

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ EN FRANCE EN 2023

Avril 2024

État des lieux

Monde

Faits marquants 2023

L'année 2023 a été marquée par une accalmie progressive de l'inflation, ainsi qu'une légère amélioration des conditions macroéconomiques, malgré des taux de croissance toujours faibles dans la plupart des grandes économies mondiales, y compris en Chine.

☐ **Sur les marchés actions, baisse de 30% des introductions en bourse et des fonds levés sur les marchés primaires. En dépit d'une hausse de 12% des levées de fonds secondaires par rapport à 2022, plus bas niveau d'apport de fonds propres depuis 2016 :**

- 121 Md\$ levés en 2023 dans le cadre d'IPO, contre 173 Md\$ en 2022 ;
- Hausse de 12% des levées secondaires, à 381 Md\$, avec en tête les États-Unis (133 Md\$), devant la Chine (54 Md\$) et le Japon (28 Md\$) ;
- La pression sur les taux commence à peser également sur le financement par le capital-investissement, en raison de l'importance du recours aux effets de levier.

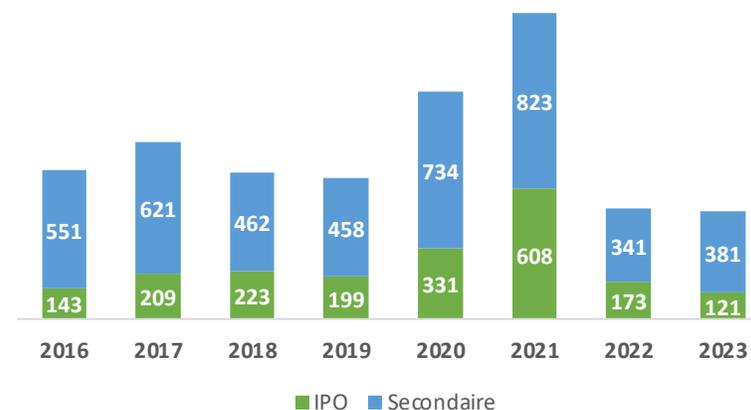
☐ **Sur les marchés obligataires, le niveau des émissions s'est stabilisé après la forte baisse de l'année 2022 :**

- Les émissions d'obligations corporate ont dépassé les 2 000 Md\$ en 2023 ;
- Entre 2008 et 2023, la dette corporate est passée de 21 à 34 trilliards de dollars. Plus de 60% de cette hausse est imputable aux sociétés non financières. Le High Yield a atteint 3,4 trilliards, soit le double de 2008.

Marché des actions

❖ Évolution des financements en fonds propres des entreprises

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

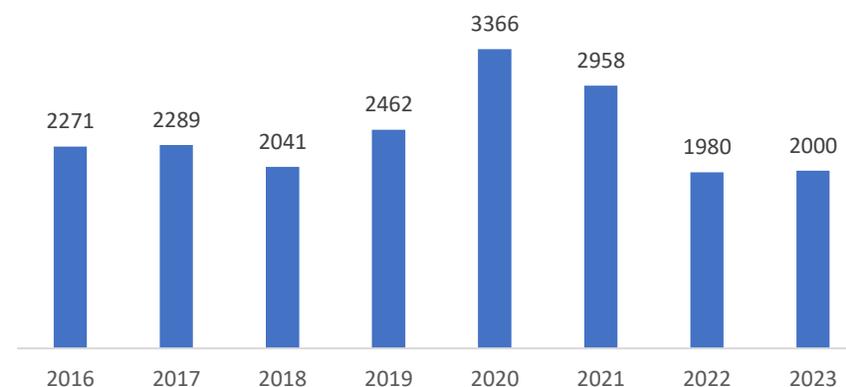


Source : IPO Watch, WFE, 2023

Marchés Obligataires

❖ Évolution des émissions obligataires par les entreprises

(émissions SNF (en Md\$))



Source : Global Debt Watch, rapport OCDE, 2023

État des lieux

Europe

Faits Marquants

Le financement de marché en Europe reste toujours en retrait, principalement en fonds propres, la modeste croissance économique n'attirant pas les investisseurs :

☐ **Poursuite de la contraction des levées de fonds et des introductions en bourse, sur fond de résistance relative des levées secondaires :**

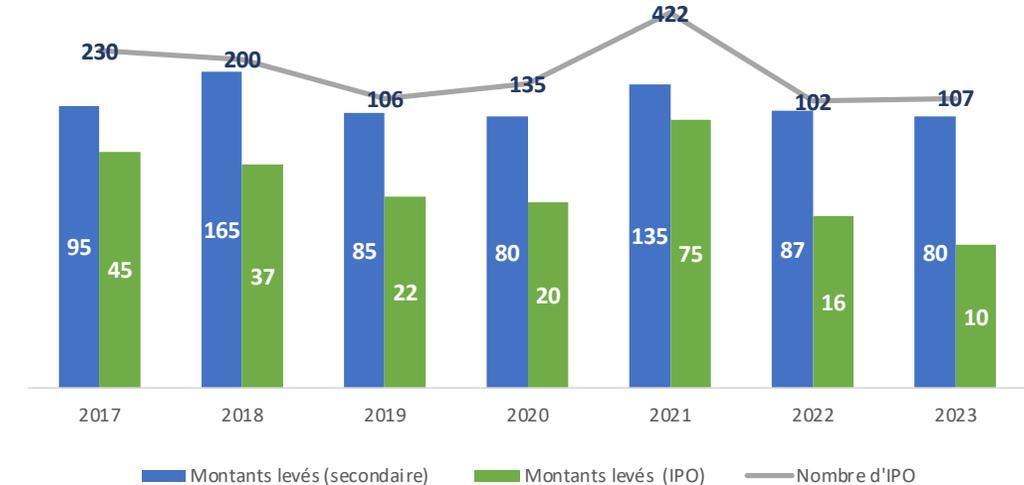
- 107 entreprises introduites en bourse en 2023, à comparer à 102 entreprises en 2022. Les levées de fonds en Europe s'élèvent à 10,3 Md€, encore en baisse de 35% par rapport en 2022, et proche de son niveau le plus bas atteint en 2012 (8,7 Md€) ;
- 80 Md€ de capitaux levés par émissions secondaires, portant à 103 Md€ de fonds propres l'apport des bourses européennes aux entreprises.

☐ **Malgré un faible montant d'émissions High Yield, les émissions sur les marchés obligataires retrouvent les bons niveaux des années 2019-2021 :**

- 800 Md€ empruntés par des entreprises européennes sur les marchés obligataires en 2023, en hausse de 23% par rapport à 2022 ;
- Nouveau record des émissions ESG, avec environ 180 Md€ levés, contre 170 Md€ en 2022.

IPO et levées de fonds

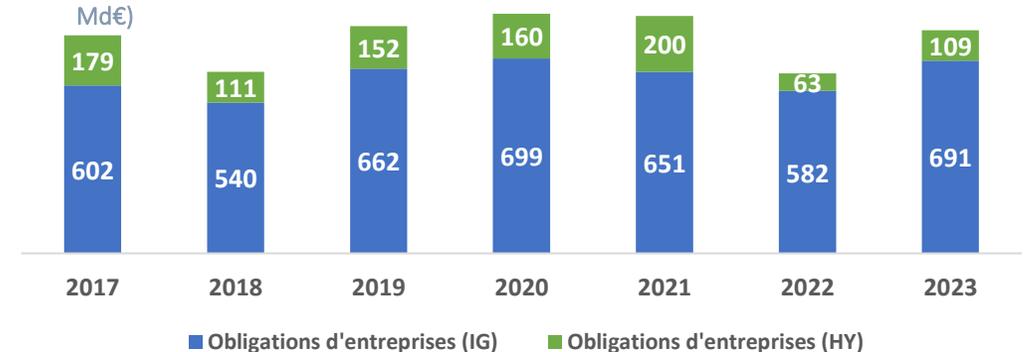
❖ Évolution des financements en fonds propres des entreprises (levées de fonds, IPO et émissions secondaires (en Md€))



Source: Europe IPO Watch, FESE, 2023

Marché de la dette

❖ Emissions des entreprises (SNF) sur les marchés obligataires (en Md€)



Source: Europe Debt Watch, ECB, BIS, 2023

État des lieux

France

Panorama des financements

❖ Capitaux apportés par les différents financements de marchés aux entreprises en France

	2023		2022	
Marchés actions Financements apportés en fonds propres	Euronext <i>(Primaire, secondaire)</i>	8.6 Md€ <i>(dont 0.6 Md€ IPO)</i>	Euronext <i>(Primaire, secondaire)</i>	11.5 Md€ <i>(dont 0.5 Md€ IPO)</i>
	Capital-Investissement <i>(Financements Mixtes)</i>	14.9 Md€ <i>(Toutes opérations confondues)</i>	Capital-Investissement <i>(Financements Mixtes)</i>	16.5 Md€ <i>(Toutes opérations confondues)</i>
Marchés de taux Financements en dette	Euronext <i>(Marché obligataire)</i>	71.1 Md€	Euronext <i>(Marché obligataire)</i>	42.4 Md€
	Dette privée	12.7 Md €	Dette privée	19.3 Md€
	Euro PP	1.1 Md€	Euro PP	0.67 Md€
	NEU CP <i>(Évolution d'encours)</i>	51.2 Md€	NEU CP <i>(Évolution d'encours)</i>	52.0 Md€
Financement participatif	Crowdfunding	2.1 Md€	Crowdfunding	2.35 Md€

IPO ne couvre que les entreprises introduites en bourse, avec levée de capitaux

637

Entreprises cotées à Paris*

499

PME-ETI cotées à Paris*

8

Introductions
(2 Euronext – 6 Euronext Growth)

3 469 Md€

Capitalisation boursière totale à Paris
(31/12/2023)

97 Md€

Capitalisation boursière PME-ETI Cotées

Faits Marquants

En France, baisse des financements en actions par le marché, alors que les marchés de taux ont fait preuve de dynamisme :

- ❑ Près de 162 Md€ de capitaux mobilisés par les entreprises en 2023 sur les marchés financiers, à comparer à près de 145 Md€ en 2022 (près de +12%) ;
- ❑ 8,6 Md€ de capitaux levés sur les marchés actions, en contraction par rapport à 2022;
- ❑ Baisse de 9,1% des investissements du capital-investissement dans les entreprises françaises, à 14,9 Md€ contre 16,5 Md€ en 2022;
- ❑ Le financement par la dette s'est accéléré en 2023 :
 - Sur les marchés obligataires : 71,1 Md€ ont été émis, en croissance de 68 % par rapport à 2022, essentiellement portée par les signatures Investment Grade;
 - Sur les marchés de la dette privée : léger ralentissement de l'activité des fonds de dette en 2023, avec 12,7 Md€, et quasi stagnation à un faible niveau du marché des Euro PP, qui a mobilisé un peu plus de 1 Md€.
 - Activité soutenue, sur le marché des NEU CP corporate, qui a permis de mobiliser plus de 51 Md€.
 - À souligner également : la bonne résilience des émissions vertes/ESG, sur l'ensemble des compartiments de marché.

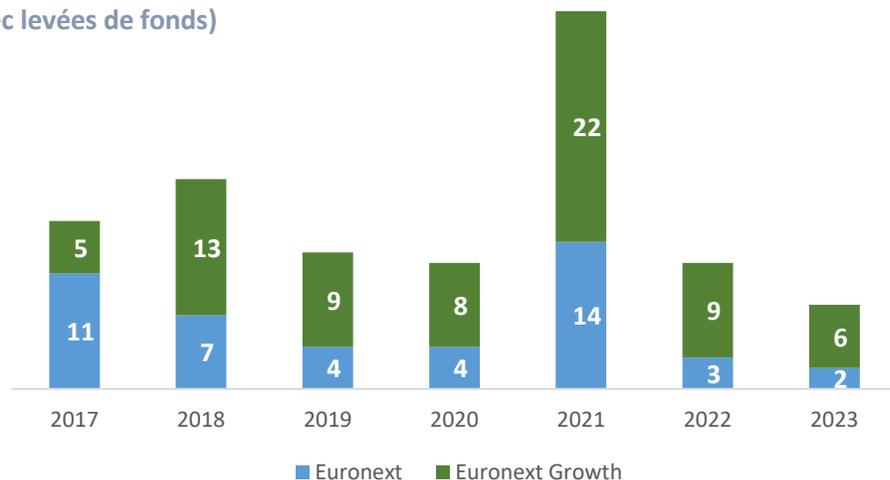
Marchés des actions

Levées de fonds

Marchés des actions

❖ Évolution du nombre d'entreprises introduites sur Euronext Paris

(IPO avec levées de fonds)



❖ Capitaux levés dans le cadre d'IPO sur Euronext Paris en 2023

Date IPO	Entreprises	Marché	Secteurs	Capitaux levés en M€
08/02/2023	LEPERMISLIBRE	Euronext Growth	Biens de consommation	7,9
05/04/2023	FLORENTEISE	Euronext Growth	Matières premières	17,9
26/05/2023	MON COURTIER ENERGIE	Euronext Growth	Industrie	7,6
05/07/2023	OSMOSUN	Euronext Growth	Utilities	11,5
13/07/2023	VINPAI	Euronext Growth	Biens de consommation	7
20/09/2023	ARVERNE GROUP	Euronext	Industrie	162
28/09/2023	COTY INC	Euronext	Biens de consommation	339,2
15/12/2023	STIF	Euronext Growth	Industrie	10,3
TOTAL				563,4

Source: Euronext, 2023

Source: Euronext, 2023

Faits Marquants

Poursuite du ralentissement des levées de fonds et des introductions en bourse, sur fond de décollecte des investisseurs institutionnels :

- ❑ 8,6 Md€ de fonds propres apportés par les marchés à 198 entreprises en France, malgré la détérioration des conditions de marché, dont 1,7 Md€ à des PME Techs ;
- ❑ 563 M€ levés lors d'introductions en bourse avec levées de fonds en 2023 : 6 entreprises introduites sur Euronext Growth et 2 sur Euronext;
- ❑ La mauvaise performance boursière des entreprises introduites en bourse en 2022 continue à dissuader les investisseurs d'étudier les sociétés envisageant une IPO ;
- ❑ La décollecte des fonds se poursuit sur l'ensemble des compartiments de marché et en particulier sur les « small et mid caps ». En revanche, les investisseurs individuels restent investis en bourse, en particulier sur ces valeurs ;
- ❑ 41 entreprises ont quitté la cote en 2022.

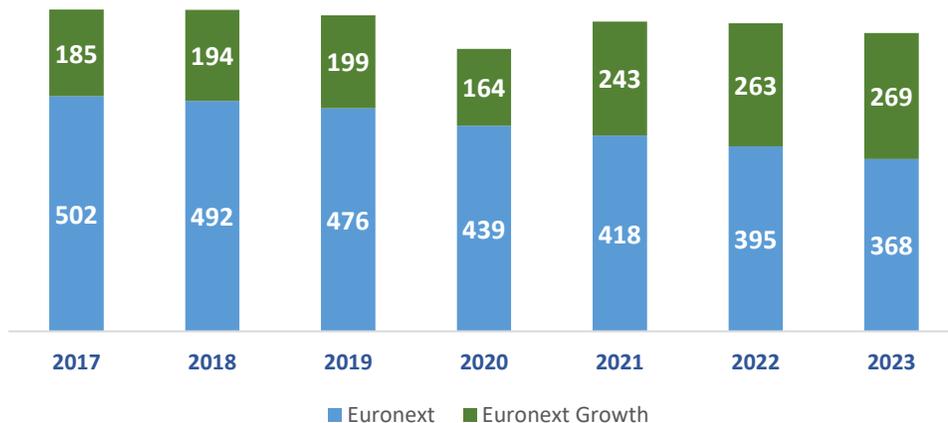
Marché des actions

Structure et évolution de la cote

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

	Nb d'entreprises cotées		Capi. Boursière (en Md€)	
	2023	2022	2023	2022
Euronext	368	395	3 437	3 407
<i>Compartment A</i>	138	157	3 372	3 353
<i>Compartment B</i>	123	124	59	46
<i>Compartment C</i>	107	114	6	8
Euronext Growth	269	263	21	22
Euronext Access	161	165	11	10
Grand Total	798	823	3 469	3 439

❖ Nombre d'entreprises cotées sur la Place financière de Paris



Source: Euronext, 2023

Faits Marquants

Dans ce contexte macro-économique compliqué, la cote parisienne a été légèrement affectée :

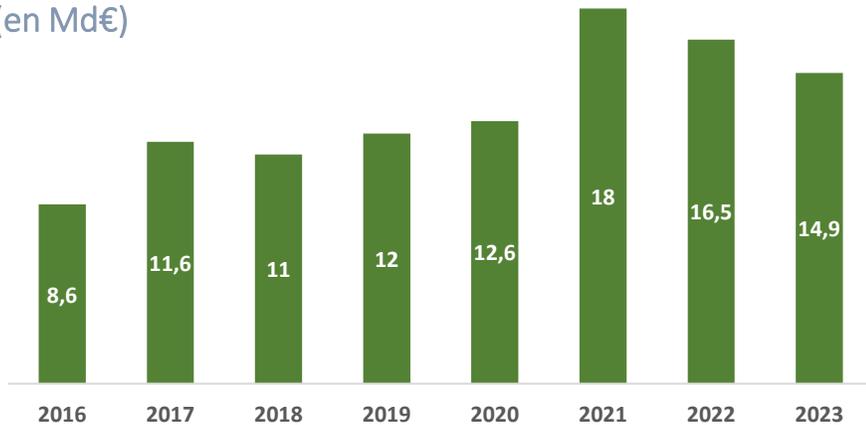
- ❑ **798 sociétés étaient cotées/listées sur Euronext Paris à la fin 2023** (637 cotées sur Euronext et Euronext Growth), représentant une capitalisation boursière de 3 469 Md€. Le nombre de sociétés cotées s'est à nouveau réduit en 2023 ;
- ❑ **660 PME/ETI cotées/listées, représentant une capitalisation de près de 97 Md€, dont 309 entreprises Techs**, avec une capitalisation de 41 Md€ (185 en General Tech, 72 en Healthtech et 52 en Cleantech) ;
- ❑ **La bourse de Paris a enregistré 10 transferts d'Euronext vers Euronext Growth**, traduisant le succès de ce compartiment auprès des PME/ETI. On note également des transferts d'Euronext Access vers Euronext Growth, dont un transfert réalisé avec augmentation de capital de 6,1 M€ par Airwell.

Marché des actions

Capital-investissement

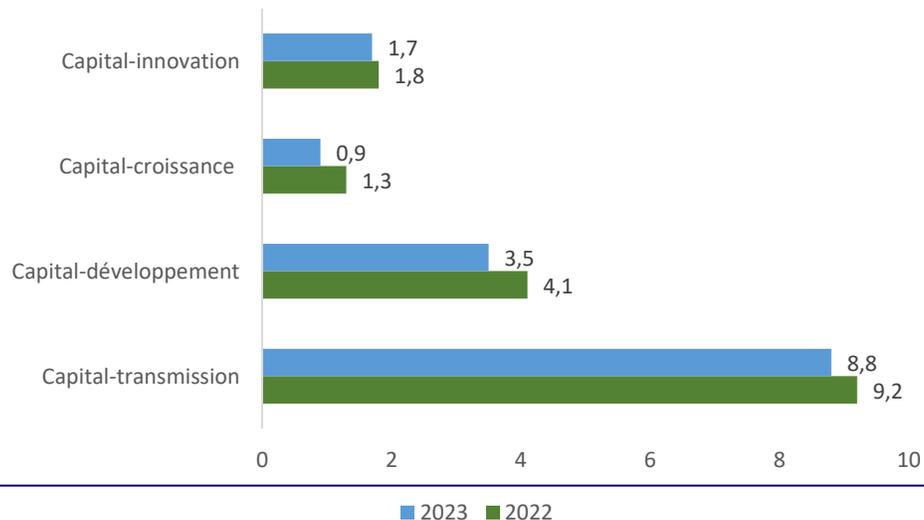
Capital-Investissement

❖ Investissements du capital-investissement dans les entreprises françaises (en Md€)



Source: France Invest 2023

❖ Répartition des investissements en France par segment (en Md€)



Sources: France Invest, 2023

Faits Marquants

Bien qu'en baisse, les levées de capitaux et les investissements des acteurs du capital-investissement français se sont maintenus à un haut niveau en 2023. À noter en particulier une :

- ❑ Légère contraction des investissements dans les entreprises françaises (-9%) : 14,9 Md€ ;
- ❑ Stabilité relative du nombre d'entreprises accompagnées en 2023 (-4%) et au-dessus de la moyenne de long terme (2019 entreprises) ;
- ❑ Baisse des fonds levés auprès des investisseurs institutionnels, mais une forte implication des personnes physiques et family offices ;
- ❑ Ralentissement de l'activité s'observe sur les opérations de grande taille, supérieures à 50 M€ (-18% par rapport à la moyenne 2021-2022)
- ❑ Hausse des investissements dans l'industrie et dans le B to C ;
- ❑ Aucune sortie en bourse.

Avril 2024

Marchés de taux

Marchés de la dette

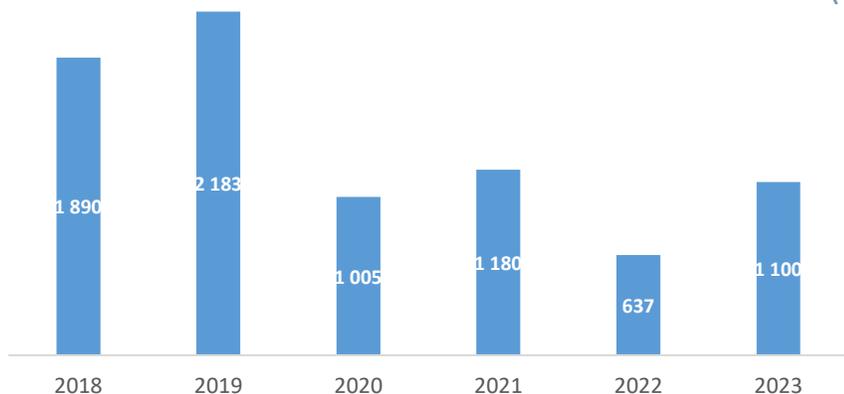
❖ Émissions obligataires en 2022-2023

	Nb. D'Entreprises		Fonds Levés (Mn€)	
	2023	2022	2023	2022
Sociétés non cotées sur Euronext	24	26	15 405	10 262
Sociétés cotées sur Euronext	102	51	55 690	32 125
Large Cap	97	48	55 620	31 542
SME	5	3	70	583
Grand Total	126	77	71 095	42 387

❖ Émissions obligataires ESG en 2022-2023

	Nb d'émissions 2023	Nb d'émissions 2022	Montants levés 2023 (€m)	Montants levés 2022 (€m)
Green Bonds	28	16	13 449	8 597
Sustainability-Linked Bonds	10	13	4 885	7 880
Sustainability Bond	3	1	1 300	500
Total	41	30	18 335	16 977

❖ Évolution des émissions d'Euro PP sur la Place de Paris (en M€)



Source: Euromexi, Observatoire de l'Euro PP, Banque de France, 2023

Les marchés de taux parisiens ont connu un rebond important malgré la hausse des taux en 2023 :

- ❑ 71,1 Md€ d'obligations émises en 2023, émissions en hausse de 65% par rapport à 2022, dans un contexte de resserrement des taux ;
- ❑ Les fonds de dette sont restés importants dans le financement des entreprises avec 12,7 Md€ de prêts (19,6 Md€ en 2022), dont 1,3 Md€ d'obligations relance, soit 387 opérations ;
- ❑ Près de 20 Md€ d'obligations ESG émises, soit près de 30% du total des émissions de l'année ;
- ❑ Niveau toujours modeste des émissions d'Euro PP en dépit d'une forte hausse (montant pratiquement multiplié par 2), à 1,1 Md €, dont trois émissions supérieures à 100 M€ ;
- ❑ L'encours global du marché NEU CP* s'établit à 51,2 Md€ au 31 décembre 2023, soit une légère baisse par rapport au niveau de fin 2022 ;
- ❑ 2,1 Md€ de financements participatifs en 2023, en baisse de 11% par rapport à 2022. L'essentiel de ces financements est réalisé sous forme de dette.

* Marché NEU CP : émetteurs SNF uniquement

Des points d'attention pour conclure

- ❑ **Les déséquilibres macroéconomiques perturbent fortement les conditions de marchés et donc le financement des entreprises**, sans toutefois de problème de liquidité sur les marchés de dette. Un changement profond de paradigme est à l'œuvre, qui impacte autant l'offre que la demande de financement ;
- ❑ Les marchés de la dette ont représenté un levier essentiel dans le financement des entreprises en 2023, **notamment pour celles ayant cherché à se refinancer et/ou celles réalisant des opérations de rachats. Du côté de l'offre, le « flight to quality », amorcé en 2022 s'est confirmé en 2023. La qualité de la dette corporate au niveau mondial nécessite un suivi attentif** ;
- ❑ L'un des principaux défis du financement des entreprises réside aujourd'hui dans le désintérêt des investisseurs institutionnels vis-à-vis des valeurs petites et moyennes, **qu'il s'agisse des IPO ou du marché secondaire, avec des réponses urgentes à apporter à la décollecte sur les marchés des valeurs petites et moyennes**, décollecte qui assèche ces marchés et rend problématique l'accueil de nouvelles sociétés en bourse ;
- ❑ **La question de la valorisation des entreprises à l'entrée en bourse continue de se poser.** Cette question concerne d'ailleurs maintenant aussi bien les introductions en bourse que les entreprises financées par le capital-investissement ;
- ❑ **Dans un contexte où les exits mettent du temps à se concrétiser, les fonds sont en recherche de solutions pour rendre de l'argent à leurs investisseurs en quête de liquidités**, ce qui provoque des conséquences sur toute la chaîne de financement et les introductions en bourse. Aucune sortie en bourse n'a eu lieu en 2023.

Des points d'attention pour conclure

- ❑ Le renforcement des 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 place s'est saisie de la Charte de la Recherche sponsorisée réalisé par l'AMAFI, l'AFG et la SFAF pour impulser une nouvelle dynamique. Il est essentiel que la reprise de ce sujet dans le cadre du Listing Act et des textes de niveau deux que produira l'ESMA permette de bien tenir compte des spécificités de chaque place.**
- ❑ S'agissant du financement par la bourse, le défi est double : attirer les PME et surtout les ETI vers la bourse, flécher l'épargne vers les PME et ETI, notamment cotées. **Des initiatives/annonces récentes cherchent à y répondre. Au niveau français tout d'abord: dans le cadre de la loi industrie verte, la loi attractivité, visant à accroître le financement des entreprises, ainsi que l'annonce du Président de la République de mobiliser 500 M€ dans des fonds de PME/ETI cotées.**

Au niveau européen, avec le listing act, visant à faciliter l'accès des PME au marché, ou encore, l'ambition de mobiliser l'épargne européenne destinée à investir dans les entreprises et le développement de la titrisation, notamment verte, proposés par les rapports Christian Noyer, ou encore Enrico Letta, vont dans le bon sens d'une démarche structurante pour le financement des entreprises et notamment les PME par le marché. L'efficacité de ces initiatives dépendra en particulier des détails des textes et des délais effectifs de mise en œuvre.