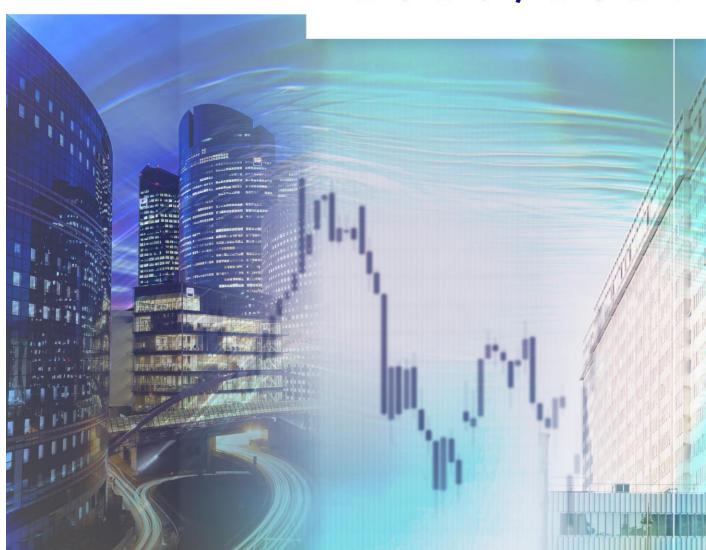
R A P P O R T A N N U E L

OFEM

L'OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

2 0 2 0 / 2 0 2 1



L'Observatoire du financement des entreprises par le marché établit tous les ans depuis 2010 le rapport sur le financement des entreprises par le marché et le remet au ministre de l'économie et des finances lors de sa publication.

Ce rapport intègre la contribution de ses membres, notamment de l'AMF, de la Banque de France et d'Euronext ainsi que les informations statistiques réunies auprès de cabinets d'analystes. Il a pour but de faire le point sur la contribution du marché au financement des entreprises françaises, PME, ETI et grandes entreprises.

MEMBRES DE L'OFEM

AMAFI

Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Banque de France

Confédération des petites et moyennes entreprises (CPME)

Euronext

France Invest

MEDEF

Médiation du Crédit aux entreprises

Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaires (METI)

Middlenext

Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance

Paris EUROPLACE

Société Française des Analystes Financiers (SFAF)



Observatoire du Financement des Entreprises par le Marché (OFEM)

28, Place de la Bourse Palais Brongniart 75002 Paris

www.observatoire-financement-entreprises.com

RAPPORT ANNUEL 2020 DE L'OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LES MARCHES

adressé à

Monsieur Bruno LE MAIRE,

Ministre de l'économie, des finances et de la relance

Par Agnès LEPINAY,

Présidente de l'Observatoire de Financement des Entreprises par les Marchés (OFEM) et

Karim ZINE-EDDINE,

Délégué général de l'Observatoire de Financement des Entreprises par les Marchés (OFEM)

Décembre 2021



SOMMAIRE

| Synthèse | e et recommandations | 6 | | | | | | | | | | |
|---|---|-----------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Principal | es tendances 2020 | 7 | | | | | | | | | | |
| Premiers éléments d'analyse sur le financement des entreprises en | | | | | | | | | | | | |
| Le financ | cement des entreprises par le marché financier | 14 | | | | | | | | | | |
| 1. Le fir | nancement par émission d'actions | 15 | | | | | | | | | | |
| 1.1. L | es entreprises cotées sur la Place financière de Paris | 15 | | | | | | | | | | |
| 1.2. L | es introductions et les capitaux levés par sur les marchés des actions en | 1 2020 17 | | | | | | | | | | |
| 1.2.1. | Les introductions en Bourse en 2020 | 17 | | | | | | | | | | |
| 1.2.2. | | | | | | | | | | | | |
| 1.3. L | es retraits de PME-ETI du marché financier | 21 | | | | | | | | | | |
| 1.4. L | iquidité et évolution des indices et de la capitalisation | 24 | | | | | | | | | | |
| 1.4.1 | Evolution de la performance | 24 | | | | | | | | | | |
| 1.4.2 | Evolution de la capitalisation | 26 | | | | | | | | | | |
| 1.5. L | es marchés boursiers en Europe | 28 | | | | | | | | | | |
| 2. Capi | tal-investissement | 29 | | | | | | | | | | |
| 1.5 lr | nvestissements en 2020 | 29 | | | | | | | | | | |
| 1.1. D | ésinvestissements en 2020 | 32 | | | | | | | | | | |
| 3. Le fii | nancement par les instruments de dette | 33 | | | | | | | | | | |
| 3.1. L | e marché obligataire parisien | 33 | | | | | | | | | | |
| 3.2. L | e placement privé, Euro PP | 34 | | | | | | | | | | |
| 3.3. N | 1arché des NEU CP – NEU MTN | 38 | | | | | | | | | | |
| 4. Les r | nouveaux modes de financement | 43 | | | | | | | | | | |

Synthèse et recommandations

Chiffres clés du financement des Entreprises par les marchés financiers en France en 2020 (165 Md€)

| | | 2020 | 2019 | | | | |
|--|--|--|--|---|--|--|--|
| Marchés actions | Euronext (Primaire, secondaire) | 12.5 Md€ (o.498 sur le marché primaire et 12 Md€ sur le marché secondaire) | Euronext (primaire, secondaire) | 7.5 Md€ (2.6 sur le marché primaire et 4.9 sur le marché secondaire) | | | |
| Financements apportés en fonds propres | Capital- Investissement (Total investissements) | 12.0 Md€ | Capital- Investissement (Total investissements) | 12.0 Md€ | | | |
| | Euronext (marché obligataire) | 8o Md€ | Euronext (marché obligataire) | 57.8 Md€ | | | |
| Marchés de taux Financements en | Euro PP | 1.05 Md€ (3,5Mds émissions confident) | Euro PP | 2.2 Md€ | | | |
| dette | NEU CP (Evolution d'encours) | 59.4 Md€ | NEU CP (Evolution d'encours) | 46.3 Md€ | | | |
| Financement participatif | | 1.02 Md€ | | 962 M € | | | |

603
ENTREPRISES COTEES
A PARIS
(hors Euronext Access)

457
PME-ETI COTEES
A PARIS
(hors Euronext Access)

9
INTRODUCTIONS

Euronext
1

Euronext Growth
8

2 956,7 Md€

CAPITALISATION BOURSIERE DES SOCIETES COTEES A PARIS 74,3 Md€

CAPITALISATION
PME ETI Cotées

Euronext
67,7 Md€

Euronext Growth
6,5 Md€

Principales tendances 2020

L'année 2020, inscrite dans l'environnement inédit de crise sanitaire, s'est traduite, pour de nombreuses entreprises, par une diminution brutale d'activité et un choc de trésorerie. Pour limiter ces effets défavorables et les tensions de trésorerie, les dispositifs publics de compensation des pertes (chômage partiel, report d'échéance sur les prélèvements fiscaux et sociaux, versement anticipé de crédits d'impôt) ont permis de réduire d'environ 50 % le besoin de financement induit par ce choc.

Les prêts garantis par l'État (PGE) et la politique monétaire très accommodante de l'Eurosystème ont quant à eux permis d'assurer que le besoin de nouveaux financements soit satisfait sans difficulté. Et les prêts garantis par l'État ont ainsi permis d'apporter un soutien en trésorerie à hauteur de 142 Md€ (à octobre 2021) au bénéfice de près de 700 000 entreprises. Le PGE a surtout bénéficié aux TPE-PME, tant en nombre (95%) qu'en encours (75%). A la fin de l'année 2020, ces évolutions du crédit associées à des émissions de titres de dettes également importantes, ont provoqué une hausse de plus de 8 points du taux d'endettement des entreprises en France en pourcentage du PIB, le portant à près de 90 %. Ces évolutions ont fortement impacté la structure financière des entreprises.

Dans ce contexte, les marchés de capitaux ont également été fortement sollicités par les entreprises. Les capitaux nets mobilisés par les marchés financiers ont représenté 165 Md€ en 2020, à comparer à 125 Md€ en 2019.

Les principales tendances observées en 2020 ont été les suivantes :

- Sur les marchés actions et le financement en fonds propres :

- Les marchés actions de la bourse de Paris ont apporté 12,5 Md€ de fonds propres à une centaine d'entreprises (augmentations de capital et introductions), à comparer à 10Md€ un an plus tôt.
- Seules 9 entreprises ont été introduites en bourse en 2020, qui ont levé 498 millions d'euros (contre 2,6Md en 2019), dont près des 2/3 (300 millions d'euros) levés dans le cadre de l'émission du 1^{er} premier SPAC de la Place de Paris, 2MX Organic.
- Au total avec la baisse des introductions en bourse cumulée aux retraits de la cote, l'attrition de la cote parisienne s'est poursuivie en 2020, dans la continuité des évolutions de ces dernières années.
- En revanche 2020 a été marquée par une sensible amélioration de la liquidité sur les compartiments des petites et moyennes valeurs, grâce au retour des investisseurs, individuels et institutionnels, sur ces marchés.
- O De son côté le capital-investissement a également joué un rôle essentiel dans la mobilisation de capitaux en faveur des entreprises, avec 12,6 Md€ pour plus de 1574 PME/ ETI françaises. Il s'agit-là de chiffres globaux d'investissements, toutes opérations confondues, puisque les éléments concernant plus spécifiquement l'apport en fonds propres de capital-investissement aux entreprises ne sont pas disponibles.

- Sur les marchés de la dette :

- Les grandes entreprises ont mobilisé plus de 8oMd€ sur le marché obligataire parisien tandis que les PME et ETI ont levé sur ce marché un peu plus de 500 millions d'euros.
- L'année 2020 a également été marquée par le retour de la liquidité, en particulier sur le compartiment « high-yield », portée par un retour des investisseurs institutionnels sur ce compartiment de marché.
- Le marché des Euro PP a montré une certaine dynamique, avec 1,4 Md€ mobilisés (pour les seules opérations rendues publiques), surtout à partir du second semestre, avec quelques émissions vertes.
- O Sur le segment de la dette à court terme, la politique de la BCE a fortement soutenu le marché primaire des NEU-CP : 70 émetteurs ont pu ainsi mobiliser plus de 56 Md€ pour leurs besoins de trésorerie.
- Enfin, le financement participatif a permis de lever 1,02 Md€, en croissance de 62% par rapport à 2019.

Dans un contexte de stress extrême, les marchés financiers français – tant les marchés actions que ceux de la dette- ont donc montré une forte résilience.

Ces évolutions montrent à quel point il est stratégique pour l'économie nationale dans son ensemble que la place de Paris poursuive le soutien au développement des financements de marché et offre aux entreprises de toutes tailles, à travers les marchés financiers, de nouvelles sources de diversification de leurs financements.

On peut rappeler à cet égard que les entreprises françaises ont plus recours aux marchés financiers plus que partout ailleurs en Europe (40% de leur financement, dette et actions, contre 20% en moyenne en zone euro). Il convient désormais de rendre ces derniers plus accessibles aux PME/ETI, en particulier pour le renforcement de leurs fonds propres.

<u>Premiers éléments d'analyse sur le financement des entreprises en 2021</u>

Comme en 2020, le rapport annuel 2021 de l'OFEM délivre les premiers éléments d'analyse sur l'année en cours, afin de mieux anticiper les tendances et les évolutions dans le financement des entreprises françaises par le marché. Cette appréciation est fondée sur les éléments statistiques déjà disponibles ainsi que sur des discussions avec des entreprises admises à la cote en 2021 et des acteurs de marché.

Pour mémoire, à la clôture de l'année 2020 la situation financière post crise des entreprises suscitait de fortes craintes, notamment s'agissant de la capacité de celles dont la structure de bilan a été fortement impactée par la crise à pouvoir accéder aux financements nécessaires à la reprise de l'activité. Ces préoccupations se sont d'ailleurs traduites dans la priorité accordée par le plan de relance à la préservation des entreprises viables en leur proposant des nouvelles solutions de financement.

Les premiers éléments d'analyse 2021, sur le front de l'endettement des entreprises, dissipent ces craintes d'un point de vue macro-économique: fort ralentissement de l'endettement brut des entreprises, dont l'encours n'a progressé que de 2% depuis le début de 2021, à comparer à 13% en 2020. On note également une régression de l'endettement net, ainsi qu'une baisse de la progression de l'endettement de marché, avec 0,6% de croissance contre 12.5% en 2020.

En revanche l'analyse micro économique laisse logiquement apparaître des différences de situation financière des entreprises, en fonction des secteurs d'activité, de la taille, de la structure de bilan avant la crise etc. De nombreuses entreprises, en particulier des PME ETI, ont été fragilisées, en raison de la hausse excessive de leur endettement; renforcer leurs fonds propres pour leur permettre de se redresser et poursuivre leur développement apparaît nécessaire.

Denis BEAU, Premier Sous-Gouverneur de la Banque de France indiquait en début d'année :« Compte tenu du surcroît de dette accumulé, nous estimons à la Banque de France le besoin d'apport externe de fonds propres à environ 50 milliards d'euros pour rétablir des ratios prudents pour les entreprises présentant, avant la crise, une situation saine. Parmi ces 50 milliards, une grande partie pourrait être financée par l'appel au marché et le « private equity » tandis que, compte tenu notamment de la petite taille de nombre des entreprises concernées, jusqu'à une vingtaine de milliards d'euros pourraient nécessiter l'appui d'un dispositif public ».

Dans ce contexte, l'année 2021 s'est inscrite dans une nouvelle dynamique :

- 1. Sur les marchés actions : accélération des introductions en bourse, en rupture avec les tendances observées au cours de ces dix dernières années, avec une amélioration de la liquidité sur les compartiments des petites et moyennes valeurs grâce au retour des investisseurs, tant individuels qu' institutionnels, sur ces marchés :
 - Forte hausse des introductions en bourse et des fonds levés au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, que ce soit en Europe ou en France¹.

En Europe, 287 entreprises ont été introduites en bourse, levant 55,4 Md€ de capitaux, à comparer avec les 64 introductions pour 11,7 Md€ de capitaux levés sur la même période en 2020.

En France, on observe une dynamique identique, avec 32 introductions en bourse, qui ont permis de lever plus de 5 Md€, représentant une capitalisation totale de 19,2 Md€. Ces évolutions sont en rupture avec les tendances observées au cours de ces vingt dernières années . On remarque en particulier que :

- Cette dynamique est portée par les PME ETI: aucune levée n'est supérieure à 1 Md€. Les plus importantes ont concerné Antin infrastructures Partners, avec 632 millions d'euros levés, OVH 400 millions d'euros, ou encore Believe 150 millions d'euros. Certaines entreprises n'ont pas pu collecter les montants initialement souhaités.
- Il est à noter également qu'une majorité des entreprises introduites sur Euronext Growth a réalisé une levée de capitaux inférieure à 8 millions d'euros, s'exemptant ainsi du prospectus AMF, ce qui permet de fortement accélérer le processus d'introduction et de levée de fonds.
- Ces introductions ont concerné une large diversité de secteurs porteurs avec en particulier les entreprises technologiques, de l'énergie, des greentech, cleantech, des secteurs de la santé et des biotech, ainsi que les services financiers. Cependant, du point des vue des entreprises concernées, la place souffre d'une faiblesse en matière d'expertise dans l'évaluation des technologies et des nouveaux modèles économiques induits par ces technologies.
- Au total, 22 entreprises ont été introduites sur Euronext Growth et 12 sur Euronext. La capitalisation des PME ETI cotées a progressé de plus de 45% depuis le début de l'année 2021, pour atteindre 108 Md€, dont 18.5 Md€ pour Euronext Growth.
- Les levées de fonds sur Euronext Paris -levées secondaires et lors d'introductions- ont progressé de près de 46% par rapport à la moyenne de ces cinq dernières années, pour atteindre plus de 18Md€.

-

¹ Source: IPO Watch Europe, Pwc, 2021

- La dynamique des SPAC s'est confirmée en Europe en 2021, avec 6,7Md de capitaux levés par 27 SPACs, au cours des trois premiers trimestres de 2021. En France, depuis le début 2021, 4 SPAC ont été introduits en bourse, qui ont levé près de 1Md e. On note l'introduction du 1er SPAC dédié à la transition énergétique, Transition Shares, qui a levé 215 millions d'euros, ainsi que le premier SPAC dédié aux entreprises Tech, DEE Tech, qui a levé 165 millions d'euros.
- Hausse des transferts d'entreprises d'Euronext Access vers Euronext Growth ou d'Euronext Growth vers Euronext. Près d'une vingtaine d'entreprises ont été portée par cette dynamique et le retour des investisseurs et de la liquidité sur le compartiment des petites et moyennes valeurs.
- Retour des investisseurs, individuels et institutionnels, ainsi que de la liquidité sur les petites et moyennes valeurs cotées à Paris. Cette nouvelle tendance constatée en 2020 s'est accélérée en 2021.
 - Près de 400 000 investisseurs individuels sont entrés sur les marchés actions en 2020 et 2021, engendrant un doublement, voire un triplement, d'activité « retail » par rapport à la moyenne observée au cours de ces cinq dernières années. On note pour la première fois une forte activité de souscription des investisseurs individuels lors d'IPO, en particulier sur Euronext Growth.
 - En parallèle, il faut souligner le retour des investisseurs institutionnels sur Euronext et en particulier sur les compartiments petites et moyennes valeurs, mettant fin à la dynamique de décollecte de ces fonds amorcée en 2018. On note également, pour la première fois depuis 2018, que les petites et moyennes valeurs surperforment les grandes valeurs.
- Le capital-investissement a investi 13,6 milliards d'euros dans les entreprises et les projets d'infrastructure
- 2. Sur les marchés obligataires et le financement par la dette : poursuite des émissions des instruments de dettes, tous instruments confondus, à un rythme soutenu. Autre élément remarquable, un maintien de la liquidité, y compris sur le compartiment « high-yield », sur fond d'un fort ralentissement de l'endettement des entreprises sur les marchés et de poursuite de la hausse des émissions ESG :
 - Sur le segment de la dette privée, en Europe, comme en France, les émissions se sont maintenues à un niveau élevé durant le premier semestre 2021. Les montant bruts émis en Europe par les entreprises ont atteint 678 Md€, dont 16% en France.

Ainsi au premier semestre 2021, les montants levés par les entreprises françaises sur les marchés de la dette ont avoisiné 70 Md€, un niveau à peine plus bas que celui observé sur la même période en 2020, portant l'encours de l'endettement de marchés des entreprises française à près de 700 Md€. En ce qui

- concerne les marchés des NEU CP, les volumes et les émissions se maintiennent à des niveaux d'avant crise.
- o Pour ce qui est du marché des Euro-PP, bien qu'une partie importante des données du marché ne soit pas publique, les premières données de ce compartiment de marchés montrent un réel dynamisme, avec près de 1 Md€ émis au cours des neuf premiers mois de 2021. Deux émissions supérieures à 100 millions d'euros ont été réalisées, le reste des émissions étant en moyenne de 40 millions d'euros. On note également le recours croissant à des émissions "Sustainability-Linked" : une émission sur deux depuis le début de l'année.

3. Premières conclusions/recommandations

- Plus que jamais les entreprises, en particulier les PME ETI, cherchent à diversifier leurs sources de financement, avec une recherche de plus en forte de financements longs : fonds propres, quasi-fonds propres.
- Les levées de moins de 8 millions d'euros, c'est-à-dire sans prospectus ont été un accélérateur de l'introduction en bourse de plusieurs entreprises en 2021 : ce constat ainsi que celui de l'importante réduction du nombre de sociétés cotées sur beaucoup de places financières doit conduire à réfléchir de façon plus efficace que ce qui a été fait jusque-là- à l'adaptation du poids de la réglementation sur les valeurs petites et moyennes ou à d'autres voies pour leur permettre de bénéficier des financements de marché.
- Une bonne connaissance des mécanismes et pratiques de marchés sont nécessaires pour lever des financements en bourse, d'où la nécessité de mieux accompagner les entreprises qui souhaitent y accéder, y compris dans la phase post IPO, notamment si la trajectoire boursière n'est pas favorable.
- De manière assez structurelle sur la place de Paris on observe une tendance lourde à une très faible collecte sur les smalls et mid caps. Cette évolution témoigne d'un manque d'intérêt pour les PME cotées et une grande aversion des investisseurs de la place au risque, avec qui plus est des niveaux records de décollecte pour ces valeurs en 2018/2019. En 2020, cette tendance s'était ralentie et laissait envisager un retournement et un retour massif des investisseurs sur ces compartiments de marchés. Rien de tel ne s'est finalement produit en 2021 comme on a pu le constater, notamment à travers le succès mitigé des opérations d'introduction en Bourse qui se sont multipliées cette année et l'impossibilité pour certaines entreprises de lever la totalité des montants prévus Les fonds ont tendance à se positionner sur les augmentations de capital mais participent beaucoup trop peu lors des IPO, en dépit des ambitions -en particulier post-Covidaffichées par la place. En 2021, les investisseurs individuels ont été, sur certaines IPO, plus dynamiques que beaucoup de fonds d'investissement. Il s'agit là d'un problème sur lequel il est indispensable que la place de Paris se mobilise.

Par ailleurs, on note également une forte progression de sortie de la cote d'entreprises matures et fortement capitalisées. En 2021, 28 entreprises ont quitté la cote, parmi lesquelles Iliad, Mediawan, PSB Industries etc, sorties facilitées par la loi Pacte (abaissement du seuil de retrait obligatoire). Ces sorties traduisent une

perception négative de la cotation et une nette préférence pour le capital investissement qui permet aux sociétés d'être moins soumises à des obligations de transparence tout en bénéficiant d'une valorisation forcément beaucoup plus élevée, les fonds de capitalisation disposant de plus de moyens et étant davantage en mesure de réaliser des « build up ». Cette évolution est renforcée tant par la gestion passive que par le durcissement de la règlementation prudentielle encadrant les investissements des différents investisseurs institutionnels. Il est donc à craindre qu'elle se poursuive, toutes choses demeurant égales par ailleurs.

- Un intérêt croissant des investisseurs pour les émissions ESG. Il s'agit d'une tendance de fond, en Europe comme en France. Une stratégie ESG de plus en plus robuste doit être mise en place/en valeur par les entreprises, les informations sur les KPI et les informations ESG étant de plus en plus scrutées par les investisseurs. Cette stratégie est désormais devenue un pilier important à prendre en compte par les émetteurs pour accéder aux financements de marchés.

 La recherche de ces critères incite des fonds d'investissement traditionnellement présents dans le segment des larges caps à investir dans des valeurs petites et moyennes à forte orientation ESG (transition énergétique : c'est par exemple le cas de Mirova. Cette tendance devrait s'accentuer dans les années à venir, tant l'émergence des PME/ETI dans ces secteurs s'accélère. Ces évolutions, encore timides, devraient être encouragées pour mobiliser davantage de financement pour les entreprises cotées petites et moyennes.
- Un intérêt, également, des investisseurs pour les valeurs technologiques, tempéré néanmoins par un manque d'expertise de la place dans l'évaluation des technologies et des nouveaux modèles économiques induits par ces technologies. Seules les valeurs qui disposent d'une certaine renommée, telle OVH, ont pu lever les montants souhaités, les valeurs très fortement techs ayant plus de mal à lever des financements.
- Un enjeu de taille pour les années à venir est de mobiliser tous les acteurs de la place afin de retenir les principales entreprises technologiques pour qu'elles réalisent leur introduction en bourse à Paris. Il est notamment essentiel que les fonds d'investissements domestiques soient plus actifs sur les marchés français, d'autant qu'un non-accompagnement par ces fonds constitue pour les entreprises un vrai handicap auprès d'investisseurs internationaux.
- Enfin, le problème posé par la faiblesse de l'analyse financière sur les petites et moyennes valeurs pour une promotion efficace de ces entreprises auprès des investisseurs reste pendant.

<u>Le financement des entreprises</u> <u>par le marché financier</u>

Au 31 décembre 2020, Euronext Paris comptait sur ses différents compartiments de marché 822 sociétés cotées (françaises et étrangères), représentant une capitalisation boursière totale de près de 2 963 Md€, soit la première capitalisation boursière d'Europe continentale.

Organisation de la cote d'Euronext Paris : répartition par marché :

| | Nb d'entrepi | rises cotées | Capi. Boursière <i>(en Md{</i> | | | |
|-----------------|--------------|--------------|---|-------|--|--|
| | 2020 | 2019 | 2020 | 2019 | | |
| Euronext | 439 | 476 | 2 941 | 3 249 | | |
| Compartment A | 149 | 156 | 2 873 | 3 180 | | |
| Compartment B | 134 | 132 | 57 | 58 | | |
| Compartment C | 156 | 188 | 11 | 11 | | |
| Euronext Growth | 164 | 199 | 16 | 12 | | |
| Euronext Access | 219 | 162 | 7 | 9 | | |
| Grand Total | 822 | 837 | 2 963 | 3 270 | | |

Source : Euronext

Euronext, la société qui gère les marchés boursiers de Paris, Bruxelles, Amsterdam, Lisbonne, Dublin, Oslo et Milan est aujourd'hui, le principal ensemble boursier d'Europe, avec une capitalisation de plus de 5 000 Md€. Lors de leur introduction sur Euronext, les entreprises peuvent choisir aussi bien leur compartiment de marché que leur place (pays) de cotation. Le régulateur est soit celui du pays du siège de la société, soit celui du pays de cotation choisi.

A Paris, Euronext Paris est organisée autour de trois marchés :

• **Euronext**, qui est un marché réglementé dédié aux entreprises, ayant atteint une certaine taille et disposant d'une assise financière solide pour répondre aux attentes et exigences des investisseurs locaux et internationaux.

Euronext comporte trois segments de marchés :

- o Compartiment A: pour les entreprises de plus d'1 milliard d'euros
- O Compartiment B: pour les entreprises de 150 millions à 1 milliard d'euros
- O Compartiment C: pour les entreprises de moins de 150 millions d'euros
- Euronext Growth, marché régulé, mais non réglementé, adapté aux PME/ETI qui souhaitent lever des capitaux pour financer leur croissance. Les exigences liées à la cotation sont simplifiées.
- Euronext Access, adapté aux besoins des startups et des PME en forte croissance. Ce marché dispose de ses propres critères d'admission et les sociétés cotées sur ce marché bénéficient d'un accompagnement dédié et d'une meilleure visibilité.

1. Le financement par émission d'actions

1.1. <u>Les entreprises cotées sur la Place financière de Paris</u>

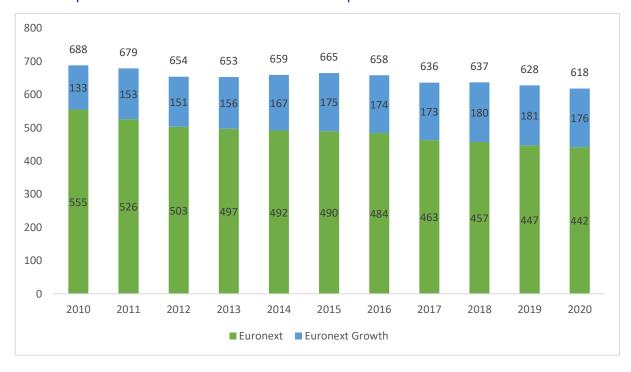
Le nombre de sociétés cotées sur Euronext Paris (hors Euronext Access) s'établissait, à la fin de l'année 2020, à 603 sociétés, dont 454 PME-ETI. Dans le contexte de crise sanitaire, le nombre de sociétés cotées sur Euronext Paris a continué à baisser, avec en particulier une poursuite de la diminution du nombre de PME-ETI cotées.

Les entreprises cotées sur la Place de Paris



Source : Euronext

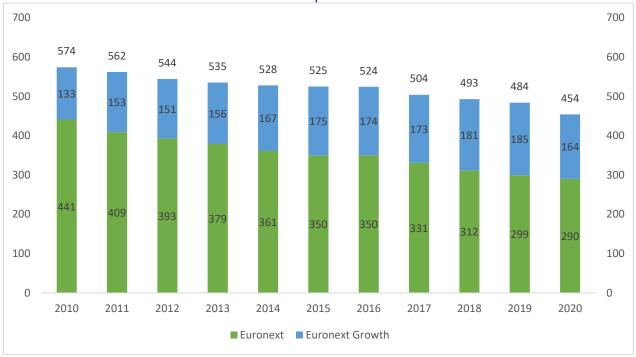
Les entreprises résidentes² en France cotées sur la place de Paris



² Entreprises ayant leur siège social en France

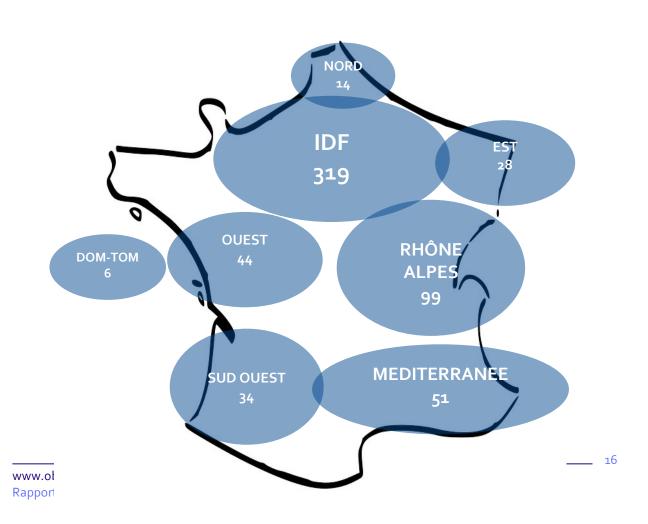
-

Les PME-ETI résidentes en France cotées sur la place de Paris



Source : Euronext

Ventilation géographique des entreprises cotées sur la place de Paris



1.2. Les introductions et les capitaux levés par sur les marchés des actions en 2020

1.2.1. Les introductions en Bourse en 2020

9 IPOs ont été réalisées en 2020 sur le marché boursier parisien contre 14 un an auparavant.

En 2020, dans un contexte de crise sanitaire, la baisse des IPO observée depuis plusieurs années s'est poursuivie du fait du report voire de l'annulation de certaines introductions en bourse. Sur les 9 IPO enregistrées en 2020 8 ont concerné des PME/ ETI introduites sur Euronext Growth, et représentant, au total, une capitalisation boursière inférieure à 400M€.

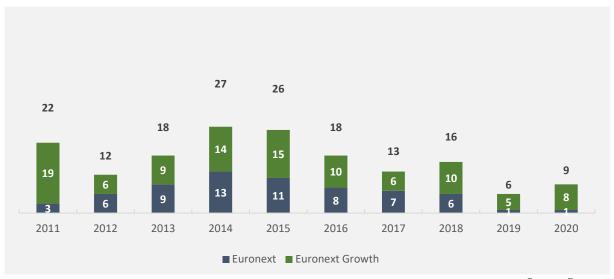
Parmi les faits marquants de l'année 2020 en matière d'introduction en bourse, il faut signaler l'émission du premier SPAC (Special Purpose Acquisition Company) de la Place financière de Paris, dans le secteur de la distribution et la production : 2MX Organic. Il s'agit de la plus grosse opération de levée de fonds de l'année 2020, avec 300M€ levés (cf. infra).

Euronext Growth s'étoffe ainsi avec plus de 200 sociétés, cependant, les volumes traités restent relativement faibles puisque la moitié des sociétés de cet indice affiche un volume annuel moyen inférieur à $10M \in 40\%$ inférieur à $5M \in 50\%$.

Entreprises introduites en Bourse en 2020

| Société | Date Introduction | Marché* | Secteur | Montant levé (M€) |
|-----------------|----------------------|------------|---------------------------|-------------------|
| Munic | févr20 | Eu. Growth | Technologies | 18.4 |
| Paulic Meunerie | févr20 | Eu. Growth | Aliments et boissons | 7.5 |
| FacePhi | févr20 | Eu. Growth | Technologies | _ |
| Nacon | mars-20 | Euronext B | Biens de conso | 109 |
| Energisme | juil20 | Eu. Growth | Technologies | 8 |
| Ecomiam | oct20 | Eu. Growth | Distribution | 12.7 |
| Alchimie | nov20 | Eu. Growth | Distribution | 17.9 |
| Winfarm | déc20 | Eu. Growth | Industrie | 17 |
| 2MX Organic | déc20 | Euronext | Industrie et distribution | 300 |

<u>Introductions des PME-ETI sur le marché financier</u>



Source : Euronext

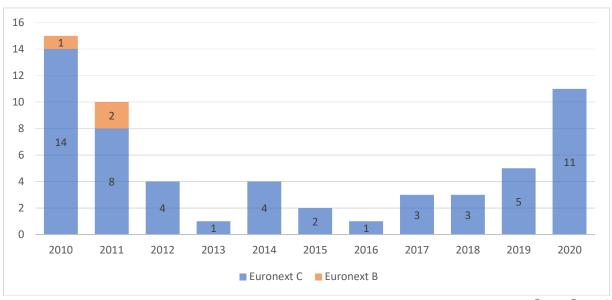
Répartition sectorielle des PME-ETI introduites sur le marché :

| Introduction des | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| entreprises de l'industrie et des services par secteurs | IPO |
| Biotechnologie | 6 | 2 | 4 | 2 | 6 | 8 | 5 | 5 | | | 1 |
| Consommation | 2 | 1 | | 1 | 1 | 4 | 1 | | 10 | | 3 |
| Construction & matériaux | | | | | 1 | | 1 | | | 1 | |
| ESN, Services | 4 | 4 | 1 | 4 | 3 | 2 | 1 | 1 | | 2 | |
| Industries | 3 | 2 | 1 | 2 | 5 | 5 | 2 | 5 | 3 | 3 | |
| Logiciel | 2 | 3 | 2 | 2 | 2 | 1 | 3 | | 3 | | 2 |
| Matières premières | 1 | 1 | 1 | | | | | | | | 1 |
| Media & Internet | | 1 | | 1 | 2 | | | | | | 2 |
| Oil, Gaz & Utilities | | | | | | | 1 | | | | |
| Producteurs d'énergie | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | | | | |
| Santé | 2 | 3 | 3 | 4 | 6 | 4 | | 1 | | | |
| Services Marketing | 1 | 2 | 1 | | | 1 | | | | | |
| Télécommunication | 2 | | | 1 | | | 1 | 1 | | | |
| Transport & logistique | | | 1 | | | | | | | | |
| Finance/Foncière/Holding | 1 | 1 | | | | | 2 | | | | |
| Total | 25 | 22 | 15 | 18 | 27 | 26 | 18 | 13 | 16 | 6 | 9 |
| Biotechnologie + Santé | 8 | 5 | 7 | 6 | 12 | 12 | 5 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| (Biotechnologie +santé)/Total | 32% | 23% | 47% | 30% | 44% | 46% | 28% | 46% | 0% | 0% | 0% |

Source : Euronext Hors Verallia et FDJ – IdMidCaps

L'année 2020 a également été marquée par des transferts d'Euronext vers Euronext Growth: 9 en 2020 contre seulement 1 transfert dans le sens inverse. Ces transferts ont été motivés par l'entrée en vigueur du reporting au format XBRL devenu obligatoire sur les marchés réglementés, la perte en capital d'un certain nombre de PME à cause de la crise et, enfin, une nouvelle dynamique dans laquelle s'est inscrit Euronext Growth, qui durant la crise a gagné en liquidité par rapport au compartiment C d'Euronext et attire un nombre croissant d'entreprises.

Les transferts du marché réglementé vers le marché Euronext Growth :



Source : Euronext

En revanche, les transferts d'Euronext Growth vers les marchés réglementés sont très rares, voire quasi inexistants au cours de ces dernières années. 2020 a enregistré 1 seul transfert, il s'agit de Solutions 3, société française spécialisée dans l'assistance aux nouvelles technologies, dont la capitalisation boursière est de 1,4 Md€ et qui a directement intégré le compartiment A.

1.2.2. Les capitaux levés en Bourse en 2020

En dépit du contexte les fonds propres levés sur les marchés actions de la Bourse de Paris ont été supérieurs aux montant levés en 2019.

Ainsi sur l'ensemble de l'année 2020, les marchés actions de la bourse de Paris ont apporté 12,5 Md€ de fonds propres à une centaine d'entreprises (augmentation de capital et introductions), à comparer à 10Md€ un an plus tôt.

Cependant, si les levées secondaires ont été importantes, les capitaux levés sur le marché secondaire sont restés modestes, dans la lignée des montants levés au cours de ces cinq dernières années :

- 498 millions d'euros ont été collectés par les entreprises lors d'introductions en bourse (IPOs), à comparer à 2,8Md€ en 2019. Sur Euronext Growth, 85M€ levés, dans la

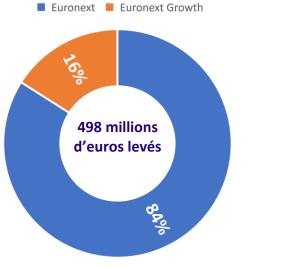
moyenne de ces cinq dernières années. 2020 a par ailleurs été marquée par le succès de l'introduction du premier SPAC (Special Purpose Acquisition Company) français, qui a permis de lever 300M€. Les levées sur le marché secondaire par émission d'actions ont été soutenues, 12 Md€ de capitaux levés par 90 entreprises, dans la moyenne de ces cinq dernières années.

Au total, les fonds propres collectés par les sociétés en 2020, dans le cadre d'IPO, ont paradoxalement été supérieurs à ceux levés en 2019 (498M€ contre 128M€) à la faveur de l'introduction du SPAC 2MX Organic et au spin-off de la société Nacon. Enfin, les levées de fonds se sont concentrées sur Euronext Growth, ce qui est une note positive au regard de l'évolution de ce marché, dédié aux PME, au cours de ces dernières années. Ce dynamisme n'a été possible que grâce au retour des investisseurs, institutionnels et individuels.

Fonds propres levés dans le cadre des introductions par secteur

| Montant levé par IPO en M€ | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Biotechnologie | | 98 | 10 | 85 | 31 | 136 | 196 | 138 | 161 | 0 | 0 | 0 |
| Consommation | | 3 | 7 | | 0 | 25 | 250 | 379 | 0 | 245 | 0 | 457 |
| Construction & matériaux | | | | | 0 | 6 | 0 | 0 | 0 | 0 | 65 | 0 |
| ESN, Services | | 5 | 10 | 3 | 76 | 11 | 0 | 6 | 0 | 0 | 14 | 0 |
| Industries | 5 | 0 | 9 | 79 | 39 | 114 | 47 | 33 | 118 | 49 | 49 | 0 |
| Logiciel | | 3 | 10 | 4 | 7 | 21 | 9 | 24 | 0 | 93 | 0 | 26 |
| Matières premières | | 15 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7.5 |
| Media & Internet | | | 3 | | 0 | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18 |
| Oil, Gaz & Utilities | | | | | 0 | 0 | 0 | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Producteurs | | | | | | | | | | | | |
| d'énergie | | 0 | 0 | 3 | 0 | 100 | 14 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Santé | | 336 | 73 | 59 | 47 | 115 | 150 | 0 | 13 | 0 | 0 | 0 |
| Services Marketing | | 7 | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Télécommunication | | 0 | | | 7 | 0 | 0 | 11 | 9 | 0 | 0 | 0 |
| Transport & logistique | | | | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Financières, | | | | | | | | | | | | |
| Foncières, autres | | 13 | 0 | | | 0 | 0 | 277 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 5 | 480 | 147 | 261 | 206 | 551 | 666 | 909 | 300 | 386 | 128 | 490 |
| Biotechnologie + Santé | 0 | 434 | 82 | 144 | 78 | 251 | 346 | 138 | 174 | 0 | 0 | 0 |
| (Biotechnologie +santé)/Total | 0% | 91% | 56% | 55% | 6% | 45% | 52% | 15% | 58% | 0% | 0% | 0% |

Source : Euronext –IDMidCaps



Source: Euronext

1.3. Les retraits de PME-ETI du marché financier

En 2020, 31 sociétés se sont retirées de la cote. Ce niveau est deux fois supérieur à celui de 2019. En revanche, la composition de ces retraits est assez différente de l'an dernier.

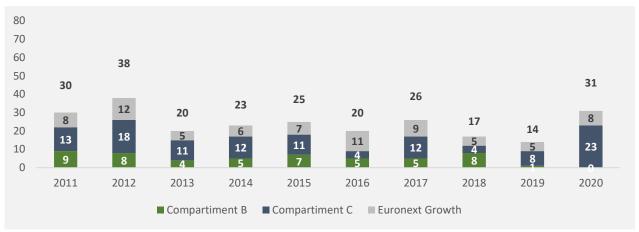
L'analyse des causes des retraits de la cote en 2020 montre que les retraits sont surtout le résultat de retraits obligatoires dans le cadre d'opération de fusion-acquisition ou d'une décision d'émetteurs. Il s'agissait davantage de situations de défaut en 2019, pour une société sur 2 en environ.

Au même titre que nos observations passées, les retraits de la cote concernent tous les secteurs d'activité et portent essentiellement sur des sociétés « matures » en mesure de financer ce type d'opérations aux côtés des investisseurs.

En termes de capitalisation, 2019 avait fait office d'exception en affichant une balance entrée/sorties de capitalisation positive. Depuis plusieurs années on note plutôt l'inverse à savoir une balance négative. 2020 est donc un retour à la norme avec une balance négative de près de 4Md€. Cela est en partie dû au fait que les sociétés qui se sont introduites présentent des modèles d'affaires peut-être prometteurs mais des phases de développement nettement moins avancées.

Il faut toutefois noter que les capitalisations d'Ingenico et Altran Technologies ne sont pas véritablement sorties de la cote puisque ces sociétés ont été absorbées par deux groupes cotés, à savoir Worldline et CapGemini. Retraitée d'Altran Technologies, d'Ingenico, de Segro et de Nacon, l'impact sur la balance d'entrées/sorties des capitalisations est négative de 4,7Md€.

Les retraits de la cote :



Source : Euronext

2020 a été marquée par la dynamique des rachats de sociétés cotées. En effet, les investisseurs ont profité du creux de marché pour saisir des opportunités de rachat. Le mois de juillet a été particulièrement dynamique avec le lancement de 8 offres, soit 50% du total des offres au 2nd semestre et plus de 35% de l'ensemble de l'année.

Autres éléments remarquables, la plupart des offres implique des fonds de private equity, avec des primes inférieures à la moyenne des dernières années. Ce sont principalement des sociétés des secteurs technologiques (logiciels, ESN) et de la santé qui ont fait l'objet de ces opérations. Toutefois, le dynamisme des IPOs en 2021 devrait permettre de combler ce mouvement.

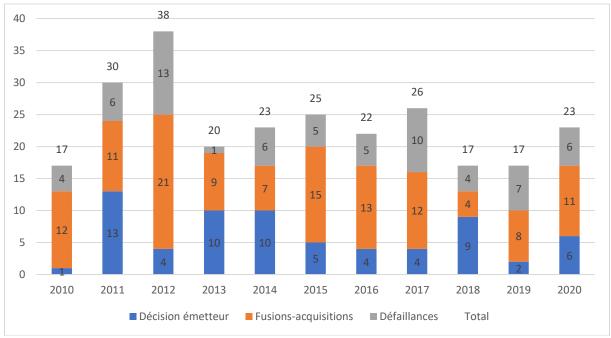
Principales entreprises concernées par des rachats en 2020 :

| Date annonce | Société | Secteur |
|--------------|------------------------------|---------------|
| 17/12/2020 | EOS Imaging | Santé |
| 02/12/2020 | 1000mercis | Communication |
| 12/11/2020 | Olmix | Chimie |
| 10/11/2020 | Spir Communication | Communication |
| 22/10/2020 | Dalet | Technologies |
| 28/09/2020 | Mint | Energies |
| 23/09/2020 | ECA | Industrie |
| 13/08/2020 | Genkyotex | Santé |
| 31/07/2020 | Amplitude Surgical | Santé |
| 30/07/2020 | Microwave Vision | Technologies |
| 23/07/2020 | EasyVista | Technologies |
| 23/07/2020 | Societe Française de Casinos | Casinos |
| 22/07/2020 | Groupe Open | Technologie |
| 15/07/2020 | Medicrea | Santé |
| 09/07/2020 | IntegraGen | Santé |
| 09/07/2020 | Devoteam | Technologies |
| | | |

| 29/06/2020 | Envea | Environnement |
|------------|---------------------|---------------|
| 18/05/2020 | Dedalus France | Technologies |
| 24/04/2020 | Horizontal Software | Technologies |
| 12/03/2020 | Blue Solutions | Industrie |
| 21/02/2020 | Sodifrance | Technologies |
| 12/02/2020 | Evergreen | Energies |

Source : ID Midcaps

En synthèse, les causes des retraits :



Source : Euronext

1.4. <u>Liquidité et évolution des indices et de la capitalisation</u>

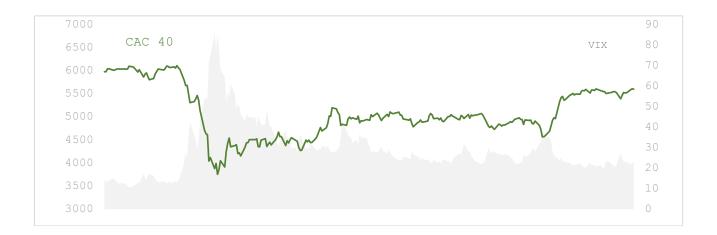
1.4.1 <u>Evolution de la performance</u>

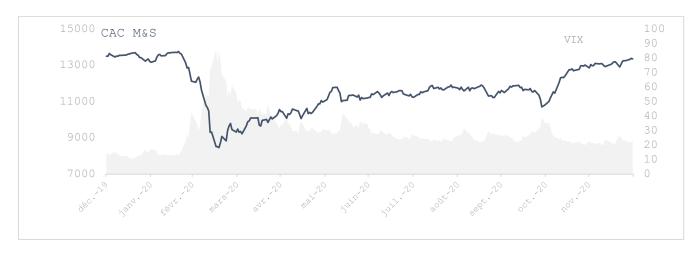
Les indicateurs de performance, mesurés par les indices boursiers, montrent un avantage constant pour les valeurs petites et moyennes sur la période 2011-2018, tendance qui s'est inversée en 2019.

Évolution des indices de performance dividendes nets réinvestis en 2020

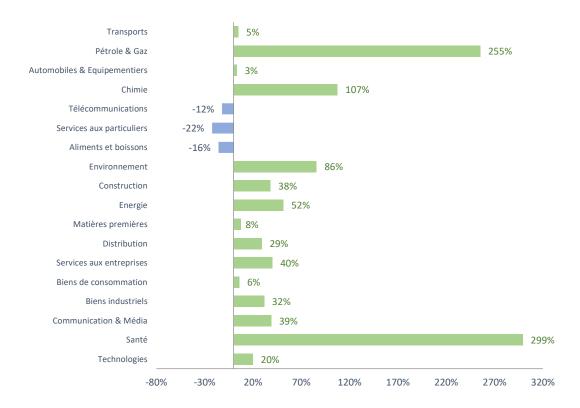
EVOLUTION DES INDICES ET VOLATILITE (indice VIX)

VARIATION YTD EN % - DONNEES AU 31/12 - SOURCE BLOOMBERG





Source: Bloomberg – IDMidCaps



Après la phase de ventes massives engendrée par les mesures de confinements décidées en mars 2020, les indices tant des grandes valeurs (CAC 40) que des PME-ETI (petites et moyennes valeurs du CAC) se sont repris grâce à l'efficacité des politiques de soutien à l'économie mis en place en France et au niveau mondial, ainsi qu'aux interventions de la Banque Centrale Européenne (BCE).

Dans ce contexte très particulier, l'année 2020 a été marquée sur le front des performances par :

- Les petites valeurs qui ont finalement surperformé les grandes et les moyennes. Une surperformance du CAC Small qui n'avait plus été observée depuis 2017.
- Le retour des investisseurs particuliers en 2020 n'est certainement pas étranger à cette surperformance : 500M€ traités selon Euronext soit x2,5 par rapport à 2019 dont +36% sur les PME-ETI. Le regain d'intérêt des particuliers pour la Bourse et notamment le segment des PME-ETI cotées est une excellente nouvelle. Si cet engouement devait se confirmer, la question de laisser les investisseurs particuliers participer aux placements privés devient évidemment centrale dans le financement de ce segment de la cote.
- Parmi les meilleures performances de 2020, le constat est qu'un tiers du top 30 est composé de sociétés de biotechs et de sociétés qui affichent un profil de risque élevé.

Cette tendance est particulièrement bien illustrée par Euronext Growth dont l'indice a progressé de 30% en 2020, ce qui n'est pas très étonnant au vu de sa composition, très orientée santé/biotechs, et aussi de sa construction (pondérée par les capitalisations et non par le flottant).

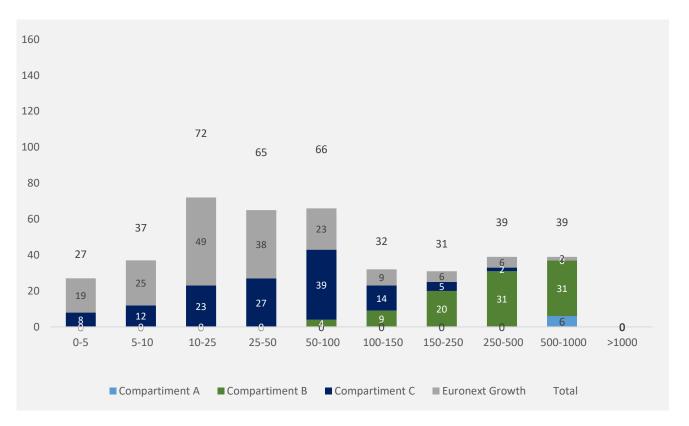
Dans le top cinq de l'indice, trois sociétés sont directement liées au secteur de la santé, avec des performances exceptionnelles telle que Novacyt qui a enregistré une progression de près +5700%. Les commandes records enregistrées, dans le cadre des tests de détection de la Covid-19 ont alimenté un newsflow.

1.4.2 Evolution de la capitalisation

| Nombre Entrée / Sortie | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| IPO | 25 | 22 | 14 | 18 | 27 | 26 | 16 | 13 | 16 | 6 | 11 |
| Retrait | 17 | 28 | 40 | 20 | 23 | 25 | 22 | 26 | 17 | 17 | 27 |
| Solde introduction / retrait | 8 | -6 | -26 | -2 | 4 | 1 | -6 | -13 | -1 | -11 | -16 |

Source : Euronext (hors compartiment A) - IdMidCaps *: hors FDJ et Verallia

Répartition de la Capitalisation des entreprises cotées en 2020



Source: Euronext - IDMidCaps

Répartition par capitalisation des entreprises cotées en 2020

| Répartition entreprises cotées 2020* | nb d'Entreprises | Capi (M€) | CA (M€) | RN (M€) | Effectifs |
|--------------------------------------|------------------|-----------|---------|---------|-----------|
| Biotechnologie | 42 | 7 673 | 931 | -643 | 3 227 |
| Consommation | 84 | 14 180 | 60 798 | -120 | 307 388 |
| Construction & matériaux | 16 | 2 739 | 5 128 | 193 | 10 996 |
| ESN, Services | 62 | 10 918 | 20 269 | -1 392 | 221 172 |
| Financières, foncières, autres* | - | - | - | - | - |
| Industries | 88 | 14 194 | 20 992 | -438 | 87 964 |
| Logiciel | 37 | 4 518 | 3 028 | 28 | 20 027 |
| Matières premières | 10 | 1 346 | 2 747 | 146 | 41 217 |
| Media & internet | 11 | 1 121 | 1 003 | 59 | 4 243 |
| Oil, Gaz & Utilities | 5 | 1 497 | 14 742 | -2 923 | 23 308 |
| Producteurs d'énergie | 5 | 1 072 | 755 | 19 | 473 |
| Santé | 28 | 4 068 | 3 148 | -5 | 16 953 |
| Services Marketing | 15 | 588 | 642 | -14 | 4 131 |
| Télécommunication | 4 | 267 | 177 | -1 | 568 |
| Transport & logistique | 2 | 1 031 | 3 537 | 78 | 19 856 |
| Total | 409 | 65 213 | 137 898 | -5 013 | 761 522 |

Source: Euronext-IDMidCaps

1.5. <u>Les marchés boursiers en Europe</u>

Au niveau européen (yc Royaume-Uni), l'année 2020 s'est inscrite dans une tendance identique à celle observée au niveau mondial :

- Hausse de l'endettement des entreprises, de plus de 12% pour atteindre 112% du PIB européen.
- Progression des financements de marchés:
 - Les marchés actions ont été dynamiques, 135 introductions en bourse pour une levée de fonds de 20,3 Md€, à comparer à 25 Md€ aux Etats-Unis (hors SPACs).
 - Les levées secondaires ont été soutenues, avec près de 135 Md€ de capitaux levés.
 - Au total, plus de 155Md€ de capitaux apportés par les bourses européennes, en fonds propres à des entreprises.

En Europe, à la fin de l'année 2020, quatre ensembles boursiers disposaient d'une capitalisation boursière supérieure à 1 000 Md€:

- 1. Euronext (Amsterdam, Bruxelles, Dublin, Lisbonne, Paris), avec une capitalisation boursière de 4 404 Md€.
- 2. London Stock Exchange (Londres et Borsa Italiana): avec une capitalisation boursière de 3 731 Md€.
- 3. Deutsche Börse : avec une capitalisation boursière de 1 870 Md€.
- **4. Nasdaq Nordics & Baltics** (Stockholm, Helsinki, Copenhague, Reykjavik, Tallinn, Riga et Vilnius) avec une capitalisation boursière de 1 728 Md€.

Depuis 2008, le nombre de sociétés cotées en bourse a connu une diminution régulière. En 2019, cette tendance s'est amplifiée avec 105 IPO en 2019, en baisse de 46% par rapport à 2018 (195 introductions). Les capitaux levés ont également baissé de 36%, avec 22,1 Md€ en 2019.

Les 5 IPO européennes les plus importantes ont levé 8,6 Md€, représentant environ 39 % du total des fonds mobilisés en 2019.

Le fournisseur de services de paiement italien Nexi SpA a réalisé la plus grande levée de fonds avec 2,1 milliards d'euros, suivi de près par TeamViewer AG, fournisseur de logiciels allemand, qui a levé 2,0 milliards d'euros.

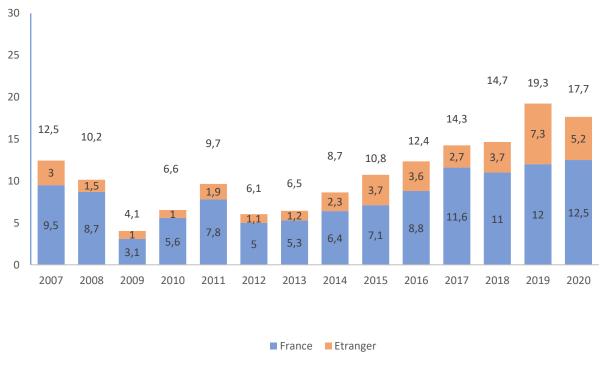
En décembre 2020, 1071 sociétés étaient cotées sur le marché Nasdaq Nordics and Baltics, 1093 sur Euronext, et 485 sur la Deutsche Börse.

2. Capital-investissement

Le capital-investissement accompagne sur une durée déterminée des entreprises, généralement non cotées et leur apporte des fonds propres, via une prise de participation minoritaire ou majoritaire au capital, nécessaires pour financer des projets de croissance et de transformation.

1.5 Investissements en 2020

En 2020, le capital-investissement français a mobilisé, toutes opérations confondues, 23.1 Md€ de financement (contre 19.3 Md€, en 2019, à 2 314 entreprises). Sur ces 23.1 Md€, 12.6 ont été apportés à 1574 entreprises basées en France (contre 13.0 Md€ apportés à 1873 entreprises en 2019).

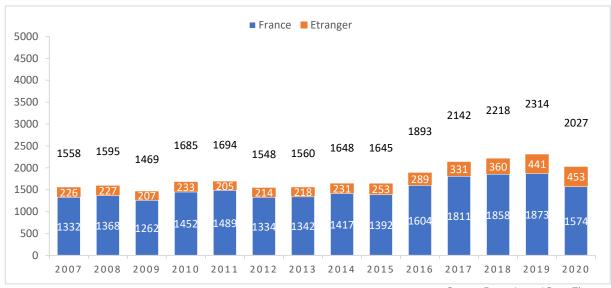


Source : France Invest/ Grant Thornton

Il est à noter que 40% des montants investis en 2020 l'ont été dans des entreprises qui ouvraient leur capital pour la première fois à un fonds de capital-investissement.

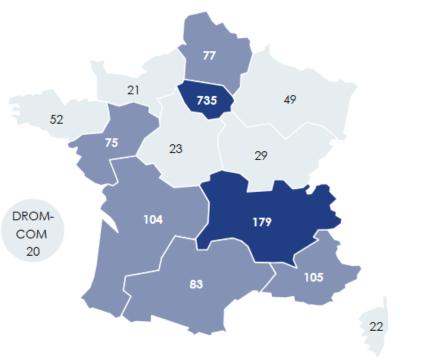
Evolution du nombre d'entreprises accompagnées par le capital-investissement français :

77% des entreprises accompagnées en 2020 sont basées en France (siège social en France), contre 81% des entreprises accompagnées en 2019. Sur la carte ci-dessous, on observe une répartition des investissements sur tout le territoire français.



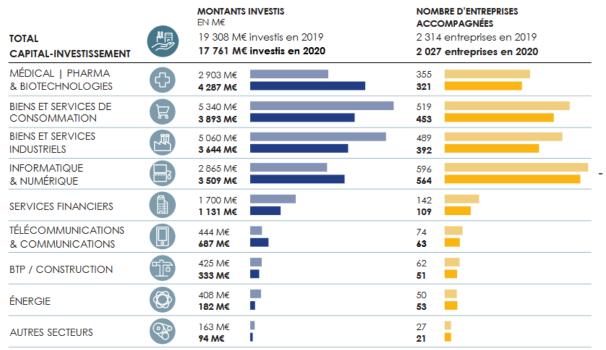
Source : France Invest/ Grant Thornton

Répartition régionale des entreprises investies en 2020 par le capital-investissement français :



Source : France Invest/ Grant Thornton

Secteurs investis par le capital-investissement :



Source : France Invest/ Grant Thomson

L'analyse des investissements par segment montre un léger recul du capital-innovation en volume (-8% vs. 2019) et en nombre d'entreprises (+10%), ainsi qu'une baisse du capital-transmission en montants investis (-13% vs. 2019).

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Montants investis (en M€) | 12 554 | 10 009 | 4 100 | 6 598 | 9 738 | 6 072 | 6 482 | 8 727 | 10 749 | 12 395 | 14 278 | 14 711 | 19 308 | 17 761 |
| Capital-innovation | 677 | 758 | 587 | 605 | 597 | 443 | 642 | 626 | 758 | 874 | 1 224 | 1 619 | 2 377 | 2 177 |
| Capital-développement | 1 310 | 1 653 | 1 798 | 2 310 | 2 940 | 1946 | 1 827 | 2 608 | 3 852 | 3 853 | 3 154 | 3 454 | 3 863 | 4 248 |
| Capital-transmission | 10 340 | 7 399 | 1 605 | 3 512 | 6 015 | 3 568 | 3 910 | 5 452 | 6 116 | 7 621 | 9 882 | 9 612 | 13 052 | 11 307 |
| Capital-retournement | 84 | 99 | 84 | 90 | 118 | 115 | 103 | 41 | 22 | 47 | 19 | 26 | 16 | 29 |

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Nombre d'entreprises soutenues | 1 558 | 1 595 | 1 469 | 1 685 | 1694 | 1 548 | 1 560 | 1 648 | 1 645 | 1 893 | 2 142 | 2 218 | 2 314 | 2 027 |
| Capital-innovation | 416 | 428 | 401 | 458 | 371 | 365 | 469 | 438 | 499 | 634 | 847 | 877 | 1 031 | 927 |
| Capital-développement | 557 | 707 | 779 | 916 | 960 | 871 | 802 | 923 | 866 | 922 | 932 | 948 | 840 | 786 |
| Capital-transmission | 462 | 388 | 231 | 264 | 292 | 292 | 272 | 272 | 261 | 324 | 342 | 384 | 441 | 309 |
| Capital-retournement | 38 | 28 | 31 | 25 | 17 | 20 | 17 | 15 | 19 | 13 | 21 | 9 | 3 | 5 |

Source : France Invest/ Grant Thornton

Désinvestissements en 2020

Evolution des désinvestissements en 2020 :

Plus de 1300 entreprises ont été partiellement ou totalement cédées. Le nombre d'entreprises désinvesties en 2020, s'il est inférieur à celui de 2019, reste supérieur à la moyenne historique.

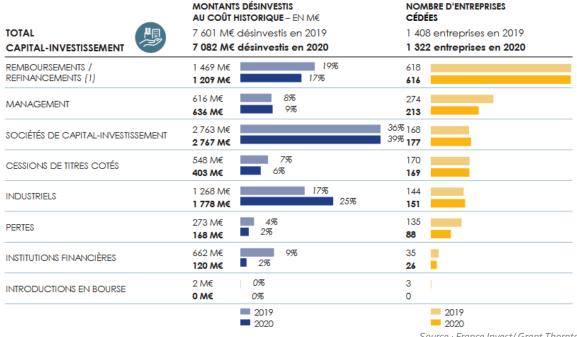
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Montants désinvestis au coût historique (en M€) | 5 660 | 3 164 | 2 782 | 3 967 | 6 288 | 3 454 | 5 681 | 9 348 | 6 518 | 8 961 | 9 628 | 9 822 | 7 601 | 7082 |
| Nombre d'entreprises désinvesties | 1 093 | 868 | 756 | 875 | 1 026 | 907 | 1 019 | 1091 | 1 209 | 1 376 | 1 508 | 1 532 | 1 408 | 1322 |

Source: France Invest/ Grant Thornton

Répartition des désinvestissements par type d'acheteurs* :

La répartition par type d'acheteurs des désinvestissements montre que la baisse des cessions (en nombre et en montants) s'exprime de manière proportionnelle dans chacun des domaines, avec un surplus s'observe principalement sur le segment du capital-transmission.

Les sorties en bourse sont encore inexistantes cette année : aucune entreprise n'a quitté le capital-investissement pour la bourse en 2020 (3 entreprises en 2019), symptôme en partie de la crise du Covid. Au-delà, il s'agit d'une faiblesse structurelle en France.



Source: France Invest/ Grant Thornton

3. <u>Le financement par les instruments de dette</u>

Sur fonds de crise sanitaire, les entreprises françaises se sont fortement endettées, tant auprès du secteur bancaire, à travers notamment le recours aux PGE (prêts garanties par l'Etat) que sur les marchés financiers.

Les principales évolutions du financement de marché par la dette des entreprises en France ont été les suivantes :

- Sur les marchés obligataires: hausse des émissions et retour de la liquidité, en particulier sur le compartiment « high-yield », sur fond d'endettement important des entreprises sur les marchés.
- Les émissions obligataires se sont accélérées, représentant 80 Md€ à la fin de l'année 2020, soit plus de 40% par rapport à 2019.
- Les émissions de PME ont représenté 500 millions d'euros, soit 5 fois plus qu'en 2019.
- Les émissions connues d'Euro PP ont représenté un peu plus d'1 Md€, deux fois moins qu'en 2019. Le contexte du Covid a contraint de nombreux émetteurs à reporter leurs émissions.
- Le marché NEU CP, qui a également bénéficié de la politique de soutien de la BCE, a permis à 70 émetteurs de mobiliser plus de 56 Md€ pour leurs besoins de trésorerie.
- Enfin, le financement participatif a permis de lever 1,02 Md€, en croissance de 62% par rapport à 2019.

3.1. <u>Le marché obligataire parisien</u>

En 2020, le marché obligataire de la bourse de Paris a permis à 141 d'entreprises (non-financières) de lever plus de 80 Md€, dont 543 millions d'euros levés par quelques PME-ETI, soit cinq fois plus qu'en 2019.

On note également une forte hausse des émissions obligataires d'entreprises non cotées, en progression de 47% à 13 Md€ d'émissions.

Conséquence du climat d'incertitude et de la dégradation de la notation des entreprises, l'année 2020 est marquée par le dynamisme du marché des obligations « high yield » et la montée en puissance des fonds de « distressed debt », en Europe et à Paris, lesquels apportent des liquidités qui alimentent le marché du « high yield », pourtant resté fermé pendant les mois de mars et avril.

Émissions obligataires sur la Place financière de Paris

| | Nb. d'Entreprises | | Fonds Levés (Mn€) | |
|------------------------|-------------------|------|-------------------|--------|
| | 2020 | 2019 | 2020 | 2019 |
| Euronext | 112 | 98 | 67 198 | 57 820 |
| Compartment A | 107 | 94 | 66 655 | 57 702 |
| Compartment B | 5 | 2 | 543 | 80 |
| Compartment C | | 2 | | 38 |
| Euronext Growth | | 1 | | 0 |
| Entreprises non cotées | 29 | 24 | 13 063 | 8 899 |
| Grand Total | 141 | 123 | 80 261 | 66 719 |

Source : Euronext, 2020

3.2. <u>Le placement privé, Euro PP</u>

Le volume d'émissions d'Euro-PP en 2020 est estimé à € 3.6bn, contre € 4.7bn en 2019. Seule une partie d'entre elles, les opérations que l'émetteur entend rendre publiques, sont recensées par l'observatoire des Euro-PP de CMS Francis Lefebvre. Les développements qui suivent portent sur ces seules émissions pour lesquelles nous disposons de données qualitatives (émetteur, durée, émissions ESG).

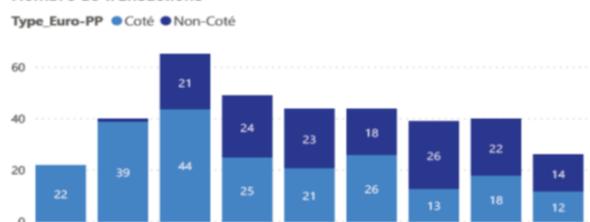
Le marché des Euro-PP a bien résisté en 2020

L'observatoire de l'Euro-PP recense 26 émissions en 2020 pour un total de 1,4 Mds d'émissions, contre 40 émissions et 2,2Mds en 2019. Il s'agit donc d'une rupture de tendance par rapport aux années passées, où le volume d'émissions s'étageait entre 1,9Mds et 2,5 Mds. Fait notable, aucune émission n'a eu lieu en avril et mai 2020, l'essentiel du volume annuel ayant été émis au second semestre 2020.



Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre et calculs Banque de France

Nombre de transactions



2016

2017

Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre et calculs Banque de France

2018

2019

2020

Comme les années passées, on observe une grande dispersion des volumes unitaires émis, avec deux transactions de montant élevés (230 M€ pour Korian, 200M€ pour Biomérieux). La part des émissions sur les marchés cotés (principalement Euronext Access) a été prédominante avec 58% du total en 2020, en progression par rapport à 2019 (45%).

2015

Emissions d'Euro-PP en 2020

2012

2013

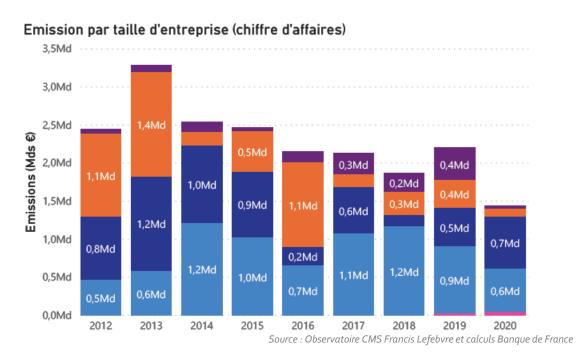
2014

| Sociétés | Date | Montant (en Md€) | Marché |
|------------------------|---------|------------------|-----------------|
| Orpea | déc20 | 60 | Euronext Access |
| Orpea | déc20 | 15 | NC |
| ITM entreprises | déc20 | 103 | Euronext Access |
| Eureden | déc20 | 46 | NC |
| Imanes - groupe Zouari | oct20 | 30 | Euronext Access |
| HLD Europe | sept20 | 64 | EURO MTF |
| Korian | juin-20 | 173 | Euronext Access |
| Korian | oct20 | 57 | NC |
| Biomérieux | juin-20 | 145 | NC |
| Biomérieux | juin-20 | 55 | NC |
| Bertrand Restauration | janv20 | 50 | NC |
| Bertrand Restauration | janv20 | 10 | NC |
| TOTAL GE | | 808 | 56% |
| | | | |
| Groupe Gaming 1 | janv20 | 33 | NC |
| Financiere Immobiliere | | | |
| Bordelaise | janv20 | 108 | Euronext Access |
| Bird AM (Groupe | | | |
| Réalités) | mars-20 | | NC |
| FLE SICAV-FIS | févr20 | 50 | Euronext Access |
| Akuo Energy | déc20 | 60 | Euronext Access |
| Chargeurs | déc20 | 100 | NC |
| Albioma | déc20 | 50 | Euronext Access |
| Albioma | déc20 | 50 | Euronext Access |

| Lumibird | déc20 | 40 | NC |
|------------------|--------|-------|-----------------|
| Artefact | déc20 | 21 | NC |
| Serge Ferrari | sept20 | 30 | NC |
| Kyotherm | juil20 | 30 | NC |
| TOTAL ETI | | 587 | 41% |
| | | | |
| Financière Apsys | nov20 | 26 | Euronext Access |
| Groupe Finoli | nov20 | 19 | NC |
| TOTAL PME | | 45 | 3% |
| | | | |
| GRAND TOTAL | | 1 439 | |

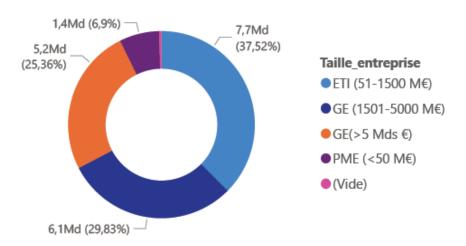
Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre et calculs Banque de France

Une réduction tendancielle de la part des ETI dans les volumes d'émissions



En termes de structure des émissions par taille d'entreprises, l'année 2020 est marquée par la poursuite de la réduction de la part des ETI, évolution amorcée en 2018. Celles-ci ne représentent plus que 41% du volume d'émissions contre les deux tiers en 2018. Ce niveau est toutefois un peu au-dessus de la part moyenne observée depuis 2012 (37%).

Emissions par taille d'entreprise (2012-2020)



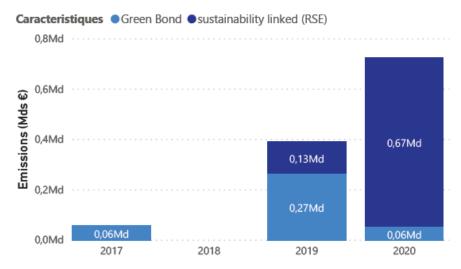
Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre et calculs Banque de France

L'autre trait marquant est le très faible montant d'émission de PME sur ce marché en 2020 (44 M€). Si cette catégorie d'entreprises ne représente traditionnellement qu'une part résiduelle des émissions d'Euro PP, ce très faible volume d'émission en 2020 des PME peut s'expliquer par l'ampleur du soutien en liquidité de l'Etat via les PGE.

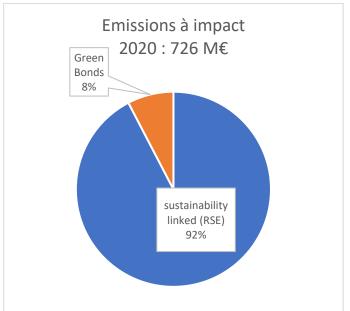
<u>L'année 2020 a été marquée par un fort accroissement des émissions soutenables (ESG), en particulier en fin d'année</u>

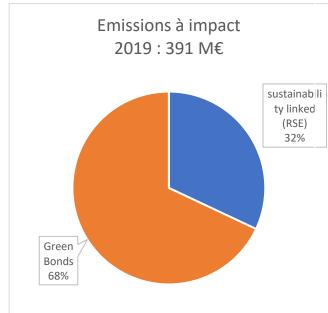
A la suite de la modernisation de la Charte Euro PP en octobre 2019, les émetteurs ont opté de manière croissante pour des émissions à impact. On recense ainsi en 2020 13 émissions soutenables et vertes, pour un montant total de 726 millions (50% des émissions réalisées au cours de l'année), contre 6 émissions et un montant total de 391 millions en 2019 (18% des émissions).

Emissions soutenables (RSE) et Vertes



Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre et calculs Banque de France





Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre et calculs Banque de France

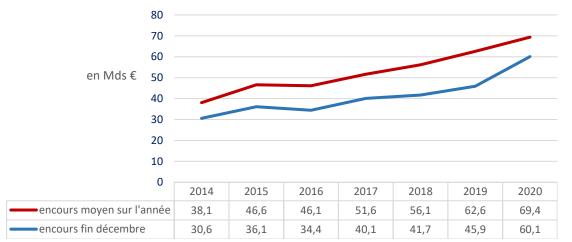
3.3. Marché des NEU CP – NEU MTN

Le marché français des titres négociables à court terme (NEU CP -Negotiable EUropean Commercial Paper) et à moyen terme (NEU MTN -Negotiable EUropean Medium Term Note) offre la possibilité d'une diversification des sources de financement des émetteurs ainsi que des supports de placement à la disposition des investisseurs (en euro et en devises). La réforme de ce marché en mai 2016 a eu pour objectif de le mettre à la portée d'un plus grand nombre d'émetteurs en France et à l'étranger, aux entreprises de taille intermédiaire, ainsi qu'à une base élargie d'investisseurs internationaux.

<u>La crise du COVID n'a pas enrayé la croissance tendancielle du marché des NEU CP émis par les</u> entreprises depuis 2016

L'encours moyen annuel de NEU CP émis par des entreprises a sensiblement augmenté en 2020, passant de 62,9Mds€ à 69,4Mds€ (+10,3%). Depuis 2014, l'encours moyen émis a augmenté de 11% par an en moyenne.

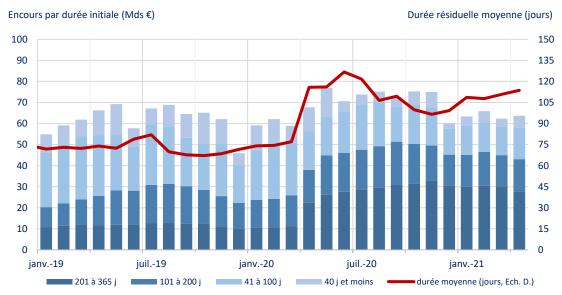
Un encours de NEU CP en croissance continue



Source : Banque de France

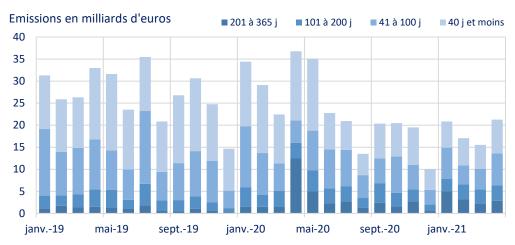
Le marché des NEU CP a néanmoins été fortement affecté en 2020 par les conséquences de la pandémie et du premier confinement qui a débuté en mars. Celui-ci a entraîné une brutale raréfaction de la liquidité du marché des NEU CP, empêchant le refinancement de dettes existantes et le financement du besoin en fonds de roulement des entreprises. Les encours corporate se sont alors contractés d'environ 10% au cours de la 2° quinzaine de mars. La normalisation rapide du marché suite à l'action résolue de l'Eurosystème (cf. encadré) a été accompagnée d'un allongement sensible des maturités moyennes à l'émission, évolution qui s'est partiellement inversée à partir de l'été 2020.

Allongement de la maturité moyenne des émissions



Source : Banque de France

L'allongement des maturités à partir d'avril 2020 est encore plus manifeste en considérant les flux d'émissions nouvelles. La durée initiale moyenne des émissions est ainsi passée de 61 jours à fin décembre 2019 à 152 jours en avril 2020.



Source : Banque de France

<u>L'intervention de l'Eurosystème a rapidement rétabli le fonctionnement du marché des NEU-CP.</u>

Afin d'assurer la bonne transmission de la politique monétaire et le financement adéquat de l'économie, l'Eurosystème a lancé en mars 2020 un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme − PEPP) doté d'une enveloppe initiale de 750Mds€, portée par paliers à 1850Mds€. Ce programme s'inscrit dans le programme d'achats d'obligations d'entreprises (Corporate Sector Purchase Programme − CSPP). Mis en œuvre dès le 27 mars 2020, ce programme a conduit l'Eurosystème à racheter près de 35 Mds€ de titres de créances de court terme jusqu'au début du mois de mai, date à laquelle le marché s'est normalisé. Aux termes de ce programme, l'Eurosystème a pu acheter, sur les marchés primaire (pour les émetteurs privés uniquement) et secondaire, des titres d'une durée maximale d'un an et de maturité résiduelle minimale de vingt-huit jours, de notation minimale A-3/P-3/F-3, la taille de l'émission devant s'élever à au moins 10 millions d'euros.

Le retour à la normale du taux de réémission corporate a été constaté dès le 10 avril (102%) après un point bas (43%) le 27 mars. De même, les taux moyens corporate ont retrouvé leurs niveaux d'avant-crise (-0,35% sur les piliers 1 et 3 mois) en quelques mois. Le terme du programme est fixé au 31 mars 2022, ce qui permet à l'Eurosystème d'intervenir en cas de nouvelle dégradation de la situation.

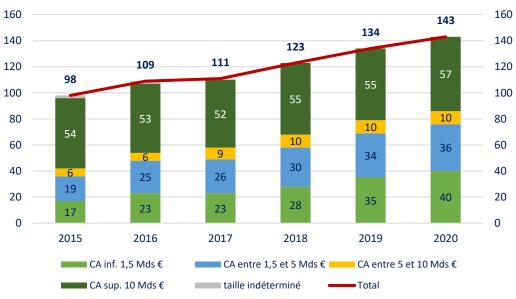
Un marché attractif, mais qui reste dominé par les grandes entreprises

Le nombre d'émetteurs sur le marché des NEU CP est en constante augmentation et a atteint 143 émetteurs en 2020. Toutefois, cette croissance s'est ralentie en 2020, dans le contexte des perturbations engendrées par la pandémie, le marché n'ayant attiré que neuf nouveaux émetteurs corporate en 2020, contre 14 en 2019 et 17 en 2018. Les grandes entreprises (par

approximation, celles dont le CA est supérieur à 1,5Mds€) sont les plus présentes en nombre (72%) et en encours.

Un nombre d'émetteurs en croissance constante

(taille des émetteurs déterminée par le chiffre d'affaires groupe)

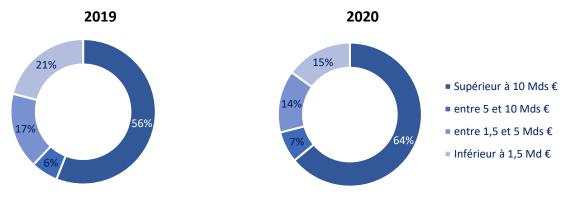


Source : Banque de France

La part des plus grandes entreprises, réalisant plus de 10Mds€ de chiffre d'affaires, dans l'encours total est passé de 56% en 2019 à 64% en 2020. La part des entreprises réalisant un chiffre d'affaires de moins de 1,5Mds€, qui correspond à peu près aux ETI, s'inscrit, elle, en diminution (15% de l'encours total contre 21% en 2019, soit une réduction en valeur absolue de 9,6Mds€ en 2019 à 9Mds€ en 2020).

Le poids croissant des grandes entreprises

Part dans l'encours moyen 2020 de NEU CP corporate, selon la taille de chiffre d'affaires groupe



Source : Banque de France

Notons également en 2020 que la plupart des émissions ont été libellées en euros. Les émissions en devises n'ont représenté que 3,24% du volume d'émission des corporates en 2020 (dont 2,57% en USD et 0,65% en GBP).

Le marché des NEU MTN a montré une grande résistance en 2020

■ Encours (millions d'euros, Ech. G.)

L'encours total de NEU MTN a légèrement décru au premier semestre 2020, en lien avec les facteurs exogènes déjà évoqués pour les NEU CP, mais a repris une phase ascendante en deuxième partie d'année. La baisse de l'encours en glissement annuel est ainsi limitée à 5%, avec un nombre d'émetteurs stable (13 émetteurs corporate).

Encours (M€) et nombre d'émetteur corporates sur le segment NEU

MTN

14
2 000
1 500
500
0 janv.-16 juil.-16 janv.-17 juil.-17 janv.-18 juil.-18 janv.-19 juil.-19 janv.-20 juil.-20

Source : Banque de France

Nombre emetteur (Ech. D.)

4. Les nouveaux modes de financement

De nouveaux modes de financement se mettent en place progressivement, tirés par les évolutions du digital et l'avènement de nouvelles technologies, tels que la Blockchain. Parmi les solutions qui se développent rapidement, le rapport 2019 de l'OFEM avait souhaité faire un focus particulier sur le financement participatif ou crowdfunding, ains que les Initial Coin Offerings (ICO).

Le financement participatif ou Crowdfunding

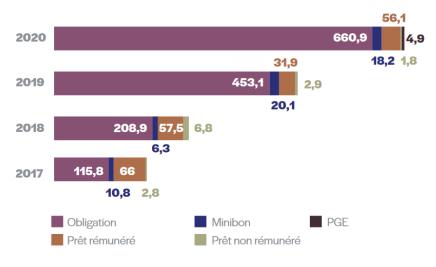


EN 2020, plus de 1Md d'euros ont été investis en crowdfunding, ce qui constitue une progression de plus de 40% par rapport à l'année 2019. De plus, les montants investis ne cessent de croître.

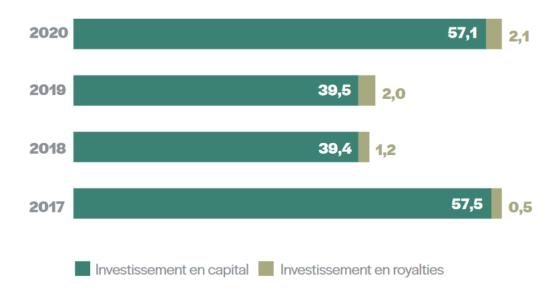
| 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 167 | 234 | 336 | 402 | 629 | 1020 |
| Millions€ | Millions€ | Millions€ | Millions€ | Millions€ | Millions€ |

On repère également que la part des obligations dans le crowdfunding de prêt est de plus en plus importante jusqu'à s'imposer comme la méthode principale d'émission. En 2020, elle représente presque 85% de cette catégorie.

Prêts/Obligations



Investissements



On remarque également que l'investissement en capital reste très majoritaire par rapport aux royalties. En effet, bien que leur part ne cesse d'augmenter, les investissements en royalties ne représente qu'une part négligeable des investissements.

Les Initial Coin Offerings (ICO)

Les Initial Coin Offerings (ICOs) se distinguent des autres instruments de financement participatifs sur au moins deux points. D'abord, les jetons digitaux (« tokens ») donnent le plus souvent un droit d'usage sur le service amené à être développé. Ensuite, ces jetons digitaux sont échangeables sur des plateformes de crypto-monnaies.

En 2019, l'AMF (Autorité des Marchés financiers) a délivré son visa à la première offre au public de jetons. La loi PACTE a en effet instauré en France un régime de visa optionnel pour les levées de fonds en « crypto-actifs. Seules les offres au public de jetons dits de service (ou utility tokens), non assimilables à des instruments financiers, sont éligibles à ce visa optionnel.