



## Recommandations pour un parcours boursier réussi sur le Marché Libre

### *Introduction*

Le Marché Libre, officiellement lancé à Bruxelles en novembre 2004, offre aux petites et moyennes entreprises un accès simplifié à la cotation en bourse et un cadre adapté à leurs besoins spécifiques. A l'exception du prospectus, les contraintes légales de ce marché ont été volontairement réduites pour permettre à ces sociétés de se concentrer prioritairement sur le développement des affaires.

Si la cotation offre avant tout l'avantage de permettre le financement de la croissance de l'entreprise par un appel au marché des capitaux, celle-ci a également des retombées substantielles sur sa notoriété. La visibilité de l'entreprise devenue publique peut sensiblement augmenter la confiance des clients, fournisseurs et banquiers, tout comme elle facilitera l'embauche de personnel.

Toutefois, cette notoriété peut être une arme à double tranchant et la société se doit d'être animée d'une volonté marquée d'assumer le caractère public d'une cotation et de se conformer aux attentes de ses nouveaux investisseurs en termes d'organisation, de gouvernance d'entreprise et de communication financière.

Avec comme seul objectif d'aider les sociétés à s'adapter à leur nouvel environnement et d'en retirer un maximum d'avantages, ce document n'a d'autre ambition que de formuler une série de conseils de communication utiles aux sociétés qui souhaitent optimiser leur parcours boursier sur le Marché Libre.

Ces recommandations s'articulent autour des deux étapes principales du processus :

- la préparation à l'introduction en bourse et les principes de gouvernance d'entreprise à mettre en place;
- la communication financière et les relations avec les investisseurs après la première cotation.

Les sociétés du Marché Libre sont invitées à rendre public, par exemple dans leur prospectus d'admission, le fait qu'elles comptent se conformer à ces recommandations. Un tel engagement est de nature à renforcer la relation de confiance à établir dès le départ entre la société et ses investisseurs qui, dans le cas du Marché Libre, sont majoritairement des particuliers.

Ces recommandations viennent ainsi compléter le «Guide Pratique du Marché Libre» qui présente l'ensemble des contraintes et obligations auxquelles sont soumises les sociétés du Marché Libre.



## **1<sup>ère</sup> Etape : la préparation à l'introduction en bourse**

### **1. Prospectus d'émission, véritable outil de référence :**

Le prospectus a pour mission d'informer l'investisseur sur la société et ses perspectives afin de lui permettre de se forger une opinion fondée. Il restera longtemps le document de référence permettant le suivi de l'entreprise par le marché ainsi que par la presse.

Il est donc indispensable d'y inclure toute information utile, en ce compris notamment d'éventuels problèmes du passé, les incertitudes diverses qui peuvent influencer de manière sensible la bonne marche des affaires, les litiges etc,...

De plus, ces informations doivent être présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

Le prospectus comprend un chapitre relatif aux facteurs de risques propres à la situation financière de la société, à ses activités et à son développement et plus particulièrement à ceux liés à l'importance des personnes-clés et à leurs éventuels conflits d'intérêt, au manque de liquidité des titres en raison de l'étroitesse du marché et du faible flottant, etc...

En ce qui concerne l'information financière reprise dans le prospectus, on s'attend à ce que les derniers comptes sociaux de l'émetteur soient certifiés par le commissaire et que les comptes semestriels éventuels fassent l'objet d'une revue dite « limitée » par le commissaire.

Même si le droit comptable ne l'impose pas, la société considérera l'opportunité d'établir des comptes consolidés si ceux-ci facilitent la bonne compréhension du groupe aussi bien lors de l'IPO que par la suite.

### **2. Transparence fiscale et comptable :**

Les actionnaires historiques doivent se rendre compte du changement radical induit par la cotation en bourse car la société familiale cesse d'être une entreprise privée. L'appel public à l'épargne impose une parfaite transparence.

Dès lors, certaines pratiques, notamment en matière fiscale ou comptable, fréquentes dans les entreprises familiales, sont à éviter pour une société cotée. Toute déviation devra d'ailleurs faire l'objet d'avertissements à publier dans le prospectus d'émission.

### **3. Politique de rémunération :**

La société devra mettre en phase avec les pratiques de marché l'ensemble des rémunérations et avantages extra-légaux de ses principaux dirigeants et de leurs proches.

### **4. Organisation interne et gouvernance d'entreprise :**

Il y a lieu de formaliser les processus de décision et de communication internes par la publication dans le prospectus (et, par la suite, dans l'éventuel rapport annuel) d'un organigramme opérationnel de la société.

En outre et bien que non obligatoire, la nomination d'un ou plusieurs administrateurs indépendants offre l'avantage de renforcer et de professionnaliser le management de l'entreprise tout en apportant un

regard externe sur la marche des affaires. De plus, le ou les administrateurs indépendants pourront utilement statuer en cas de conflit d'intérêt comme par exemple pour décider de la rémunération des dirigeants.

En Belgique, la référence en la matière est indéniablement le Code Lippens.

### **5. Vérification des comptes :**

La CBFA requiert qu'un commissaire certifie les comptes publiés dans le prospectus. Par la suite, il est indispensable de communiquer à chaque publication sur la manière dont les comptes ont été vérifiés et sur les personnes ou organes qui en ont la charge.

L'intervention d'un réviseur présente le double avantage de renforcer la confiance du marché et d'offrir une certaine protection aux administrateurs.

### **6. Fixation du prix d'introduction :**

Lors de l'établissement du prix d'introduction, il est essentiel de se baser sur un plan d'affaires réaliste soutenu par des hypothèses explicites. Les méthodes de valorisation utilisées feront l'objet d'un commentaire circonstancié.

Une introduction à un prix trop élevé ne peut qu'entamer la confiance de l'investisseur et ainsi mettre en péril tout nouvel appel public à l'épargne.

Par ailleurs, les investisseurs valorisent davantage les sociétés présentant un degré de solvabilité élevé et ayant apporté la preuve de leur capacité de générer des profits.

## 7. Structure de l'offre :

Le marché apprécie en général davantage une introduction qui se fait par augmentation de capital. Au cas où des actionnaires existants désirent également vendre une partie de leurs titres, ceux-ci peuvent être proposés sous forme de sur-allocation ou encore à la vente sur le marché secondaire après la première cotation.

## 8. Intentions de l'actionnaire principal et structure de l'actionnariat :

Il est conseillé aux actionnaires existants d'indiquer leurs intentions à court et moyen terme quant au niveau de participation qu'ils entendent maintenir dans la société. Tout changement d'opinion ultérieur devrait être rendu public. Par ailleurs, il est conseillé d'inclure dans le rapport annuel un relevé mis à jour des actionnaires connus.

### **II<sup>ème</sup> Etape : après l'IPO, la communication financière**

L'admission au Marché Libre a très peu de répercussions sur les obligations de publications imposées aux sociétés par le droit comptable et le droit des sociétés.<sup>1</sup>

Néanmoins, une communication rapide, ouverte et complète avec ses investisseurs est le meilleur garant d'une bonne liquidité du titre et de son évolution harmonieuse sur le marché. Il est primordial que toute information nouvelle soit communiquée sans délai par la société elle-même sur son propre site web ainsi que par voie de

<sup>1</sup> La seule modification en termes d'information concerne l'obligation de joindre les propositions de décisions aux convocations aux assemblées générales ordinaires.

communiqué de presse à large diffusion.

Cette communication doit principalement être axée sur les besoins spécifiques des particuliers, qui sont les principaux investisseurs sur le Marché Libre.

En matière de communication financière, on distingue l'information périodique de l'information occasionnelle.

### **I. L'information périodique :**

Par information périodique, on entend toute information qui doit être communiquée à intervalle régulier et en premier lieu les comptes annuels tels que déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Un rapport plus exhaustif, le rapport annuel, devrait accompagner ce dernier, reprenant des données plus détaillées sur :

- les activités et les produits/services de la société;
- les comptes de résultats et bilans de l'exercice;
- les commentaires sur les résultats et faits marquants de l'année;
- un tableau récapitulatif des principaux chiffres y compris des chiffres par action;
- des indications sur les perspectives de l'année à venir;
- la manière dont les éventuels conflits d'intérêt des dirigeants ont été résolus;
- l'évolution de l'actionnariat.

Par ailleurs, bien que ce ne soit pas obligatoire, il est également conseillé de publier un communiqué annuel et semestriel sous la forme d'un tableau synthétique reprenant les chiffres-clés de la période écoulée (chiffre d'affaires, résultat d'exploitation, résultat net) ainsi que les commentaires y afférents. La publication de ces chiffres devrait

idéalement intervenir dans un délai de trois mois.

Dans la présentation des résultats, il est préférable de fournir des comptes consolidés ou, à défaut, au minimum les chiffres des principales entités, ainsi que tout élément d'importance pour l'investisseur.

### **2. L'information occasionnelle :**

Outre la modification des droits attachés aux instruments financiers et la modification importante de l'actionnariat d'une société, la notion d'information occasionnelle englobe l'information sensible, c'est-à-dire tout fait nouveau relatif à la société, non connu du marché et qui, s'il était rendu public, serait de nature à influencer sensiblement le cours de bourse.

Sans être exhaustif, les éléments suivants sont susceptibles de constituer une information sensible :

- un avertissement concernant le chiffre d'affaires et/ou le résultat;
- l'annonce d'un dividende ou l'annonce d'une augmentation de capital;
- un contrat important qui modifie sensiblement les prévisions données;
- le lancement d'un nouveau produit;
- la remise ou la réception d'une offre d'acquisition;
- le lancement ou la fin d'un programme de rachat d'actions propres;
- la nomination ou le départ de personnes-clé;
- toute série de transactions effectuées par les actionnaires dirigeants modifiant leur niveau de participation de plus de 10%;
- tout autre fait ou événement qui peut avoir une incidence directe ou indirecte sur la marche des affaires.

Même si la législation applicable au Marché Libre ne prévoit pas d'obligation de diffuser une information

sensible au moment de sa survenance, il ne faut pas perdre de vue le fait que les transactions effectuées sur le Marché Libre sont soumises aux dispositions pénales sanctionnant les délits d'initiés et les manipulations de cours.

En l'occurrence, il est interdit à toute personne qui détient des informations sensibles d'opérer sur le marché ou d'inciter d'autres à le faire, faute de quoi elle risque une poursuite pénale. La société cotée prendra soin d'informer son entourage sur la portée et les règles relatives à ces délits.

### Les règles d'or :

- Une communication complète, transparente et ouverte couvre aussi bien les points positifs que négatifs qui jalonnent la vie d'une entreprise.
- Il est recommandé de rendre public, sans délai, toute information sensible relative à la société.
- Le principe de l'égalité d'accès à l'information doit être en toutes circonstances assuré.
- Si une information sensible devait être révélée par inadvertance, par exemple lors d'une interview, d'une assemblée générale ou d'une rencontre avec des investisseurs ou analystes, il convient de diffuser immédiatement un communiqué de presse.
- Si le danger existe que certaines personnes puissent utiliser indûment une information incomplète, confidentielle ou mal diffusée, la société peut demander à Euronext la suspension de la cotation jusqu'à la diffusion de l'information.

## 3. Les moyens de communication :

### Le prospectus

Le prospectus d'introduction en bourse peut pendant longtemps être utilisé comme outil de communication.

### Le rapport annuel

Le rapport annuel est un outil de communication par excellence : il s'adresse non seulement aux actionnaires de la société mais également aux autres contreparties de la société telles que les fournisseurs, clients, banquiers, autorités publiques etc...

### Les communiqués de presse

Les communiqués peuvent être envoyés à Euronext Brussels via le Club.Euronext ou à l'adresse e-mail [supervision@euronext.com](mailto:supervision@euronext.com) qui les mettra gratuitement sur le site [www.euronext.com](http://www.euronext.com). Il est également conseillé de mettre le communiqué à disposition du public sur le site de la société même. Pour une diffusion plus large auprès de la presse financière, il est possible de faire appel aux services d'un diffuseur spécialisé.

### Le site web

La plupart des sociétés cotées sur le Marché Libre sont dotées d'un site web, parfait relais et canal de communication avec les investisseurs. Il est recommandé de prévoir un chapitre spécifique destiné à l'actionnaire qui pourrait y retrouver au moins les informations suivantes :

- le prospectus;
- le dernier rapport annuel et/ou les derniers comptes annuels;
- les communiqués des trois dernières années;
- l'historique des dividendes et opérations sur titre (calendrier financier);
- un bref résumé de la stratégie de l'entreprise mis à jour;
- l'organigramme du groupe;

- la structure de l'actionnariat à une date donnée;
- les coordonnées d'une personne de contact;
- la possibilité de s'enregistrer pour recevoir une lettre d'information périodique ou les communiqués de presse par voie électronique.

### L'assemblée générale

L'assemblée générale offre l'occasion de rencontrer ses actionnaires. Elle peut être l'occasion d'organiser une visite de l'entreprise ou d'un de ses sites.

Le feedback des actionnaires est une source d'information utile car il reflète l'image qu'ils ont de la société. Il faut toutefois veiller à ne pas révéler d'informations sensibles sans publication d'un communiqué de presse.

L'assemblée générale est également une opportunité de dialogue avec la presse. Certaines sociétés admettent les journalistes, même s'ils ne se sont pas enregistrés comme actionnaires. Il est recommandé aux sociétés d'établir une politique de communication en la matière.

### Contacts :

Baudouin De Cannière  
+ 32 2 509 94 38  
[b.decanniere@euronext.com](mailto:b.decanniere@euronext.com)

Frédéric de Laminne  
+ 32 2 509 13 28  
[f.delaminne@euronext.com](mailto:f.delaminne@euronext.com)