

Quelle enveloppe prévoir pour réaliser une IPO en France

Rêve lointain pour certains entrepreneurs, l'entrée en Bourse est une alternative à la levée de fonds pour des scaleups en pleine croissance. Opération de longue haleine, elle nécessite la mise en place d'une véritable équipe et un investissement financier certain.

Temps de lecture : minute

21 décembre 2020

Airbnb et Doordash viennent de réaliser une entrée en Bourse

vertigineuse qui ferait rêver plus d'un·e dirigeant·e de scaleup. Si les médias se concentrent sur le résultat final, à savoir la somme levée et le cours de l'action, ces opérations sont longues, complexes et nécessitent un investissement financier non négligeable.

Voici une liste des grands postes de dépenses auxquels vous attendre.

Dans un précédent article, nous avons détaillé les différentes phases de préparation d'une introduction en Bourse. Car se lancer sur le marché Euronext à Paris, quelque soit sa taille et son chiffre d'affaires, est un travail de longue haleine scruté par l'autorité des marchés financiers (AMF). Pour mener à bien cette opération, il est nécessaire de constituer "*une équipe composée de banquiers d'affaires, d'avocats spécialisés en droit des sociétés cotées, de responsables de la communication, sans oublier le DAF et la direction*" , détaille maître Cyril Deniaud, associé du cabinet Jeantet spécialisé en droit des sociétés et des opérations boursières.

Faire appel aux services de tous ces professionnels n'est pas gratuit.

Le coût d'une IPO peut se diviser en différentes catégories : la comptabilité et le montage financier, le juridique, la communication et les frais annexes.

Les banquiers d'affaires sont les premiers à intervenir

Les banquiers sont les premiers à entrer dans la danse et dans la confiance d'une éventuelle entrée en Bourse. *"Ils vont analyser les comptes de la société, discuter de ce projet avec le dirigeant et lui indiquer si son entreprise est assez mature ou si c'est trop tôt"* , précise maître Cyril Deniaud. Car une IPO réussie est aussi une question de timing.

Souvent mises en avant dans ces opérations, les banques d'affaires vont jouer plusieurs rôles. Dans un premier temps, elles vont structurer le montage de l'opération et s'occuper de la coordination des différents acteurs. Elles possèdent également un *"rôle de conseil pour évaluer la valeur de l'action"* qui ne doit être ni trop basse, ni trop élevée sous peine de voir les marchés effectuer une correction rapide. Airbnb vient d'en faire les frais, perdant 10% de sa valeur en moins de 48 heures.

Les banques sont également chargées de la gestion des titres dématérialisés. La somme dépensée pour couvrir ce travail oscille entre 5 et 7% des montants levés en général.

Les avocats produisent ou vérifient les

documents requis

Une autre grosse enveloppe à prévoir est celle des frais juridiques. Tout comme les banquiers, les avocats vont remplir plusieurs missions. Dans un premier temps, ils vont commencer par *"restructurer les startups qui ont souvent adopté la forme d'une SAS qui est incompatible avec l'entrée en Bourse et dont les statuts contiennent souvent une clause d'agrément restreignant les cessions d'actions"*, explique maître Cyril Deniaud. Une IPO est donc le moment d'effectuer un grand nettoyage, à la fois des statuts mais plus largement de la structure et de l'organigramme du groupe, qui comprend parfois des biens immobiliers gérés par des filiales, par exemple. *"L'objectif est de créer un ensemble organisé cohérent qui soit lisible pour le marché"*.

Dans un second temps, les avocats sont chargés de préparer la partie documentation. Celle-ci comprend à la fois *"la décision des actionnaires de lever des fonds mais aussi et surtout le prospectus, une documentation boursière de 150 à 200 pages présentant de façon exhaustive l'entreprise (c'est le document d'enregistrement) ainsi que les modalités de l'opération envisagée (note de d'opération)"*, dévoile maître Deniaud. L'entreprise n'est pas forcément connue du marché : elle doit donc préciser son activité, ses facteurs de risques ainsi que la certification de ses comptes. Ce document a une vocation prospective.

Généralement, les cabinets d'avocats proposent des forfaits à leurs clients qui varie entre 150 000 et 250 000 euros selon la complexité de l'opération. Si vous envisagez d'aller chercher des investisseurs à l'étranger, il faudra compter un supplément pour traduire les textes en anglais ou les faire certifier par des avocats étrangers, notamment pour les aspects liés aux États-Unis.

Le passage en revue de la comptabilité

Pour pouvoir entrer sur Euronext par exemple, vous devrez montrer patte blanche. La transparence est un pré-requis et une obligation pour toutes les entreprises qui réalisent une IPO. Les comptes de l'entreprise doivent donc être certifiés par un expert. Il ne s'agit pas simplement d'effectuer une analyse de vos comptes mais de les mettre aux normes comptables internationales. Ces données sont vérifiées par Euronext par la suite. Cette opération est évaluée à minimum 70 000 euros.

L'agence de communication et le roadshow

La communication autour d'une IPO est primordiale. Si l'autorité des marchés financiers interdit toute diffusion d'information avant d'avoir donné son accord à l'introduction, une fois l'autorisation obtenue, il est important de faire parler de soi.

"Le storytelling est aussi sinon plus important que le critère du chiffre d'affaires. Les investisseurs ont envie qu'on leur raconte l'histoire de l'entreprise, son développement, ses perspectives" , reconnaît maître Deniaud. Le dirigeant doit montrer qu'il est à la croisée des chemins, que cette introduction est nécessaire pour déployer tout son potentiel et augmenter ses revenus. Les investisseurs doivent être emportés par le projet et convaincus qu'ils feront une plus-value. *"Il faut vendre un beau projet mais pas du rêve car si vous ne délivrez pas derrière, la correction des marchés peut être violente"* , poursuit-il. La mise en place de campagne de communication est aussi un moyen d'interpeller des investisseurs qui ne vous connaîtraient pas encore.

L'agence de communication vous aidera également à organiser votre

roadshow, c'est-à-dire, vos déplacements pour aller pitcher votre projet et rencontrer des investisseurs. Ces frais-là peuvent se monter à plusieurs dizaines de milliers d'euros suivant vos déplacements . Vous devrez y ajouter 200 000 à 300 000 euros pour la partie communication.

L'introduction en Bourse

La vérification effectuée par l'AMF a également un coût, assez dérisoire, de 1000 euros auxquels s'ajoute 0,02% des fonds levés. Le tarif de la première admission sur Euronext varie en fonction du marché choisi. Pour Euronext Access, qui n'est pas réglementé, l'opération s'élève à 5000 euros + 0,0125% des fonds levés.

Les frais de suivi

Généralement, les frais d'entrée sur un marché boursier correspondent à 5 à 10% de la somme levée au final. À ceux-ci s'ajoute l'abonnement annuel à Euronext qui varie en fonction du nombre de titres et de la capitalisation de la société.

Des frais d'avocats, comprenant notamment le suivi des opérations (de type rapport financier annuel ou semestriel), l'enregistrement des documents obligatoires, la revue des communiqués de presse et une assistance sur la délicate qualification de certaines informations en informations privilégiées, sont également à ajouter à la note. Comptez environ 50 000 euros par an.

La note finale s'élève donc à minima à 600 000 euros pour une introduction en Bourse en France, auxquels il faudra rajouter les commissions selon le montant levé. Une IPO est donc une opération à ne

pas prendre à la légère, que ce soit en termes de temps, d'implication mais aussi de coût financier.



Dopez votre croissance
avec la newsletter **Maddytips**

Des articles de conseils pratiques, des retours
d'expérience, des interviews vidéo et audio
d'entrepreneur·euse·s et d'expert·e·s

S'inscrire

Article écrit par Anne Taffin