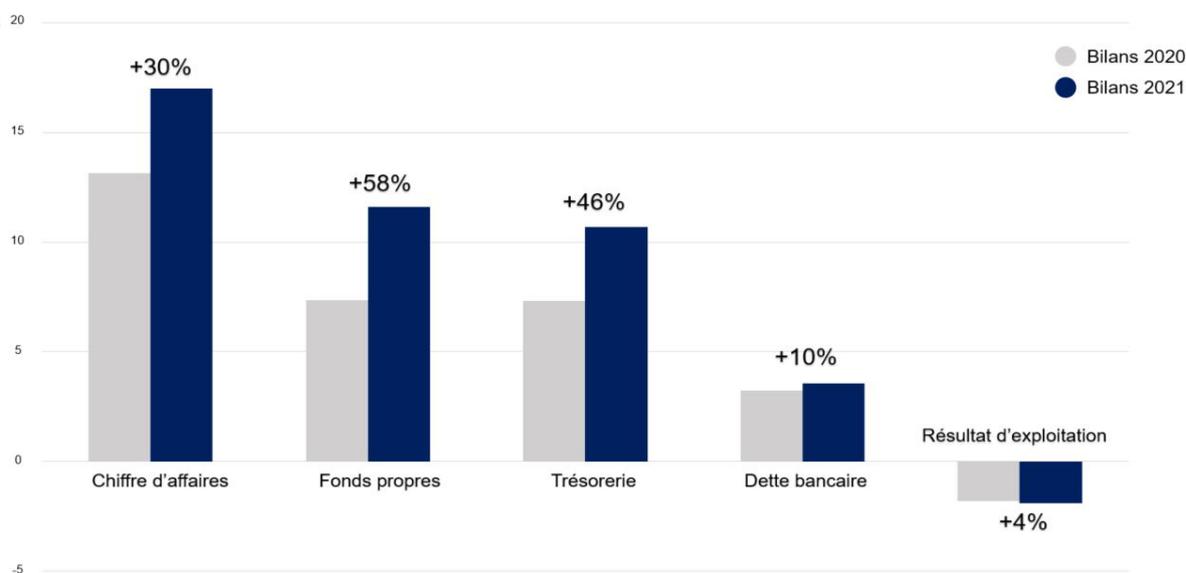


Situation financière des start-up en 2021

Par Maurice Oms, Guillaume Alabergère, Maha Ardisson-Khataoui

Dans un contexte économique de rebond post-Covid, le chiffre d'affaires 2021 des start-up a bondi de 30% sur un an et leurs effectifs de 19% par rapport à 2020. Les start-up sont soutenues dans leur croissance par les investisseurs qui ont fortement renforcé leur présence en fonds propres (+58%). Le financement bancaire a progressé de 10% sur la période. Les start-up ont donc préservé et conforté leur trésorerie qui se situe à presque 12 Md€ fin 2021 (+46%). Une situation favorable à la poursuite d'une trajectoire dynamique.



Graphique 1 : Évolution de la situation financière des start-up en 2021 - Source FIBEN - principaux agrégats financiers de 1747 start-up dont le CA est > 750 k€ - Variation : bilan 2021 vs 2020. Échelle en Md€

Exploitation de 1747 bilans de start-up dont le chiffre d'affaires est > 750 k€

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 3 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.

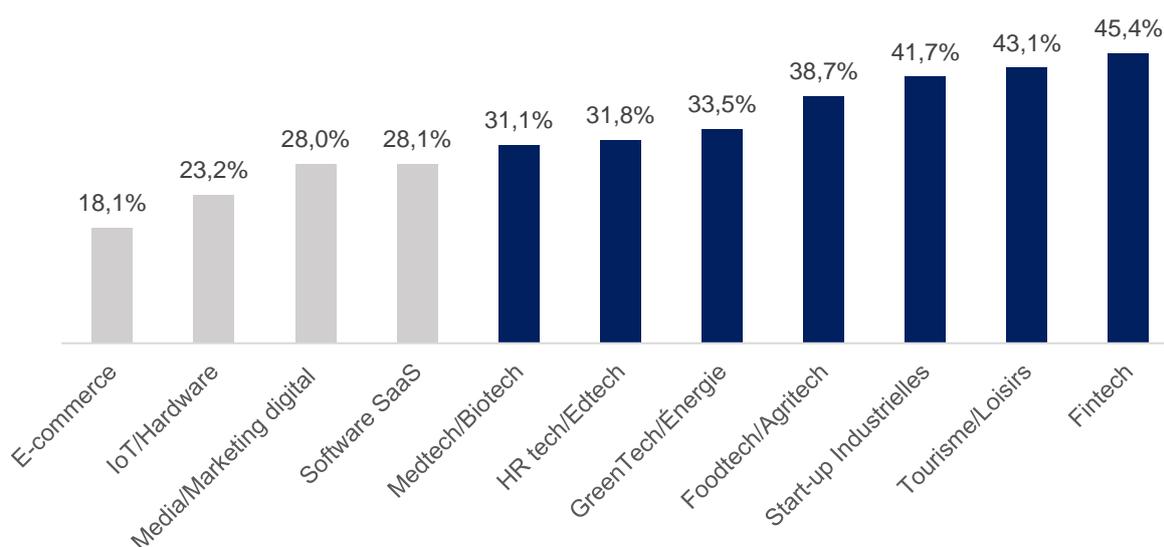
Pour réaliser cette étude, nous avons :

- Collecté les bilans d'entreprises identifiées ainsi comme start-up dans nos bases [FIBEN](#) au 30 juin 2022 pour retenir celles dont le CA était supérieur à 750 k€ en 2020 ET en 2021,
- 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 de plus de 15 ans (critère par ailleurs utilisé par le [programme FT 120 / Next 40](#)) et celles qui emploient plus de 500 salariés (plafond d'obtention du prêt innovation du Fonds Européen d'Investissement).

1747 start-up ont ainsi été sélectionnées dans cet échantillon, soit 70% de plus que pour l'étude comparable de l'an dernier sur la [situation-financiere-des-start-up-en-2020](#), reflet d'un nombre croissant de start-up arrivant à maturité et dépassant ce seuil de 750k€ d'analyse propre à la Banque de France.

Avant de tirer quelques enseignements économiques de cet échantillon, nous relevons que les représentants légaux de start-up ont en moyenne 44 ans ; seuls 9% d'entre eux sont des femmes. Lorsqu'il est une personne physique, le principal associé détient en moyenne 39% du capital.

L'activité des start-up a bondi de 30% en moyenne en 2021



Graphique 2 : Taux de variation des chiffres d'affaires des start-up par secteur d'activité en 2021 - Source : Correspondants start-up BDF (classification sectorielle) FIBEN (taux de variation du CA)

En 2021, l'écosystème français des start-up a gagné en attractivité. Les start-up ont enregistré un nouveau record avec un montant de fonds levés multiplié par deux pour atteindre 11.7 Md€ ([bilan annuel 2021 d'Eldorado](#)) et de nouvelles licornes ont émergé (start-up valorisées à plus d'un milliard de dollars). Selon un [Baromètre d'impact](#) des entreprises du [French Tech 120 / Next 40](#) auquel la Banque de France a participé, un Français sur deux utilise au moins une de ces innovations chaque mois.

Le CA des 1 747 start-up sous étude s'élève à 17 Md€ en 2021, en progression de 30% sur un an.

L'ensemble des secteurs bénéficie de cette dynamique :

- Les start-up du e-commerce, les marketplaces ou celles du marketing digital renforcent leur position ; elles représentent désormais 1/3 de l'échantillon exprimé en CA.
- Le secteur des RH, la Greentech, la deeptech et les start-up industrielles sont dans une dynamique montante car elles accompagnent des mutations sociétales ou environnementales,
- La foodtech ainsi que le secteur des medtech-biotech qui avaient bénéficié de la crise sanitaire, confirment leur croissance,
- Le secteur du tourisme, fortement impacté après une année 2020 très difficile, bénéficie d'un effet rebond prononcé,
- Enfin, la Fintech française reste en tête du podium de la croissance du CA (Cf Focus Fintech)

Les start-up désormais plus matures portent leur ambition de développement au-delà de l'hexagone : 67% des start-up ont une activité à l'export qui contribue à 34% de leur CA total.

Les 1747 start-up sous étude emploient 84 000 personnes en effectif moyen cumulé à fin 2021 contre 70 000 un an auparavant (+19%). 55% des start-up ont leur siège social en Ile-de-France, loin devant la région Auvergne Rhône-Alpes (9.6%) l'Occitanie (7.3%) et la PACA (6.1%).

Un modèle de croissance toujours financé largement en fonds propres

Les levées de fonds record en 2021 sont venues conforter les fonds propres qui se renforcent de 56% pour s'élever à 11.6 Md€ et représenter 41% du total bilan. Ce ratio cache toutefois des disparités importantes : 18% des start-up de l'échantillon ont des fonds propres négatifs.

La dette bancaire progresse de 10% et s'élève à 3.5 Md€ ; elle reste contenue à 30% des fonds propres et est de plus en plus utilisée en complément des levées de fonds. 82% des start-up ont recours à l'endettement avec une valeur médiane de 761 k€. 73% des start-up de l'échantillon ont obtenu un PGE pour un montant global de 1.74 Md€.

Moins de 10% des start-up mettent en place des *bridge* sous forme d'émissions obligataires. Ces opérations représentent 933 M€ de financement additionnel. Cet outil est généralement souscrit par les investisseurs historiques qui ont ainsi l'opportunité de renforcer leur présence au capital.

Les start-up sont attentives à leur consommation de trésorerie

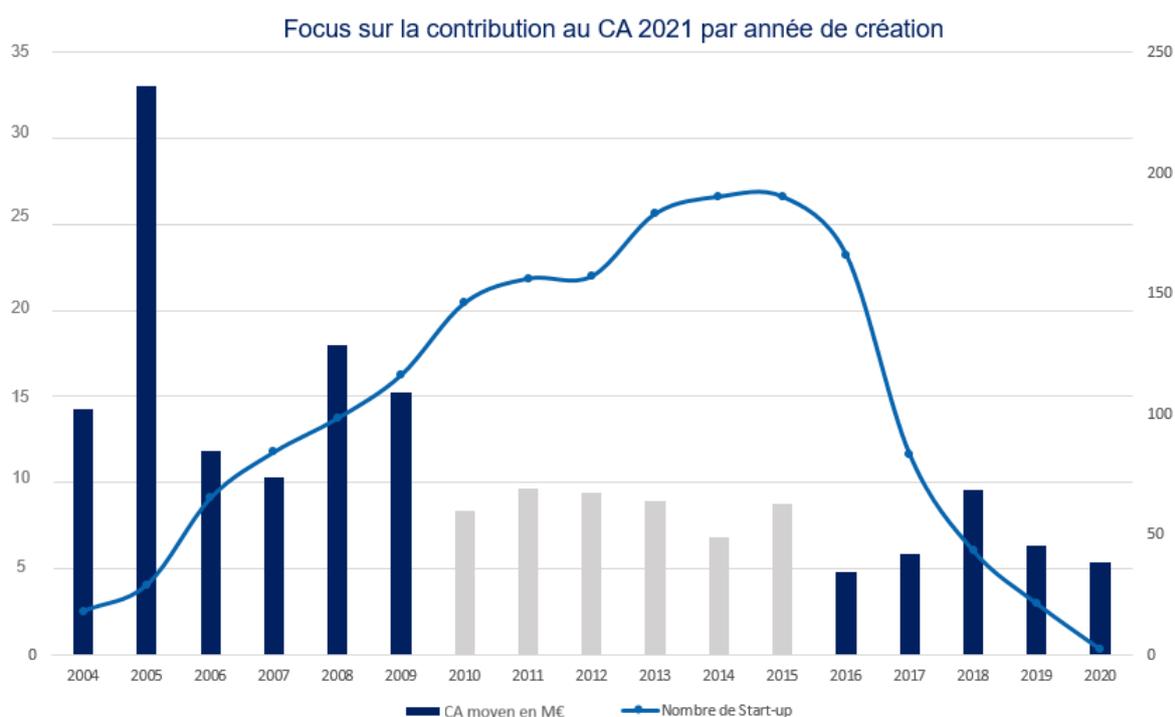
En cumul, la trésorerie des start-up de l'échantillon s'élève à fin 2021 à 10.7 Md€ contre 7.3 Md€ en début d'année. Elle se renforce de 46% et constitue un gisement important de croissance et d'emplois.

Contrairement à une idée reçue, toutes les start-up ne sont pas en perte : 43% affichent un résultat d'exploitation positif dont le cumul s'élève à 1 Md€, contre 57% avec un résultat d'exploitation négatif avec près de 3 Md€ de pertes cumulées. Le solde sur l'ensemble de l'échantillon est donc négatif (à la hauteur de 1 985 M€). Bien qu'il y ait eu une forte croissance d'activité (+30%) et d'emploi (+19%), le solde négatif ne s'est creusé que de +4%.

Au rythme de consommation de trésorerie observé en 2021 (cashburn), les start-up en perte auraient 2 ans et demi de réserve devant elles hors nouvelle levée de fonds (durée moyenne relevée entre deux opérations : 2.3 ans selon [Tech Insights KPMG France](#))

Sur les 1747 start-up identifiées et avec bilans dans nos bases, seules 4 ont fait l'objet d'une procédure judiciaire en 2021, soit 0,2%.

La dynamique devrait se poursuivre et s'accélérer dans les prochaines années



Graphique 3 : CA moyen réalisé par les start-up selon leur année de création – Axe de gauche : CA moyen par start-up en M€, Axe de droite : nombre de start-up par tranche d'âge. Source : Banque de France - FIBEN

Lecture : les 29 start-up de l'échantillon créées en 2005 réalisent en moyenne un CA de 33 M€ en 2021.

Ces entreprises ont un large potentiel de croissance selon leur maturité :

- La tranche 12 ans et plus (start-up créées entre 2004 et 2009) est constituée de 410 start-up qui réalisent en moyenne 15.6 M€ de CA. Elles représentent 23% des start-up de l'échantillon.
- La tranche 6-11 ans (2010-2015) représente 60% des start-up et entre progressivement en phase de maturité. Avec un CA moyen de 8.6M€, ces sociétés constituent un puissant relai de croissance si elles parviennent au niveau de leurs aînées.

- Les plus jeunes start-up (2016-2020) réalisent en moyenne 5.8 M€ de CA ; si elles sont moins nombreuses dans l'échantillon (17%) en raison du seuil d'analyse à 750 k€ de CA, elles sont en pratique bien plus importantes en nombre grâce au dynamisme de l'amorçage soutenu notamment par l'[Activite des Business Angels](#).

Ces entreprises restent financées et soutenues en 2022 :

- Les start-up technologiques françaises ont levé 8,4 milliards d'euros au premier semestre 2022, soit une progression de 63% par rapport au premier semestre 2021 (Source : [Baromètre ey](#))
- Le ticket moyen des levées de fonds (montant levés / nombre d'opérations) est de 6 M€ en 2020, 13 M€ en 2021, 23 M€ sur le 1^{er} semestre 2022.
- Le plan « [France 2030](#) », doté de 30 Md€ vise à développer la compétitivité industrielle et les technologies d'avenir. Il annonce à l'horizon 2030 l'objectif de 100 licornes dont 10 « décacornes », des géants de la Tech valorisés plus de 10 Md\$.
- Euronext a annoncé en juin dernier le lancement de [Euronext Tech Leaders](#) avec la création d'un segment regroupant plus de 100 sociétés Tech européennes cotées en forte croissance, dont 41 sociétés cotées à Paris.

Focus : la Fintech française en tête du podium de la croissance

Le CA des Fintech de l'échantillon (100 entreprises, hors établissements de crédits soumis à agrément de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, [ACPR](#)) progresse de 45% en 2021 (+32% en [2020](#)) et positionne ce secteur en tête du podium de la croissance. Cette dynamique est portée par des scale-up fortement internationalisées qui ont doublé leur part de CA à l'export entre 2020 et 2021 : 10 scale-up réalisent 53% du CA des sociétés sous revue ; 49% de leur CA est réalisé à l'export.

Selon [France FinTech](#), association professionnelle des fintech, assurtech et regtech françaises, les start-up de la finance ont levé près de 2,3 milliards d'euros en 2021 soit 174 % de plus qu'en 2020.

Dans ce contexte, les capitaux propres des Fintech de l'étude se sont sensiblement renforcés (+118%) ainsi que la trésorerie disponible, en hausse de 83% à plus de 1.7 Md€. Ces variations sont près de deux fois supérieures à celles observées pour l'ensemble de la Tech.

Selon Alain Clot, Président de France Fintech, « *la France détient là un véritable secteur d'excellence qui fait émerger plusieurs champions internationaux. Notre écosystème compte déjà 11 licornes, est désormais le deuxième en Europe et l'un de ceux qui croît le plus rapidement. Nos défis actuels sont, outre de faire face à un environnement économique global particulièrement incertain, l'atteinte de la taille critique, la viabilisation économique des modèles et le financement, autant que possible par les marchés français et européen, des gros tickets de levée que justifie notre développement soutenu.* »

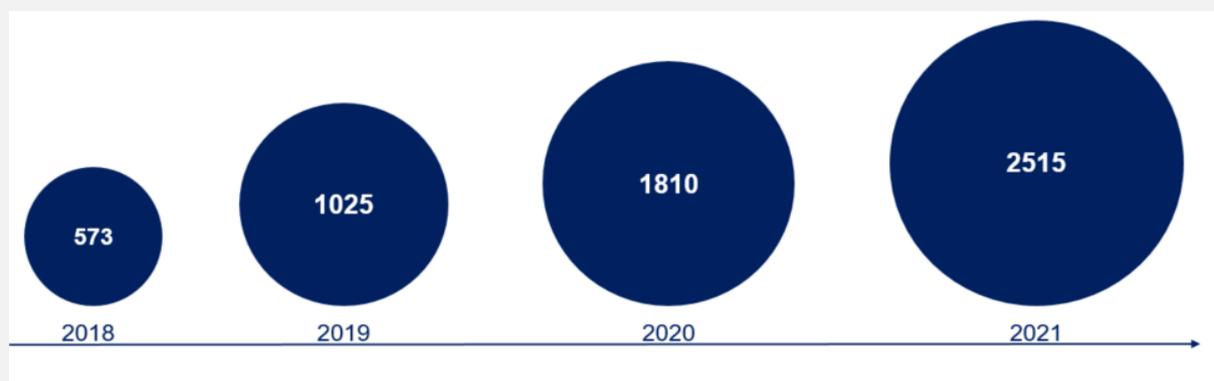
La cotation de la Banque de France tient compte des spécificités des start-up

La Banque de France attribue chaque année une [cotation](#) à plus de 270 000 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 quatre traduisant la dynamique de la Tech et la résilience de ce modèle de croissance.



Graphique 4 : Évolution du nombre de start-up cotées par la Banque de France - Source : Correspondants start-up BDF - FIBEN (bilan avec CA>750 k€)

En 2022, la [cotation Banque de France évolue](#) afin d'adapter le modèle de cotation aux standards européens du risque de crédit. 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.