Etude cas : IPO sur la bourse de Londres et la Deutsche Börse

La **Bourse de Londres** (*London Stock Exchange* ou **LSE**), fondée officiellement en 1801, est l'une des places financières les plus anciennes et les plus importantes au monde. C'est l'une des bourses les plus internationalisées au monde, accueillant des entreprises et des émetteurs provenant de plus de 60 pays (avec plus de 35 % d'émetteurs internationaux). **Indice phare :** Le **FTSE 100** (surnommé le *Footsie*), qui regroupe les 100 plus importantes capitalisations boursières cotées à Londres. D'autres indices complètent l'offre, comme le FTSE 250 ou le FTSE AIM All-Share

L'introduction en bourse (IPO) d'une entreprise étrangère à la **Bourse de Londres (London Stock Exchange - LSE)** s'effectue principalement via deux marchés. À la suite de la refonte historique des règles de cotation de la FCA (Financial Conduct Authority), les exigences de capitalisation et de flottant ont été modernisées.

1. Les exigences minimales par marché

Critère minimal	Main Market (Segment ESCC / Principal)	AIM (Alternative Investment Market)
Capitalisation boursière	**30 millions £** minimum	**Aucun minimum** réglementaire
Flottant public (Free Float)	**10 % minimum**	**Aucun minimum** (25% recommandé)
Historique financier	3 ans de comptes audités (IFRS/équivalent)	Pas d'historique obligatoire (start-ups acceptées)
Fonds de roulement	Déclaration de suffisance pour 12 mois	Déclaration de suffisance pour 12 mois
Régulateur / Document	Prospectus approuvé par la FCA	Document d'admission révisé par le LSE
Accompagnateur requis	Un **Sponsor** (Banque d'investissement)	Un **NOMAD** (Nominated Adviser) permanent

Note pour les entreprises étrangères : Le *Main Market* propose également un segment spécifique de **Cotation Secondaire Internationale** réservé aux entreprises déjà cotées sur un marché reconnu à l'étranger, exigeant aussi un flottant de 10%.

2. Le processus d'IPO (Phases clés) : Le processus global prend généralement entre **3 et 6 mois** pour la préparation, puis environ **12 semaines** pour la phase d'exécution transactionnelle.
Le parcours d'une société internationale se divise en 4 phases majeures :

1. La Préparation et l'Entourage (Mois 1 à 6)

- **Constitution de l'équipe d'advisors :** L'entreprise doit obligatoirement mandater une banque d'investissement (agissant comme *Underwriter* ou *Sponsor* sur le Main Market, ou un *NOMAD* sur l'AIM), des cabinets d'avocats internationaux et des auditeurs financiers (*Reporting Accountants*).

- **Restructuration & Gouvernance :** L'entreprise doit aligner ses comptes sur les normes internationales (IFRS) et adapter son conseil d'administration aux exigences du *UK Corporate Governance Code* (généralement en intégrant des administrateurs indépendants).

2. La Due Diligence et le Prospectus (Mois 6 à 9)

- **Audits approfondis :** Les avocats et comptables passent à la loupe les risques légaux, fiscaux et financiers de l'entreprise étrangère.
- **Rédaction du Prospectus :** Ce document ultra-détaillé présente le modèle économique, l'utilisation des fonds levés, et les facteurs de risque. Pour le Main Market, ce document doit obligatoirement être approuvé par l'autorité britannique des marchés, la **FCA** (*Financial Conduct Authority*).

3. Le Marketing et le Bookbuilding (Semaines 10 à 12)

- **Roadshow :** L'équipe dirigeante de l'entreprise voyage (ou organise des sessions virtuelles) pour pitcher l'histoire de l'entreprise (*Equity Story*) aux grands fonds d'investissement institutionnels internationaux basés à Londres.
- **Bookbuilding :** La banque d'investissement centralise les intentions d'achat des investisseurs pour fixer le prix définitif de l'action.

4. L'Admission et la Cotation (Jour J)

- Les actions sont officiellement émises sur le marché primaire. Souvent, les entreprises étrangères utilisent des **GDR** (*Global Depositary Receipts*), des certificats négociables à Londres qui représentent les actions bloquées dans leur pays d'origine, ce qui simplifie le règlement-livraison transfrontalier

Exemple réel : L'IPO d'Airtel Money (2026)

Un cas concret d'entreprise étrangère majeure ayant choisi la place londonienne est l'introduction en bourse d'Airtel Money (Airtel Mobile Commerce), finalisée en **octobre 2026**.

- **Le Profil :** Airtel Money est l'un des leaders des services de paiement mobile et de la fintech en **Afrique**, détenu majoritairement par le groupe Airtel Africa (lié au milliardaire indien Sunil Mittal).
- **La Cible :** L'entreprise visait une capitalisation boursière totale estimée à environ **6 milliards de livres sterling**, cherchant à lever plus de 500 millions de livres auprès du public lors de son entrée.
- **Pourquoi Londres ?** Bien que l'activité opérationnelle soit entièrement située en Afrique, Airtel Money a choisi le Main Market du London Stock Exchange pour accéder à un pool de capitaux mondiaux extrêmement profond, renforcer sa crédibilité institutionnelle et attirer des fonds d'investissement spécialisés dans les marchés émergents et la fintech.
- **Le dénouement :** L'admission officielle a eu lieu le 14 octobre 2026 sous le symbole **AMC**, marquant l'une des plus importantes introductions à Londres de ces dernières années. L'opération a servi de test majeur pour démontrer l'attractivité continue du marché britannique face à la concurrence de New York ou de l'Europe continentale.

Exemple reel

L'introduction en bourse d'**Airtel Money** (filiale de services de paiement mobile d'Airtel Africa) à la Bourse de Londres en octobre 2026 illustre concrètement ce déroulement :

- **Choix de la place et du marché** : Demande d'admission sur le *Main Market* du LSE (catégorie *Equity shares - commercial companies*) supervisé par la FCA. [1]
- **Nature de l'opération** : Il s'agissait d'une **offre secondaire** (cession d'actions existantes par des actionnaires actuels comme The Rise Fund II Aurora, Qatar Holding, Mastercard et Chimetech), sans levée de nouveaux fonds propres directs par l'entreprise. Sa maison mère, Airtel Africa, est demeurée l'actionnaire stratégique à long terme. [1, 2]
- **Soutien d'un investisseur d'ancrage** : La Société financière internationale (SFI / IFC du Groupe Banque mondiale) s'est engagée comme investisseur clé à hauteur de 67,2 millions de livres sterling (environ 90 millions de dollars). [1]
- **Calendrier et valorisation clés** :
  - *1er octobre 2026* : Annonce officielle du prix d'offre fixé à **1,96 £ par action**, ciblant une capitalisation boursière d'environ **5,3 milliards de livres** (près de **7 milliards de dollars**).
  - *9 octobre 2026* : Début des négociations conditionnelles (*conditional dealings*).
  - *14 octobre 2026* : Admission officielle et début des transactions inconditionnelles sur le marché principal.
  - *Montant global* : Environ **529 millions de livres** levés via la cession de 270 millions d'actions (avec une option de sur-allocation), marquant l'une des plus importantes opérations à Londres depuis plusieurs années.

La **Deutsche Börse**

La **Deutsche Börse AG** est l'un des principaux groupes d'infrastructure de marché et gestionnaires de bourses en Europe, basé à Francfort-sur-le-Main en Allemagne. **Ses Principales filiales et plateformes :**

- **La Bourse de Francfort (*Frankfurter Wertpapierbörse*) :** Le marché au comptant traditionnel.
- **Xetra :** La plateforme de négociation électronique de référence pour les actions et les ETF en Europe.
- **Eurex :** L'un des plus grands marchés mondiaux de produits dérivés (options et contrats à terme).
- **Clearstream :** Le dépositaire central de titres (ICSD) du groupe qui assure le post-marché, la compensation et la garde des valeurs mobilières.
- **STOXX :** Le fournisseur d'indices boursiers (dont le célèbre DAX).
- **L'indice phare — Le DAX 40 :**
- Il regroupe les 40 plus grandes entreprises allemandes cotées sur la plateforme Xetra (telles que Siemens, Allianz, Volkswagen ou Airbus).
- Il s'agit d'un indice de rendement total (*Total Return*) où les dividendes sont considérés comme réinvestis

L'introduction en bourse (**IPO**) d'une entreprise étrangère sur la **Deutsche Börse** (Bourse de Francfort) suit un cadre réglementaire strict et harmonisé à l'échelle européenne, orchestré par l'autorité fédérale allemande des marchés financiers (**BaFin**).

Le Processus d'IPO pour une Entreprise Étrangère

Le parcours standard s'étale généralement sur **4 à 6 mois** et s'articule autour de 4 phases clés :

1. **Préparation et Structuration (Mois 1 à 3)**
   - **Partenaires légaux :** L'entreprise doit impérativement mandater une banque d'investissement ou un prestataire de services financiers européen ("European Passport") pour co-signer la demande d'admission.
   - **Due Diligence :** Audit financier complet (historique sur 3 ans sous normes IFRS obligatoire pour le marché réglementé).
2. **Rédaction du Prospectus et Dépôt (Mois 3 à 4)**
   - Rédaction d'un prospectus de cotation détaillant les risques, la gouvernance et les projections financières.
   - Soumission à la **BaFin** pour examen et validation.
3. **Phase de Marketing et Bookbuilding (Mois 4 à 5)**
   - **Roadshow :** Présentation de la thèse d'investissement aux fonds et investisseurs institutionnels mondiaux.
   - **Construction du livre d'ordres :** Période d'offre durant laquelle l'intérêt des investisseurs détermine la fourchette de prix finale.
4. **Tarification, Allocation et Cotation (Semaine J)**
   - Fixation du prix définitif, allocation des actions.
   - **Premier jour de négociation (Trading Floor)** sur la plateforme Xetra ou Börse Frankfurt.

Le Choix des Segments de Marché Une entreprise étrangère a le choix entre deux grands types de marchés sur la Deutsche Börse :

Segment	Niveau de Régulation	Normes Comptables	Flottant Minimum
Prime Standard	Marché Réglementé Européen (Plus haut standard de transparence)	**IFRS** obligatoire	25 %
General Standard	Marché Réglementé Européen (Exigences de base)	Normes nationales ou IFRS	25 %
Scale	Marché de croissance (Open Market - PME / ETI)	Normes allégées	20 %

Exemple Réel : L'IPO de Sirma Group (ou Eleving Group)

Pour illustrer le cas d'une entreprise internationale s'implantant à Francfort :

L'exemple d'Eleving Group (Cotée en 2024)

- **Profil :** Une fintech multinationale d'origine lettone spécialisée dans les services de financement automobile et de crédit à la consommation à l'échelle mondiale.
- **Le Processus :** L'entreprise a choisi de réaliser une double cotation (**Dual Listing**), liant sa cotation historique balte à une introduction majeure sur le **Regulated Market (Prime Standard)** de la Deutsche Börse afin de capter la liquidité des fonds d'Europe de l'Ouest.
- **Le Mécanisme :** Soutenue par un syndicat de banques européennes, elle a validé son prospectus d'émission pour émettre à la fois de nouvelles actions et offrir des obligations, profitant du réseau de courtiers connectés à la plateforme **Xetra**.

Pourquoi les entreprises étrangères choisissent Francfort ?

La Deutsche Börse offre un atout massif : près de **70 % du volume de transactions sur son marché provient d'investisseurs internationaux**. Pour une entreprise étrangère, s'y introduire permet d'obtenir une vitrine mondiale et d'éviter les décotes de valorisation parfois subies sur leurs marchés nationaux plus étroits.

Le Processus d'IPO (Corporate Workflow)

Pour une entreprise étrangère, le processus global s'étale généralement sur **6 à 9 mois** et suit 4 grandes étapes :

[1. Préparation] ➔[2. Structuration & Dépôt] ➔[3. Marketing / Roadshow] ➔[4. Cotation]

1. **Préparation interne (Mois 1-3) :**
   - Sélection des banques d'affaires (Underwriters), des auditeurs et des conseillers juridiques.
   - Audit de conformité comptable (conversion aux normes IFRS si nécessaire).
   - Formulation de la *Equity Story* (argumentaire pour les investisseurs).
2. **Structuration et Validation Réglementaire (Mois 4-5) :**
   - Rédaction du prospectus d'introduction en bourse.
   - Soumission du prospectus à la **BaFin** (compter plusieurs semaines d'allers-retours pour approbation).
3. **Marketing & Bookbuilding (Mois 5-6) :**
   - Lancement du *Roadshow* : réunions de la direction avec les investisseurs institutionnels mondiaux.
   - Ouverture de la période de souscription et constitution du livre d'ordres (*Bookbuilding*) pour déterminer le prix final des actions.
4. **Cotation (Listing Day) :**
   - Allocation des actions, règlement-livraison et **premier jour de cotation sur Xetra** (la plateforme électronique de Deutsche Börse).

Obligations Post-IPO : La distinction Prime vs General

La différence cruciale entre les segments réside dans les obligations continues de transparence après la cotation :

- **General Standard :** Se limite aux strictes exigences légales de l'UE. Rapports financiers annuels et semestriels, publications des communiqués *ad-hoc* (informations privilégiées). Idéal pour réduire les coûts administratifs.
- **Prime Standard :** Exige les standards internationaux les plus stricts. En plus du General Standard, l'entreprise doit publier des **rapports trimestriels**, organiser au moins une **conférence d'analystes par an**, tenir un calendrier financier à jour et publier toutes ses communications de manière **bilingue (Allemand et Anglais)**.