L'introduction en bourse (IPO) d'une société transfrontalière sur Euronext

L'introduction en bourse (**IPO**) d'une société transfrontalière sur Euronext représente un levier stratégique majeur. Grâce à sa structure unique regroupant plusieurs places financières européennes (Paris, Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Dublin, Milan et Oslo) sous une **plateforme de négociation unique (Optiq)**, Euronext simplifie l'accès simultané à des bassins d'investisseurs internationaux.

Pour une **société étrangère**, une introduction en bourse (IPO) sur **Euronext** implique de choisir le marché adapté (Réglementé, Growth ou Access). Les règles pour les émetteurs internationaux sont globalement harmonisées avec celles des entreprises locales, mais intègrent des spécificités liées aux normes comptables et juridiques.

Critères réglementaires	**Euronext (Marché Réglementé)** ***(Grandes entreprises / ETI matures)***	**Euronext Growth** ***(PME et valeurs de croissance)***	**Euronext Access / Access+** ***(Start-ups et micro-caps)***
Historique financier	**3 ans** de comptes audités	**2 ans** de comptes audités	**0 à 1 an** (Access+) de comptes
Normes comptables	**IFRS** (pour l'EEE) ou **GAAP équivalents** (US, Canadien, Japonais, Chinois, Indien)	Normes locales du pays d'origine ou IFRS	Normes locales ou IFRS
Flottant minimal *(Actions dans le public)*	**25 %** du capital (ou **5 %** si la valeur représente au moins **5 M€**)	**10 %** du capital OU placement privé initial d'au moins **2,5 M€**	Aucun minimum (sauf **1 M€** pour le segment Access+)
Capitalisation / Fonds propres	Pas de minimum strict en fonds propres, mais répartition large obligatoire.	Pas de minimum réglementaire.	Pas de minimum réglementaire.
Document d'information	**Prospectus Européen complet** visé par le régulateur local (ex: l'AMF en France).	**Prospectus** (si offre >8 M€) ou simple **Document d'information**.	Simple **Document d'information**.
Gouvernance & Reporting	Publication obligatoire en anglais ou langue locale. Audit Committees requis.	Intermédiaire obligatoire (**Listing Sponsor**). Reporting allégé.	**Listing Sponsor** obligatoire à l'admission.

Le Processus d'IPO pour une entreprise étrangère

Le parcours standard d'une entreprise candidate s'étale généralement sur **6 à 12 mois** et s'articule autour de quatre grandes phases opérationnelles :

1. La préparation et le cadrage (Mois 1 à 4)

- **Sélection du syndicat bancaire et des conseils :** La société choisit ses chefs de file financiers (banques d'investissement), ses avocats spécialisés en droit boursier, ses auditeurs et ses agences de communication.
- **Restructuration transfrontalière :** Il s'agit d'harmoniser les structures comptables (adoption obligatoire des normes **IFRS** pour le marché réglementé) et de gérer les impacts fiscaux (liés au pays du siège social vs le pays de cotation principale). [1]

2. La rédaction de la documentation et la Due Diligence (Mois 4 à 7)

- **Audit approfondi (Due Diligence) :** Analyse complète des aspects financiers, légaux et opérationnels de l'entreprise.

- **Rédaction du prospectus :** Élaboration du document d'information décrivant l'activité, les risques et la stratégie. Dans un cadre transfrontalier, l'entreprise doit choisir son **régulateur d'origine** (ex: l'AMF en France, la FSMA en Belgique). Grâce au **passeport européen**, l'approbation du prospectus par un seul de ces régulateurs nationaux lui permet d'offrir ses titres dans tous les autres pays membres d'Euronext.

3. La phase de marketing et de fixation des prix (Mois 7 à 9)

- **Pré-marketing et Roadshow :** Les dirigeants de l'entreprise rencontrent de grands investisseurs institutionnels pour tester l'attrait de leur "equity story".
- **Ouverture de la période de souscription :** Les ordres sont recueillis au sein d'une fourchette de prix indicative. La technique de **bookbuilding** (construction du carnet d'ordres) permet ensuite de confronter l'offre et la demande pour fixer le prix d'introduction définitif.

4. L'admission et l'après-IPO (Jour J et au-delà)

- **La première cotation :** Les actions sont officiellement négociables sur le carnet d'ordres transparent d'Euronext.
- **Gouvernance et obligations d'information :** L'entreprise doit se conformer aux exigences de transparence continue (communication financière périodique, déclaration des transactions des dirigeants) sous le contrôle du régulateur choisi.
-

1 Étude de Cas : "TechAfrique Corp" sur Euronext Growth

Le Profil de l'entreprise

- **Origine :** Société technologique basée en Afrique du Sud (hors Espace Économique Européen).
- **Activité :** Éditeur de logiciels SaaS B2B en forte croissance.
- **Chiffre d'affaires :** 25 millions d'euros.
- **Objectif de l'IPO :** Lever **10 millions d'euros** pour financer son expansion commerciale en Europe et acquérir un concurrent français.

Pourquoi le choix d'Euronext Growth Paris ? Le marché réglementé principal d'Euronext imposait des contraintes IFRS trop lourdes et un coût d'entrée trop élevé pour la taille de TechAfrique. **Euronext Growth** a été privilégié car il permet de conserver le référentiel comptable sud-africain (SA GAAP, considéré comme compatible), requiert seulement 2 ans d'historique de comptes, et offre un cadre de reporting post-cotation plus souple.

Le Montage de l'Opération

- **Nomination des intermédiaires :** TechAfrique recrute une banque d'affaires européenne comme **Listing Sponsor** et un cabinet d'avocats international présent à Paris et Johannesburg.
- **Exigence de Flottant :** L'entreprise décide de mettre sur le marché **15 % de son capital** (au-dessus du minimum de 10 % requis), ce qui correspond à la valorisation de 10 M€ qu'elle souhaite émettre sous forme d'actions nouvelles (augmentation de capital).
- **Gestion opérationnelle (Agent Payeur) :** Bien qu'étrangère, TechAfrique a l'obligation de désigner un agent financier affilié à **Euroclear France** pour assurer la compensation et le versement des futurs dividendes aux actionnaires européens.
- **Langue :** L'ensemble du document d'information et de la communication financière ultérieure est rédigé exclusivement en **anglais**, une option parfaitement autorisée par Euronext pour attirer les fonds internationaux (les investisseurs américains et britanniques représentant plus de 55 % de la base d'investisseurs d'Euronext).

Résultat et Vie Post-IPO L'opération est bouclée en 5 mois. Le Prospectus est validé et les 10 millions d'euros sont levés auprès de 45 fonds institutionnels européens et d'investisseurs particuliers. TechAfrique conserve sa structure légale en Afrique du Sud mais bénéficie d'une visibilité boursière européenne majeure pour soutenir sa croissance organique. Elle s'engage à publier ses résultats semestriels et annuels audités selon le calendrier d'Euronext Growth.

2 Étude de cas : L'IPO transfrontalière d'Allfunds Group (2021)

Pour comprendre l'application concrète de ces étapes, l'un des cas transfrontaliers les plus emblématiques sur Euronext est celui d'**Allfunds**, une plateforme de distribution de fonds de premier plan mondial.

Critère Clé	Détails de l'Opération
Origine et Activité	Entreprise espagnole (siège opérationnel à Madrid).
Structure Juridique	Holding immatriculée au **Royaume-Uni**.
Lieu de cotation	**Euronext Amsterdam** (Pays-Bas).
Montant levé	Environ **2,16 milliards d'euros**.

Pourquoi ce choix transfrontalier ? Allfunds, bien qu'espagnole d'origine, a choisi de structurer son IPO via une holding britannique cotée sur la place d'**Amsterdam**. À la suite du Brexit, Amsterdam est devenue un hub financier européen central pour la négociation d'actions internationales sur Euronext. Ce choix offrait une exposition maximale aux grands gestionnaires de fonds mondiaux et un cadre réglementaire habitué aux fintechs à forte croissance.

Le déroulement de l'opération :

1. **La Due Diligence Multinationale :** Le syndicat bancaire (mené par BNP Paribas, Credit Suisse, Citi et Morgan Stanley) a dû auditer des actifs répartis en Europe, en Asie et en Amérique latine. Les comptes ont été uniformisés en IFRS avec des garanties juridiques conformes aux règles de la SEC américaine (règle 144A) pour attirer les investisseurs basés aux États-Unis.
2. **L'approbation du Prospectus :** Le prospectus a fait l'objet d'un examen par la **AFM** (l'autorité néerlandaise des marchés financiers), faisant office de régulateur européen, avant d'être "passeporté" pour être accessible dans les autres juridictions européennes.
3. **Le Roadshow Virtuel et la forte demande :** L'opération s'est déroulée dans un contexte de forte reprise des IPO en Europe. Grâce à un positionnement axé sur la numérisation du secteur de la gestion d'actifs, le carnet d'ordres a été sursouscrit de nombreuses fois en seulement quelques jours.
4. **Résultat et Performance post-IPO :** Introduite au prix de 11,50 € par action, la capitalisation boursière initiale a avoisiné les **7,2 milliards d'euros**. L'action s'est appréciée de plus de 10 % dès sa première journée de cotation, illustrant la pertinence d'avoir ciblé le bassin de liquidités paneuropéen d'Euronext plutôt qu'une bourse uniquement locale.

Les facteurs clés pour une IPO réussie Pour une entreprise tech axée sur le marché africain et s'introduisant en Europe, plusieurs critères font la différence entre un succès et un échec :

- **Une « Equity Story » axée sur la croissance soutenable :** Le modèle économique doit démontrer sa scalabilité, sa rentabilité future et une trajectoire de croissance claire sur le continent africain.
- **Une équipe de management solide et soudée :** Les investisseurs achètent d'abord une équipe capable de tenir les prévisions financières post-IPO.
- **L'intégration des critères ESG :** Les investisseurs institutionnels européens sur Euronext exigent désormais une feuille de route claire sur les questions Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG).
- **Le timing de marché (Market Window) :** L'évaluation de l'appétit global pour les valeurs technologiques et les marchés émergents est cruciale au moment de lancer l'offre.
- **La transparence post-IPO :** La réussite ne s'arrête pas au jour de la cotation. Il faut maintenir une communication continue, publier des rapports trimestriels/annuels stricts et animer le cours pour rassurer le marché secondaire.

Annexe : Historique, organisation et fonctionnment

Historique bref : L'histoire d'Euronext est marquée par une consolidation européenne progressive et une quête constante d'indépendance technologique et financière :

- **2000 (Fondation) :** Création d'**Euronext N.V.** le 22 septembre, issue de la fusion des bourses de **Paris**, **Amsterdam** et **Bruxelles**. C'est la première intégration boursière transfrontalière au monde.
- **2002 :** Intégration de la bourse de **Lisbonne** et du marché britannique des dérivés, le **LIFFE**.
- **2007 - 2014 (L'intermède américain) :** Fusion avec le *New York Stock Exchange* pour former **NYSE Euronext**, devenant le premier marché mondial. En 2013, le géant américain ICE (*Intercontinental Exchange*) rachète le groupe et décide de séparer les activités européennes. Euronext redevient indépendante par une introduction en bourse (IPO) en **juin 2014**.
- **2018 - 2021 (Expansion continentale) :** Euronext étend son modèle fédéral en rachetant la bourse d'**Irlande** (2018), d'**Oslo** (2019) et l'emblématique **Borsa Italiana** de Milan (2021).

Euronext est la première infrastructure de marché paneuropéenne en Europe, combinant des marchés réglementés et des systèmes multilatéraux de négociation (SMN) répartis sur plusieurs pays.

Organisation d'Euronext

- **Présence géographique** : Euronext gère les bourses de valeurs et les marchés de dérivés de 7 pays européens : la France (Paris), les Pays-Bas (Amsterdam), la Belgique (Bruxelles), le Portugal (Lisbonne), l'Irlande (Dublin), la Norvège (Oslo) et l'Italie (Milan).
- **Architecture technique** : Tous ces marchés sont connectés via une plateforme électronique unique et un carnet d'ordres centralisé (propulsé par la technologie *Optiq*).
- **Segments de marché** :
  - **Marchés réglementés** (actions, obligations, produits dérivés comme le Monep et le MATIF en France) soumis à des exigences strictes de transparence et de gouvernance.
  - **Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN / MTF)** comme *Euronext Growth* et *Euronext Access*, destinés aux PME et aux start-ups, avec des obligations d'information allégées.

Fonctionnement opérationnel

- **Déroulement de la journée de négociation** :
  - **Pré-ouverture** (souvent de 7h15 à 9h00 selon les places) : les investisseurs placent et modifient leurs ordres sans qu'aucun échange ne soit exécuté, ce qui permet de déterminer le cours d'ouverture.
  - **Séance continue** : les ordres d'achat et de vente sont confrontés en temps réel dans le carnet d'ordres selon la règle de priorité "prix-temps".
- **Compensation et règlement-livraison** :
  - Après l'exécution de l'ordre, la transaction passe par une chambre de compensation (principalement **Euronext Clearing**, mais aussi des contreparties centrales comme LCH SA ou EuroCCP) qui sécurise l'échange entre les titres et le cash.
  - Le transfert effectif des titres s'effectue ensuite via un dépositaire central de titres (DCT).

Réglementation et cadre juridique

- **Cadre européen** : Euronext est soumise aux directives et règlements de l'Union européenne, notamment la **Directive MIF II** (Markets in Financial Instruments Directive) sur les marchés d'instruments financiers et le **Règlement Prospectus** (UE 2017/1129).
- **Livres de règles harmonisés (Rulebooks)** :
  - Le **Livre I** contient les règles de marché harmonisées communes à toutes les places Euronext (Amsterdam, Bruxelles, Dublin, Lisbonne, Paris, Oslo, Milan) concernant les membres, l'accès, la négociation et la conduite.
  - Le **Livre II** regroupe les règles particulières et nationales propres à chaque pays.
- **Double tutelle et supervision** :
  - En tant qu'entreprise de marché, Euronext est régulée et surveillée localement par les autorités nationales compétentes (par exemple, l'**AMF** en France, la FSMA en Belgique, la Consob en Italie, etc.).
  - Au niveau européen, la surveillance globale est coordonnée avec l'**AEMF** (Autorité européenne des marchés financiers ou ESMA)