

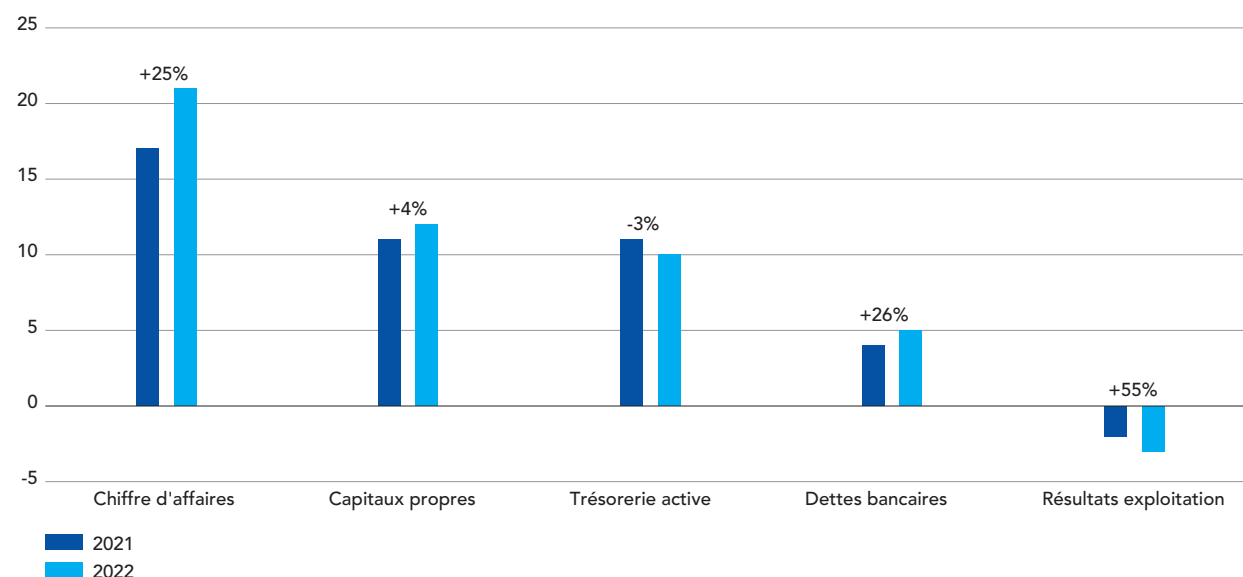
SITUATION FINANCIÈRE DES START-UP en 2022

L'année 2022 représente un nouveau record de levées de fonds pour les start-up françaises. Pour autant, la hausse des taux et les incertitudes macroéconomiques perceptibles dès l'été ont marqué un coup de frein pour l'écosystème. Les bilans 2022 ne portent que partiellement la marque de ce changement de

paradigme : le CA et les effectifs sont en progression de plus de 20% en moyenne, les fonds propres et la trésorerie se stabilisent alors que les résultats d'exploitation se creusent. Dans ce contexte, le financement en dette ou obligataire se renforce.

G1 Évolution de la situation financière des start-up en 2022

(Variation : bilan 2022 vs 2021, en milliards d'euros)



Source : Fiben, Principaux agrégats financiers de 2 445 start-up.

Exploitation de 2 445 bilans de start-up clos en 2021 et 2022

Le terme « start-up » ne recouvre en France ni une catégorie juridique ni une catégorie statistique. Une récente publication de l'[Insee](#) souligne que ce concept recouvre différentes réalités.

Toutefois, pour la Banque de France une start-up se distingue d'une entreprise traditionnelle lorsqu'elle possède au moins trois grandes caractéristiques :

- Un fort potentiel de croissance,
- L'usage ou la création d'une technologie nouvelle,
- Un besoin de financement souvent assuré par des levées de fonds.

Pour réaliser cette étude, nous avons :

- Collecté les bilans d'entreprises identifiées ainsi comme start-up dans nos bases [Fiben](#) au 30 juin 2023 pour retenir celles qui répondaient à au moins un des deux critères suivants :
 - > CA supérieur à 750 k€ en 2021 ou en 2022.
 - > Levées de fonds supérieures à 3 M€.
- Contrôlé et qualifié les secteurs avec l'appui de notre réseau de [correspondants start-up](#) en région qui sont amenés à attribuer une cotation Banque de France à ces entreprises (cf. encadré).
- Vérifié ces extractions à partir des informations disponibles sur les sites de [Dealroom](#) (data base) et [Le Hub](#) (BPI France).
- Enfin, nous avons exclu les entreprises qui se sont introduites en bourse ([ces start-up qui ont franchi le cap de l'IPO – maddynews.com](#)) dont le modèle de financement par le marché ne répond pas au cadre de cette étude.

2445 start-up ont ainsi été sélectionnées. Avant de tirer quelques enseignements économiques de cet échantillon, nous relevons que :

- 47 % des start-up ont leur siège social en Ile de France, 11 % en AURA, 7 % en PACA et Occitanie, 5,6 % en Nouvelle-Aquitaine et Hauts-de-France, 4 % en région Grand Est, 3,4 % en Pays-de-la-Loire et Bretagne, 2 % en Normandie et Bourgogne-Franche-Comté.
- Les start-up de cette étude ont 10,5 ans d'ancienneté, la moitié d'entre elles ont entre 7 et 13 ans. 62 % des dirigeants ont entre 35 et 55 ans avec un âge médian de 44 ans. 88 % des responsables légaux sont des hommes, 12 % sont des femmes.

L'activité des start-up a progressé de 25 % en moyenne en 2022

Le taux de progression du CA des start-up est plus de deux fois supérieur à celui des TPE et PME

En 2020, les start-up qui proposaient des solutions digitales ont vu leur activité progresser en raison de la crise sanitaire. En 2021, elles ont accéléré leur croissance et bénéficié de l'effet de reprise perceptible dans l'ensemble de l'économie. En 2022, leur dynamique de croissance s'est poursuivie dans un contexte de forte inflation et de hausse des taux. Des [Projections macroéconomiques](#) de croissance et d'inflation pour l'économie française à l'horizon 2025 éclairent ces évolutions.

Taux de variation du CA des TPE, PME et start-up françaises

Période	2020/2019	2021/2020	2022/2021
TPE (microentreprises)	-2,5	12,5	13,1
PME (hors microentreprises)	-4,8	11,6	12,0
Start-up	10,0	30,0	25,0

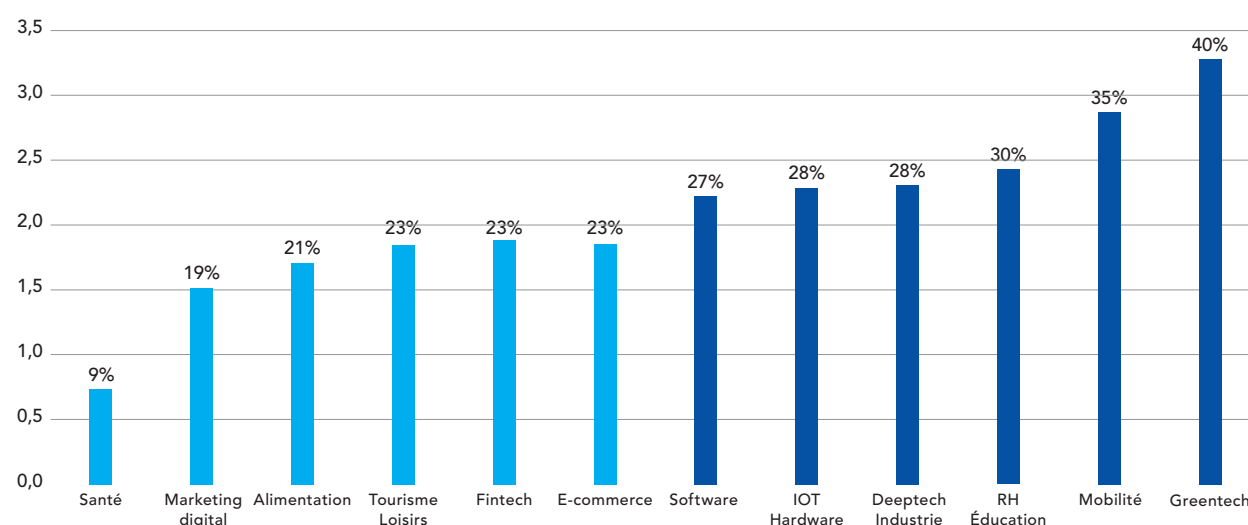
Sources : TPE et PME : [Bulletin de la Banque de France n° 246-6](#) mai-juin 2023 ;

Start-up : [Situation financière des start-up en 2021](#), [Situation financière des start-up en 2020](#).

Une approche sectorielle nécessaire pour analyser cette dynamique

Le chiffre d'affaires des start-up sous étude s'élève à 21,7 Md€ en progression de 25 % en moyenne sur un an. Ces évolutions diffèrent selon les secteurs.

G2 Taux de variation du CA 2022/2021 par secteur d'activité en 2022



Source : Correspondants start-up Banque de France (classification sectorielle) Fiben (taux de variation du CA).

- Les **greentech** réalisent un CA cumulé de 3,2 Md€ en 2022 contre 2,3 Md€ en 2021, soit une progression de 40 %. Ce sont surtout les start-up proposant la production ou la fourniture d'énergies vertes qui ont vu leur chiffre d'affaires augmenter très sensiblement en raison des tensions sur les marchés mondiaux du pétrole et du gaz.
- Les sociétés du **marketing digital**, les marketplaces et du commerce en ligne représentent le quart du CA de l'ensemble des start-up. Selon un rapport de la [Fevad](#), ce sont 42 millions de Français qui achètent sur internet traduisant une dynamique de fond dans les comportements d'achat.
- Les start-up qui interviennent dans le secteur des **ressources humaines** bénéficient de l'attrait des formations en ligne ou du recrutement digital. Leur CA progresse de plus de 30 %.
- Le **software**, le **hardware**, ou l'internet des objets (IOT) affichent également des taux de progression à deux chiffres et participent à la transformation digitale des entreprises avec l'accélération d'innovations telles que l'intelligence artificielle et le cloud computing.
- Les start-up de la **santé** (biotech, medtech, e-santé) tirent leur épingle du jeu malgré un environnement compliqué marqué par la défiance des investisseurs et la morosité des marchés financiers (cf. encadré focus).
- La [fintech française maintient le cap](#) avec des start-up matures et fortement internationalisées. Selon France Fintech, la France dispose dans ce domaine de nombreux champions d'envergure européenne voire mondiale.
- Les start-up du **tourisme** proposent des solutions d'hébergements ou agence de voyage en ligne qui confirment une seconde année de croissance après le choc Covid. Les start-up du **loisir** incluent les activités de gaming (jeu vidéo) qui se distinguent par leur dynamisme.
- Les entreprises de la **deeptech industrie** proposent des innovations de rupture ; tous les domaines sont concernés mais nous relevons plus particulièrement des start-up dans la robotique, les semi-conducteurs, les matériaux composites ou les nano-satellites. Elles bénéficient de programmes de soutien et affichent un taux de croissance de leur CA de 28 %.
- Le CA des start-up de l'**alimentation** progresse de 21 % malgré la hausse des prix des matières premières. Ce secteur a un large potentiel avec des CA encore peu significatifs au regard des enjeux sociétaux.
- Les start-up de la **mobilité** (mobilité douce, autopartage, recharge de véhicules électriques, etc.) répondent à la fois au besoin de décarbonation et apportent une réponse face aux coûts de l'énergie. Leur CA progresse en 2022 de 35 %.

Les start-up continuent de recruter significativement

Les 2445 start-up sous étude emploient 103 700 personnes en effectifs moyens cumulés à fin 2022 contre 85 600 à fin 2021 (+ 21 %). Avec 63 000 emplois (en progression de 24 % par rapport à 2021), la région Île-de-France reste la plus dynamique sur ce volet de l'emploi. Elle représente 60 % du national contre 9 % pour AURA (+ 19 %), 7 % pour l'Occitanie (+ 19 %), 6 % pour PACA (+ 13 %), 5 % pour les Hauts-de-France (+ 17 %).

En moyenne, les start-up emploient 45 personnes, avec une valeur médiane de 23 salariés. Cet écart traduit la variété des stades de développement des start-up : nous relevons 40 salariés en moyenne pour les start-up ayant réalisé une levée de fonds en série A, 85 pour la série B, 206 pour la série C et suivante.

Les capitaux sont investis dans la croissance, la dette est plus sollicitée

Les levées de fonds record de 2022 (13,5 Md€ pour l'ensemble de l'écosystème) semblent avoir été largement investies dans la croissance puisque les capitaux propres des start-up de notre échantillon ne se renforcent que de 4 %. Ils s'élèvent à 12,4 Md€ et représentent 31 % du total bilan contre 33 % un an auparavant. 20 % des start-up de l'échantillon ont des fonds propres négatifs.

La dette bancaire progresse de 26 % et s'élève à 5,4 Md€ ; elle est une source de financement additionnelle de plus en plus utilisée et représente 44 % des fonds propres contre 37 % en 2021. 83 % des start-up ont recours à l'endettement avec une valeur médiane de 703 k€.

Moins de 10 % des start-up mettent en place des *bridge* (pont de financement) sous forme d'émissions obligataires. Ces opérations représentent 1,1 Md€ de financement additionnel contre 825 M€ un an auparavant (+ 33 %). Cet outil est généralement souscrit par les investisseurs historiques et potentiels qui ont ainsi l'opportunité de renforcer leur présence au capital.

Les start-up préservent leur trésorerie, les résultats se creusent

En cumul, la trésorerie des start-up de l'échantillon s'élève à fin 2022 à 10,8 Md€ contre 11,2 Md€ en début d'année. Bien qu'il y ait eu une forte croissance d'activité et d'emploi, les start-up ont préservé leur trésorerie active.

Contrairement à une idée reçue, toutes les start-up ne sont pas en perte : 37 % affichent un résultat d'exploitation positif dont le cumul s'élève à 0,9 Md€, contre 63 % avec un résultat d'exploitation négatif avec près de 4,6 Md€ de pertes cumulées. Le solde sur l'ensemble de l'échantillon est donc négatif (à hauteur de 3 715 M€). En variation annuelle, le résultat d'exploitation se creuse de 55 % passant de - 2,4 Md€ à - 3,8 Md€ soit une perte représentant 17 % du CA 2022 contre 14 % en 2021.

Au rythme de consommation de trésorerie observé en 2022, les start-up en perte auraient en moyenne moins de 2 ans de réserve devant elles hors nouvelle levée de fonds (la valeur médiane indique que 50% des start-up disposent au mieux d'un an de réserve de trésorerie).

Un taux de sinistralité encore faible mais une trajectoire orientée à la hausse

Sur les 2445 start-up de l'échantillon, 13 ont fait l'objet d'une procédure judiciaire : seulement 2 sont intervenues en 2022 et 11 en 2023 (2 au premier trimestre et 9 au second). Le taux de sinistralité est faible (0.5%) mais son évolution traduit la difficulté à réaliser des levées de fonds sur des projets trop éloignés de la rentabilité ou sur des bases de valorisation révisées à la baisse. Les start-up de notre échantillon sont matures (ancienneté moyenne : 10,5 ans) et le désengagement des investisseurs « late stage » peut les conduire à réorienter leur stratégie.

La Banque de France rappelle que la [Médiation du crédit](#) demeure pleinement mobilisée pour accompagner les entreprises qui pourraient faire face à des difficultés ponctuelles de financement ou avoir besoin de délais supplémentaires de remboursement de leurs PGE.

Quelles projections pour les start-up en 2023 ?

Une baisse des levées de fonds et un financement qui s'oriente davantage vers le early stage

Selon le [Baromètre EY du capital-risque](#) dévoilé lundi 10 juillet, les start-up ont levé 4,3 Md€ au premier semestre 2023, soit une baisse en valeur de 49% par rapport au premier semestre record de 2022. L'étude souligne également que le nombre d'opérations en volume progresse de 9%.

Ce constat est partagé par [In Extenso](#) dont le rapport souligne que les financements sont en cours de réallocation vers des entreprises en phase d'amorçage tandis que le nombre de mégarounds recule, en raison du désengagement des investisseurs « late stage » et d'une baisse générale des valorisations.

Au cours du premier semestre, les initiatives pour soutenir les start-up se multiplient

- L'instance représentative des investisseurs French Tech Finance Partners a remis un [rapport](#) en avril visant à créer un label « deeptech » destiné aux start-up mais aussi aux fonds d'investissement qui les financent.
- Le député [Paul MIDY](#) a présenté un rapport assorti de propositions visant à démocratiser et soutenir l'investissement dans les start-up et PME innovantes.
- Les investisseurs institutionnels se sont engagés à investir sept milliards d'euros dans le secteur d'ici 2026, dans le cadre de l'[initiative Tibi 2](#), un plan pour financer le développement des entreprises technologiques.

- Le [programme French Tech 2030](#) identifie 125 start-up développant des innovations de rupture pour faire face notamment aux défis de la transition écologique ou relocaliser certaines filières industrielles de pointe. (La Banque de France est citée au rang des partenaires de ce programme avec son réseau de correspondants).
- La Banque européenne d'investissement lance également un dispositif de fonds de fonds, le [European Tech Champions Initiative](#), à destination des fonds de croissance tech européens, afin de contribuer au financement des scale-ups européennes.

Des start-up qui continuent de recruter

Malgré l'absence de méga-levées de fonds, l'emploi a bien rebondi dans la French Tech au premier semestre, avec près de 14 000 emplois créés entre mai et juin (source : [Numeum](#)).

Selon une étude de [France Digitale x Actual Group](#) qui s'appuie sur une base de donnée de 13 000 start-up, un emploi sur 25 en France est créé grâce aux start-up ; elles devraient créer 50 000 emplois en 2023.

Focus : les start-up de la santé en 2022

« En 2022, les start-up en santé tirent leur épingle du jeu malgré un contexte économique complexe »

Après deux années records en termes de levées de fonds pour les start-up en santé au niveau mondial, l'année 2022 aura été marquée par un contexte macroéconomique difficile. La baisse des marchés financiers, la hausse des taux d'intérêt, l'inflation, la situation géopolitique complexe ont fortement ralenti la dynamique de financement du secteur, et ce au niveau mondial. Néanmoins, d'après le rapport annuel de France Biotech*, avec 2,6 milliards d'euros levés en 2022, dont 1,7 milliard en capital risque, la France a su tirer son épingle du jeu. Les levées de fonds ont bénéficié d'une progression de + 13% par rapport à 2021 (tous types de financement en equity confondus) et de + 14% en capital risque (source : Panorama France HealthTech 2022). Jamais le secteur n'aura compté autant de levées supérieures à 30 millions d'euros.

Toutefois, ces financements ont profité en grande partie aux entreprises matures (levées de fonds de tours C et D) et cotées davantage qu'aux jeunes start-up. Les séries A ont été plus rares, le secteur ayant témoigné d'une sélectivité accrue des projets et d'une certaine frilosité de la part des investisseurs, qui ont préféré se recentrer sur des valeurs connues.

Les banques publiques (Bpifrance et la Banque européenne d'investissement – BEI) ont participé aux financements des sociétés à des niveaux plus importants que les années précédentes. Ainsi, dans le cadre des financements du plan France 2030 et des trois stratégies d'accélération en santé, Bpifrance a intensifié ses financements en 2022 avec plus d'1 milliard d'euros alloué au secteur de la santé (dont 460 millions d'euros en investissements).

L'initiative Tibi 2 est également une très bonne nouvelle pour l'industrie et permettra d'accompagner financièrement les start-up et entreprises innovantes dans leurs développements.

Enfin, le secteur témoigne d'une forte dynamique en matière de recrutement, traduisant les besoins importants en ressources humaines pour accompagner les phases de scale-up des sociétés. Ainsi, la filière HealthTech a bénéficié d'une hausse de 35% de ses effectifs entre 2021 et 2022 tandis que 86 % des start-up de l'étude comptaient recruter en 2023. »

« Aujourd'hui, nous sommes dans un contexte macro-économique incertain et nous devons répondre collectivement à différents enjeux pour renforcer l'attractivité de la France : réintroduire de la politique industrielle dans l'innovation en santé sur le territoire, accélérer les parcours de développement des innovations, repenser la prise en charge par le système de santé pour apporter le plus rapidement possible ces solutions aux patients et aux professionnels. Le déploiement de France 2030 est une opportunité que nous devons saisir ensemble pour répondre à ces ambitions. »

Franck Mouthon, Président de France Biotech

*À propos de France Biotech

France Biotech, fondée en 1997, est une association indépendante qui fédère les entrepreneurs de l'innovation dans la santé et leurs partenaires experts. Animateur de l'écosystème de l'innovation en santé et interlocuteur privilégié des pouvoirs publics en France et en Europe, France Biotech contribue à relever les défis du secteur healthTech (le financement des entreprises, la fiscalité de l'innovation, les enjeux réglementaires et d'accès au marché, etc.) et à proposer des solutions concrètes, en termes de compétitivité et d'attractivité, par l'intermédiaire de ses commissions et ses groupes de travail. Ceci afin d'aider les start-up et les PME de cette filière à devenir des entreprises internationales performantes et capables de concevoir et développer rapidement de nouvelles innovations et les rendre accessibles in fine aux patients. France Biotech est hébergée au sein de Parisanté Campus <http://www.france-biotech.fr/>

La cotation de la Banque de France tient compte des spécificités des start-up

La Banque de France attribue chaque année une [cotation](#) à plus de 300 000 entreprises dont le CA est supérieur à 750 k€.

En 2020, elle a déployé un réseau de [correspondants start-up](#) présents dans chaque région et [capitales French Tech](#) avec pour objectif d'accompagner et de coter ces entreprises en tenant compte des spécificités de ce modèle de croissance.

Dans le cas des start-up, les pertes récurrentes sont fréquentes en raison du modèle de développement, mais ne sont pas nécessairement révélatrices d'une situation financière compromise. En effet, parmi ces sociétés, la liquidité et la structure financière sont parfois très favorables, compte tenu d'un soutien fort de l'écosystème qui se traduit par des levées de fonds.

En quatre ans, le nombre de bilans de start-up dans la base [Fiben](#) a été multiplié par 3,5 traduisant la dynamique de la Tech et la résilience de ce modèle de croissance.

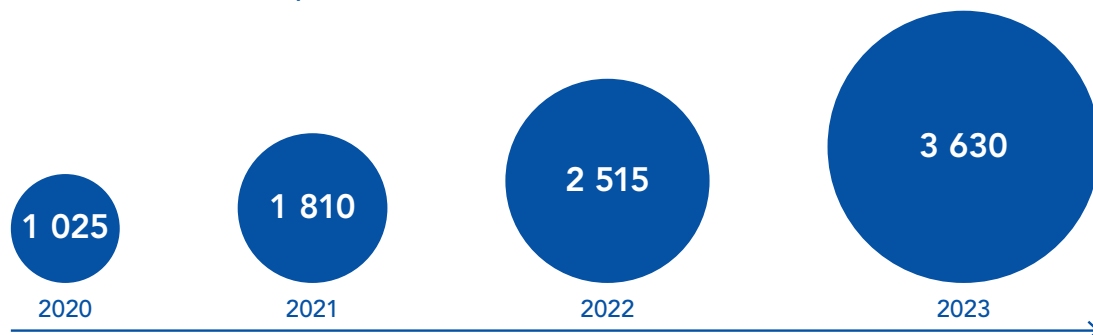
En 2022, sur 2 515 dossiers identifiés à l'aide d'un indicateur start-up, 2 200 ont été cotés et près de 40 % ont fait l'objet d'un [entretien de cotation](#) visant à mieux appréhender la trajectoire de l'entreprise.

La Banque de France a modifié son [échelle de cotation](#) qui est passée de 13 niveaux anciennement à 22 niveaux afin d'offrir une évaluation plus précise de la santé financière des entreprises cotées. Cette nouvelle échelle reflète également l'adaptation de la méthodologie de cotation aux exigences des statuts européens de la Banque de France, avec notamment un objectif de meilleure évaluation des risques et de la capacité de l'entreprise à y faire face.

Le représentant légal de toute entreprise faisant l'objet d'une cotation appuyée sur l'analyse des documents comptables est informé de la cote attribuée à l'entreprise par une lettre du directeur de l'unité du réseau compétente ou de son délégataire. Le courrier est assorti d'une proposition d'entretien. Si le représentant légal conteste la décision, ou s'il souhaite obtenir des précisions, un rendez-vous est organisé par l'analyste afin de lui expliquer les motifs de la cote attribuée.

Nous encourageons les dirigeants et CFO à initier ou poursuivre le dialogue engagé avec nos [correspondants et analystes start-up](#) pour une meilleure prise en compte des spécificités de leur modèle de croissance.

G3 Évolution du nombre de bilans de start-up identifiés dans la base Fiben



Source : Correspondants start-up Banque de France – Fiben (dossier avec Indicateur start-up en base).