

# Le carnet d'annonces : une nouvelle forme de crowdfunding

Investir dans les PME, avant leur introduction  
en Bourse, grâce au « Carnet d'annonces »

**Didier Salwa**  
CIIB  
**Jean Salwa**  
CIIB

**E**n théorie, il est clairement plus avantageux d'investir dans une entreprise avant qu'elle ne soit cotée en Bourse ; surtout si elle est en phase de croissance.

Ce raisonnement est bien entendu valable si la société mène jusqu'au bout son projet d'introduction. Car dans le cas contraire l'actionnaire minoritaire court le risque de rester "scotché" avec ses actions...

Récemment une société privée tente d'apporter une solution qui permettrait de profiter de futures « Stars » de la cote. Le "Carnet d'annonces d'achats et de ventes d'actions" se veut être selon ses dirigeants, un tremplin pour une cotation sur le Marché Libre ou Alternext. Principalement destiné aux entreprises de 4 à 50 salariés souhaitant accélérer leur développement et rester indépendantes avec un actionariat individuel, le Carnet



d'annonces d'achats et de ventes d'actions, permettrait aux investisseurs particuliers de profiter de belles valeurs en phase de croissance avant leur introduction sur Alternext ou sur le Marché Libre de la bourse de Paris. La société ( CII B ) déjà créatrice en 1982 du "Hors Cote d'acclimatation" ou "Troisième Marché", permettant aussi l'investissement direct des particuliers au capital de petites entre-

prises garantirait une communication exemplaire des sociétés sélectionnées et un contrat de liquidité. Les actions des dites sociétés demeureraient suffisamment liquides pour les investisseurs particuliers.

L'ancêtre du « Carnet d'annonces » a ainsi permis à 54 PME sur les 7 Bourses régionales ( Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nantes, Nancy et Paris ), d'ouvrir la voie au Second Marché, créé en 1983, où près d'un millier de PME ont été financées en fonds propres par l'actionariat individuel, créant plusieurs millions d'emplois en France.

Cet important mouvement d'intérêt des Français pour l'investissement dans les PME a conduit à porter le nombre d'actionnaires individuels de trois millions en 1982 à neuf millions en 1989.

Les différents gouvernements successifs ont alors profité de ce phéno-

mène marquant de la vie boursière pour privatiser les grandes entreprises avec pour principal objectif la réduction de la dette publique. Mais il est regrettable pour le financement des PME, créatrices d'emplois, qu'aucune volonté politique n'ait prolongé l'expérience du "Hors Cote d'acclimatation". Ainsi, en 2014, le rôle économique de la Bourse pour les PME se borne toujours à deux marchés dont l'activité fonctionne au ralenti depuis 30 ans avec, en moyenne, une dizaine d'entreprises nouvelles chaque année. Ceci alors que plusieurs milliers de PME pourraient, et auraient besoin d'utiliser la Bourse pour se développer plus fortement.

Le Marché Hors Cote a disparu pour donner naissance au Marché Libre en 1998. Quant au Second Marché, il a été remplacé par le Nouveau Marché en 1996, lui-même remplacé par Alternext en 2005.

Les règles de fonctionnement du Marché Libre et d'Alternext ainsi que leur accessibilité pour les PME sont cependant aujourd'hui quasiment les mêmes que celles qui existaient il y a 30 ans pour le Marché Hors Cote et le Second Marché.

## L'école de la Bourse pour les petites entreprises à fort potentiel de croissance

Le Carnet d'annonces assure aux PME la liquidité de leurs titres et permet de s'acclimater, avant une éventuelle inscription au Marché Libre ou une introduction sur Alternext, aux règles des marchés financiers (AMF et Euronext). L'intérêt pour une entreprise d'avoir un titre liquide, quelle que soit sa taille, est de faciliter la réalisation d'augmentations de capital pour appuyer son développement en France, à l'exportation ou pour faire de la croissance externe par échange de titres. La liquidité des actions favorise



**Cet important mouvement d'intérêt des Français pour l'investissement dans les PME a conduit à porter le nombre d'actionnaires individuels de trois millions en 1982 à neuf millions en 1989.**

l'actionariat des salariés, leur motivation et leur fidélisation.

Elle facilite également la transmission progressive du patrimoine des dirigeants, donc dans des conditions fiscales plus avantageuses.

## Un fonctionnement d'une grande simplicité pour les épargnants

Le Carnet d'annonces permet aux particuliers d'acheter et de vendre, sans intermédiaire, des actions d'entreprises sélectionnées. L'accès au Carnet d'annonces se fait directement à partir du site Internet de chaque entreprise. Il se compose tout d'abord d'une banque d'informations économiques et financières sur l'entreprise (communiqués trimestriels, lettres aux actionnaires, bilans et comptes de résultat, rapports de gestion, rapports

des commissaires aux comptes...) à laquelle est attachée une plate-forme de libre négociation d'actions, de gré à gré<sup>(2)</sup>. Les cessions étant purement soumises au respect des dispositions de l'article 1.582 du Code civil.

Le Carnet d'annonces fonctionne sans règle de cotation strictement établie. Le prix est établi directement par la confrontation de l'offre et la demande. En tant que gestionnaire des registres de mouvements de titres, le CII-IB assure la bonne fin des règlements et des livraisons des actions échangées entre particuliers.

Malgré une sélection draconienne, proche des règles d'Alternext, l'entreprise maître d'œuvre de ce service

2 - Extrait du "Guide du financement participatif (crowdfunding) à destination des plates-formes et porteurs de projets" publié par l'AMF le 14 mai 2013 : "Une plateforme qui se contenterait de mettre à disposition un Carnet d'annonces (permettant uniquement aux investisseurs de faire savoir qu'ils veulent céder les titres préalablement acquis par son intermédiaire) n'exploite pas un Système Multilatéral de Négociation"

a répertorié 4.000 entreprises éligibles. Bien sûr toutes les TPE ne sont pas éligibles, à peine 1% d'entre elles pourraient mettre en place un Carnet d'annonces. Ce qui représente néanmoins plusieurs milliers d'entreprises sur les 400.000 employant entre 4 et 50 salariés. Ainsi, les entreprises intéressées doivent avoir au moins trois années d'existence et une situation nette positive au bilan. Elles doivent avoir adopté le statut de SA (Société Anonyme); les SAS (Société par Actions Simplifiées) adaptant leurs statuts conformément à l'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 pourraient toutefois être éligibles sans avoir obligatoirement à modifier leur forme juridique. Leurs perspectives de croissance et de pérennité doivent



Alternext), le document d'information, réalisé par un « Listing Sponsor », prend alors l'appellation de « prospectus ». Son contenu est précisément défini dans le « règlement européen 809/2004 du 29 avril 2004 ». Dans le cas d'une souscription réservée à

sociétés cotées. Par conséquent, les entreprises doivent consacrer un budget annuel de communication financière. En effet, pour tout marché de titres financiers, notamment d'actions, la règle de base est de pouvoir se procurer facilement les informations économiques et financières fiables et actualisées relatives à la société concernée. L'établissement d'une bonne communication financière relative notamment à l'avancement des projets de l'entreprise, à l'annonce des réussites ou des échecs, est essentiel pour développer la confiance et l'intérêt des investisseurs privés pour ce type d'opération qui conservent une part de risque importante. Il s'agit là de faire s'intéresser l'actionnaire à la vie de l'entreprise et au cours de l'action de manière à les faire rectifier eux-mêmes les écarts de prix en boursicotant. La recherche permanente d'un cours de l'action reflétant la juste valeur de l'entreprise, grâce à une régularité dans la communication, prépare les actionnaires à participer aux augmentations de capital. Par ailleurs, le nombre d'actionnaires de toute société, cotée ou non cotée, étant amené à diminuer naturellement (décès, besoin de liquidités, désintérêt...), un effort permanent de communication vers de nouveaux investisseurs est impératif, à tout le moins pour en maintenir le nombre.

### L'obligation de liquidité de l'action avec une valeur de marché : écrêter les hausses et freiner les baisses

La liquidité d'un titre de petite capitalisation boursière dépend avant tout de sa politique de communication financière (fréquence des communiqués et des réunions d'analystes et journalistes, actionnaires comprenant les stratégies des dirigeants, choix des modes de communication avec les actionnaires et les institutions) mais

**Leurs perspectives de croissance et de pérennité doivent être démontrées, leur secteur d'activité être porteur et elles doivent être aptes à faire face à la concurrence. Leurs dirigeants doivent avoir de l'ambition, une bonne capacité managériale, la volonté de développer durablement l'entreprise et d'accéder avant 5 ans au Marché Libre ou sur Alternext.**

être démontrées, leur secteur d'activité être porteur et elles doivent être aptes à faire face à la concurrence. Leurs dirigeants doivent avoir de l'ambition, une bonne capacité managériale, la volonté de développer durablement l'entreprise et d'accéder avant 5 ans au Marché Libre ou sur Alternext. Le premier engagement des entreprises visées consiste à élaborer un Document d'information contenant tous les renseignements nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société ainsi que les droits attachés aux titres proposés. Dans le cas d'une offre au public de titres financiers (avec un Carnet d'annonces, sur le Marché Libre ou

l'épargne de proximité : Le document d'information est simplifié mais il est également réalisé par le Listing Sponsor et prend l'appellation de « document d'appel à souscriptions », dans le respect de l'ensemble des règles édictées dans l'ancienne instruction 98-08 de la COB. L'offre de titres, publique ou privée, peut être réalisée à l'occasion d'une augmentation de capital, d'une cession de titres existants ou d'une opération mixte.

### L'importance de la Communication financière

Le second engagement des entreprises est d'avoir, durablement, une transparence et une qualité de l'information proche de ce qu'exige l'AMF pour les

également de l'importance du flottant. En outre, selon les besoins du marché, il est parfois nécessaire d'intervenir afin d'écrêter les hausses spéculatives et freiner les baisses injustifiées. Ces interventions pouvant être effectuées par un actionnaire majeur de la société, ou bien par SOLIPAR SA, fonds de liquidité regroupant des valeurs petites ou moyennes cotées ou en voie de l'être ayant vocation à réguler le marché tant à la hausse qu'à la baisse. Dans la pratique les investisseurs intéressés par le « Carnet d'annonces d'achats et de ventes d'actions » doivent d'abord adhérer à l'association « Love Money pour les PME »<sup>(3)</sup> (cotisation annuelle de 60€) Cette cotisation annuelle donnant accès à un nombre illimité d'annonces d'entreprises labellisées pour chaque année de cotisation. Les transactions ayant lieu dans ce cadre ne subissent pas de frais de transactions, ni d'entrée, ni de sortie, ni d'aucun droit de garde pour les actions inscrites en nominatif pur. Le niveau de coûts pour les entreprises garantit une bonne volonté des dirigeants pour se plier aux exigences du système mis en place par la société maître d'œuvre de ce service. Le coût d'élaboration d'un document d'appel à souscription est d'environ 7 500 €. Le double pour un prospec-

3 - L'association « Love Money pour les PME », créée en 1983, a pour mission d'orienter l'épargne individuelle dans les PME à fort potentiel de croissance, de création d'emplois et de plus-values pour les actionnaires. Elle apporte une formation permanente à ses adhérents sur les règles de prudence à connaître avant d'investir dans le non coté.

L'association attribue un label aux PME signataires de son Code de déontologie. Les entreprises labellisées s'engagent à avoir une transparence et une qualité de l'information proche de ce qu'impose l'AMF aux sociétés cotées, à avoir un Carnet d'annonces et, dès que possible, à passer à l'échelon suivant en allant sur le Marché Libre ou sur Alternext.

L'association veille au traitement égalitaire des actionnaires.

4 - Le CII-IB propose un autodiagnostic en ligne à l'attention des dirigeants d'entreprises. Ils peuvent ainsi, en quelques minutes, avoir une première évaluation sur leur aptitude à avoir un Carnet d'annonces ou, le cas échéant, à s'introduire directement sur le Marché Libre Alternext.

Les dirigeants, ainsi que leurs conseillers, peuvent s'inscrire aux formations organisées par le CII-IB SA, afin de :

- Disposer d'un marché d'actions, sans la Bourse, pour financer le développement de leur entreprise avec des épargnants individuels
- Préparer l'introduction de leur société sur le Marché Libre ou sur Alternext.



tus est peut être plus élevé en fonction de la complexité de l'opération. Le contrat de tenue du registre des actionnaires et de suivi du Carnet d'annonces est de 300€ par mois et varie selon la fréquence et la quantité d'opérations à traiter. Le CII-IB<sup>(4)</sup> estime le coût du plan média annuel de communication financière à 5% du montant des augmentations de capital réalisées par les entreprises.

### Développer l'investissement au profit des PME régionales

Les Carnets d'annonces ont vocation à être un vivier à 5 ans pour alimenter en nouvelles introductions le Marché Libre et Alternext. Le besoin de rapprocher l'épargne locale et les entreprises locales ou régionale est considérable, tant pour les entreprises et l'emploi, que pour les épargnants qui

veulent investir ailleurs que dans les multinationales du CAC 40. Les actions, ainsi que les droits ou bons qui y sont éventuellement attachés, peuvent être acquises grâce au Carnet d'annonces à partir d'un PEA avec peu de formalités. Elles peuvent ensuite être librement proposées à la vente. Puis être rachetées à loisir avec la même simplicité. Les épargnants peuvent, s'ils le souhaitent, arbitrer en vendant ou en achetant des actions de plusieurs entreprises disposant toutes d'un Carnet d'annonces. Si le PEA-PME ne permet pas de bénéficier de réductions ISF et IR, l'achat et la vente d'actions de PME non cotées y est totalement libre, en nombre illimité d'opérations et exonérées d'impôt sur les plus-values de cession. Il n'y a aucune durée minimum de détention requise pour l'achat d'actions à partir d'un PEA. Le montant des cessions doit cependant y rester. ■