

OFEM

L'OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT
DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ EN FRANCE EN 2025

—
A V R I L 2 0 2 6

Faits marquants 2025

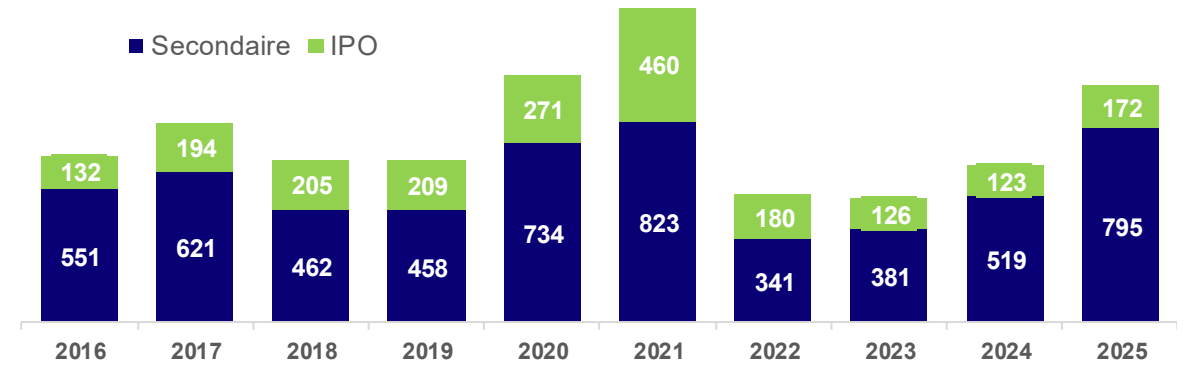
En 2025, l'économie mondiale a évolué dans un environnement marqué par la stabilisation relative des politiques monétaires, la normalisation des courbes de taux et une résilience notable des marchés financiers, malgré la succession de tensions géopolitiques et commerciales.

Les financements de marché se sont progressivement déployés :

- **Hausse de 51% des financements sur les marchés actions, à 966Md\$:**
 - 1 293 entreprises introduites en bourse (EY) (+6% par rapport à 2024) qui ont permis de lever 172 Md\$ (+40%).
 - 795 Md€ de levées secondaires ; en progression de 53% par rapport à 2024.
 - Les principaux marchés sont :
 - Chine (incluant Hong Kong) : 222 IPO, 55 Md\$ levés.
 - États-Unis : 223 IPO, 46 Md\$ levés.
- **Au cours des cinq dernières années, le marché mondial des IPO s'est contracté de 60% en volume et de moitié en nombre**, passant de 459,9 Md\$ pour 2 436 opérations en 2021 à 171 Md\$ pour 1 293 opérations en 2025. Les États-Unis affichent un redressement progressif et solide, tandis que la Chine maintient son rang de premier marché mondial. **L'Europe demeure la zone la plus en retrait, sa part dans les levées mondiales reculant de 18% à 10% sur la période.**
- **Hausse des émissions sur les marchés de la dette corporative, à près de 8 700 Md\$** (+8,7% vs 2024), portée par l'assouplissement monétaire, le retour de la confiance des investisseurs et la diversification des sources de financement des entreprises.
- **Les entreprises américaines ont été le principal moteur du marché**, avec plus de 2 200 Md\$ émis aux États-Unis et une forte présence en Europe, où elles représentent 22 % des émissions obligataires corporative en euros.
- **Capital-investissement en progression, à plus de 900 Md\$ d'investissements**, en croissance de 47%, porté par des mégadeals, avec une reprise significative des sorties.

Marché des actions

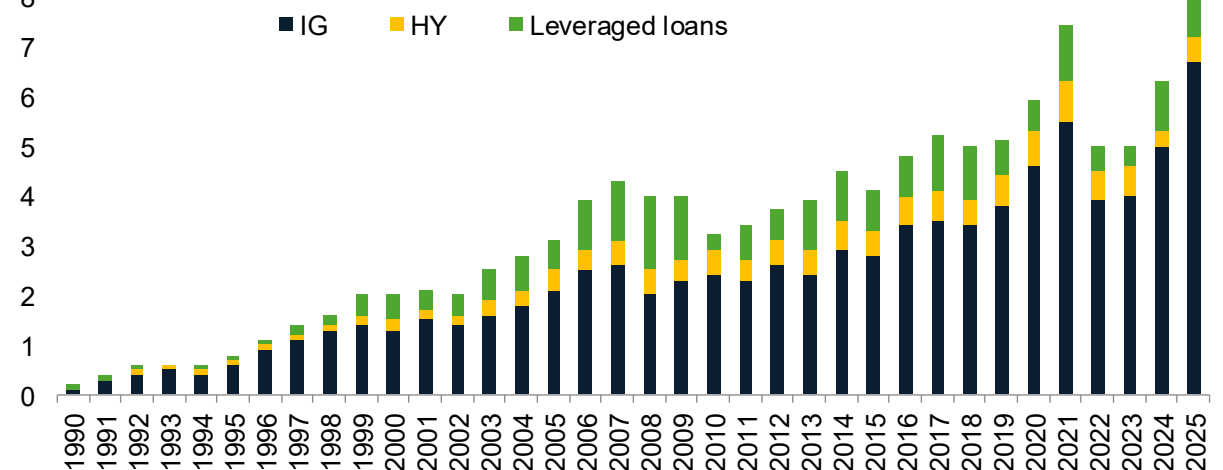
➤ **Évolution des financements des entreprises par la bourse**
(levées de fonds, IPO et émissions secondaires (en Md\$))



Source : IPO Watch, WFE, Dealogic, EY, 2025

Marché de la dette

➤ **Volumes d'émissions obligataires et financements privés** (en Tn\$)



Source : LSEG / FT, 2026

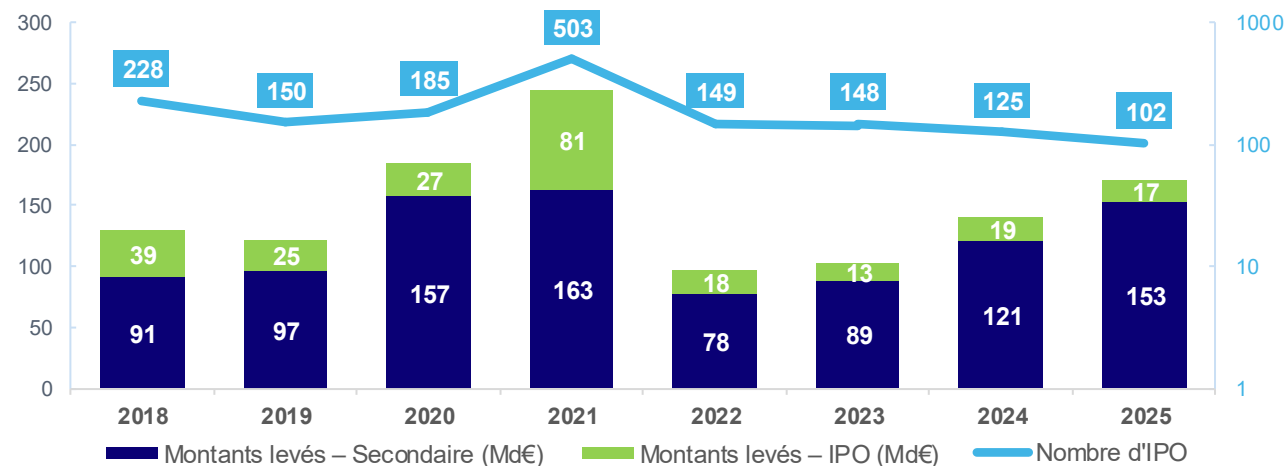
Faits marquants 2025

En 2025, les marchés financiers européens ont joué un rôle dynamique dans le financement des entreprises, en particulier les marchés de taux, malgré une atonie persistante des introductions en bourse.

- **170 Md€ apportés par les marchés actions :**
 - 17 Md€ levés dans le cadre de 102 IPO, soit une baisse de 20% du nombre d'opérations et de 10% des montants levés par rapport à 2024.
 - 153 Md€ de capitaux levés par émissions secondaires, en progression de 26% par rapport à 2024.
 - Ces levées de fonds sont demeurées très concentrée autour de quelques opérations de grande taille (Verisure, SMG Swiss Marketplace Group, Ottobock, Asker Healthcare, NOBA Bank, etc.). Hormis Verisure, le marché européen des IPO est resté relativement peu actif, avec un nombre limité d'opérations de taille significative. Les pays nordiques ont représenté plus de 40% de ces IPOs et 43% des levées de fonds.
- **Un financement sur les marchés obligataires au deuxième plus haut niveau historique, porté par les segments IG et HY.**
 - 567 Md€ empruntés par des entreprises européennes sur les marchés obligataires en 2025, en progression de 19% par rapport à 2024. Le marché du HY européen a été animé en 2025 avec près de 56,6Md€ levés.
 - Les émissions ESG ont atteint près de 110 Md€ d'émissions en 2024, en progression de 25% par rapport à 2023.
 - Les entreprises françaises sont les plus actives en Europe, avec 740 Md€ d'encours, soit environ 25% du PIB, à comparer aux États-Unis (30%), Pays-Bas (19 %), RU (14%), Allemagne (6%) (ECB).

Marché des actions

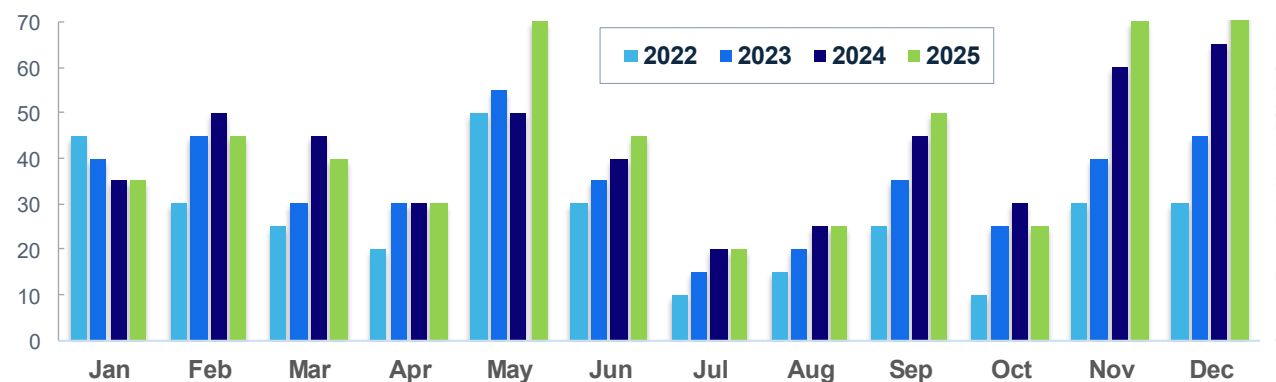
Évolution des financements des entreprises par la bourse (levées de fonds, IPO et émissions secondaires (en Md\$))



Source : Europe IPO Watch, FESE, 2025

Marché obligataire

Émissions Obligataires IG entreprises en Europe (en Md€)



Source : Europe Debt Watch, ECB, BIS, 2025

Panorama des financements

➤ Capitaux apportés par les marchés financiers aux entreprises en France

	SEGMENT	2025	2024	2023
MARCHÉS ACTIONS Financements apportés en fonds propres	Euronext (Primaire & secondaire)	4,6 Md€ (dont 67M€ en IPO)	11,3 Md€ (dont 703 M€ en IPO)	8,2 Md€ (dont 401 M€ en IPO)
	Capital-Investissement (Financements mixtes)	18,1 Md€ (Toutes opérations confondues)	18,9 Md€ (Toutes opérations confondues)	14,9 Md€ (Toutes opérations confondues)
MARCHÉS DE TAUX Financements en dette	Euronext (Marché obligataire)	72,7 Md€	57,2 Md€	62,5 Md€
	Dette privée	14,8Md€	11,6 Md€	12,7 Md€
	Euro PP	1,0 Md€	0,99 Md€	1,1 Md€
	NEU PP	53,2 Md€	48,5 Md€	51,2 Md€
FINANCEMENT PARTICIPATIF	Crowdfunding	1,8 Md€	1,7 Md€	2,1 Md€

579
ENTREPRISES COTÉES À PARIS
(Hors Euronext Access)

449
PME-ETI COTÉES À PARIS
(Hors Euronext Access)

6 INTRODUCTIONS
(3 Euronext – 3 Euronext Growth),
dont 3 avec levées de fonds

3 109Md€
CAPITALISATION BOURSIÈRE DES
SOCIÉTÉS COTÉES À PARIS (au 31/12/2025)

95 Md€
CAPITALISATION BOURSIÈRE DES
PME-ETI COTÉES À PARIS (au 31/12/2025)

Faits marquants 2025

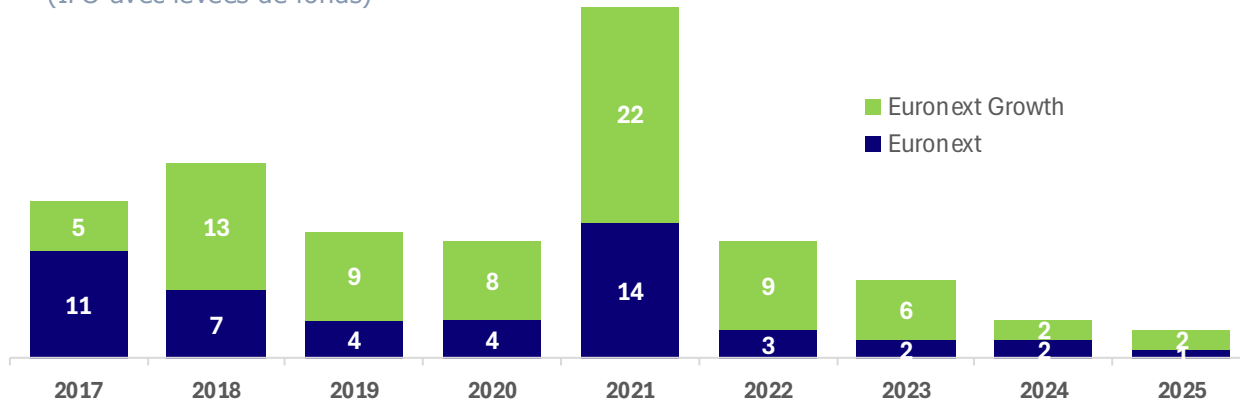
En 2025, les financements de marché sont restés résilients, portés par un environnement de taux favorable et une demande soutenue des investisseurs pour le rendement, malgré des marchés actions en retrait. Les entreprises ont poursuivi leurs opérations de refinancement en diversifiant leurs sources de financement et en optimisant la structure de leur bilan.

Au total, près de 164 Md€ ont été mobilisés par les entreprises sur les marchés financiers, en progression de 11 % par rapport à 2024 (148 Md€) :

- **4,6 Md€ de capitaux levés sur les marchés actions** (primaire et secondaire), en forte baisse par rapport à 2024.
- **73 Md€ d'obligations émises par les entreprises françaises**, en progression de plus de 27% par rapport à 2024, avec la reprise du segment IG et un segment HY en quasi-record. Consolidation des émissions ESG, à près de 13 Md€.
- **18,1 Md€ d'investissement du capital-investissement dans les entreprises françaises**, en léger recul par rapport à 2024.
- **14,8 Md€ d'investissement par les fonds de dette**, en essor de 27,6% par rapport à 2024, tandis que le marché des Euro PP stagne à 1,0 Md€ levés.
- **53,2 Md€ d'encours sur le marché des NEU CP corporate**, soit une hausse de 9,7% par rapport à 2024.

Marchés des actions

➤ Évolution du nombre d'IPO avec levées de fonds sur Euronext Paris* (IPO avec levées de fonds)



Source : Euronext, 2025

➤ Bilan des introductions en bourse en 2025 (avec et sans levée de fonds)

Date d'IPO	Société	Marché	Méthode d'intro	Montant levé (M€)	Perf depuis l'IPO
20-JANV-25	YOUNITED FINANCIAL	Euronext	Cotation directe	0	-22,10%
30-JANV-25	REBIRTH	Euronext	Placement privé	3,1	5,50%
1-JUIL-25	FAYENC. SARREGUEMINES	Euronext	Cotation directe	0	7,70%
9-JUIL-25	SEMCO TECHNOLOGIES	Growth	Offre au Public	46,2	86,80%
26-NOV-25	KALEON	Growth	Offre au Public	18	1,00%
18-DÉC-25	ENERGY SOLAR TECH	Growth	Cotation directe	0	0,30%

Source : Allegra, 2025

Faits marquants 2025

Repli marqué des levées de fonds sur les marchés actions en 2025, dans un contexte d'activité primaire limitée:

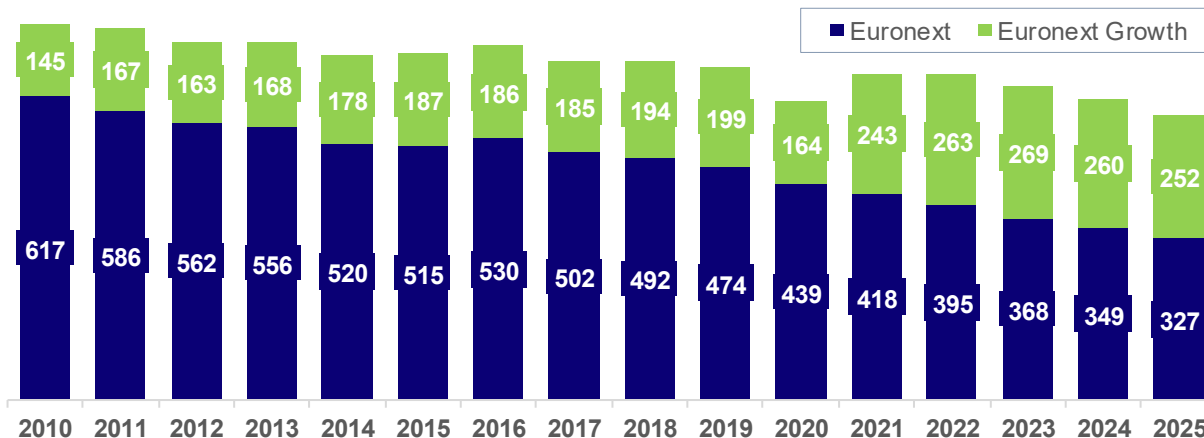
- 4,6 Md€ de capitaux apportés par les marchés aux entreprises en France.
- 3 entreprises ont été introduites sur Euronext Growth avec levée de fonds : 67 millions d'euros levés au total.
- 3 entreprises ont rejoint la cote sans levée de fonds, dont une suite à une fusion d'envergure : 2 sur Euronext et 1 sur Euronext Growth.
- Inflexion en 2025 de la décollecte de fonds à partir de mi-2025, mettant un terme à une processus de décollecte ininterrompu depuis 2018 (-4Md€).
- Les small & mid caps ont surperformé les large caps en 2025, avec un CAC Mid & Small à +13 % et un CAC Small à +55% contre +10,4 % pour le CAC 40 — une première depuis 2020.
- Dans la tendance européenne, les opérations d'Accelerated Book Building (ABB) ont été prépondérantes: 3,2 Md€, réalisées par 17 entreprises dans le cadre d'opérations d'ABB.

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

	Nombre d'Entreprises cotées		Capitalisation Boursière (en Md€)	
	2025	2024	2025	2024
Euronext	327	349	3085	2898
<i>Compartiment A</i>	130	134	3014	2844
<i>Compartiment B</i>	95	113	63	49
<i>Compartiment C</i>	102	102	8	5
Euronext Growth	252	260	15	19
Euronext Access	142	152	9	11
Grand total	721	761	3109	2928

Source : Euronext, 2025

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



Source : Euronext, 2025

Faits marquants 2025

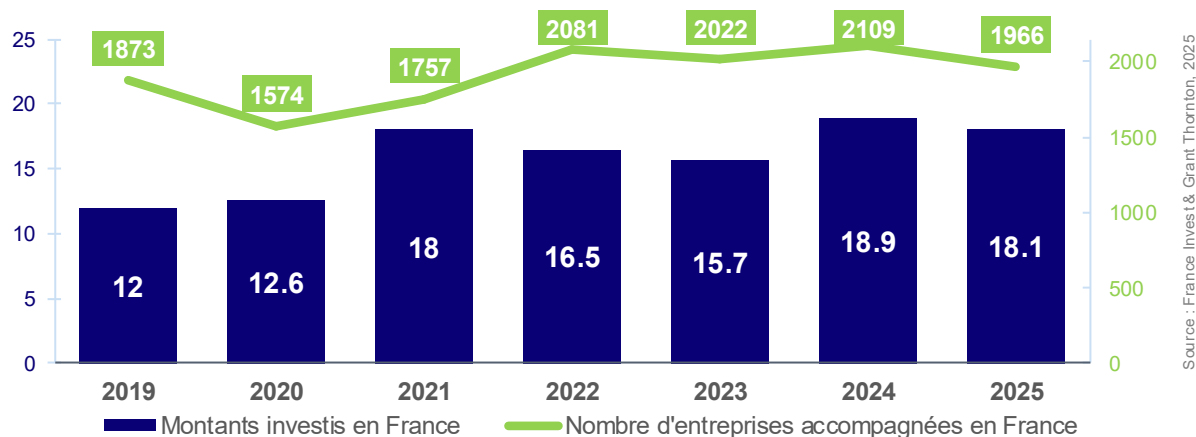
Poursuite de la contraction de la cote parisienne sur ses différents compartiments de marché, avec un flux net négatif de 40 entreprises.

- **721 sociétés cotées/listées sur Euronext Paris fin 2025**, (579 sur Euronext et Euronext Growth), représentant une capitalisation boursière de 3 109 Md€.
- **Etat des transferts entre marchés** : 7 transferts d'Euronext vers Euronext Growth ont été réalisés et 3 d'Euronext Access vers Euronext Growth.
- **591 PME/ETI cotées et/ou listées**, représentant une capitalisation de près de 95Md€ (contre 84Md€ en 2024 pour 627 ETI/PME, soit une hausse de 13%).
- **Dont 275 PME Tech** (161 en General Tech, 65 en Healthtech et 49 en Cleantech), pour une capitalisation portée à 40 Md€, contre 32Md€ en 2024 (pour 292 PME tech).

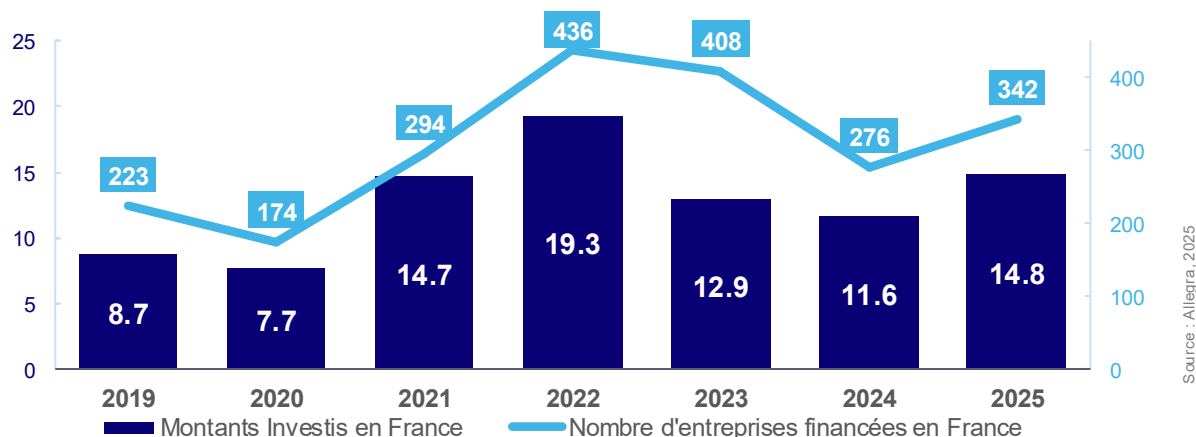
* Hors Euronext Access

Marchés des actions / Fonds de dette

Investissement du capital-investissement dans les entreprises françaises (en M€)



Investissement en dette privée dans les entreprises françaises (en M€)



Faits marquants 2025

Consolidation des investissements du capital-investissement, en France en 2025 :

- 18,1 milliards d'euros d'investissement dans des entreprises en France, soit une baisse d'environ 4 %.
- 1 966 entreprises accompagnées, en légère contraction par rapport à 2024 (1 966 entreprises vs 2 109, en 2024).
- Les dynamiques par segment sont contrastées : le capital risque résiste et le capital croissance progresse en lien avec une internationalisation des investissements. Le capital-développement ralentit tandis que le capital-transmission se maintient à un niveau élevé, porté par les fonds de continuation. L'industrie, le numérique, la consommation et la santé demeurent les principaux secteurs d'investissements.
- Des difficultés persistantes de sortie : 55% des sorties vers d'autres fonds. Les fonds de continuation ont également joué un rôle déterminant en 2025

Rebond des fonds de dette privée en 2025:

- Les fonds de dette d'entreprise ont investi 14,8 Md€ dans 342 opérations (+28 % en montants et +24% en nombre vs. 2024).
- Le ticket moyen s'établit à 43 M€, légèrement au-dessus de la moyenne 2021-2024.
- Complémentarité croissante entre les différentes sources de financement des entreprises, avec le retour des banques.

Marchés de la dette

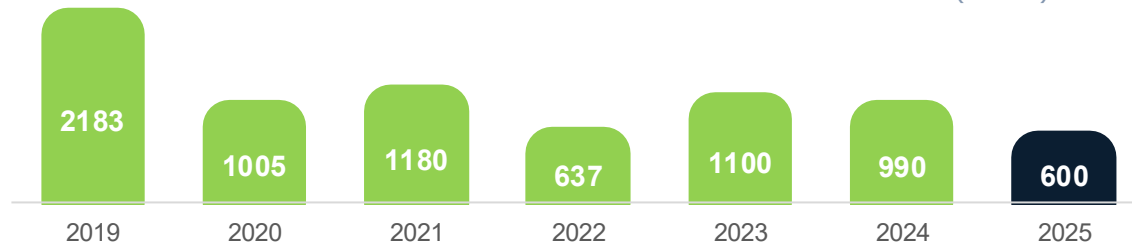
➤ Émissions obligataires corporates en 2024-2025

	Nombre d'émissions		Fonds Levés (Mn€)	
	2025	2024	2025	2024
Sociétés non cotées sur Euronext	36	36	14 766	10 396
Sociétés cotées sur Euronext	100	80	57 890	46 896
Large Cap	93	79	57 175	46 596
SME	7	1	715	300
Grand total	136	116	72 656	57 292

➤ Émissions obligataires ESG corporates en 2024-2025

	Nombre d'émissions		Montant levés (Mn€)	
	2025	2024	2025	2024
Green Bonds	25	20	8 667	10 504
Sustainability-Linked Bonds	4	5	2 250	1 398
Sustainability Bond	4	1	2 350	500
Total	33	26	13 267	12 402

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



Source : Euronext, Observatoire de l'Euro PP, Banque de France, 2025

Faits marquants 2025

Les marchés de taux parisiens ont été très dynamiques en 2025 dans le financement des entreprises :

- **73 Md€ d'obligations émises en 2025, en forte progression par rapport à 2024 (+28%). A fin 2025, l'encours du marché des obligations d'entreprises atteint 740 Md€. On note en particulier :**
 - **Croissance portée principalement par l'Investment Grade**, (66Md€ vs 55Md€, +20%).
 - **High Yield également en hausse**, 19 Md€ vs 16 Md€ (+19%), confirmant un regain d'activité.
 - **Elargissement du marché Investment Grade**, 72 émetteurs vs 55 (+31%), signe d'un accès facilité au marché.
 - **Marché tiré par les financements d'acquisitions**, principal moteur des émissions en 2025.
 - **Arrivée de nouveaux émetteurs**, Canalplus, Altrad, Transdev, HLD, Ipsen, Ipsos, Au Liège, SPIE, etc.
 - **Diversification des profils d'émetteurs, tant en termes de secteurs que de signatures**, industriels, services, fonds, acteurs publics.
 - **Stabilisation des émissions ESG à un niveau élevé**, 13,2 Md€ vs 12,4 Md€ en 2024.
- **Contraction marquée des émissions d'Euro PP**, malgré une reprise globale des marchés de la dette.
- **Le montant des émissions NEU CP (SNF) s'établit à 53,2 Md€**, au 31 décembre 2025, en hausse par rapport aux 48,5 Md€ de fin 2024.
- **2,0 Md€ de financements participatifs en 2025**, en progression par rapport à 2024 (1,7 Md€). L'essentiel de ces financements reste réalisé sous forme de dette.

Des points d'attention pour conclure.

- **La dette s'est imposée comme l'instrument de financement de premier recours.** Il ne s'agit plus d'un phénomène purement conjoncturel, imputable à l'environnement de taux, mais bien d'une évolution structurelle des comportements des entreprises. Le financement de la croissance et des opérations de consolidation privilégie désormais l'endettement au détriment des fonds propres. Cette inflexion soulève des interrogations quant à la résilience des bilans dans l'hypothèse d'un retournement du cycle.
- **Le marché des IPO semble structurellement atone en Europe.** La question n'est plus conjoncturelle — c'est un enjeu de compétitivité systémique des places européennes. L'absence d'un vivier d'IPO de taille intermédiaire, face à des marchés américains qui continuent de capter les champions technologiques mondiaux, est un signal durablement préoccupant.
- **Le capital-investissement mondial amorce une reprise, qui s'inscrit dans une dynamique de concentration accrue.** Celle-ci est essentiellement tirée par les opérations de grande envergure, sans véritable élargissement de l'accès au capital. Cette configuration est susceptible d'accentuer durablement les écarts entre les grandes entreprises disposant d'un accès privilégié aux financements et les ETI/PME confrontées à des contraintes persistantes en matière de ressources longues.
- **La Place de Paris décroche sur les fonds propres au moment précis où elle en aurait le plus besoin.** Les entreprises françaises doivent financer simultanément leurs transitions, leur montée en gamme industrielle et leur compétitivité internationale. L'effondrement des IPO, des levées de fonds et la contraction de la cote créent une contradiction stratégique majeure.
- **Les marchés de la dette compensent — mais cette substitution a ses limites.** La dette obligataire a financé essentiellement des acquisitions et du refinancement de bilan.

Des points d'attention pour conclure.

- **Les évolutions observées en France s'inscrivent globalement dans la tendance mondiale, caractérisée par un dynamisme soutenu des marchés de la dette**, mais avec un retrait des marchés actions, tant sur le primaire que sur le secondaire, plus marquée en France. Comme en 2024, les marchés de la dette ont constitué un levier clé de refinancement des entreprises, en particulier pour celles engagées dans des opérations de croissance externe ou opérant dans des secteurs en difficulté, tels que la distribution ou les télécommunications.
- **Les difficultés de sortie en bourse du capital-investissement en France reste un sujet de préoccupation**, les sorties se faisant essentiellement entre fonds, les sorties industrielles ainsi que les cessions au management étant par ailleurs en baisse.
- **Le financement des secteurs stratégiques est un angle mort qui appelle une réponse publique coordonnée**. IA, spatial, quantique, défense — ces secteurs ont besoin de capitaux longs, patients, à haut risque. Les marchés français ne sont structurellement pas outillés pour financer ces ruptures à l'échelle nécessaire. Ce n'est pas une question de marché, c'est une question de souveraineté.
- **Le rééquilibrage silencieux entre financement privé et financement public**. L'année 2025 confirme une tendance de fond : le financement privé — capital-investissement, dette privée, fonds de continuation — progresse plus rapidement que le financement public par les marchés, en particulier pour les PME et ETI françaises. Alors que la bourse se vide progressivement de ses émetteurs de taille intermédiaire et que les IPO atteignent des niveaux historiquement bas, les entreprises se tournent vers des circuits de financement désintermédiés mais hors cote, moins visibles, moins liquides, et accessibles à un nombre d'acteurs plus restreint. Cette dynamique n'est pas neutre : elle déplace le pouvoir de décision sur l'allocation du capital vers un nombre limité de gestionnaires privés — même si l'accès des particuliers au capital investissement se démocratise, progressivement — au détriment de la transparence et de la discipline de marché qu'impose la cotation. Elle soulève également une question structurelle sur la capacité des marchés publics à jouer leur rôle d'outil de démocratisation de l'investissement et d'accès au capital pour le plus grand nombre d'entreprises — rôle qu'ils remplissent de moins en moins en France.

OFEM

L'OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT
DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ
EN FRANCE EN 2025

—
A V R I L 2 0 2 6