexes et les restructurations d'entreprise.
- ✓ Dans le domaine contentieux, son activité couvre les contentieux post-acquisitions, les contentieux d'actionnaires et les contentieux boursiers et financiers.
- ✓ Il accompagne ses clients - sociétés cotées ou non cotées, industriels, établissements financiers et groupes d'actionnaires - dans ses domaines de compétence.
- ✓ Jeremy Blimbaum est Secrétaire Général de l'association d'Avocats en Droit Boursier. Il anime la formation en droit boursier organisée par l'AFIC.

**DUHAMEL BLIMBAUM AARPI**

92, rue de Richelieu  
75002 Paris

[www.duhamel-blimbaum.com](http://www.duhamel-blimbaum.com)

Tél. : +33 (0)1 82 83 74 50  
Fax : +33 (0)1 82 83 74 51

*Le présent document ne revêt qu'un caractère informatif. Il ne saurait prétendre couvrir toutes les situations auxquelles, en pratique, un investisseur, une société ou un intervenant sur ce sujet serait susceptible de faire face. Il ne saurait donc être exhaustif et ne peut en aucun cas constituer un conseil juridique ou un conseil sur un investissement financier. Pour toute information complémentaire, vous êtes invités à prendre contact avec l'un des avocats du cabinet.*