

Synthèse des travaux de la mission *ad hoc* sur les possibilités de transfert d'une société d'Euronext vers Alternext

I. La mission

Le groupe de travail présidé par Jean-Pierre Pinatton sur Alternext a recommandé, dans son rapport publié le 6 octobre 2008 qu'une analyse soit menée sur les conditions de transfert d'une société cotée sur Euronext vers Alternext.

L'AMF a décidé de réunir les 20 octobre et 24 novembre 2008 un groupe réduit de participants¹.

Les objectifs fixés à la mission *ad hoc* étaient les suivants :

- ▶ déterminer les conditions et procédures suivant lesquelles un transfert d'une société d'Euronext vers Alternext pourrait être réalisé, de façon notamment à permettre une valorisation équitable des titres concernés, une liquidité éventuelle pour les actionnaires vendeurs et une information adéquate du public ;
- ▶ formuler des propositions sur la façon dont Alternext pourrait parallèlement conforter sa visibilité internationale, notamment en garantissant l'éligibilité des titres concernés à un maximum d'investisseurs institutionnels en Europe et en assurant l'attractivité de ce marché vis-à-vis des émetteurs des pays tiers.

II. L'analyse générale

II.1. L'alourdissement des règles applicables aux marchés financiers

Depuis 2003, les obligations attachées aux sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ont considérablement évolué, en particulier à la suite des transpositions des directives Prospectus, Transparence, Abus de marché et de l'application des normes IFRS. Ces évolutions législatives et réglementaires n'ont pas tenu compte de la taille et des moyens dont disposent les sociétés. Ainsi, un certain nombre de sociétés cotées sur le compartiment C d'Euronext ont de plus en plus de difficultés à répondre aux nouvelles obligations réglementaires, en termes à la fois humain et financier. Par ailleurs, beaucoup de valeurs moyennes estiment que, du fait de leur taille, de leur capitalisation boursière et/ou des volumes d'échanges de leurs titres, elles auraient eu naturellement vocation à être cotées sur Alternext si un tel marché avait existé au moment de leur introduction en bourse.

Il est rappelé enfin que cette analyse existait déjà avant la crise que connaissent actuellement les marchés boursiers. Dans un environnement moins favorable, les valeurs moyennes vérifient encore davantage leurs coûts et craignent d'autant plus le renforcement de certaines exigences.

II.2. La comparaison européenne

Les procédures en vigueur sur deux autres marchés européens ont été analysées :

- les transferts du marché réglementé londonien vers l'*Alternative Investment Market* (AIM) (40 en 2005, 31 en 2006, 6 en 2007 et 9 en 2008)² ;
- le transfert d'Euronext Amsterdam vers Alternext Amsterdam³ de la société Royalreesink réalisé en décembre 2006.

¹ La composition de la mission *ad hoc* est présentée en annexe 1.

² Dans le sens AIM vers marché réglementé : 2 en 2005, 3 en 2006, 12 en 2007 et 7 en 2008. Les données relatives à l'exercice 2008 sont celles disponibles au 31/10/2008.

Pour mémoire, les sociétés transférées sur l'AIM en 2007 et 2008³, si l'on enlève une société qui avait une capitalisation boursière de près de 340 M€ ont une capitalisation boursière moyenne de 13,7 M€ avec une médiane à 8,1 M€. La société néerlandaise transférée a quant à elle une capitalisation boursière d'environ 50 M€.

II.2.1. La comparaison avec l'AIM

L'AIM a été créé le 19 juin 1995 par le *London Stock Exchange* (LSE). Il s'agit d'un système multilatéral de négociation organisé. Il est régi par les *AIM Rules of Companies* (Règles AIM). Le droit des offres qui s'applique sur le marché réglementé anglais a été étendu à l'AIM au moment de la création de ce marché. En septembre 2008, plus de 1 600 sociétés étaient admises sur l'AIM. Le LSE gère également le marché réglementé britannique (*Official List*).

Le transfert de l'*Official List* vers l'AIM suppose la radiation des actions de l'*Official List* puis l'admission des actions sur l'AIM. La combinaison de ces deux procédures, menées en parallèle, conduit aux étapes suivantes :

Première étape : une fois la décision de transfert prise par son conseil d'administration, la société annonce par voie de communiqué de presse son intention de transférer ses actions sur l'AIM.

Le communiqué de presse expose les motifs de la radiation des actions de l'*Official List* et de leur transfert sur l'AIM. Il précise en outre les modalités du transfert, la date de l'assemblée générale convoquée à cet effet, le calendrier indicatif et les noms du *nominated adviser* et du courtier. Certains communiqués de presse contiennent également un avertissement sur les conséquences fiscales du transfert pour l'investisseur, ainsi que les principales différences entre l'*Official List* et l'AIM.

Deuxième étape : la société convoque une assemblée générale extraordinaire par le biais de la *shareholders' circular*.

Troisième étape : l'assemblée générale extraordinaire de la société statue sur la radiation des actions aux négociations sur l'*Official List* et leur admission aux négociations sur l'AIM. Le vote est suivi d'un communiqué de presse annonçant l'adoption de la résolution. En ce qui concernent les sociétés immatriculées au Royaume-Uni, les *Listing Rules* prévoient que la société demandant la radiation de ses actions de l'*Official List* doit « obtenir, lors d'une assemblée générale, l'approbation préalable de la radiation à une majorité d'au moins 75% des porteurs de titres (ayant droit de vote) votant en personne ou par procuration lorsque le vote par procuration est autorisé ». Ni les *Listing Rules*, ni le droit des sociétés britanniques ne prévoient d'exclure les actionnaires majoritaires lors du vote en assemblée générale.

Quatrième étape : la société dépose auprès du LSE :

- au moins 20 jours ouvrés avant l'admission, le document de pré-admission simplifié sur l'AIM et, au moins 3 jours ouvrés avant l'admission, le formulaire d'admission accompagné du paiement des commissions AIM, de la version électronique des derniers rapports et comptes, et de la déclaration de l'intermédiaire financier et la lettre de nomination du courtier.
- la demande de radiation de l'*Official List* comportant les informations prévues dans les *Listing Rules*.

Cinquième étape : lorsqu'elle satisfait à la demande d'admission, la société diffuse un communiqué de presse annonçant la réalisation du transfert.

En termes de délais, il s'écoule en général environ deux mois entre l'annonce du transfert et sa mise en œuvre, étant précisé que le transfert ne peut intervenir moins de 20 jours ouvrés à compter du vote en assemblée générale extraordinaire comme indiqué ci-dessus. Les transferts peuvent être réalisés à toute époque de l'année.

Enfin, ni les *Listing Rules*, ni le droit des sociétés britannique ne prévoit :

- d'obligation pour la société de mettre en place un mécanisme de désintéressement des actionnaires, notamment en leur proposant le rachat de leurs titres ;
- de période transitoire (néanmoins, les émetteurs s'engagent souvent vis-à-vis du marché à maintenir le niveau d'information et de gouvernance à l'issue du transfert).

³ A ce jour, deux sociétés sont cotées sur Alternext Amsterdam.

⁴ Sur la base des statistiques disponibles au 31/08/2008

II.2.2. Le cas néerlandais

Une société cotée sur le marché réglementé néerlandais a fait l'objet d'un transfert vers Alternext en 2006⁵. Il s'agit d'un cas isolé⁶. Dans le cas néerlandais, l'assemblée générale a voté à l'unanimité en faveur du transfert. La société a par ailleurs insisté sur l'information préalable donnée aux actionnaires concernant la justification de sa demande de transfert (la non application des normes IFRS) ainsi sur le maintien d'un niveau d'information satisfaisant postérieurement au transfert (notamment en matière de gouvernance d'entreprise).

II.3. Les différences de régime entre Euronext et Alternext

Les principales différences réglementaires relatives à ces deux marchés sont les suivantes :

- au niveau de la transparence : les franchissements de seuils ne s'appliquent pas en totalité (seuls les seuils de 50% et 95% s'appliquent sur Alternext). De même les sociétés cotées sur Alternext doivent leurs comptes semestriels dans les 4 mois contre 2 mois pour les sociétés cotées sur Euronext et elles ne sont pas soumises à la publication d'informations financières trimestrielles. Par ailleurs les sociétés cotées sur Alternext ne devraient plus être tenues de publier un rapport sur le gouvernement d'entreprise après la publication de l'ordonnance réformant l'APE ;
- au niveau des normes comptables applicables, les sociétés cotées sur Alternext peuvent présenter leurs comptes consolidés suivants les normes comptables françaises alors que les sociétés cotées sur Euronext doivent publier des comptes consolidés en normes IFRS ;
- au niveau du droit des offres, seul un mécanisme de garantie de cours est prévu sur Alternext.

II.4. Les sociétés potentiellement concernées et l'impact de ces transferts sur la structure de la cote d'Alternext

Euronext a analysé quelle serait la configuration d'Alternext à terme, en partant de l'hypothèse que toutes les sociétés appartenant au segment C d'Euronext – c'est-à-dire les sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 150M€ - demanderaient leur transfert. Les premières conclusions indiquent qu'un tel transfert ne devrait pas avoir d'impact important sur Alternext en termes de capitalisation boursière médiane ainsi que sur la liquidité des titres, les ordres de grandeur de ces données étant quasi-similaires sur Alternext et Euronext C. Seules 9 valeurs de l'Eurolist C font partie de l'indice Small 90, ce qui, à supposer que ces valeurs souhaitent être transférées sur Alternext, aurait un impact limité.

Par ailleurs, Euronext réfléchit à la définition éventuelle de critères (capitalisation boursière minimum, flottant, liquidité...), comme préalable au transfert des sociétés.

III. Les conditions de transfert

Depuis le 1^{er} novembre 2007, l'AMF n'a plus de droit d'opposition à la radiation. En d'autres termes, les sociétés qui souhaitent quitter Euronext sont simplement soumises aux règles de marché d'Euronext qui elles-mêmes renvoient en la matière « à la réglementation nationale ». Par conséquent, devant cette absence d'encadrement réglementaire, il apparaît important de définir des conditions de transfert qui soient satisfaisantes à la fois pour les sociétés candidates au transfert et pour leurs actionnaires.

⁵ A un moment où la directive OPA n'était pas encore transposée aux Pays-Bas.

⁶ A ce jour, deux sociétés sont cotées sur Alternext Amsterdam.

Les sociétés peuvent toujours mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire préalablement à leur transfert. Néanmoins, il est à noter que la mise en œuvre d'une telle procédure aurait pour effet de réduire le flottant existant à zéro (amenant l'émetteur à rediffuser ses titres par cession et/ou augmentation de capital pour "recréer" un flottant), alors que l'objectif est clairement de demeurer un émetteur coté avec le flottant existant.

Les modalités de passage d'un marché réglementé vers un marché organisé constituent une problématique nouvelle qui n'est appréhendée comme telle ni par la loi (cf. notamment article L. 433-4 I 3° du code monétaire et financier) ni par le règlement général de l'AMF. L'article 236-6 du règlement général⁷ qui prévoit, dans certains cas, une obligation d'offrir une sortie aux actionnaires en cas de modifications importantes touchant la société (modifications statutaires significatives, fusion, cessions d'actifs, réorientation de l'objet social, changement de la politique de distribution de dividende) n'a pas vocation à s'appliquer *ipso facto* en cas de radiation ou de "transfert" de titres d'un émetteur coté sur un autre marché de cotation⁸, d'autant que les questions relatives à la cotation des titres d'une société sont du domaine, en droit des sociétés, de l'acte de gestion et non des statuts.

A cet égard, l'admission ou la radiation des titres d'un émetteur relève, hormis l'émetteur concerné, principalement de la compétence d'Euronext dans le respect de la réglementation boursière.

III.1. Les conditions réglementaires

Euronext souligne qu'une condition préalable au transfert devrait être le maintien des règles relatives aux offres publiques pour les sociétés d'Euronext C qui seraient transférées sur Alternext de façon à assurer une protection adéquate des actionnaires minoritaires. Les sociétés initialement cotées sur Alternext resteraient quant à elles soumises à la simple procédure de garantie de cours ou toute disposition qui viendrait remplacer cette procédure⁹. En d'autres termes, Euronext souhaite la mise en place d'une « clause de grand-père » au profit des sociétés transférées, qui continueraient ainsi à se voir appliquer l'ensemble du droit des offres. Cette « clause de grand-père » pourrait être limitée dans le temps. A cet égard, une période allant de 3 à 5 ans a été évoquée.

Dans l'attente d'une modification de la loi, et de façon à permettre la mise en place rapide de conditions ordonnées de transfert, l'AMF se propose d'introduire dans son règlement général un article permettant l'application aux sociétés transférées du droit des offres. Cette modification du RGAMF serait introduite à l'article 231-1 (cf. Annexe 2) et porterait essentiellement sur le franchissement de seuil du 1/3 et sur le lancement d'une offre publique de retrait si la société :

- prend la forme d'une société en commandite par actions¹⁰ ;
- envisage des modifications significatives de ses dispositions statutaires ou la réorientation de l'activité sociale de la société, décide du principe de la fusion, de la cession ou de l'apport à une autre société de la

⁷ L'article 236-6 énonce : « La ou les personnes physiques ou morales qui contrôlent une société informent l'AMF :

1° Lorsqu'elles se proposent de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une ou plusieurs modifications significatives des dispositions statutaires, notamment celles relatives à la forme de la société, aux conditions de cession et de transmission des titres de capital ainsi qu'aux droits qui y sont attachés ;

2° Lorsqu'elles décident le principe de la fusion-absorption de cette société par la société qui en détient le contrôle, de la cession ou de l'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital.

L'AMF apprécie les conséquences de l'opération prévue au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou des détenteurs de droits de vote de la société et décide s'il y a lieu à mise en œuvre d'une offre publique de retrait ». Il faut souligner que cette rédaction est antérieure à l'introduction de l'article L. 433-4 I 3° du code monétaire et financier, lequel diffère sur la question de la fusion, hypothèse non traitée dans le cadre de la présente analyse, et sur les cas de cession, d'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital, ce qui n'a pas d'effet direct sur la présente problématique.

⁸ Nombre d'OPAS suivies d'un RO déposées auprès de l'AMF débouchent généralement sur une radiation des titres de l'émetteur. Il convient toutefois de souligner que les dites OPAS se fondent sur les articles 233-1 (offre volontaire) et 237-14 (offre suivie d'un RO) du RG de l'AMF et non sur le fondement de l'article 236-6 du même règlement.

⁹ Dans son rapport publié début octobre 2008, le groupe de travail présidé par Jean-Pierre Pinatton dressant un bilan de l'environnement légal et réglementaire régissant le fonctionnement d'Alternext avait estimé que la garantie de cours répond à l'équilibre initial voulu par Alternext, même si des réflexions pourraient être menées en vue d'améliorer l'information donnée en matière de détention de titres. Il avait alors été précisé que cette question devrait être examinée prochainement par le Collège de l'AMF dans le cadre d'une réflexion globale sur la notion même de garantie de cours.

¹⁰ Articles 236-5 du RGAMF et L433-4 I 2° du comofi.

totalité ou du principal des actifs, ou la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital¹¹.

En effet :

- l'entreprise de marché peut déjà demander l'application de l'article L.433-1 IV en ce qui concerne les offres facultatives ;
- l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur le fondement de l'article L. 433-4 I 1° du code monétaire et financier, s'applique aux sociétés qui demanderaient leur transfert sur Alternext, même si elles ne sont plus cotées sur un marché réglementé.

III.2. Les conditions techniques

En complément à la condition réglementaire susmentionnée, deux conditions techniques ont été identifiées comme préalable nécessaire au transfert : l'information des actionnaires préalable au transfert (1) et l'approbation de ce transfert par l'assemblée générale des actionnaires (2)

Ces dispositions devraient être incluses dans les règles de marché¹² d'Euronext.

III.2.1. Une information préalable des actionnaires

Les sociétés candidates au transfert devraient informer par voie de communiqué leurs actionnaires de leur décision dans un délai suffisant, pour leur permettre de négocier leurs titres sur le marché ou de demeurer au sein de la société en toute connaissance de cause. Les associations représentant les émetteurs (Croissance Plus et MiddleNext) estiment qu'un délai de prévenance de l'ordre de 6 mois devrait être suffisant.

Cette information pourrait contenir des précisions sur les raisons de la demande de transfert et l'impact qu'aurait un tel transfert pour les investisseurs ainsi qu'un calendrier de mise en œuvre.

III.2.2. Une approbation préalable de l'assemblée générale des actionnaires

En termes pratiques, le conseil d'administration ou le directoire de la société pourrait décider du transfert et soumettrait ensuite sa décision à l'approbation d'une assemblée générale des actionnaires.

En effet, il ressort du droit positif que l'admission, la radiation et, *a fortiori*, le transfert de cote d'une société ne relèvent ni d'une compétence spéciale réservée à une assemblée générale ordinaire (AGO)¹³, ni d'une attribution particulière du conseil d'administration. En conséquence, c'est le conseil d'administration, investi du pouvoir général de se saisir « *de toute question intéressant la bonne marche de la société* »¹⁴, qui prend en principe les décisions concernant la cotation des titres de la société. En ce sens, la demande d'admission des titres sur un marché, ou leur radiation, relève, dans le silence de la loi, du conseil d'administration¹⁵ - et peut être qualifiée d'acte de gestion.

¹¹ Articles 236-6 du RGAMF et L433-4 I 3° du comofi.

¹² Conformément à l'article L.421-2 du comofi, l'entreprise de marché a compétence pour organiser et exploiter le marché réglementé dont elle a la gestion. Les règles de marché établies par Euronext, et toutes propositions de modification de celles-ci, doivent être approuvées par l'AMF, qui vérifie leur conformité aux dispositions législatives et réglementaires applicables, ainsi que leur caractère proportionné aux objectifs poursuivis.

¹³ A noter que si, de part ses règles de quorum et de majorité une AGE aurait pu paraître plus appropriée, la compétence de l'AGE est exceptionnelle et limitée à la modification des statuts : elle ne peut empiéter ni sur les attributions des organes d'administration, de direction ou de surveillance

¹⁴ Depuis la loi NRE du 15 mai 2001, l'article L. 225-35, alinéa 1^{er} du code de commerce dispose : « *le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent* ».

¹⁵ L'article L. 225-35 du code de commerce consacre le principe de hiérarchie des organes dégagé par la jurisprudence en indiquant que le conseil agit « *sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires* ». Cependant, bien que l'assemblée soit hiérarchiquement supérieure au conseil d'administration, elle ne peut elle-même agir que dans la limite des pouvoirs

En revanche, rien n'interdit au conseil d'administration de soumettre, de façon volontaire, à l'approbation d'une assemblée une résolution portant sur un acte de gestion, dès lors qu'il ne s'agit pas d'une décision relevant des pouvoirs spécialement dévolus par la loi au conseil d'administration¹⁶, voire à Euronext d'introduire une telle obligation dans ses règles de marché.

III.3. Les idées non retenues par la mission ad hoc

III.3.1. Une possibilité de sortie aux actionnaires qui le souhaiteraient

Selon les règles d'Euronext (instruction N3-08), l'émetteur qui demande la radiation de ses titres de capital alors qu'il prévoit de rester admis aux négociations sur un autre marché réglementé ou un marché d'un pays tiers doit mettre en place une procédure de retrait ordonné qui se traduit par la possibilité pour un actionnaire, pendant une période donnée, de venir céder ses titres (*sale facility*). Cette procédure se justifie en grande partie par le fait que le changement de lieu de cotation peut avoir un impact non négligeable sur le coût de transaction des investisseurs français.

Rien n'empêcherait une société d'Euronext qui souhaite se transférer vers Alternext de mettre en place, sur une base volontaire, une procédure comparable.

III.3.2. Une période transitoire en termes d'information des investisseurs

Dans la mesure où les règles d'information applicables à Alternext diffèrent de celles d'Euronext, le transfert pourrait s'accompagner, pendant une période de temps prédéterminée, du maintien d'un niveau d'information similaire à celui applicable sur Euronext.

Les sociétés cotées sur Alternext souhaitent ne pas être redevables de nouvelles charges en terme d'information dès lors que les sociétés transférées se seraient engagées sur une base volontaire – voire obligatoire – à respecter des dispositions applicables aux seules sociétés cotées sur un marché réglementé.

IV. La visibilité internationale d'Alternext

Un des objectifs du groupe était de formuler des propositions sur la façon dont Alternext pourrait conforter sa visibilité internationale, notamment en garantissant l'éligibilité des titres concernés à un maximum d'investisseurs institutionnels en Europe et en assurant l'attractivité de ces marchés vis-à-vis des émetteurs des pays tiers. En effet, une des principales limites des MTFO est leur absence de reconnaissance communautaire, notamment au regard de la directive Prospectus, qui se traduit par :

- une absence de passeport européen pour les sociétés cotées sur ce marché ;
- un statut purement national difficile à gérer pour les investisseurs internationaux ;
- un manque de visibilité pour les émetteurs des pays tiers.

La réponse envisagée par le groupe de travail est de donner la possibilité à une entreprise de marché de mettre en place une cote officielle dans un cadre réglementaire formalisé. Le régime de la cote officielle est défini par la directive 2001/34/CE. Cette directive a pour objet de fixer "*les conditions d'admission, de contrôle, de contenu et de diffusion du Prospectus ainsi que de l'information périodique à respecter par les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeur*". Si un grand nombre d'articles de la directive cote officielle ont été abrogés par les directives Prospectus, Abus de marché et Transparence, la directive elle-même n'a pas été abrogée. Subsistent notamment les critères d'admission relatifs aux émetteurs et aux titres à la Cote officielle d'une

qui lui sont expressément et limitativement attribués par la loi, tous les autres actes étant du ressort exclusif du conseil ou de son président.

¹⁶ Pour des exemples d'attributions spécialement réservées par la loi au conseil d'administration, on notera la nomination et la révocation du président du conseil (*C. com., art. L. 225-47, al. 1 et 3, et art. et L. 225-55*), la répartition des jetons de présence (*C. com., art. L. 225-45*), la convocation des assemblées générales et la fixation de leur ordre du jour (*C. com., art. L. 225-103, I et art. L. 225-105*), les autorisations des conventions intervenant entre la société et l'un de ses dirigeants (*C. com., art. L. 225-38*) ou encore les autorisations des cautions, avals et garanties accordés par la société (*C. com., art. L. 225-35, alinéa 4*).

bourse de valeurs. Cette directive, d'harmonisation minimale, permet aux autorités compétentes de subordonner l'admission des titres à une Cote officielle à des exigences complémentaires.

La cote officielle est ainsi prévue dans le dispositif législatif du Luxembourg, de l'Irlande et du Royaume-Uni. Dans ce dernier Etat, la cote officielle est explicitement présentée comme un label de qualité et est accolée aussi bien au marché réglementé, qu'à un marché non réglementé. Jusqu'à présent, en plus d'un marché réglementé, le Luxembourg et le Royaume-Uni ont aussi adossé leur cote officielle à des marchés non réglementés (EuroMTF et PSM) sur lesquels sont cotés des titres obligataires, des produits structurés et des GDR. L'admission à la cote officielle suffit en effet, dans certaines législations, à rendre les titres concernés éligibles aux investisseurs institutionnels, même lorsqu'ils ne sont pas admis sur un marché réglementé. Le rapport d'un groupe d'experts de la Commission consacré à ce sujet constatait que le concept varie d'un Etat membre à l'autre et conseillait de laisser à chaque Etat la possibilité de reconnaître ou non la notion de cote officielle (*ESME report on MIFID and admission of securities to official stock exchange listing, décembre 2007*).

Une entreprise de marché pourrait donc trouver intérêt à l'utilisation de la notion de cote officielle qui permettrait d'associer à l'admission à la négociation un label de qualité communautaire. Ce statut pourrait notamment attirer les sociétés des pays n'appliquant pas les normes IFRS, mais qui sont à la recherche d'une dimension européenne (et qui éviterait aux sociétés de ces pays de demander l'admission de leur GDR sur les cotes officielles des marchés non réglementés britannique ou luxembourgeois).

Annexe 1 – Participants à la mission ad hoc sur Alternext

Membres extérieurs

Laurent BEAUVOIT (SHEARMAN & STERLING)

Alexis BOUCHET-CHATELARD (CLASQUIN)

Martine CHARBONNIER (NYSE EURONEXT)

Frédéric COIRIER (POUJOLAT)

Christian FINAN (BRYAN GARNIER)

Eric FOREST (ODDO)

Yasmina GALLE (NYSE EURONEXT)

Pierre-Franck MOLEY (LE PUBLIC SYSTEME)

Christian POYAU (MICROPOLE-UNIVERS)

Antoine VALDES (ALTO INVEST)

Caroline WEBER (MIDDLENEXT)

AMF

Jean-Pierre PINATTON, Membre du Collège

Hubert REYNIER

Benoît de JUVIGNY

Bertrand DURUPT

Patricia CHOQUET

Patrice AGUESSE

Le Quang TRAN VAN

Xavier JALAIN

François GILBERT

Florence AGUEDO

Maryline DUTREUIL-BOULIGNAC

Annexe 2 - Application du droit des offres aux sociétés transférées d'Euronext vers Alternext

Proposition de modification du RGAMF

TITRE III - OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

CHAPITRE I^{ER} - RÈGLES GÉNÉRALES ET DISPOSITIONS COMMUNES

SECTION 1 - CHAMP D'APPLICATION, DÉFINITIONS ET PRINCIPES GÉNÉRAUX

Sous-section 1 - Champ d'application

Le 2ème alinéa de l'article 231-1 est ainsi remplacé par les dispositions suivantes :

« Il s'applique également :

1° à toute offre publique prévue au présent titre portant sur des instruments financiers qui ont cessé d'être admis aux négociations sur un marché réglementé pour être négociés sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 ;

2° aux offres publiques de retrait portant sur les instruments financiers qui ont cessé d'être admis aux négociations sur un marché réglementé. »