

## BOURSE

# Le marché libre devient sauvage pour les petits porteurs

Face à la hausse des tarifs d'Euronext, 40 PME préfèrent sortir de la cote, sans forcément en informer leurs actionnaires. Nos conseils pour éviter d'en faire les frais.

**C'**EST UNE HAUSSE DES PRIX qui a tout déclenché. Dans le courant de l'année 2009, Euronext, l'opérateur de la place boursière de Paris, décide de ponctionner financièrement les sociétés inscrites au marché libre. Du jour au lendemain, ces 286 PME apprennent qu'elles vont devoir s'acquitter, à partir de janvier 2010, d'une commission annuelle de 2 500 euros par ligne d'actions, à laquelle s'ajouteront 500 euros par « ligne secondaire », si elles émettent, par exemple, des bons de souscription ou des obligations.

Certes, pour une entreprise, le coût peut paraître modeste, d'autant que le marché libre n'est pas, et de loin, le plus onéreux. A titre de comparaison, les mastodontes du CAC 40 versent une commission annuelle d'environ 50 000 euros. Mais, pour nombre de patrons de ces petites entités cotées sur le compartiment non réglementé de la place parisienne, c'est la goutte d'eau qui fait déborder le vase. « Le coût devient démesuré par rapport à notre structure », résume Laurent Schmerber, le président de Cartoplast, une PME alsacienne spécialisée

dans les impressions et la fabrication de cartes en plastique.

Pour éviter la fronde, Euronext propose alors à ses victimes un marché : payer, ou quitter la cote en bénéficiant d'une procédure de sortie simplifiée. Une seule formalité était exigée pour se retirer : envoyer à Euronext, avant le 31 décembre 2009, une lettre recommandée avec accusé de réception. Sur les 286 PME, 40 ont fait cette déclaration formelle. Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, elles disparaîtront de la cote, laissant aux petits porteurs qui ont investi chez elles tous les problèmes qui en découlent...

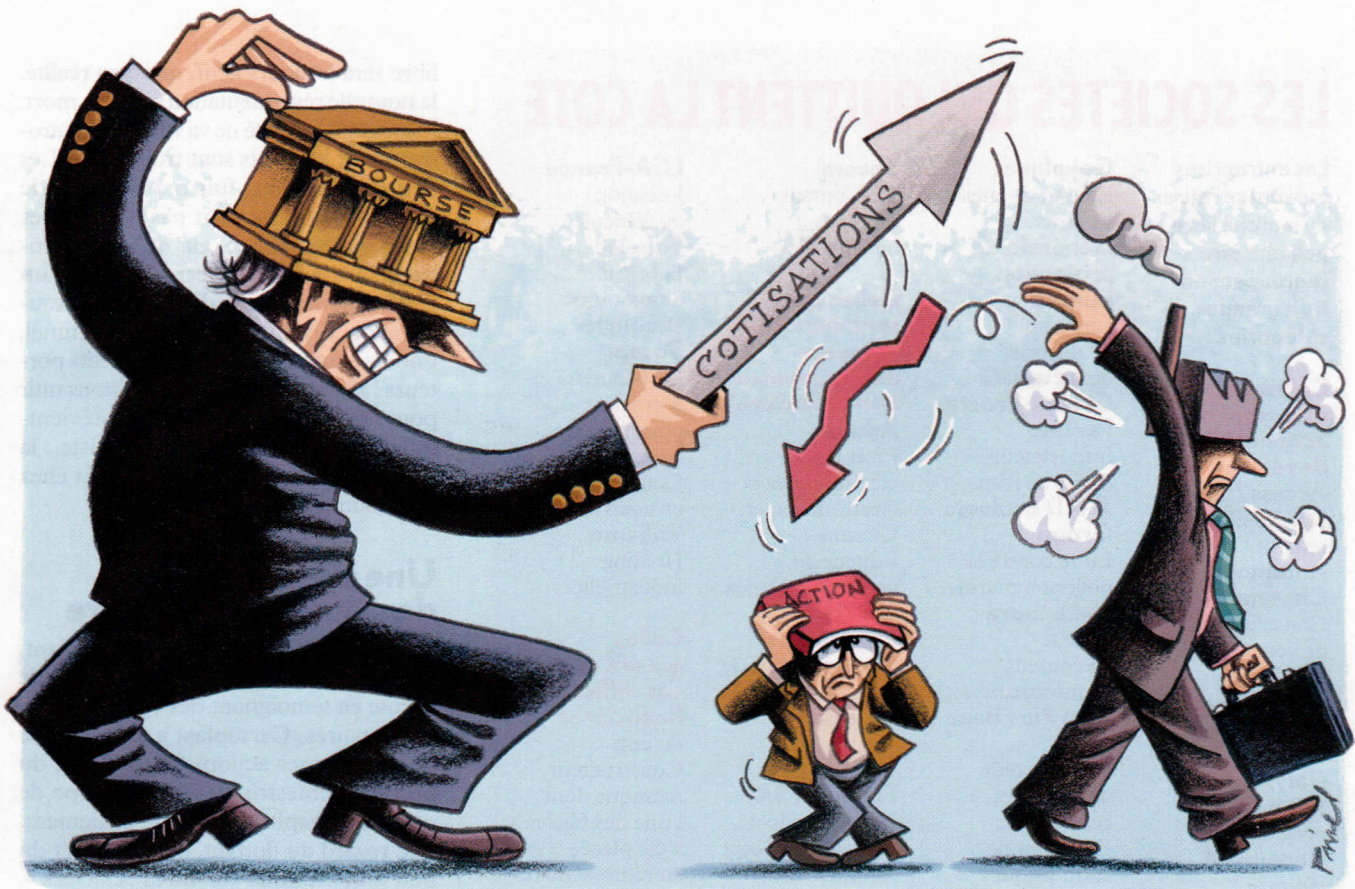
## De nombreux investisseurs pris au piège

Pour eux, l'affaire risque de se transformer en chemin de croix. Beaucoup d'actionnaires individuels vont probablement tomber des nues, car Euronext n'a aucune obligation de les prévenir. « L'intermédiaire n'est pas tenu d'informer l'actionnaire avant la radiation, souligne à Nyse Euronext Marc Lefèvre, directeur du listing France et responsable des relations

avec les émetteurs européens. C'est à l'actionnaire de se rapprocher de l'émetteur. » Seule consolation pour les petits porteurs : une fois la radiation effectuée, ils recevront un avis les informant de l'opération. Euronext a tout de même conseillé aux entreprises d'organiser une assemblée générale pour voter la radiation, mais les sociétés appliquent la politique qu'elles veulent.

Chausse-trappe supplémentaire, la procédure prévoit que les sortants peuvent demander leur radiation sans avoir à lancer une offre de rachat des parts de minoritaires. « Bon nombre d'actionnaires vont donc se retrouver piégés par des sociétés peu scrupuleuses qui profiteront de cette aubaine pour retirer leurs titres de la cote sans offrir la moindre porte de sortie », déplore Jean Salwa, président de l'association de *business angels* Love Money. En d'autres termes, les propriétaires qui n'auront pas liquidé leurs positions avant la radiation se retrouveront seuls pour négocier leurs titres. S'ils veulent les vendre, ils devront trouver eux-mêmes des acquéreurs et s'entendre sur un prix.

Au-delà de ces situations individuelles,



l'opération pose la question de la pérennité du marché libre. Les entreprises qui s'en échappent représentaient, fin février, une capitalisation de 540 milliards d'euros sur un total de 2,2 milliards. Le 1<sup>er</sup> juillet, le marché libre sera donc amputé d'un quart de sa valeur. Et les entreprises qui y restent ne le font pas forcément de gaieté de cœur.

Jean Verney-Carron, le directeur général du directoire du fabricant d'armes de chasse stéphanois Verney-Carron, regrette la nouvelle tarification, mais il considère qu'une radiation du marché libre coûterait trop cher à sa société : « Il y a de nombreux actionnaires dont nous n'avons pas l'adresse, et nous ne voulons pas léser nos actionnaires historiques. » Souci identique chez Jacques Chirat, le président de l'imprimerie du même nom, qui qualifie la hausse des tarifs d'« aberrante » et déplore une opération « contraire à l'éthique de l'actionnariat public. Tout cela est nuisible à la perception qu'a le grand public des petites valeurs cotées. » Mais il ne quitte pas pour autant la cote : « Nous ne pouvons pas tromper nos actionnaires, nous leur devons la plus

grande transparence. Les gens ne peuvent pas se trouver du jour au lendemain collés avec des titres sans valeur de transaction », explique-t-il.

Accusé, levez-vous ! Euronext se défend de tout projet de suppression du marché libre ou d'une volonté de nettoyage de la cote. « L'objectif est d'harmoniser la structure tarifaire en vigueur sur nos marchés

en Europe. Le marché libre garde tout son intérêt et s'inscrit parfaitement dans notre offre globale de services, assure Marc Lefèvre. Nous n'avons aucunement l'intention de le supprimer. Nous avons d'ailleurs réalisé plusieurs introductions depuis le début de l'année, et d'autres sont à venir. » Pourtant, cela ne suffit pas à tranquilliser les petits porteurs qui ➤

## COMMENT (BIEN) SE DÉBARRASSER DE SES TITRES

**Vous détenez des actions des sociétés qui vont être radiées du marché libre le 1<sup>er</sup> juillet ? Voici quelques conseils si vous souhaitez les vendre.**

### Que va-t-il se passer le 1<sup>er</sup> juillet ?

Vos titres ne seront plus échangeables en Bourse. Mais vous conserverez vos droits d'actionnaire, et votre nom sera inscrit au registre des nominatifs de chaque société.

### Comment vendre avant la radiation ?

Vous pouvez toujours passer des ordres sur le marché libre, mais il faut trouver des acheteurs. Certains titres sont peu liquides. Un ordre de vente passé le 1<sup>er</sup> juin et n'ayant pas trouvé preneur se retrouvera caduc après le 1<sup>er</sup> juillet.

### Comment vendre après la radiation ?

Il vous faudra trouver un acquéreur : l'entreprise en question, ou un investisseur. Certains veulent lancer des plates-formes d'échange de titres non cotés pour reproduire une sorte de Bourse. En tout cas, la valeur sera à négocier entre l'acheteur et le vendeur.

## LES SOCIÉTÉS QUI QUITTENT LA COTE

Les entreprises qui vont se retirer du marché libre peuvent être regroupées en trois grandes catégories.

### Celles qui disposent d'un actionnaire de référence

**Access2net**  
Société d'investissement.

### Automobiles

**Chatenet**  
Constructeur de voitures sans permis.

### Bike Expand

Conseils financiers.

### Calystène

Editeur de progiciels.

### Cartoplast

Fabricant de cartes en plastique.

### Codalarp

Exploitant de distributeurs automatiques de boissons.

### Easy Therm

Distributeur et installateur de climatiseurs.

### Finatech Entreprises

Distributeur de matériel électrique.

### Gayplanet

Editeur de sites Internet.

### Générale de protection Europe

Location de matériel de surveillance.

### Groupe Fructa Partner

Importateur de jus de fruit.

### JLMD Ecologic Group

Lutte contre la pollution marine.

### Metaphora

Société de conseils en informatique.

### Mon Plus Beau Jour

Organisateur de mariages.

### Nicomatic

Fabricant de connectiques pour les télécommunications.

### Oly-Dis

Editeur de logiciels.

### Parfininco

Holding financière.

### Participex

Société d'investissement.

### Polimoon

Production d'emballages et de pièces en plastique.

### Skinethic

Producteur de tissus humains.

### Socom

Concepteur de colles industrielles.

### Celles qui sont discrètes (absence de communication financière)

### Admea

Produits électroniques et électroménager.

### Cesam

Editeur de manuels scolaires.

### CTA Holding

Fabricant d'équipements de traitement de l'air.

### Eurexia

Négociant en charcuterie.

### Financial SA

Holding viticole.

### Flip Technology

Equipementier automobile.

### France Location Equipement

Stockage informatique.

### Global Technologies

Location de matériel informatique.

### Informatis-TS

Société de services informatiques.

### Lexbase

Editeur de sites Internet.

### LCA-France

Location de véhicules.

### Sobelec

Fabricant de produits électriques.

### Socopi

Distributeur d'articles pour fumeurs.

### Temeris

Courtier en assurances.

### Willeme

Holding industrielle.

### Celles qui ont connu des difficultés financières

### Arcoa

Constructeur nautique dont l'une des filiales a été placée en redressement judiciaire en juillet 2009.

### Newtech Interactive

Editeur de contenu sur Internet.

### Techni Bureau

Fabricant de meubles.

### Telemedia Group

Fournisseur de services téléphoniques.

libre sera toujours actif, mais, en réalité, la nouvelle réglementation signe sa mort. Plus aucune société ne va vouloir s'y introduire, car les coûts sont trop élevés. Les actionnaires vont fuir par manque de confiance : on ne peut pas changer les règles du jeu comme cela, du jour au lendemain », analyse Pierre Fougère, un retraité boursicotier de la banlieue toulousaine. Il vient de fonder Cadammel, une association de défense des petits porteurs : « Nous allons essayer de nous unir pour faire entendre notre voix, prévient-il, même s'il confie être pessimiste : la culture de la solidarité n'existe pas chez les actionnaires. »

## Une seconde vague de départs se prépare

Quelques rayons de soleil, cependant, proviennent des sociétés qui sortent de la cote en témoignant des égards à leurs actionnaires. Cartoplast a ainsi décidé de racheter ses actions tout au long du premier semestre 2010. Le groupe de conseil Metaphora se retire également, « au regard du flottant, très réduit, et du peu d'opérations sur titres réalisées ». Mais la direction s'est engagée à « respecter les intérêts de ses actionnaires minoritaires après sa radiation », même si, pour le moment, aucune solution n'a été décidée. L'éditeur de sites Gayplanet va quitter la cote, mais sa maison mère, BD Multimédia, cotée en Bourse, a fait savoir qu'elle procédera à une offre de rachat volontaire du capital flottant par échange de titres.

D'autres entreprises ont soumis leur décision au vote des actionnaires en assemblée générale. Cette procédure leur a permis d'obtenir un délai, ce qui explique qu'elles ne figurent pas dans la liste que nous publions ci-contre. « Il y aura une seconde vague d'annonces de retraits en avril », estime Camille Trémeau, responsable des valeurs moyennes à Tradition Securities and Futures, une société d'intermédiation financière. Une dizaine de sociétés devraient ainsi compléter la première liste. « On peut estimer que ces groupes, compte tenu des premières démarches qu'ils ont accomplies, prendront des dispositions afin de ne pas léser leurs actionnaires minoritaires », pronostique Camille Trémeau. En Bourse, l'espoir fait vivre. ●

**Sébastien Bei**

ont de la mémoire. C'est qu'il existe un précédent fâcheux : « La suppression du compartiment hors cote, en 1997, qui avait conduit, dans des conditions similaires, une centaine de sociétés à se retrouver sans place de cotation », rappelle Jean Salwa. A l'époque, ce dernier avait fondé l'association SOS Hors-Cote pour défendre les actionnaires individuels. Il vient de réactiver cette structure. « Le marché

