

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 1 / 2 0 2 2



www.observatoire-financement-entreprises.com

Rapport 2021/2022 de l'Observatoire

L'Observatoire du financement des entreprises par le marché établit tous les ans depuis 2010 un 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 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 2021
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 Souveraineté
industrielle et numérique*

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)*

Novembre 2022

Présentation

Le développement des entreprises petites, moyennes et de taille intermédiaire est un facteur décisif de croissance et d'emploi pour notre économie. Leur financement repose en partie sur leur accès aux marchés de capitaux à travers des instruments adaptés à leur taille, assez robustes, simples et fiables pour attirer des investisseurs.

L'observatoire du financement des entreprises par le marché est une association qui offre aux acteurs publics et privés concernés un cadre d'échange d'informations, de réflexions et de propositions en vue de suivre l'évolution de ce marché, moins étudié que d'autres, et de contribuer à son bon fonctionnement.

Dans la limite de ses moyens, il suscite et subventionne des travaux de recherches économiques conduits par les rares équipes qui s'intéressent à ces sujets en France et publie un rapport annuel basé principalement sur les contributions de ses membres producteurs d'informations.

Essentiellement factuel, il offre aux professionnels de marché, entreprises, décideurs publics, chercheurs, étudiants, une information fiable, neutre et régulière sur les statistiques des marchés et leurs variations pluriannuelles.

Suivant les normes environnementales appliquées par ses membres, l'Observatoire ne diffuse plus de version papier du rapport mais le met à la disposition de ses lecteurs sur son site internet (observatoire-financemententreprises.com) comme toutes ses autres publications.

SOMMAIRE

Principales tendances 2021	6
Premiers éléments d'analyse sur le financement des entreprises en 2022	8
Le financement des entreprises par le marché financier en 2021	14
1. Le financement par émission d'actions	18
1.1. Les entreprises cotées sur la Place financière de Paris	18
1.2. Les introductions en bourse (IPO) et les capitaux levés sur les marchés des actions en 2021	21
1.2.1. Les introductions en Bourse en 2021	21
1.2.2. Les capitaux levés en Bourse en 2021	23
1.1. Les retraits de PME-ETI du marché financier	25
1.3. Liquidité et évolution des indices et de la capitalisation	26
2. Capital-investissement	32
2.1 Investissements en 2021	32
2.2 Désinvestissements en 2021	35
3. Le financement par les instruments de dette	36
3.1. Le marché obligataire parisien	36
3.2. Le placement privé, Euro PP	37
3.3. Marché des NEU CP – NEU MTN	42
4. Les nouveaux modes de financement	44

Principales tendances 2021

En 2020, les conséquences économiques et financières de la Covid avaient suscité de fortes craintes sur la situation financière des entreprises françaises et notamment sur leur capacité à accéder aux financements nécessaires à la reprise de l'activité. L'année 2021 a dissipé ces inquiétudes, tout au moins d'un point de vue macro-économique : elle a, en effet, été marquée par une amélioration sur le plan de la dette, dont l'encours n'a progressé que de 2% en 2021, à comparer à 13% en 2020, avec une régression de l'endettement net, alors que l'endettement de marché n'a progressé que de 0,6% contre 12,5% en 2020.

Dans ce contexte, l'année 2021 s'est inscrite dans une nouvelle dynamique, avec près de 143 Md€ de capitaux mobilisés par les marchés financiers en faveur des entreprises. Les éléments les plus notables sont :

- **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 :**
 - 24 Md€ de capitaux levés par les entreprises sur les marchés actions, primaires et secondaires, soit un doublement par rapport à 2020.
 - 37 introductions en bourse (15 entreprises introduites sur Euronext et 22 sur Euronext Growth), qui ont permis de lever 4 Md€, en rupture avec les tendances observées au cours de ces vingt dernières années.
 - Une grande diversité sectorielle de ces introductions : énergie, greentech, cleantech, tech, santé, biotech, services financiers...
 - 4 SPAC ont été introduits en bourse, dont Transition Shares, dédié à la transition énergétique et DEE Tech, dédié aux entreprises Tech.
 - Le retour des investisseurs individuels, 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.
 - 13,6 milliards d'euros investis par le capital-investissement dans les entreprises françaises.

- **Sur les marchés obligataires et le financement par la dette : ralentissement des émissions sur l'ensemble des segments de marché, avec maintien de la liquidité, y compris sur le compartiment « high-yield », et poursuite de la hausse des émissions ESG :**
 - **43 Md€ d'obligations émises par 103 entreprises en 2021**, émissions en baisse de près de 50% par rapport à 2020, dans un contexte de réduction de l'endettement des entreprises.
 - **Les émissions publiques d'Euro PP qui offrent un financement long aux entreprises, important dans le contexte de la transition écologique, restent à leur niveau de 2020, avec un peu plus de 1.2 Md€, dont deux émissions supérieures à 100 millions d'euros.**

À noter le recours croissant à des émissions "Sustainability-Linked" : 50% des émissions en 2022.

- Le marché NEU CP, qui a également bénéficié de la politique de soutien de la BCE, a permis à **136 émetteurs non financier de lever plus de 217 Md€ en 2021 pour leurs besoins de trésorerie** (143 émetteurs pour 285 Mds € en 2020).
 - **1,88 Md€ d'euros de financement participatifs ont été apportés, en 2021, pour l'essentiel sous forme de dette.**
- Un certain nombre de constats ressortent, par ailleurs, des échanges menés par l'OFEM avec des dirigeants d'entreprises introduites en bourse en 2021 ainsi qu'avec des acteurs du financement spécialisés sur les valeurs petites et moyennes :

S'agissant plus, spécifiquement du financement des entreprises :

- Plus que jamais les entreprises, en particulier les PME et ETI, cherchent à diversifier leurs sources de financement.
- 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.
- Une bonne connaissance des mécanismes et pratiques de marchés sont nécessaires pour lever des financements en bourse.

En ce qui concerne le fonctionnement des marchés :

- De manière assez structurelle sur la place de Paris on observe une tendance lourde de très faibles collectes sur les smalls et mid caps.
- Un autre mouvement de fond est la sortie d'entreprises de la cote, sortie qui concerne de plus en plus des entreprises matures et fortement capitalisées.
- **La demande des investisseurs pour les émissions ESG continue de croître** Il s'agit d'une tendance de fond, tant en Europe qu'en France.
- **Les investisseurs sont de plus en plus intéressés par les valeurs technologiques, intérêt tempéré néanmoins par un manque d'expertise de la place dans l'évaluation des technologies de rupture et des nouveaux modèles économiques.**
- Un enjeu de taille pour les années à venir est de retenir les principales entreprises technologiques pour qu'elles réalisent leurs IPO à Paris.
- **Le problème posé par la faiblesse de l'analyse financière sur les petites et moyennes valeurs reste pendant.**

Premiers éléments d'analyse sur le financement des entreprises en 2022

Depuis 2019, le rapport annuel de l'OFEM portant sur l'année écoulée présente également les premiers éléments d'analyse de l'année en cours, afin de mieux suivre les tendances et les évolutions du financement des entreprises françaises par le marché. Cette appréciation est fondée sur les premiers éléments statistiques de l'année, ainsi que sur le recueil d'analyses et points de vue des entreprises ayant levé des fonds et des acteurs du financement.

L'année 2021 avait été une année exceptionnelle pour le financement des entreprises par le marché, avec un niveau record en termes d'introductions en bourse, de levées de fonds, de dynamisme du capital-investissement, etc., dans un environnement économique post-Covid particulièrement favorable : baisse de l'endettement des entreprises, regain d'appétit des particuliers pour les investissements en bourse et niveau d'inflation contenu, maintenant les taux réels à des niveaux négatifs et soutenant le financement des entreprises.

Début 2022, la question était de savoir comment cette dynamique allait durablement s'installer, tant les besoins de financement des entreprises, notamment en fonds propres, sont importants et ont beaucoup évolué depuis la crise sanitaire. Ces financements doivent s'ajuster à la transformation de leur structure de bilan, nécessitant davantage de financements longs et stables pour poursuivre leur croissance et s'adapter aux grandes transformations de nos économies, portées par la transition écologique et la digitalisation accélérée.

Dans ce contexte, le début de l'année 2022 s'est, en effet, inscrit, dans la continuité de la dynamique 2021, en particulier sur le front du financement en fonds propres. Cette dynamique a rapidement laissé place, dès le second trimestre 2022, à un ralentissement des financements sur l'ensemble des compartiments de marché, qui s'est accentué au troisième trimestre 2022, conséquence des tensions géopolitiques internationales et de la détérioration de l'environnement macroéconomique mondial : hausse brutale de l'inflation, resserrement des politiques monétaires, hausse des taux d'intérêts, dégradation des taux de change des principales monnaies internationales vis-à-vis du dollar américain, détérioration des conditions de marché, etc. A ce titre, de nombreux enseignements sont à tirer de la crise que traverse le Royaume-Uni, notamment sur les conséquences d'une hausse des taux d'intérêt dans un contexte d'endettement, public et privé, important. Les risques de propagation sont démultipliés et accélérés par le contexte de déséquilibres macroéconomique, porté par le couple inflation-taux d'intérêt.

Au niveau mondial, les premières conséquences de ces évolutions sur le financement des entreprises ont été les suivantes :

- **Sur les marchés actions :** Forte contraction des introductions en bourse, en particulier à partir du deuxième trimestre 2022, avec des volumes en forte baisse par rapport au 1^{er} trimestre 2022 et, en particulier, par rapport à 2021. Les émissions mondiales d'IPO au second trimestre ont totalisé 36,6 Md\$, en baisse de plus de 70 % par rapport à la

même période 2021, enregistrant le second trimestre le plus bas depuis 2016. Au troisième trimestre 2022, cette contraction s'est accélérée, avec en particulier, le report, voire l'annulation de plusieurs programmes d'introduction en bourse. Le marché américain des introductions en bourse a été pratiquement fermé au deuxième trimestre, avec seulement huit introductions. Les marchés européens ont enregistré pour leur part 2,1 milliards d'euros d'émissions pour 29 introductions, contre 23,1 milliards d'euros pour 142 introductions au deuxième trimestre 2021 et après 57 introductions et 4.8 milliards d'euros levés au premier trimestre 2022.

- Sur le front du capital-investissement, les premières tendances identifiées par le rapport EY montrent une baisse de 18% de l'activité par rapport à la même période de l'année précédente, et une baisse de 9 % par rapport au second semestre 2021. Le rapport Preqin souligne pour sa part les nouvelles tendances qui se dessinent, conséquences notamment du contexte macroéconomique : plus grande rationalisation des investissements dans les entreprises, difficulté à boucler les campagnes d'investissement (seuls 150 fonds ont pu les boucler, en baisse de 58%, par rapport à la même période 2021), difficulté à lever des fonds, etc. L'étude anticipe une baisse des valorisations en 2022/2023.
- **Sur les marchés de la dette**, tous instruments confondus, la contraction des marchés a été progressive, d'un trimestre à l'autre, mais d'une intensité bien moindre que sur les marchés actions et très différenciée d'un compartiment des marchés de taux à l'autre.

L'Europe s'inscrit également dans cette tendance, avec un premier trimestre très actif, tiré par les émissions « investment-grade » (255 émissions d'obligations, qui ont permis de lever 255 milliards d'euros), suivi d'un second trimestre en contraction à 138 milliards d'euros pour 208 opérations. Cette contraction s'est renforcée au troisième trimestre 2022. Sur le compartiment « high-Yield », le ralentissement s'est très fortement accéléré au second et surtout au troisième trimestre 2022 : seulement 35 opérations qui ont permis de lever 13 milliards d'euros au deuxième trimestre, contre 46 opérations et environ 24 milliards d'euros au premier trimestre 2022. On note en revanche une accélération de l'activité sur le compartiment de la dette « small et mid caps », porté par les fonds de dette et qui sous-tend l'activité du LBO, ainsi que sur celui dédié aux émissions vertes/ESG.

Ces évolutions se sont inscrites dans un contexte global de renchérissement du coût des émissions obligataires, avec, à titre illustratif, un doublement du rendement moyen à l'échéance des obligations notées AA, passant de 1,46 % au premier trimestre 2022 à 2,90 % au deuxième trimestre 2022, et un rendement moyen à l'échéance pour les obligations notées BB qui est passé de 3,4 % au T1 2022 à 5,28% au T2 2022 et de 5,9% au T1 2022 à 8,6 % au T2 2022 pour les obligations notées B.

Les investisseurs sur le marché des obligations « High Yield » devenant de plus en plus sélectifs, l'écart du rendement à l'émission entre les obligations notées BB et B est ainsi passé d'une moyenne de 2,5 % au premier trimestre 2022 à 3,3 % au deuxième trimestre 2022. Ces évolutions témoignent de la montée des risques et de la prudence croissante des investisseurs.

Dans ce contexte, les principales tendances du financement de marché en France ont été les suivantes :

1. Sur les marchés actions : ralentissement des levées de fonds et des introductions en bourse, impactées par la détérioration du contexte macroéconomique et la décollecte des investisseurs institutionnels :

- Au cours des neufs premiers mois de l'année 2022, les capitaux levés par émissions d'actions (primaire et secondaire) ont atteint 8 Md€, dont un peu plus de 320 millions d'euros réalisés dans le cadre d'introductions en bourse. Ces évolutions sont en rupture avec les tendances observées au cours de l'année dernière. On note en particulier :
 - o Un ralentissement du nombre d'introductions en bourse, avec seulement 9 IPO, au premier semestre 2022, ayant donné lieu à une levée de fonds. Ces introductions ont concerné des PME-ETI et des SPACs, avec notamment la plus importante levée de fonds depuis le début de l'année, réalisée par EureKing, qui a levé 150 millions d'euros. La dégradation des conditions de marché a fortement impacté les niveaux de valorisation, devenant peu incitative à l'introduction en bourse, y compris pour les meilleures entreprises.
 - o L'essentiel de ces introductions a concerné les secteurs porteurs de la transformation écologique et digitale de notre économie, avec en particulier des entreprises de la tech, de l'énergie, des greentech et des biotech.
 - o Au cours de cette période 5 entreprises ont été introduites sur Euronext Growth et 4 sur Euronext, représentant une capitalisation de près de 3 Md€. 128 millions d'euros ont été levés sur Euronext Growth et 293 millions sur Euronext.
- Le nombre des transferts d'entreprises d'Euronext vers Euronext Growth est en hausse. Près d'une quinzaine de sociétés sont concernées par ces évolutions, dont plusieurs valeurs petites et moyennes cotées depuis plusieurs années sur Euronext.
- La décollecte des fonds se poursuit sur l'ensemble des compartiments de marchés et en particulier sur les « small et mid caps » (18 mois consécutifs). Cette décollecte est néanmoins contrebalancée par les investisseurs individuels, qui restent investis en bourse, en particulier sur ces valeurs.
- Depuis le début de l'année le compartiment des « small et mid caps » sous-performe, conséquence de la baisse des marchés financiers, couplée à une liquidité moindre et à la persistance de la décollecte sur les fonds spécialisés dans ce type de sociétés.
- Le capital-investissement a investi 12 Md€ dans les entreprises françaises au cours du premier semestre 2022.

2. Sur les marchés obligataires et le financement par la dette : contraction des flux de financements en 2022, moindre néanmoins que sur les marchés actions, sur fond de ralentissement de l'endettement des entreprises, en particulier de l'endettement de marché, et résilience des émissions vertes/ ESG :

- Depuis le début de l'année, l'endettement brut des entreprises en France a progressé de façon modérée : 3%, pour atteindre 2004 milliards d'euros. En parallèle, leur endettement net est resté constant durant cette même période. Il est à noter que l'endettement n'est pas homogène entre entreprises et entre secteurs d'activité.
- Plus globalement, sur le segment de la dette privée, le marché a été impacté par la détérioration des conditions macroéconomiques. Les montants émis par les entreprises s'inscrivent en baisse par rapport à 2021.
- Sur les sept premiers mois de l'année, l'encours de l'endettement de marchés des entreprises françaises a atteint 707 Md€, à comparer à 700 Md€ à la fin de l'année 2021. Sur le marché obligataire d'Euronext Paris, 33 entreprises ont levé plus de 18 Md€, contre 43 Mds levés par 103 entreprises pour l'ensemble de l'année 2021. Sur le marché des NEU CP, les volumes et les émissions se sont légèrement contractés. On note en particulier que :
 - le compartiment des émissions « Investment grade » a continué à fonctionner quasi normalement, bien qu'en contraction par rapport à 2021.
 - après un démarrage prometteur en début d'année, les marchés « high yield » et celui des « leveraged loans » ont été très fortement perturbés par l'évolution du contexte macroéconomique et la hausse des taux d'intérêt, qui a notamment conduit à l'arrêt des syndications et à l'accélération des opérations « unitranche », portées par les fonds de dette très actifs, cela dans un contexte d'assèchement du marché secondaire.
- Pour ce qui est du marché des Euro-PP, bien qu'une partie importante des données ne soit pas publique, il n'en demeure pas moins que le marché n'a enregistré en 2022 que très peu d'émissions, avec une seule émission à 100 millions d'euros, réalisée par Ramsay Santé.

3. Premières conclusions/recommandations, issues notamment des échanges avec des entreprises ayant levé des fonds durant cette période.

- Le principal fait marquant de cette année 2022 est, sans nul doute, l'évolution structurelle du contexte macroéconomique, qui se traduit par un niveau d'inflation élevé et la hausse progressive des taux d'intérêts, qui devrait, selon les prévisions, s'accroître dans les mois à venir.

Il s'agit là d'un nouveau contexte pour le financement de nos entreprises par le marché et d'une tendance de long terme. Celle-ci devrait impacter durablement à la fois la demande de financement des entreprises et le comportement des investisseurs, que ce soit sur les marchés actions ou de taux. La demande et l'offre de financement devront s'adapter à cette nouvelle donne.

- Conséquence de la hausse des taux, les entreprises les plus endettées s'inquiètent de leur capacité à continuer à lever des financements.
- Les entreprises qui ont réussi à passer la crise ont maintenant un bilan avec un niveau de dette maîtrisé, se sont fortement renforcées et réalisent des opérations de croissance externe (pas forcément via les marchés). Le renforcement des bilans est aussi pour de nombreuses entreprises le résultat de l'évolution des business modèles, de l'accélération de leur digitalisation et de l'adaptation aux évolutions de contexte grâce à une plus grande agilité et maîtrise des coûts et des dépenses.

Cependant, la vulnérabilité des entreprises les plus fragiles face à un risque réel de choc simultané sur l'actif et la rentabilité (hausse des coûts, baisse de la croissance/demande, etc.) et sur le passif (difficultés de (re)financement de la dette, etc.), vulnérabilité qui pourrait avoir pour conséquence d'importants déséquilibres macroéconomiques, suscite de réelles inquiétudes

- Un autre point d'attention concerne l'évolution du marché des « leveraged loans », en particulier, dans un contexte de baisse des valorisations et de hausse des taux d'intérêts, conséquences inéluctables de déséquilibres macroéconomiques.
- La question de la valorisation des entreprises se pose avec une grande acuité, après notamment l'introduction mitigée de Deezer, ou alors l'évolution de Believe, qui vient confirmer le constat établi l'an dernier que seulement 30% des entreprises introduites en bourse avait une évolution de leur cours en adéquation avec l'évolution du marché. Cet enjeu de la valorisation des entreprises concerne d'ailleurs maintenant aussi bien les introductions en bourse que les entreprises financées par le capital investissement.
- Il demeure important d'encourager la mobilisation de Place menée par Euronext, pour le financement des techs, avec le lancement du segment Euronext TechLeaders, dont l'objectif est d'apporter de la visibilité aux entreprises cotées sur ce segment de marché. L'autre intérêt de l'initiative est la mise en place d'un écosystème du financement des entreprises favorable (club cornerstone, pour créer des passerelles avec les fonds IPO, fonds de gestion d'actions, etc.).
- Il est également essentiel que les fonds d'investissement domestiques soient plus actifs sur les marchés financiers français notamment lors des introductions en bourse, d'autant que le non-accompagnement par ces fonds représentent pour ces entreprises un véritable handicap vis-à-vis des investisseurs internationaux.

- Dans le contexte actuel, la question de la sortie en bourse des sociétés financées par le capital investissement prend davantage d'acuité et requière deux niveaux d'actions : il faudrait tout d'abord faire converger les outils d'analyse et de valorisation des entreprises par les investisseurs du private equity d'une part et les fonds « *small et mid caps* » d'autre part. Il conviendrait ensuite de faire un point sur le développement des fonds « *Tibi 2* » et d'accélérer la mise en place de leurs équivalents européens afin de doter l'Europe d'une capacité de financement « *late stage* ».
- La décollecte des fonds investis sur les valeurs petites et moyennes est une préoccupation majeure. Cette évolution confirme le peu d'intérêt des investisseurs institutionnels pour les PME cotées et une aversion face au risque que le nouveau contexte macroéconomique devrait encore exacerber. En 2020, un léger retournement de tendance avait laissé envisager un retour des investisseurs sur ces compartiments de marchés, notamment pour des opérations d'introduction en Bourse qui concernent beaucoup d'entreprises de secteurs porteurs. Cela n'a pas été le cas en 2021 et depuis le début 2022 cette aversion s'est confirmée avec l'accélération de la décollecte, liée à l'évolution défavorable du contexte macroéconomique. *Les investisseurs individuels ont été beaucoup plus dynamiques lors des opérations d'IPO, tant en 2021 qu'en 2022.*
- Renforcer les capacités de l'analyse financière sur les petites et moyennes valeurs demeure une clé essentielle pour l'accès des PME et ETI aux financements de marché. La mise en place de la Charte de la Recherche Sponsorisée devrait contribuer à une promotion efficace de ces entreprises auprès des investisseurs.
- Plus que jamais les entreprises, en particulier les PME et les ETI, devront diversifier leurs sources de financement, avec une recherche de plus en plus en forte de financements longs : fonds propres, quasi-fonds propres, mais également de la dette, pour les entreprises ayant les moyens d'augmenter leur endettement.

Le financement des entreprises par le marché financier en 2021

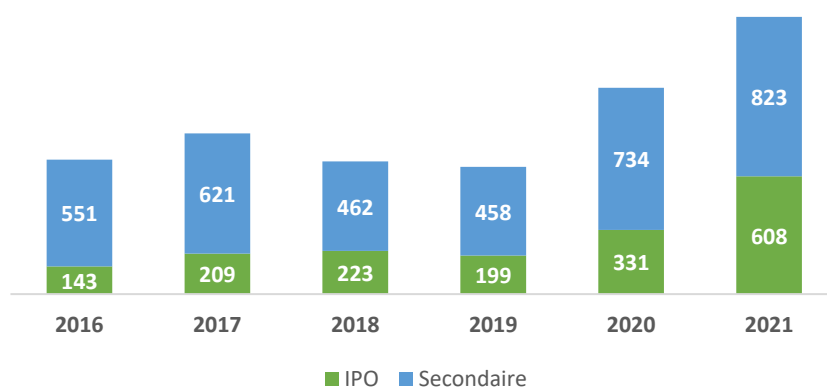
Tendances au niveau mondial et en Europe

Au niveau mondial, l'année 2021 a été marquée par une accélération des financements de marché, avec en particulier :

- Une année record en termes d'introductions en bourse et de fonds levés :
 - o 608 Md\$ ont été levés en 2021 par quelques 2 682 entreprises dans le cadre d'introductions en bourse, soit une croissance de plus de 84% par rapport à 2020. Les SPACS ont représenté 28% de ces émissions.
 - o 823 Md\$ levés dans le cadre d'opérations secondaires par augmentation de capital. L'activité des marchés a été fortement soutenue par un niveau record d'opérations de fusions /acquisitions.

Évolution des financements en fonds propres des entreprises, au niveau mondial

Levées de fonds, IPO et émissions secondaires (en Md\$)

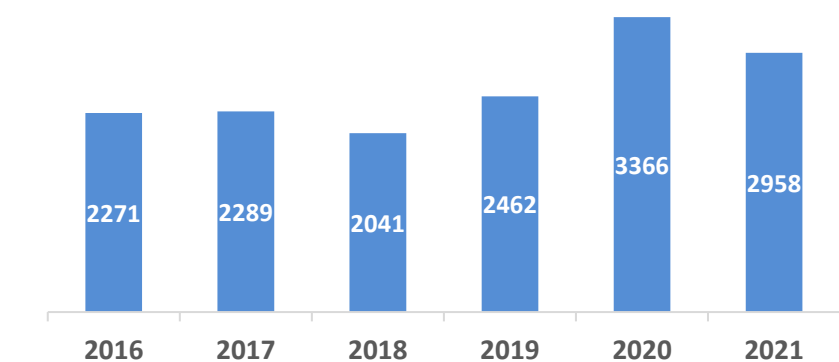


Source : : statista, 2022

- Un moindre recours aux marchés de la dette, par rapport à 2020, mais qui reste à des niveaux élevés. On note en particulier :
 - o Un recul de 12% des financements obligataires, à près de 3 000 Md\$: ce niveau reste historiquement haut et concerne autant les émissions « Investment grade » que « high yields ».
 - o 16 000 Md\$ d'encours pour les émissions obligataires des entreprises, à fin 2021
 - o Une baisse de l'endettement des entreprises.

Évolution des émissions obligataires par les entreprises, au niveau mondial

Emissions des émissions des entreprises (en Md\$)

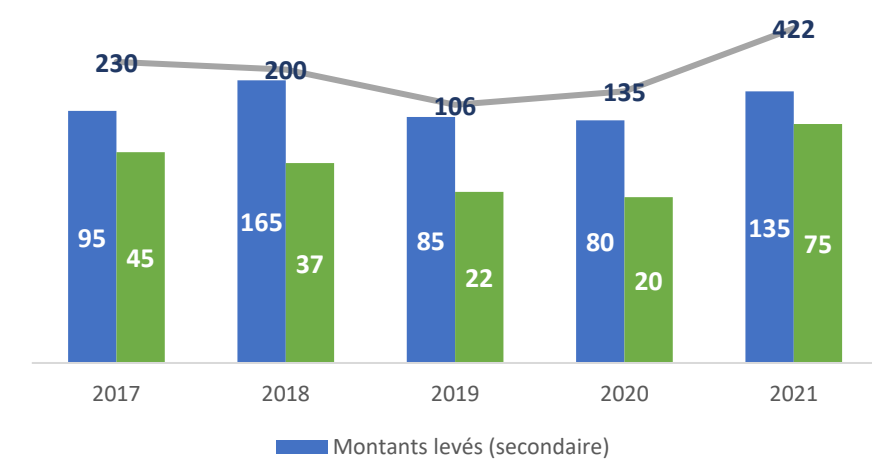


En Europe (yc Royaume-Uni), l'année 2021 est dans la tendance mondiale, avec un record d'introductions en bourse et de levées de fonds sur les marchés boursiers, ainsi qu'un niveau historiquement élevé de financement par les instruments de dette :

- 422 entreprises introduites en bourse en 2021 (IPO), ayant levé 75 Md€ de fonds propres, à comparer à plus de 1 000 entreprises introduites aux Etats-Unis, ayant levé près de 250 Md€, dont près de la moitié par émissions de SPACs.
- 135 Md€ de capitaux de levées secondaires, par augmentation de capital d'entreprises cotées, portant à 210 Md€ de fonds propres l'apport des bourses européennes aux entreprises.

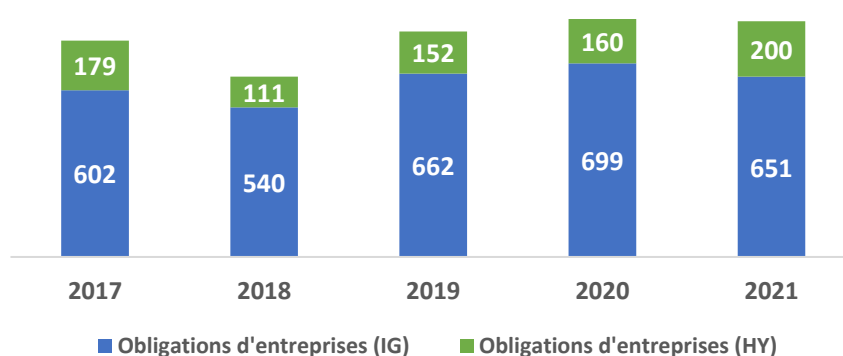
Évolution des financements en fonds propres des entreprises en Europe

Levées de fonds, IPO et émissions secondaires (en Md€)



- 851 Md€ empruntés par des entreprises européennes sur les marchés obligataires en 2021, montant équivalent à celui de 2020. Contexte favorable aux émissions « High Yields » (200 Md€).
- Doublement des émissions d'obligations vertes/ ESG, 155 Md€ et 296 obligations émises par des entreprises, (82 Md€ d'émissions en 2020), confirmant la montée en puissance des obligations vertes/ durables dans le paysage européen.
- Le capital investissement a également été très actif, avec quelques 40 Md€ de capitaux investis dans les entreprises européennes.

Levées de fonds par les entreprises (SNF) sur les marchés obligataires en 2021
(en Md€)



En France, les financements de marchés se sont également inscrits dans une dynamique de croissance, avec en particulier :

- **143 Md€ de capitaux mobilisés par les marchés financiers en faveur des entreprises en 2021**, à comparer à 168 Md€ en 2020 (baisse liée à celle de près de 50% des obligations émises).
- **Doublement des capitaux apportés par les marchés actions**, par rapport à 2020, à 23Md€, avec une accélération des introductions en bourse. Hausse du nombre d'entreprises cotées, en particulier des PME/ETI.
- **Le volume d'émission de NEU CP a atteint 217 Md€ en 2021, à comparer à 285 Mds€ en 2020**. La baisse du volume global reflète surtout l'allongement des durées d'émissions (la tranche 10 à 40 jours représente 70 Mds € d'émissions en 2021 contre 105 Mds en 2020).
- **Hausse des investissements du capital investissement (+50%)**.
- **Montée en puissance des prises en compte des questions ESG, avec une augmentation d'émissions répondant à des critères ESG**, à la demande, notamment des investisseurs.
- **Enfin, on note en 2021 une bien moindre inquiétude, dans une vision macroéconomique, sur le niveau d'endettement des entreprises, avec bien évidemment des disparités sectorielles et inter-entreprises.**

Chiffres clés du financement des Entreprises par les marchés financiers en France en 2021 (144 Md€)

	2021		2020	
Marchés actions Financements apportés en fonds propres	Euronext <i>(Primaire, secondaire)</i>	23 Md€ (dont 4 Md€ IPO)	Euronext <i>(primaire, secondaire)</i>	12.5 Md€ <i>(0.498 sur le marché primaire et 12 Md€ sur le marché secondaire)</i>
	Capital-Investissement <i>(Financement Mixte)</i>	18.0 Md€	Capital-Investissement <i>(Financement Mixte)</i>	12.0 Md€
Marchés de taux Financements en dette	Euronext <i>(marché obligataire)</i>	43 Md€	Euronext <i>(marché obligataire)</i>	80 Md€
	Euro PP	1,2 Md€ (3,5Md€ émissions confident)	Euro PP	1.05 Md€ (3,5Mds émissions confident)
	NEU CP <i>(Evolution d'encours)</i>	60 Md€	NEU CP <i>(Evolution d'encours)</i>	59.4 Md€
Financement participatif	Crowdfunding	1.88 Md€	Crowdfunding	1.02 Md€

664
ENTREPRISES COTEES A PARIS
(hors Euronext Access)

517
PME-ETI COTEES A PARIS
(hors Euronext Access)

37
INTRODUCTIONS
Euronext
15
Euronext Growth
22

3 705 Md€
CAPITALISATION BOURSIERE DES SOCIETES COTEES A PARIS

111 Md€
CAPITALISATION PME ETI Cotées
Euronext
90 Md€
Euronext Growth
6,5 Md€

1. Le financement par émission d'actions

1.1. Les entreprises cotées sur la Place financière de Paris

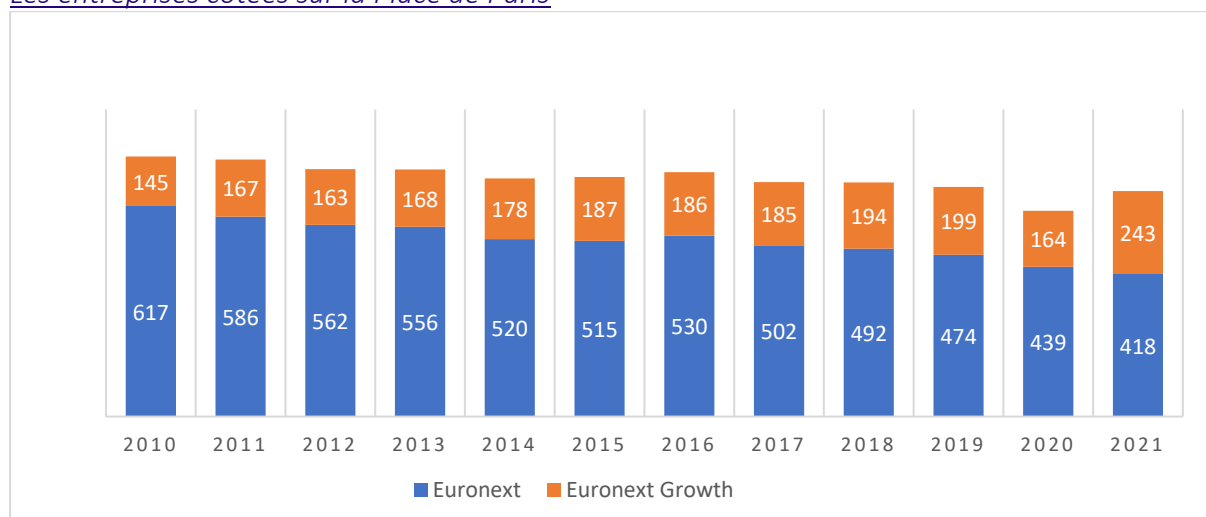
Au 31 décembre 2021, Euronext Paris comptait sur ses différents compartiments de marché 839 sociétés cotées (françaises et étrangères, à comparer à 822 en 2020.), représentant une capitalisation boursière totale de près de 3 705 Md€, soit la première capitalisation boursière d'Europe continentale.

Le nombre de sociétés cotées sur Euronext Paris (hors Euronext Access) s'établissait, à la fin de l'année 2021, à 664 sociétés, dont 520 PME-ETI. Dans un contexte boursier porteur, le nombre de sociétés cotées sur Euronext a progressé pour la première fois depuis 2016, porté par les PME-ETI.

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

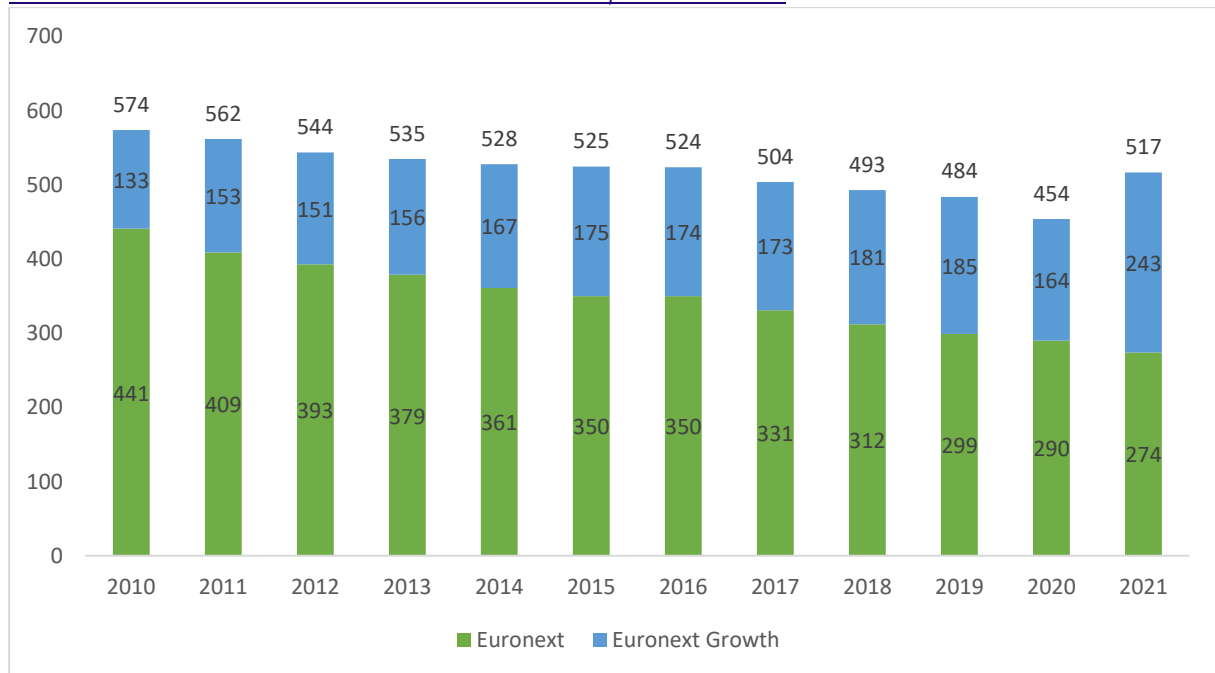
	Nb d'entreprises cotées		Capi. Boursière (en Md€)	
	2021	2020	2021	2020
Euronext	418	439	3 675	2 941
<i>Compartment A</i>	144	149	3585	2 873
<i>Compartment B</i>	127	134	76	57
<i>Compartment C</i>	147	156	14	11
Euronext Growth	243	164	21	16
Euronext Access	175	219	9	7
Grand Total	839	822	3 705	2 963

Les entreprises cotées sur la Place de Paris



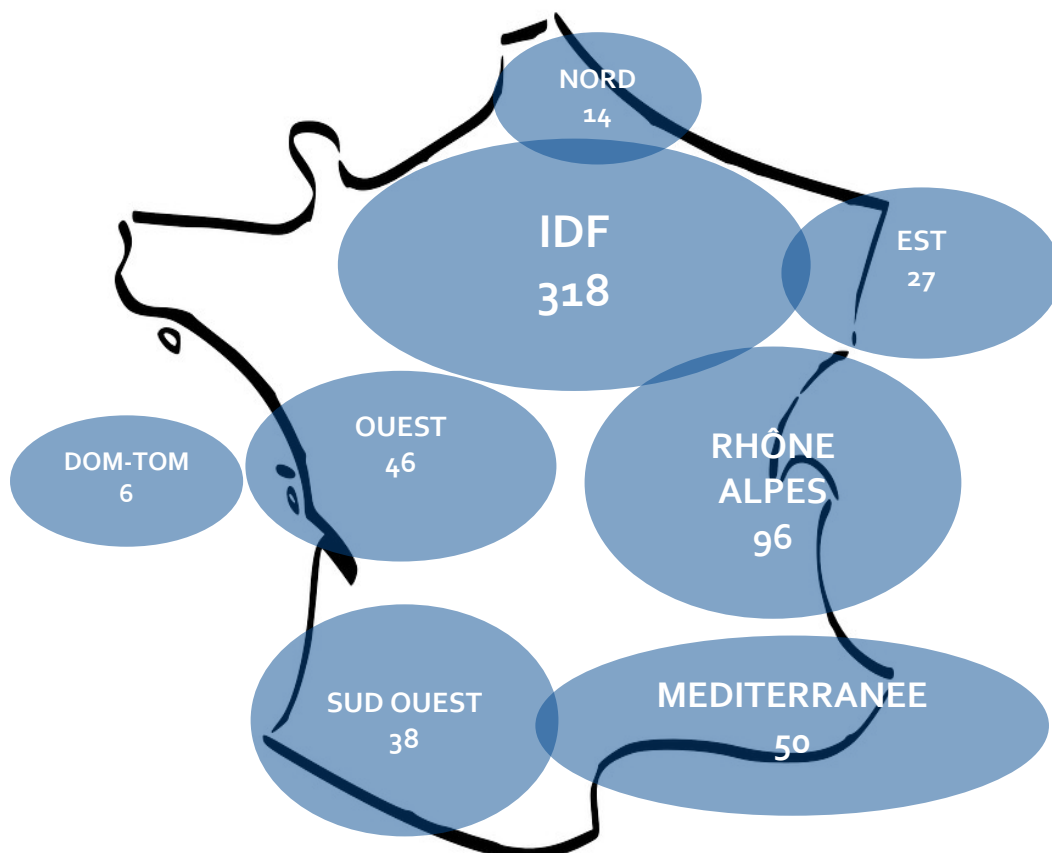
Source : Euronext

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



Source : Euronext

Ventilation géographique des entreprises cotées sur la place de Paris



Si l'on considère la définition des entreprises selon les critères de l'INSEE¹, critères de nombre de salariés et de niveau de chiffre d'affaires, la ventilation des entreprises cotées, par compartiment de marché, est la suivante :

Ventilation par taille des entreprises cotées

Selon critère INSEE

Répartition entreprises cotées 2021	Nbre sociétés
PME	270
ETI	227
GE	128
Total	625

Source : Euronext, IDMidCaps, Société, Bloomberg

Ventilation des entreprises cotées par compartiment de marché selon critères INSEE

Compartiment de marchés

Répartition entreprises cotées 2021	Nbre sociétés
Compartiment A (GE)	148
Compartiment B (ETI/PME)	125
Compartiment C (PME)	122
Euronext Growth (PME)	230
Total	625

Source : Euronext, IDMidCaps, Société, Bloomberg

La répartition sectorielle des entreprises cotées

Répartition entreprises cotées 2021	Total	GE	ETI	PME
Biotechnologies	46	-	2	44
Consommation	111	25	43	43
Construction & matériaux	23	9	9	5
ESN, Services	72	23	28	21
Financières, foncières, autres	94	12	45	37
Industries	111	24	44	43
Logiciel	35	3	16	16
Matières premières	17	4	7	6
Media & internet	14	1	6	7
Oil, Gaz & Utilities	9	3	5	1
Producteurs d'énergie	13	2	3	8
Santé	44	12	10	22
Services Marketing	18	3	5	10
Télécommunication	9	2	2	5
Transport & logistique	9	5	2	2
Total	625	128	227	270

Source : Euronext, IDMidCaps, Sociétés, Bloomberg

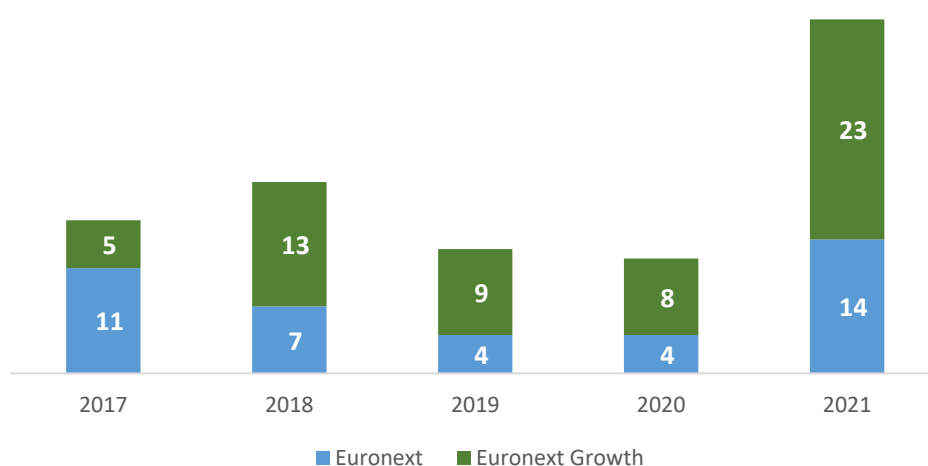
¹ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1962>

1.2. Les introductions en bourse (IPO²) et les capitaux levés sur les marchés des actions en 2021

1.2.1. Les introductions en Bourse en 2021

En 2021, 37 IPOs ont été réalisées sur Euronext Paris, faisant de l'année 2021 l'une des plus dynamiques en termes d'IPO, dépassant le niveau record atteint en 2014 (25 IPOs). Euronext Growth a été le marché qui a accueilli le plus grand nombre d'introductions : 75% des opérations de l'année.

Introductions des PME-ETI sur le marché boursier



Entreprises introduites en Bourse en 2021

Entreprise	Marché	Levés (Md€)	Entreprise	Marché	Levés (Md€)
ANTIN INFRA PARTN	Euronext	632	AFFLUENT MEDICAL	Euronext	25
OVH	Euronext	450	LARGO SA	Euronext Growth	24
ARAMIS GROUP	Euronext	388	OMER-DECUGIS & CIE	Euronext Growth	21
EXCLUSIVE NETWORKS	Euronext	372	ACTICOR BIOTECH	Euronext Growth	16
BELIEVE	Euronext	300	OBIZ S.A.	Euronext Growth	11
ACCOR AC SHARES	Euronext (SPAC)	275	ENOGIA	Euronext Growth	11
I2PO	Euronext (SPAC)	275	HAMILTON GLOBAL OPPORTUNITIES	Euronext Growth	9
TRANSITION SHARES	Euronext (SPAC)	215	GROLLEAU	Euronext Growth	8
DEE TECH SHARES	Euronext (SPAC)	165	NAMR	Euronext Growth	8
HDF	Euronext	151	Pherecydes Pharma S.A	Euronext Growth	8
WAGA ENERGY	Euronext	126	AUDACIA	Euronext Growth	7
FORSEE POWER	Euronext	100	MEDESIS PHARMA S.A.	Euronext Growth	7
HYDROGEN REFUELING SOLUTIONS	Euronext Growth	97	THERAVET	Euronext Growth	7

² Le terme IPO recense les introductions en bourses, cependant il recouvre diverses réalités. L'OFEM considère comme IPO les introductions sur le marché boursier d'entreprises non cotées l'année précédente, avec levée de fonds.

AFYREN	Euronext Growth	70	E PANGO	Euronext Growth	6
GROUPE BERKEM	Euronext Growth	46	KUMULUS VAPE	Euronext Growth	5
AMA CORPORATION	Euronext Growth	38	NFL BIOSCIENCES	Euronext Growth	5
MAAT PHARMA	Euronext	31	BOA CONCEPT	Euronext Growth	5
ENTECH	Euronext Growth	28	IKONISYS	Euronext Growth	4
SPARTOO	Euronext Growth	27			

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, en dépit de progrès notables, du point de vue des entreprises concernées la place souffre encore d'une faiblesse en matière d'expertise dans l'évaluation des modèles économiques induits par les technologies de rupture.

Evolution des IPO, par secteurs

IPO	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Biotechnologies	2	4	2	6	8	5	5				8
Consommation	1		1	1	4	1		10		3	6
Construction & matériaux				1		1			1		0
ESN, Services	4	1	4	3	2	1	1		2		2
Industries	2	1	2	5	5	2	5	3	3	1	6
Logiciel	3	2	2	2	1	3		3		3	2
Matières premières	1	1								1	0
Media & Internet	1		1	2						1	1
Oil, Gaz & Utilities						1					1
Producteurs d'énergie	2	1	1	1	1	1					3
Santé	3	3	4	6	4		1				3
Services Marketing	2	1			1						2
Télécommunication			1			1	1				0
Transport & logistique		1									0
Finance/Foncière/Holding	1					2					3
Total	22	15	18	27	26	18	13	16	6	9	37
Biotechnologie + Santé	5	7	6	12	12	5	6	0	0	0	11
(Biotechnologie +santé)/Total	23%	47%	30%	44%	46%	28%	46%	0%	0%	0%	26%

Source : Euronext, IDMidCaps

1.2.2. Les capitaux levés en Bourse en 2021

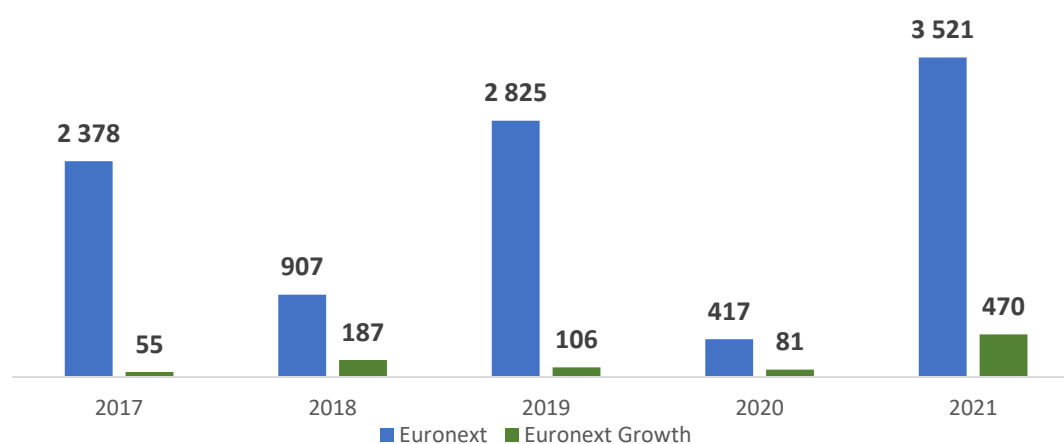
L'accélération des IPO en 2021 s'est accompagnée d'un niveau record de levées de fonds par les entreprises, en particulier les PME ETI. Les levées sur Euronext Paris en 2021, tant dans le cadre d'introductions en bourse que secondaires, se sont inscrites en hausse de près de 46% par rapport à la moyenne de ces cinq dernières années, pour atteindre plus de 23Md€, dont 6Md€ levés par 190 PME.

Levées secondaires sur Euronext Paris

	Nb. D'Entreprises		Fonds Levés (€M)	
	2021	2020	2021	2020
Euronext	119	33	18 398	11 644
<i>Compartment A</i>	36	7	13 192	10 415
<i>Compartment B</i>	35	10	3 030	937
<i>Compartment C</i>	48	16	2 176	292
Euronext Growth	80	10	687	281
Euronext Access	27	47	102	53
Grand Total	226	90	19 187	11 978

Évolution des levées de fonds dans le cadre d'IPO sur Euronext Paris

(en millions d'euros)



On note en particulier sur les levées de fonds dans le cadre d'IPO :

- **4Md€ de capitaux levés** : 1/3 des levées ont été supérieures à 100 millions d'euros et 1/3 ont été inférieures 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.
- **Cette dynamique des levées de fonds a été portée par des 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.

- **Près de 20% des fonds ont été levés par 4 SPAC** : I2PO (275M€) qui vise l'intégration de Deezer sur 2022, ainsi que ACCOR AC SHARE (275M€), qui a pour objectif des acquisitions dans la restauration, l'hôtellerie et les divertissements. Viennent ensuite Transition Shares (215M€) pour l'investissement dans les énergies renouvelables et les enjeux environnementaux, DeeTech Shares (165M€), destiné à investir dans une entreprise technologique à fort potentiel et à faire émerger un géant de la tech européenne dans les domaines des solutions digitales et de e-commerce.
- **Globalement, les entreprises introduites en bourse en 2021 ont moins bien performé que le reste de la cote.** Seulement 35% des IPOs affichaient une hausse de leur cours de bourse au 31 décembre 2021, et moins de 30% d'entre elles faisaient mieux que le CAC Mid&Small.

Fonds propres levés dans le cadre des introductions par secteur

Montant levé en M€	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Biotechnologie		98	10	85	31	136	196	138	161	0	0	0	187
Consommation		3	7		0	25	250	379	0	245	0	457	1 520
Construction & matériaux					0	6	0	0	0	0	65	0	0
ESN, Services		5	10	3	76	11	0	6	0	0	14	0	170
Industries	5	0	9	79	39	114	47	33	118	49	49	0	356
Logiciel		3	10	4	7	21	9	24	0	93	0	26	408
Matières premières		15	3	0	0	0	0	0	0	0	0	7.5	0
Media & Internet			3		0	24	0	0	0	0	0	18	373
Oil, Gaz & Utilities					0	0	0	38	0	0	0	0	0
Producteurs d'énergie		0	0	3	0	100	14	4	0	0	0	0	353
Santé		336	73	59	47	115	150	0	13	0	0	0	29
Services Marketing		7	23	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10
Télécommunication		0			7	0	0	11	9	0	0	0	0
Transport & logistique				29	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financières, Foncières		13	0			0	0	277	0	0	0	0	593
Total (en millions €)	5	480	147	261	206	551	666	909	300	386	128	490	3 999
Biotechnologie + Santé	0	434	82	144	78	251	346	138	174	0	0	0	240
(Biotechnologie +santé)/Total	0%	91%	56%	55%	6%	45%	52%	15%	58%	0%	0%	0%	6%

- **Le retour des investisseurs, individuels et institutionnels, ainsi que de la liquidité sur les petites et moyennes valeurs cotées à Paris doit aussi être souligné.** 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 constate une forte activité de souscription des investisseurs individuels lors d'IPO, en particulier sur Euronext Growth.

1.1. Les retraits de PME-ETI du marché financier

En 2021, la bourse de Paris a enregistré 42 retraits d'entreprises de la cote, après 37 sorties un an plus tôt. Les retraits ont été essentiellement le fait de décisions des entreprises de quitter la bourse (80% des retraits). En 2020, les retraits ont été portés par les nombreuses OPA lancées, une opération sur 4 et deux fois plus qu'en 2021.

Deux tendances doivent être soulignées :

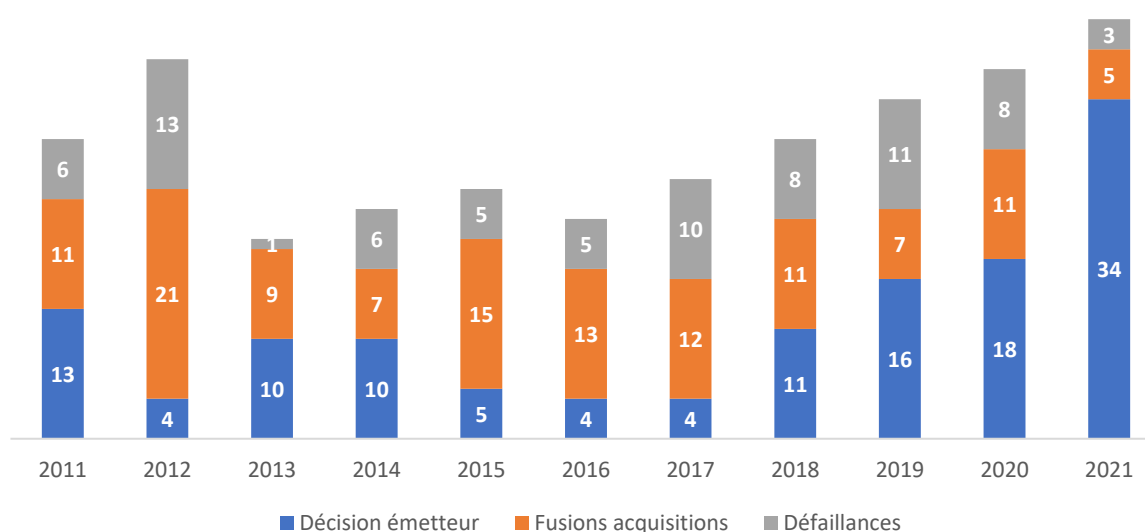
- **La hausse des transferts d'entreprises**, d'Euronext Access vers Euronext Growth ou d'Euronext Growth vers Euronext, avec en particulier une croissance significative des transferts d'Euronext vers Euronext Growth, pour des raisons réglementaires (complexité et coûts liés).
- **La progressions de sortie de la cote d'entreprises matures et fortement capitalisées** (18 de ces entreprises ont quitté la cote, parmi lesquelles Iliad, Mediawan, PSB Industries etc.).

La tendance devrait se poursuivre, puisque de très nombreuses offres ont aussi eu lieu courant 2021 et déboucheront sur un nombre significatif d'opérations sur l'année 2022 (cf ci-dessous).

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. Alors 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 des opérations importantes, annoncées depuis longtemps, ne sont pas encore finalisées, comme Akka Technologies, Ige+Xao, Fromageries Bel, ou même Suez.

Les retraits de la cote



Source : Euronext, 2021

Rapport IPO / Sorties	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Balance entrées (sorties)	7	-8	-26	-2	4	1	-4	-13	-1	-11	-22	7

Source : Euronext, IDMidCaps, Sociétés

Les retraits de la cote vont se maintenir à un niveau élevé en raison du nombre d'OPA lancées en 2021

Les investisseurs ont profité du creux de marché pour saisir des opportunités de rachat. 30 offres ont été recensées en 2021 sachant que la moyenne annuelle est de 25 opérations sur les 20 dernières années. Des primes supérieures à la moyenne des 20 dernières années sont constatées. La baisse du marché l'année dernière suivie par la reprise explique cette progression.

En outre, l'année a été marquée par des acquisitions de sociétés de taille globalement modérée (petites et moyennes capitalisations) à l'exception de quelques opérations d'envergure à l'instar de l'offre publique de la holding détenue par Xavier Niel sur Iliad, d'une valorisation implicite totale de 10,9Md€ et de l'offre publique d'achat simplifiée de BPCE sur Natixis, d'une valorisation totale de 12,6Md€. À noter que l'emblématique OPA-RO lancée par Veolia Environnement sur Suez a reçu le visa de l'AMF mais ne sera finalisée qu'en 2022. (source EY).

1.3. Liquidité et évolution des indices et de la capitalisation

Évolution des indices de performance dividendes nets réinvestis en 2021

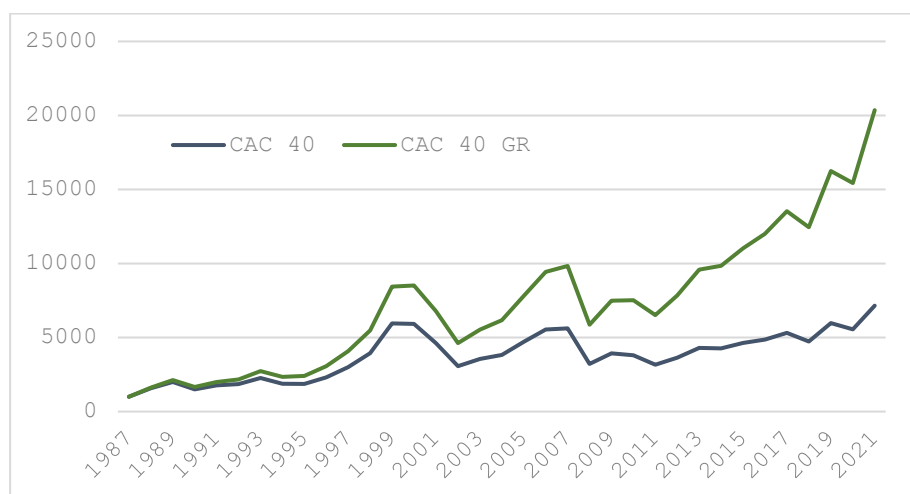
CAC 40 : tiré par le secteur du Luxe KHOL

Le luxe, représenté par les fameux KHOL (Kering, Hermès, l'Oréal et LVMH), a été la locomotive de l'indice. La performance de ce secteur est impressionnante et malgré les décisions politiques défavorables en Chine, un des principaux consommateurs de produits de luxe, qui visent à mieux répartir les richesses au sein de la population, ce secteur n'a montré aucune faiblesse.

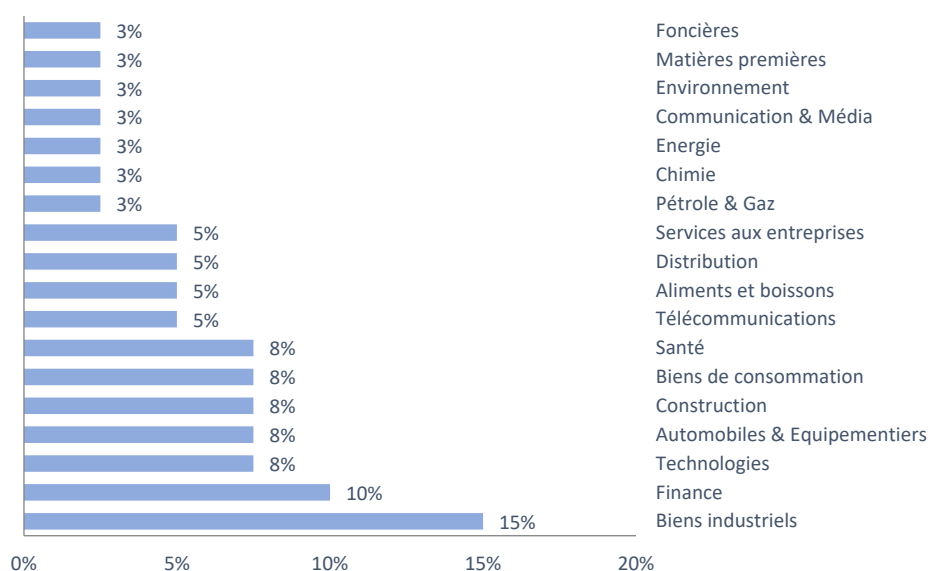
Le principal contributeur de ce secteur est Hermès International qui a bondi de 76%. Une hausse qui illustre bien la puissance de la gestion passive, puisque la société a été intégrée dans l'Eurostoxx 50 et est donc entrée dans tous les ETF. Le rebond du pétrole, sur fond de reprise économique, a également profité à Total Energies. Dans un registre similaire, la flambée des cours des métaux a tiré Arcelor Mittal vers le haut.

Le secteur de la télécommunication est en repli assez marqué, sachant qu'il faut relativiser cette baisse puisqu'elle est surtout liée à Vivendi. L'autre secteur en repli est celui des foncières, avec Unibail qui a pâti de son exposition aux centres commerciaux.

Evolution de l'indice



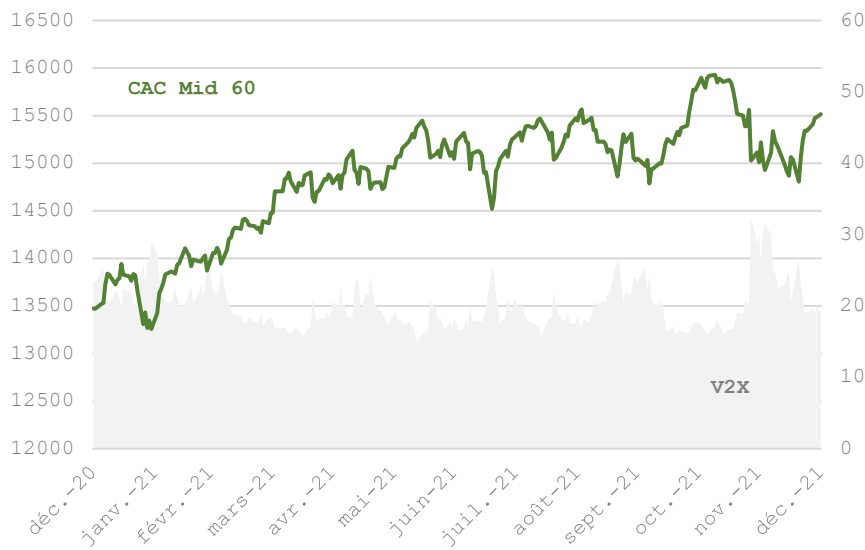
Composition de l'indice (en nombre de société)



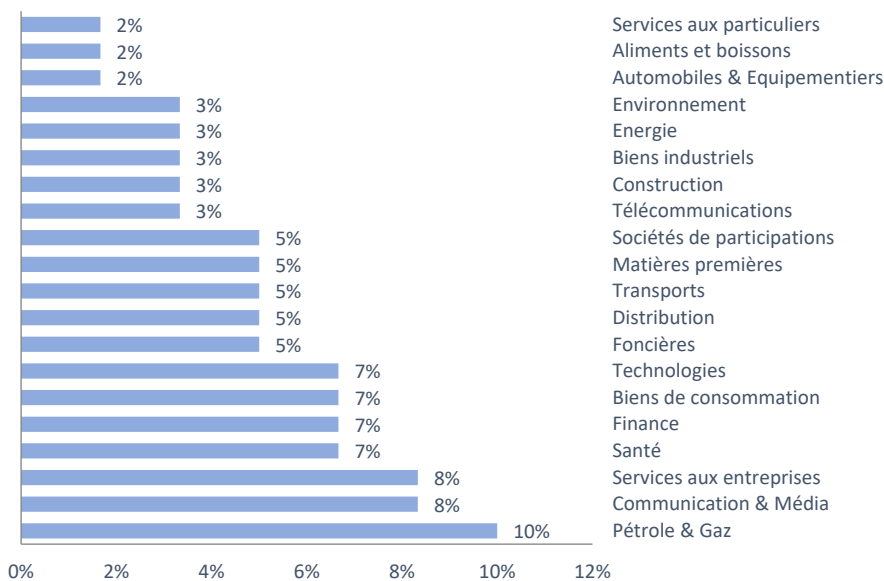
CAC Mid 60 : L'inflation profite aux matières premières

Le secteur des matières premières finit en tête du classement par secteur, bénéficiant du redémarrage violent de l'économie qui a entraîné des pénuries et la revalorisation des cours de la plupart des matières. La Santé, qui était le secteur le plus dynamique à l'issue du S1 a lâché beaucoup de terrain au S2. Il faut toutefois souligner qu'il avait bien profité du fort rebond de DBV qui avait réintégré l'indice Mid 60 avant d'être à nouveau rétrogradé en cette fin d'année. Les replis les plus marqués concernent l'Energie et l'Automobile. Le premier secteur subit le désaveu total des investisseurs pour les énergies renouvelables en 2021, lesquelles avaient représenté un refuge en 2020. Le second a pâti de la pénurie sur les composants électroniques qui a généré des décalages de productions importants. Un retour à la normale n'est pas envisagé avant le S2 2022 pour ce secteur.

Evolution de l'indice



Composition de l'indice (en nombre de société)

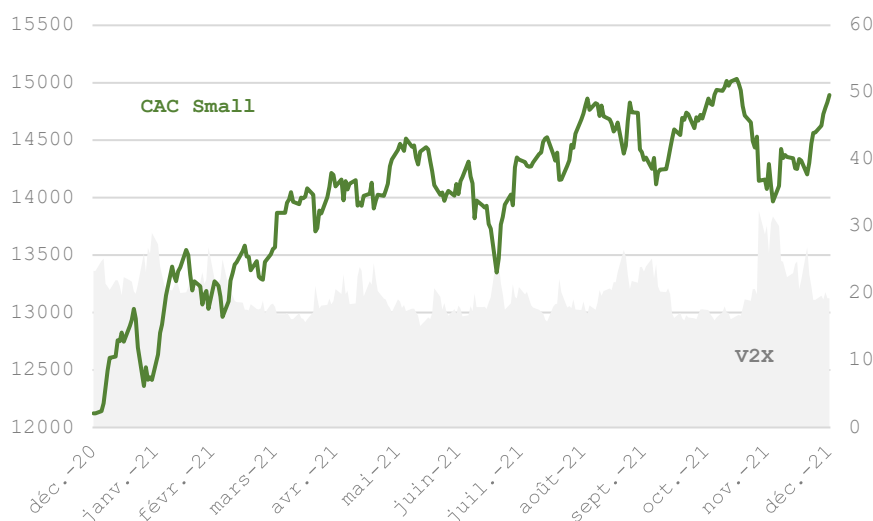


CAC Small : Les megatrends à l'honneur

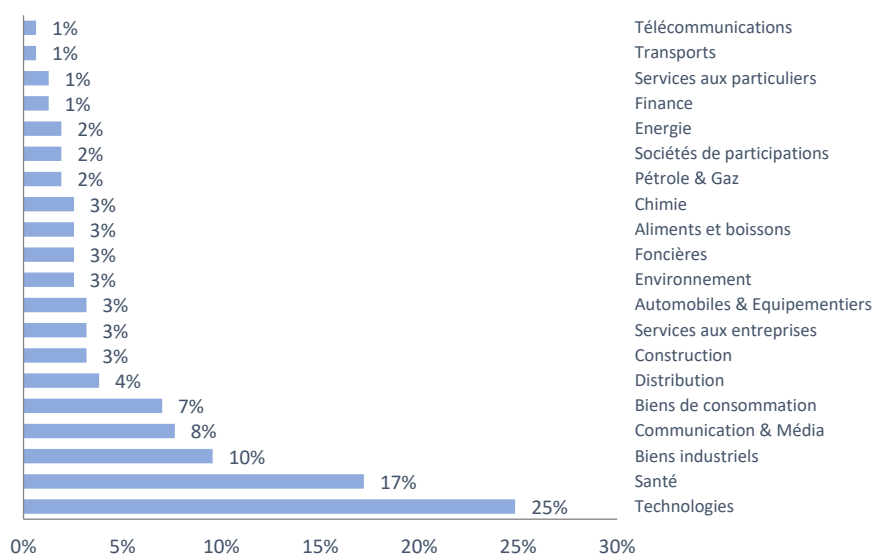
Le secteur des Services aux Entreprises a été le plus dynamique avec une progression de près de 150%. Une performance à relativiser puisqu'elle est tirée par Alan Allman. Retraitée de cette société, la progression de ce secteur ressort à moins de 5%. Le secteur de la Technologie a été bien orienté, notamment tiré par les ESN qui bénéficient d'un marché dynamique et aussi d'une consolidation du secteur. Depuis mars 2020, 3 OPA ont eu lieu dans ce secteur. Le secteur Transport qui se résume à ID Logistics a profité du megatrend de l'e-commerce. Le secteur des Services aux Particuliers, en revanche, s'est mal comporté, en raison principalement des difficultés du secteur du tourisme : Compagnie Des Alpes a vu l'affluence dans les stations de

ski et les parcs se réduire en raison des mesures gouvernementales et les difficultés financières de Pierre & Vacances ont été aggravées par la crise sanitaire.

Evolution de l'indice



Composition de l'indice (en nombre de société)

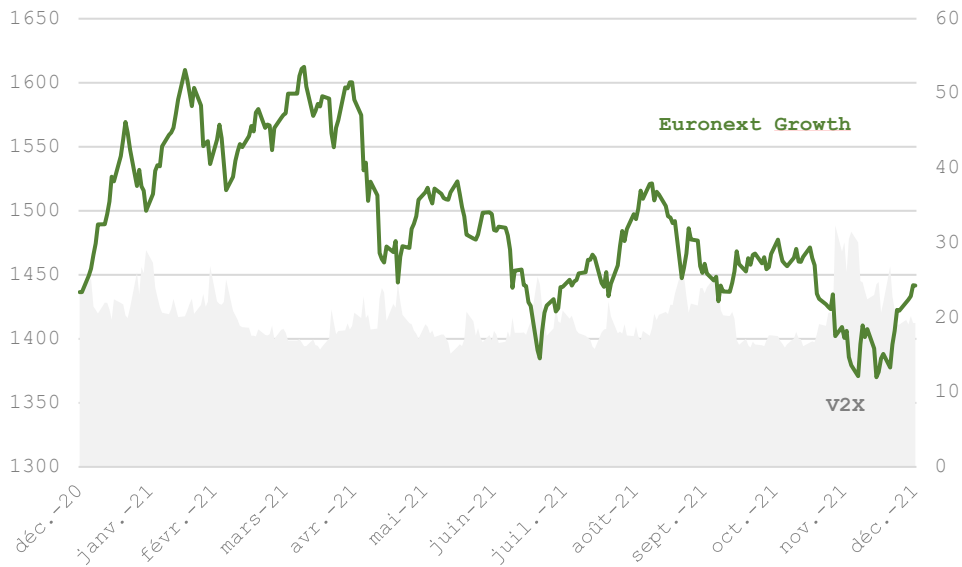


Euronext Growth : Le secteur de la construction en croissance

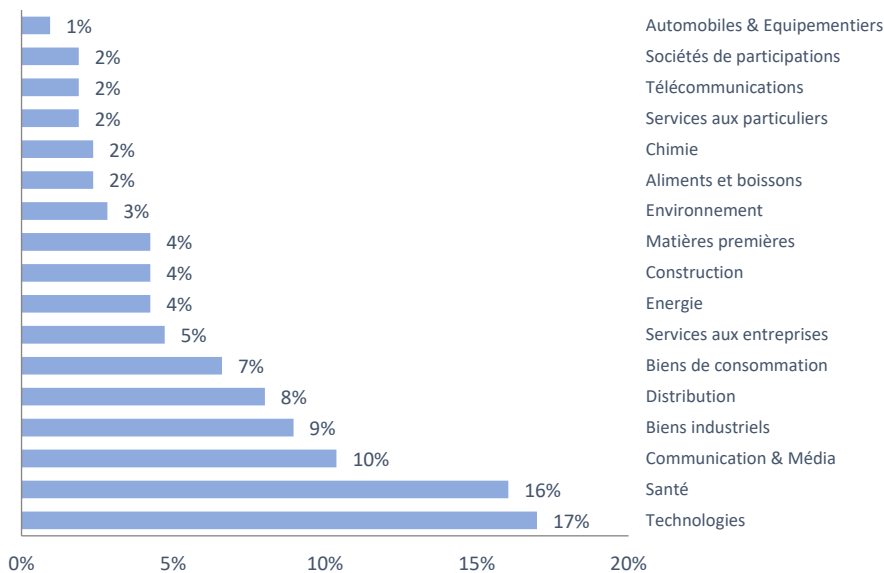
A part le secteur de la construction, très dynamique et porté par la récente IPO Edilizi Acrobatica, qui a fait également partie des plus fortes hausses de l'indice, MG International qui a profité à plein du boom de la demande de piscines en France et Poujoulat qui a bénéficié du retour en force de la maison individuelle et de la rénovation énergétique, la plupart des variations des autres secteurs s'expliquent par un titre en particulier. Dans la Télécommunication, la performance est principalement attribuable à BD Multimédia. Retraitée de cette société, la progression de ce secteur ressort à +8%. Le secteur de la Santé, qui avait été le moteur de la croissance de l'indice l'année dernière a plombé la performance cette

année. Seulement sept sociétés sur les quarante qui composent le secteur ont fini dans le vert mais c'est surtout la contre-performance de Novacyt cette année qui explique la baisse alors que cette société était devenue l'une des pondérations les plus fortes en 2020.

Evolution de l'indice



Composition de l'indice (en nombre de sociétés)



FOCUS

Financement des tech et situation des start up en France en 2021

Les PME et ETI tech cotées

En 2021, les PME et ETI cotées ont poursuivi leur progression, avec une capitalisation de 54 Md€, à comparer à 42 Md€ en 2020. A la fin de 2021, Euronext Paris comptait 324 tech cotées, dont 55 cleantech, 75 « lifescience » (Biotech, Medtech, Pharma) et 194 TMT.

La Fintech française en tête du podium de la croissance :

Selon France Fintech, le CA des Fintech de l'échantillon (100 entreprises, hors établissements de crédits soumis à agrément de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ACPR) progresse de 45% en 2021 (+32% en 2020) et positionne ce secteur en tête du podium de la croissance. Cette dynamique est portée par des scale-up fortement internationalisées qui ont doublé leur part de CA à l'export entre 2020 et 2021 : 10 scale-up réalisent 53% du CA des sociétés sous revue ; 49% de leur CA est réalisé à l'export.

Selon France FinTech, association professionnelle des fintech, assurtech et regtech françaises, les start-up de la finance ont levé près de 2,3 milliards d'euros en 2021 soit 174 % de plus qu'en 2020.

Dans ce contexte, les capitaux propres des Fintech de l'étude se sont sensiblement renforcés (+118%) ainsi que la trésorerie disponible, en hausse de 83% à plus de 1.7 Md€. Ces variations sont près de deux fois supérieures à celles observées pour l'ensemble de la Tech.

Les start-up³ en 2021 : Etude publiée par de la Banque de France dans son Bulletin mensuel de Juillet 2022

Selon cette étude, fondée sur l'exploitation du bilan de 1747 start up ayant un chiffre d'affaires supérieur à 750 K€, dans un contexte économique de rebond post-Covid, le chiffre d'affaires 2021 des start-up a bondi de 30%, à 17 Md€ en 2021 et leurs effectifs de 19% par rapport à 2020. Les start-up sont soutenues dans leur croissance par les investisseurs qui ont fortement renforcé leur présence en fonds propres (+56%), à 11,6Md€ représentant 41% de leur bilan. Le financement bancaire a progressé de 10% sur la période, à 3,5 Md€. Les start-up ont donc préservé et conforté leur trésorerie qui se situe à presque 12 Md€ fin 2021 (+46%). Une situation favorable à la poursuite d'une trajectoire dynamique.

En 2021, l'écosystème français des start-up a gagné en attractivité. Les start-up ont enregistré un nouveau record avec un montant de fonds levés multiplié par deux pour atteindre 11.7 Md€ (bilan annuel 2021 d'Eldorado) et de nouvelles licornes ont émergé (start-up valorisées à plus d'un milliard de dollars). Selon un Baromètre d'impact des entreprises du French Tech 120 / Next 40 auquel la Banque de France a participé, un Français sur deux utilise au moins une de ces innovations chaque mois.

Contrairement à une idée reçue, toutes les start-up ne sont pas en perte : 43% affichent un résultat d'exploitation positif dont le cumul s'élève à 1 Md€, contre 57% avec un résultat d'exploitation négatif avec près de 3 Md€ de pertes cumulées. Le solde sur l'ensemble de l'échantillon est donc négatif (à la hauteur de 1 985

³ Le terme « Start-up » ne recouvre en France ni une catégorie juridique ni une catégorie statistique. Une récente publication de l'INSEE souligne que ce concept recouvre différentes réalités. Toutefois, pour la Banque de France une start-up se distingue d'une entreprise traditionnelle lorsqu'elle possède au moins 3 grandes caractéristiques :

- Un fort potentiel de croissance,
- L'usage ou la création d'une technologie nouvelle,
- Un besoin de financement souvent assuré par des levées de fonds.

M€). Bien qu'il y ait eu une forte croissance d'activité (+30%) et d'emploi (+19%), le solde négatif ne s'est creusé que de +4%.

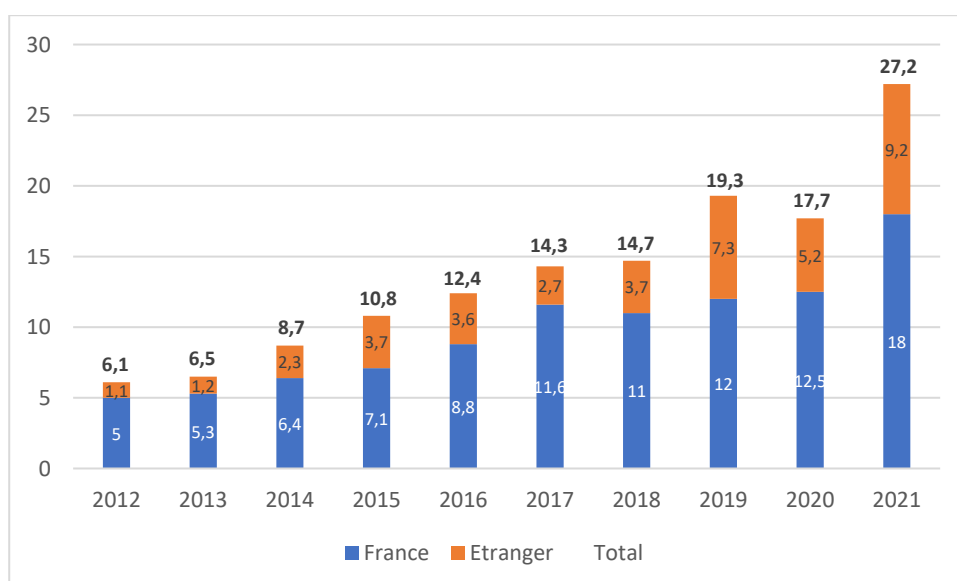
Les start-up désormais plus matures portent leur ambition de développement au-delà de l'hexagone : 67% des start-up ont une activité à l'export qui contribue à 34% de leur CA total.

Les 1747 start-up sous étude emploient 84 000 personnes en effectif moyen cumulé à fin 2021 contre 70 000 un an auparavant (+19%). 55% des start-up ont leur siège social en Ile-de-France, loin devant la région Auvergne Rhône-Alpes (9.6%) l'Occitanie (7.3%) et la PACA (6.1%).

2. Capital-investissement

2.1 Investissements en 2021

En 2021, le capital-investissement français a mobilisé, toutes opérations confondues, 27,1 Md€ d'investissements pour 2 342 entreprises (contre 17,8 Md€, en 2020, pour 2 027 entreprises). Sur ces 27,1 Md€, 18Md€ ont été apportés à 1 763 entreprises basées en France (contre 12,6 Md€ apportés à 1 574 entreprises en 2020).

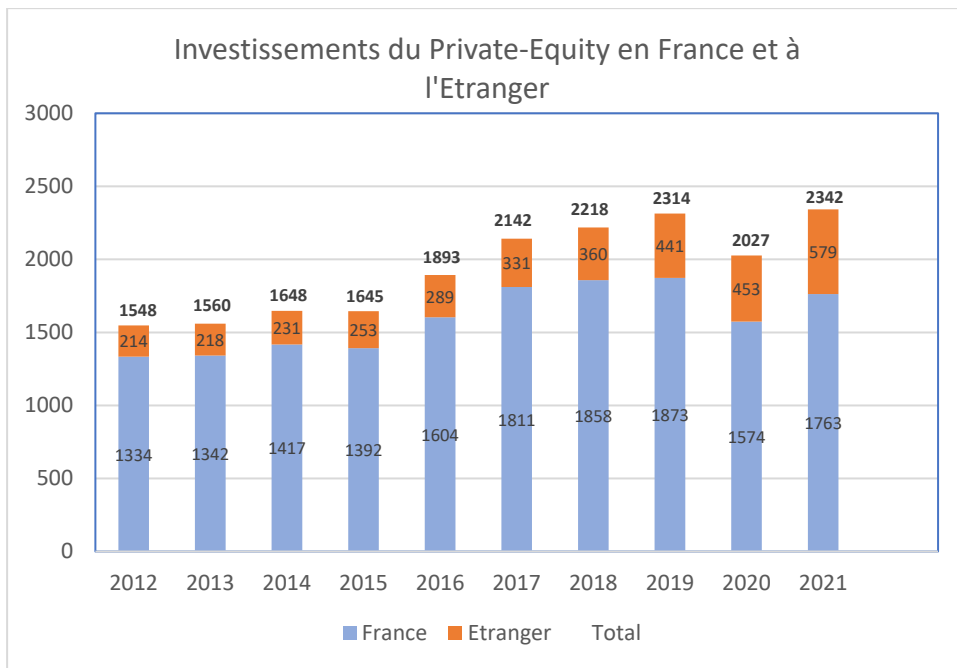


Source : France Invest/ Grant Thornton

Il est à noter que 42% des montants investis en France en 2021 l'ont été dans des entreprises qui ouvraient leur capital pour la première fois à un fonds de capital-investissement.

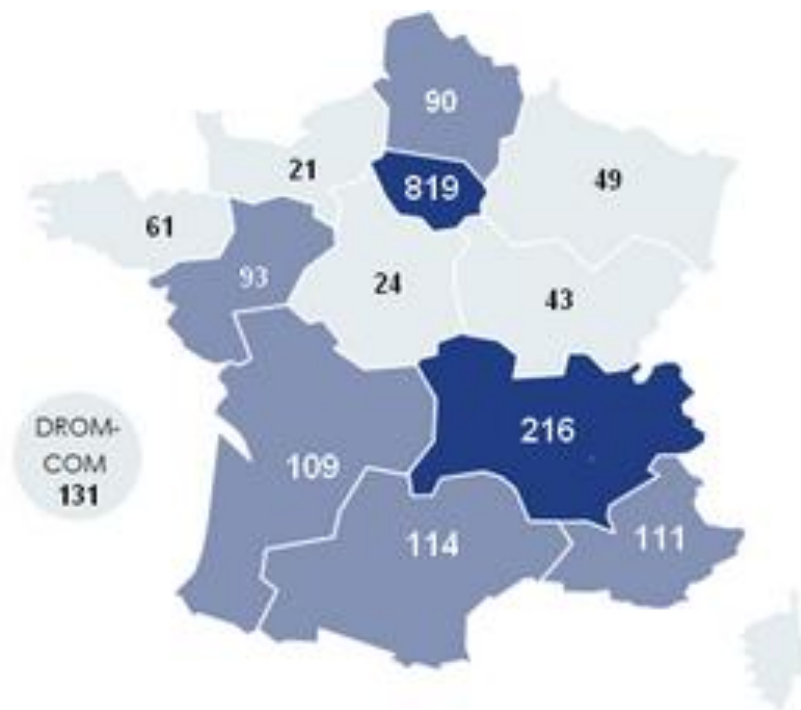
Evolution du nombre d'entreprises accompagnées par le capital-investissement français :

75% des entreprises accompagnées en 2021 sont basées en France (siège social en France), contre 77% des entreprises accompagnées en 2020. Sur la carte ci-dessous, on observe une répartition des investissements sur tout le territoire français.



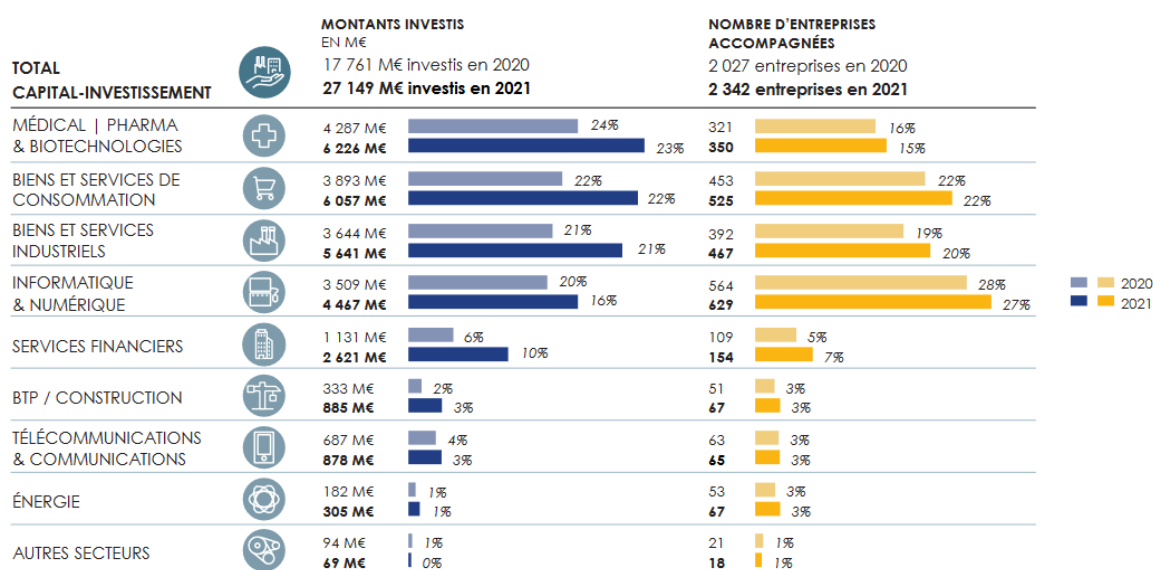
Source : France Invest/ Grant Thornton

Répartition régionale des entreprises investies en 2021 par le capital-investissement français :



Source : France Invest/ Grant Thornton

Secteurs investis par le capital-investissement :



L'analyse des investissements par secteurs montre une progression sur l'ensemble des secteurs investis par le capital-investissement, avec une légère recomposition des parts relatives de chacun des secteurs.

L'analyse des investissements par segments de marchés met en évidence, quant à elle, une légère contraction du capital-innovation en volume, ainsi qu'une baisse du capital-transmission.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Montants investis (en M€)	9 738	6 072	6 482	8 727	10 749	12 395	14 278	14 711	19 308	17 761	27 149
Capital-innovation	597	443	642	626	758	874	1 224	1 619	2 377	2 177	2 680
Capital-développement	2 940	1 946	1 827	2 608	3 852	3 853	3 154	3 454	3 863	4 248	7 139
Capital-transmission	6 015	3 568	3 910	5 452	6 116	7 621	9 882	9 612	13 052	11 307	17 305
Capital-retournement	118	115	103	41	22	47	19	26	16	29	25

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nombre d'entreprises soutenues	1 694	1 548	1 560	1 648	1 645	1 893	2 142	2 218	2 314	2 027	2 342
Capital-innovation	371	365	469	438	499	634	847	877	1 031	927	1 068
Capital-développement	960	871	802	923	866	922	932	948	840	786	825
Capital-transmission	292	292	272	272	261	324	342	384	441	309	441
Capital-retournement	17	20	17	15	19	13	21	9	3	5	8

Source : France Invest/ Grant Thornton

2.2 Désinvestissements en 2021

Evolution des désinvestissements en 2021 :

Plus de 1400 entreprises ont été partiellement ou totalement cédées. Le nombre d'entreprises désinvesties en 2021 repart à la hausse en 2021.

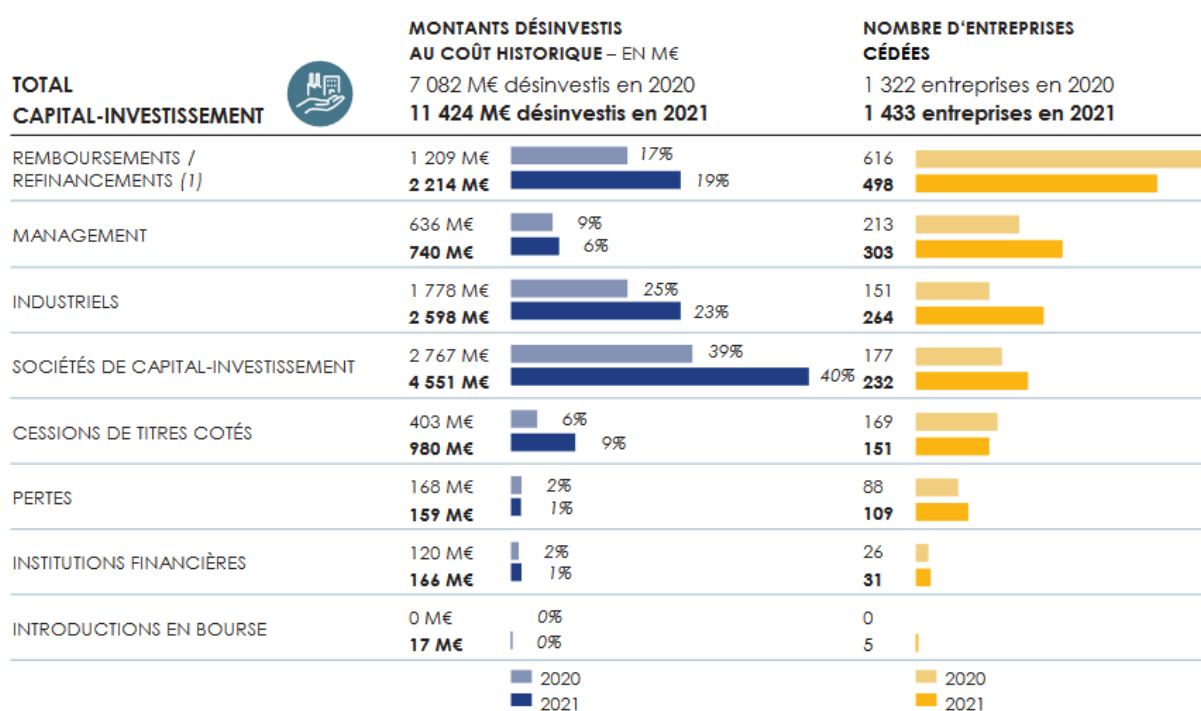
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Montants désinvestis au coût historique (en M€)	5 660	3 164	2 782	3 967	6 288	3 454	5 681	9 348	6 518	8 961	9 628	9 822	7 601	7 082	11 424
Nombre d'entreprises désinvesties	1 093	868	756	875	1 026	907	1 019	1 091	1 209	1 376	1 508	1 532	1 408	1 322	1 433

Source : France Invest/ Grant Thornton

Répartition des désinvestissements par type d'acteurs * :

La répartition des désinvestissements par type d'acteurs montre que la hausse des cessions (en nombre et en montants) s'observe autant chez les industriels que chez les sociétés de capital-investissement.

Les sorties en bourse sont quasi-inexistantes cette année : seulement 5 entreprises ont quitté le capital-investissement pour la bourse en 2021 (aucune en 2020, symptôme en partie de la reprise Post-Covid).



Source : France Invest/ Grant Thornton

3. Le financement par les instruments de dette

Sur les marchés obligataires et le financement par les instruments de dette, l'année 2021 a été marquée par un moindre recours des entreprises françaises aux marchés, sur fond de baisse de l'endettement des entreprises. Les volumes se sont tout de même maintenus à des niveaux historiquement élevés, dans un marché offrant un très bon niveau de liquidité et de profondeur. L'évolution notable de ces marchés est la montée en puissance des émissions de produits de dette répondant à des critères ESG.

Les principales évolutions des instruments de dette ont été les suivantes :

- **43 Md€ d'obligations ont été émises par 103 entreprises en 2021**, en baisse de près de 50% par rapport à 2020.
- **Les émissions publiques d'Euro PP -instrument qui offre un financement long aux entreprises, important dans le contexte de la transition écologique- restent néanmoins à leur niveau de 2020, avec un peu plus de 1.2 Md€, dont deux émissions supérieures à 100 millions d'euros.** À noter, le recours croissant à des émissions "Sustainability-Linked" : 50% des émissions en 2022.
- Le marché des NEU CP, qui a également bénéficié de la politique de soutien de la BCE, a permis à **136 émetteurs non financiers -y compris le secteur immobilier- différents de mobiliser plus de 217 Md€ en 2021 pour leurs besoins de trésorerie** (143 émetteurs pour 285 Md € en 2020),.
- **1,88 Md€ d'euros de financement participatifs ont été apportés, en 2021**, en croissance de 84% par rapport à 2020. L'essentiel de ces financements est réalisé sous forme de dette.

3.1. Le marché obligataire parisien

En 2021, le marché obligataire de la bourse de Paris a permis à 122 entreprises (non-financières) de lever 51 Md€ -dont 352 millions d'euros levés par 3 PME- soit une baisse de près de 40% par rapport à 2020. Ces évolutions se sont inscrites dans un contexte de baisse de l'endettement des entreprises, après une croissance record en 2020.

Émissions obligataires sur la Place financière de Paris

	Nb. d'Entreprises		Fonds Levés (Mn€)	
	2021	2020	2021	2020
Euronext				
<i>Compartment A</i>	100	107	42 195	66 655
<i>Compartment B</i>	3	5	352	543
<i>Compartment C</i>				
Euronext Growth				
Entreprises non cotées	19	29	8 459	13 063
Grand Total	122	141	51 006	80 261

Selon la Cartographie des risques de l'AMF, on note, en 2021, le maintien d'un bon niveau de liquidité, avec des volumes mensuels échangés sur le marché obligataire français, qui se sont stabilisés entre 500 et 600 Md€. Le nombre d'obligations différentes qui ont effectivement été échangées chaque jour est lui aussi relativement stable durant l'année 2021 et se situe autour de 1 000 titres (hors période de faible activité, été et fin d'année), dont 80 % d'obligations d'entreprises et 20 % d'obligations souveraines. Les obligations les plus échangées sont notées « *investment grade* », elles représentent plus de 85 % des obligations françaises échangées.

Globalement, les transactions sur obligations ont présenté une liquidité relativement forte en 2021. Les obligations souveraines et d'entreprises affichent des niveaux d'écart de prix situés en 2021 entre 7 et 12 pb (hors été et fin d'année). Les tensions survenues à partir de février 2022 ont néanmoins conduit à une forte hausse de l'indicateur jusqu'à 25 pb, reflétant la dégradation des conditions de liquidité sur ces marchés depuis le début du conflit. Cette dégradation reste toutefois bien inférieure à celle observée en mars 2020.

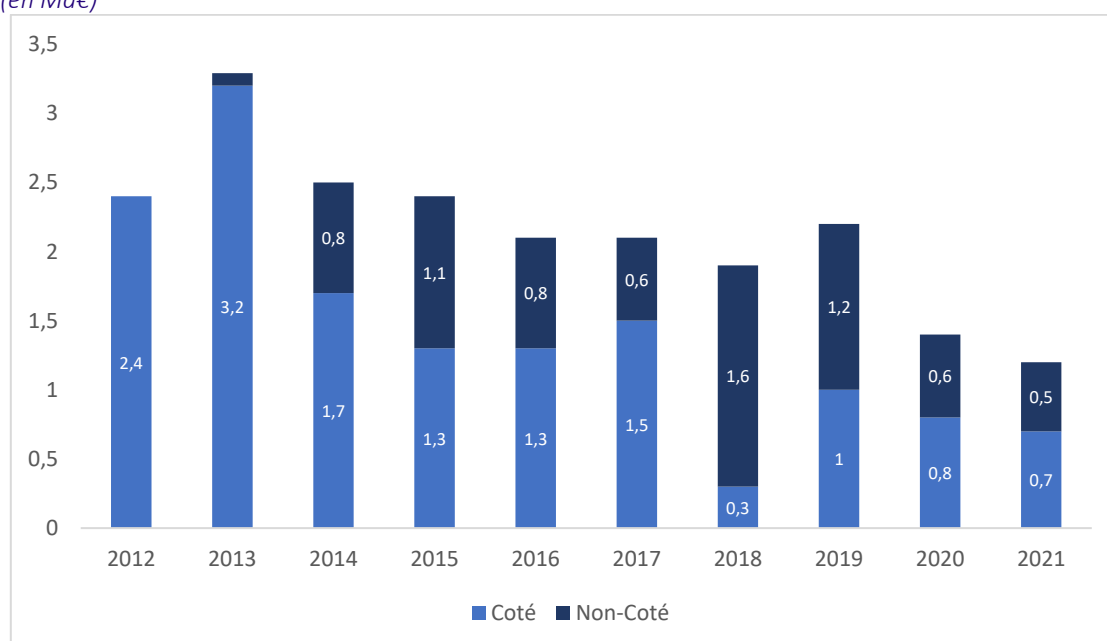
3.2. Le placement privé, Euro PP

Le volume d'émissions d'Euro-PP en 2021 est estimé à près de 3 Md€, contre 3.7 Md€ en 2020. 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, sur lequel nous nous appuyons pour la réalisation de ce rapport. Les développements qui suivent portent sur ces seules émissions pour lesquelles nous disposons de données qualitatives (émetteur, durée, émissions ESG).

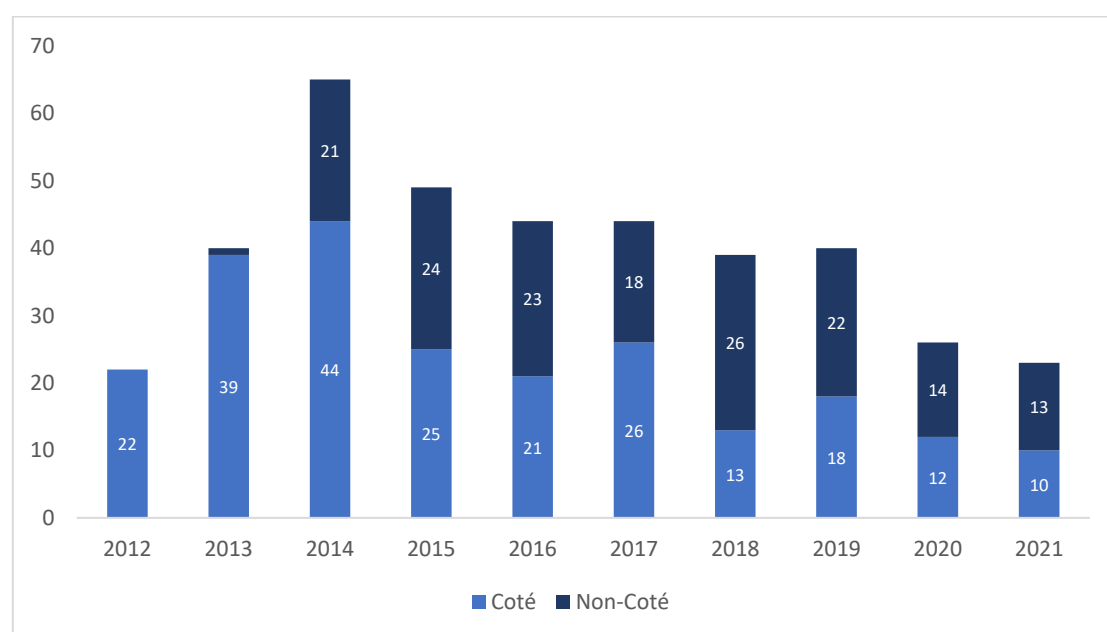
Le marché des Euro-PP en 2021

L'observatoire de l'Euro-PP recense pour l'année 2021, 23 émissions d'Euro-PP, tous formats confondus, pour un total de fonds levés de 1,2 Md€, à comparer à 26 émissions en 2020 et 1,4 Md€ de capitaux levés, 40 émissions en 2019 et 2,2Md€ levés. Le marché des Euro PP confirme, en 2021, sa contraction après une année 2020 difficile. Rappelons tout de même que l'observatoire ne couvre que les émissions d'Euro PP rendues publiques par les émetteurs (on estime que la taille de ce marché est deux fois plus importante).

Volumes des émissions Euro-PP
(en Md€)



Nombre de transactions



Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre

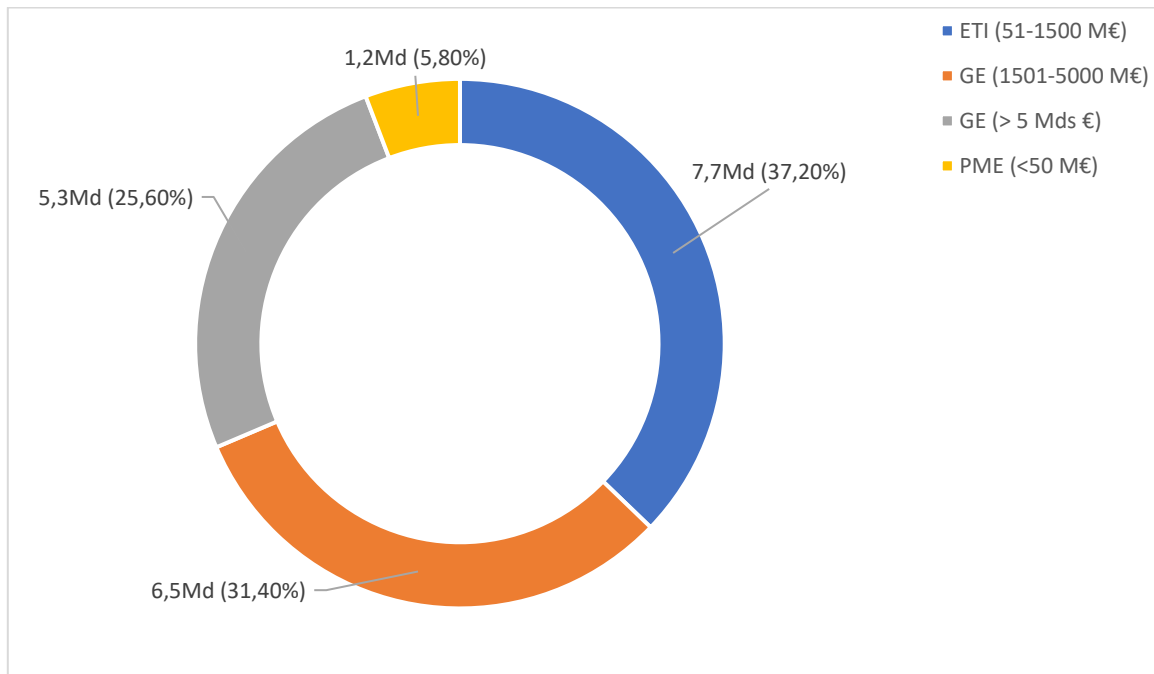
Globalement, le marché reste caractérisé par une grande dispersion des volumes unitaires émis, avec quatre émissions supérieures ou égales à 100 millions d’euros (Groupe Monneyeur (150 Md€), Paragon Group (139 Md€), NGE (115 Md€) et HLD Europe (100 Md€)). Les émissions non cotées ont représenté près de 40% des émissions, niveau identique à celui réalisé en 2020, à comparer à 45% par rapport à 2019.

Emissions d'Euro-PP en 2021

Sociétés	Date	Montant (en Md€)	Marché
Financière Agache	déc-21	60	Obligataire (Bourse du Luxembourg)
PRIAMS	déc-21	30	Obligataire (Euronext Access)
PRIAMS	juil-21	40	Obligataire (Euronext Access)
Paragon Group / PCC Global Plc (UK)	déc-21	41	Obligataire (Euro MTF)
Paragon Group / PCC Global Plc (UK)	juil-21	139	Obligataire (Euro MTF)
Foncière Volta	déc-21	16,5	Obligataire (Euronext Access)
Bogart	déc-21	15	Obligataire (Non coté)
NGE	déc-21	35	Obligataire (Euronext Paris)
NGE	déc-21	115	Obligataire (Euronext Paris)
EXEL Industries	nov-21	35	Obligataire (Non coté)
Evolucare	nov-21	18	Obligataire (Non coté)
Groupe Monnoyeur	oct-21	150	Obligataire (Non coté)
La Française de l'Energie	sept-21	25	Obligataire (Non coté)
LNA Santé	juil-21	45	Obligataire (Non coté)
LNA Santé	juil-21	45	Obligataire (Non coté)
HLD Europe (Lux)	juil-21	100	Obligataire (Euro MTF)
Focus Home Interactive	juil-21	50	Prêt
Daher	juin-21	60	Obligataire (Non coté)
Artéa	mars-21	15,6	Obligataire (Euronext Access)
Pusterla 1880 (Italie)	févr-21	25	Obligataire (Euronext Access)

En termes de structure des émissions par taille d'entreprises, le marché reste dominé par les émissions des grandes entreprises et des ETI, qui représentent plus de 92% des volumes émis.

Emissions par taille d'entreprises (2021-2021)



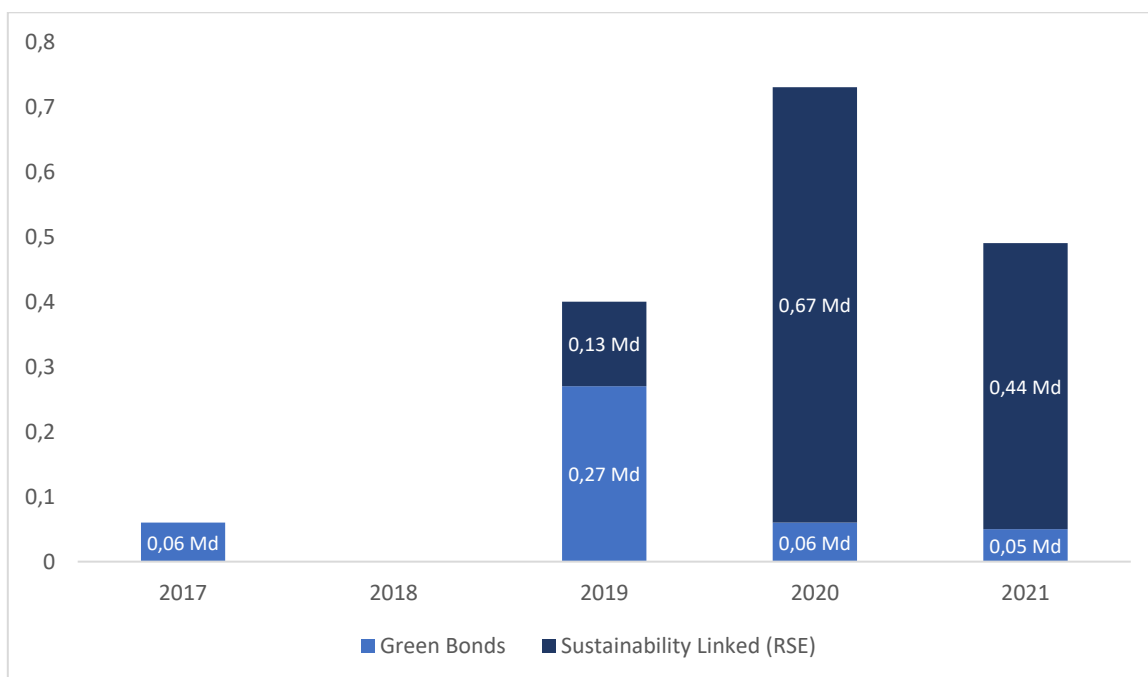
Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre

L'autre trait marquant est le très faible montant d'émissions de PME sur ce marché (50 M€, en moyenne par an). Si cette catégorie d'entreprises ne représente traditionnellement qu'une part résiduelle des émissions d'Euro PP, leur volume d'émission est en progression permanente.

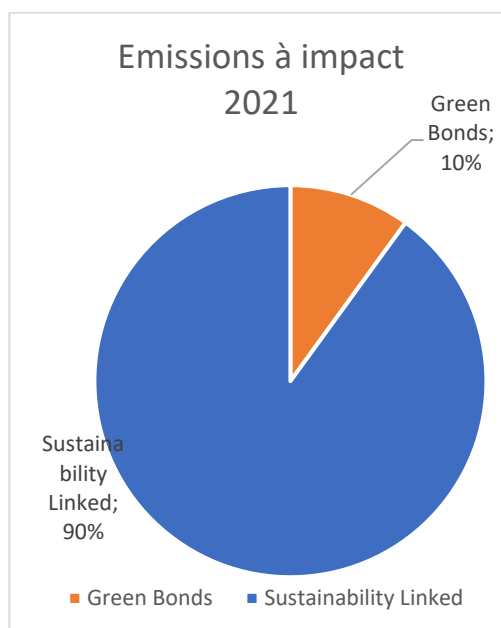
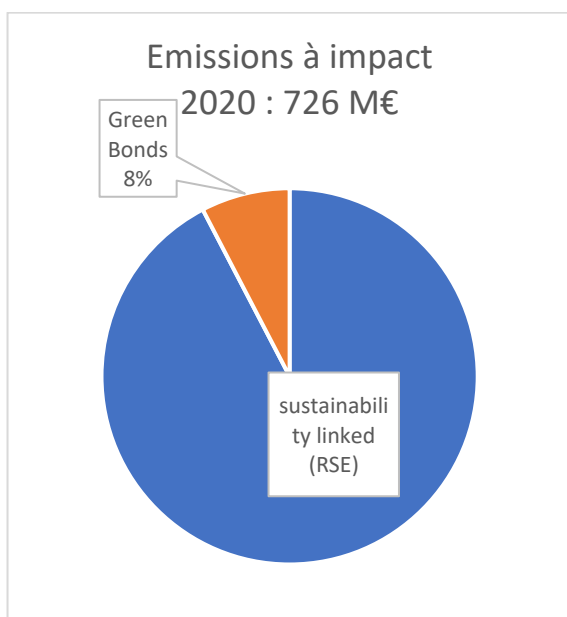
Comme en 2020, l'année 2021 a été marquée par un fort accroissement des émissions soutenables (ESG), en particulier en fin d'année

A la suite de la modernisation de la Charte Euro PP en octobre 2019, les émetteurs optent progressivement pour des émissions ESG (essentiellement des « *sustainability linked bonds* », en plus marginalement des « *green bonds* »). On recense ainsi en 2021, 10 émissions soutenables et vertes (contre 13 en 2020), pour un montant total de 490 millions d'euros, à comparer à 726 millions d'euros en 2020 (50% des émissions) et 6 émissions en 2019 pour un montant total de 391 millions (18% des émissions).

Emissions soutenables, RSE et Vertes



Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre



Source : Observatoire CMS Francis Lefebvre

3.3. Marché des NEU CP – NEU MTN

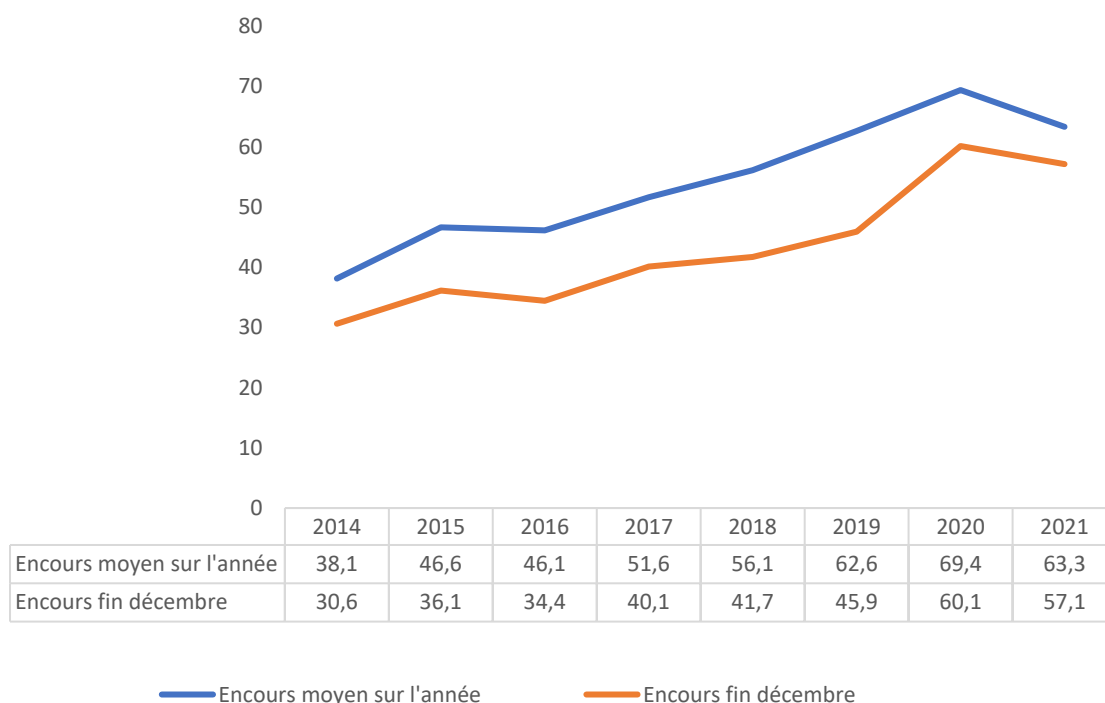
Le marché français des titres négociables à court terme (NEU CP -Negotiable European Commercial Paper) et à moyen terme (NEU MTN -Negotiable European Medium Term Note) offre la possibilité d'une diversification des sources de financement des émetteurs ainsi que des supports de placement à la disposition 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, notamment aux entreprises de taille intermédiaire, ainsi qu'à une base élargie d'investisseurs internationaux.

La crise de la COVID n'a pas enravé la croissance tendancielle du marché des NEU CP émis par les entreprises depuis 2016

Le marché NEU CP, qui a également bénéficié de la politique de soutien de la BCE, a permis à **136 émetteurs non financier différents de se financer à hauteur de plus de 217 Md€ en 2021 (volume d'émissions réalisées au cours de l'année) pour leurs besoins de trésorerie** (143 émetteurs pour 285 Mds € en 2020)

L'encours moyen annuel de NEU CP émis par des entreprises a ralenti en 2021, passant de 69,4Mds€ en 2020 à 63,3 Md€ en 2021. Cependant, l'encours moyen émis reste sur une tendance élevée depuis 2014 (montant supérieure à 60Md€).

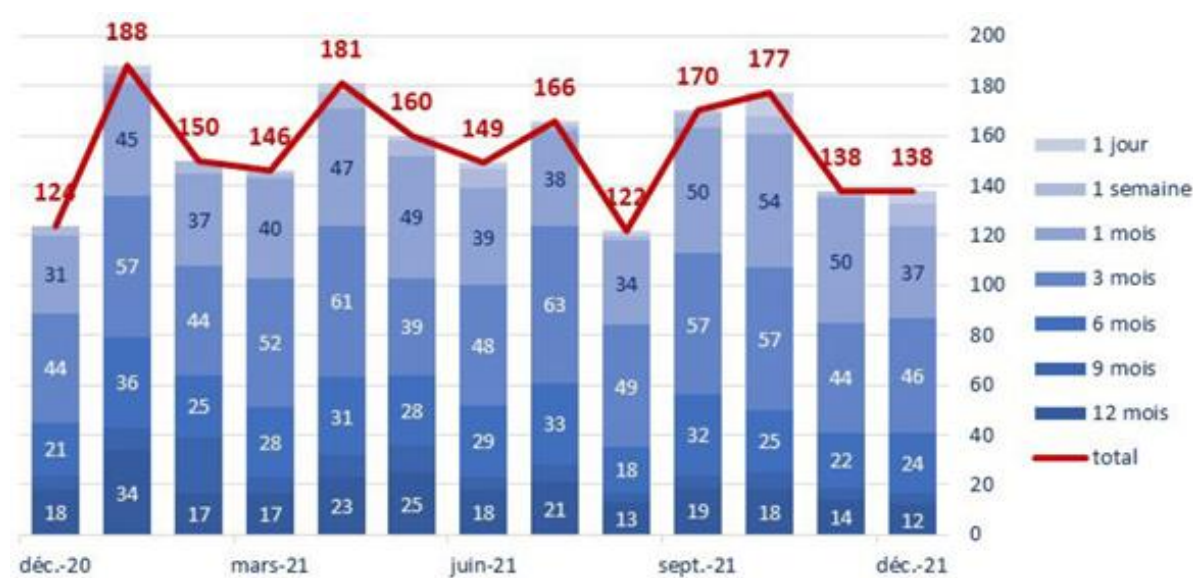
Encours de NEU CP en croissance de long terme



Source : Banque de France

Après avoir endigué les conséquences de la crise de la Covid 19 et démontré sa résilience, le marché français des NEU CP, poursuit sa croissance, avec un nombre d'émetteurs qui se maintient sur les principaux piliers, qui progresse même légèrement en décembre 2021 par rapport à décembre 2020 (138 et 124 émetteurs distincts). Le pic à chaque début de trimestre reflète l'assise du pilier 3 mois dans la stratégie de financement d'un nombre significatif d'émetteurs corporates.

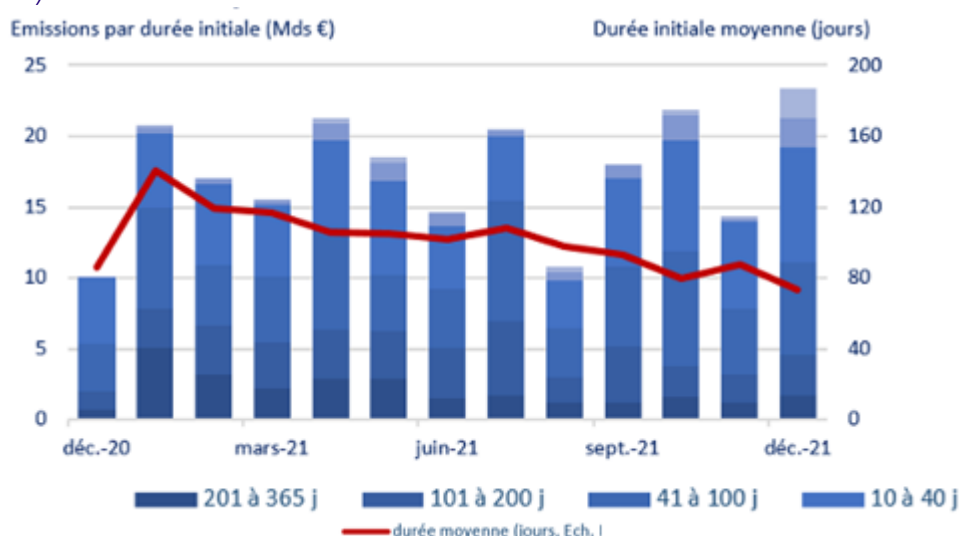
Corporates présents à l'émission sur les différents piliers
(nombre d'émetteur distincts présents chaque mois⁴)



Source : Banque de France

La durée initiale moyenne des émissions est en baisse à 74 jours en décembre (88 jours en novembre) tandis que la durée résiduelle moyenne reste stable à 86 jours.

Emetteurs corporate
(Md€)



Source : Banque de France

⁴ Un même émetteur peut être compté plusieurs fois, une fois pour chaque pilier de maturité.

Le marché des NEU CP, reste dominé par les grandes entreprises

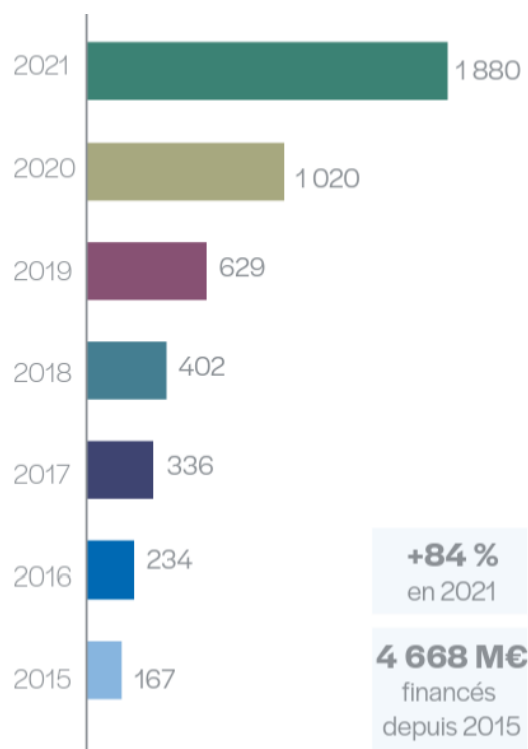
Le nombre d'émetteurs sur le marché des NEU CP est en constante augmentation, depuis plusieurs années. En 2021, le marché des NEU CP a attiré 138 émetteurs, soit 9 nouveaux émetteurs corporate, à comparer à 3 nouveaux émetteurs en 2020, 4 en 2019 et 17 en 2018. Les grandes entreprises (par approximation, celles dont le CA est supérieur à 1,5Mds€) sont les plus présentes en nombre (72%) et en encours.

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, ainsi que les Initial Coin Offerings (ICO).

Le financement participatif ou Crowdfunding

En 2021, le crowdfunding a permis de mobiliser 1.88 Md€ contre un peu plus de 1Md€ en 2020, soit une progression de plus de 84%, après une croissance de plus de 40% en 2019.. Depuis 2015, les chiffres ont été multipliés par 11,2x. On avoisine les 5 milliards de financement depuis l'émergence du crowdfunding en France, tout modèle transactionnel confondu (don, prêt, investissement).



Source : Baromètre du Crowdfunding en France, Mazars

Ces chiffres résultent de la dynamique d'ensemble du financement participatif : diversification progressive des mécanismes de collecte (placements privés, fonds d'investissement, souscriptions réservées, etc.) qui contribuent à la tendance haussière.

Le crowdlending progresse rapidement, à 1,58 MD€ en 2021, contre 741 millions en 2020. Les principaux secteurs concernés sont l'immobilier (1 146,5 M€), suivi de l'environnement et des énergies renouvelables (188,5 M€) et des commerces et services (157,1 M€). Selon le baromètre de financement participatif France :

- Le prêt rémunéré se déploie avec 260 millions d'euros collectés l'année dernière. Il permet le financement de TPE, PME et ETI, avec un montant moyen emprunté de 175 435 €.
- Deux plateformes ont distribué des PGE en 2021, pour un total de 7,3 millions d'euros et un montant moyen de 83 328 €.
- L'emprunt obligataire quant à lui continue depuis 2015 sa très forte progression avec 1 296,5 millions collectés en 2021. Cette évolution s'explique notamment par le financement de projets de plus en plus importants : en 2021, le montant moyen d'une collecte est de 1 086 379 € contre 403 466 € en 2020 ; de même les tickets investis grossissent (18 730 € contre 12 608 € en 2020).

Avec 103,5 millions d'euros, le crowdequity connaît une croissance de près de 75% par rapport à l'année 2020. Le secteur de l'environnement et des énergies renouvelables continue à prendre la part belle de la collecte avec 50,9 millions d'euros (+187%), suivi – pour la 1^{ère} fois – du secteur des technologies et du numérique avec 28,5 millions d'euros collectés.

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.