



Dynamique des IPO

à l'échelle mondiale et en Tunisie

« Tendances et perspectives »

Août 2026

Dynamique des IPO à l'échelle mondiale et en Tunisie



Sommaire

1. Tendances mondiales des IPO
2. Enseignements du marché mondial
3. Le marché tunisien des IPO
4. Analyse des introductions et sorties de la cote
5. Enjeux et perspectives
6. Conclusion

Tendances mondiales des IPO



Le marché mondial des introductions en bourse (IPO) a connu une évolution contrastée au cours de la dernière décennie, marquée par plusieurs phases distinctes.

Evolution mondiale des IPO

- L'essor post-pandémie (2020-2021): Porté par des conditions monétaires exceptionnellement favorables et une abondante liquidité, le marché des IPO a atteint un niveau record en 2021 avec 2766 opérations et 508,9 milliards de dollars levés à l'échelle mondiale.
- Le ralentissement (2022-2024): Le resserrement des politiques monétaires, conjugué à un environnement macroéconomique incertain, a entraîné un net repli de l'activité. De nombreuses entreprises ont alors privilégié les marchés privés, reportant leurs projets d'introduction en bourse.

Tendances mondiales des IPO

- Le redressement 2025: L'année 2025 marque le retour progressif du marché, dans un contexte caractérisé par une plus grande sélectivité des investisseurs. Bien que le nombre d'opérations demeure limité (1293 IPO), les montants levés dépassent 170 milliards de dollars, reflétant l'intérêt porté aux entreprises les plus matures et les mieux valorisées.
- Perspectives 2026: Les perspectives apparaissent favorables, soutenues notamment par les projets d'introduction de plusieurs acteurs majeurs du secteur technologique, dont les valorisations pourraient atteindre des niveaux historiques (à l'instar de Space X avec une levée de fonds de l'ordre de 75 milliards de dollars et une valorisation record proche de 1 800 milliards de dollars) .

Tendances mondiales des IPO



Une géographie des IPO en mutation

- Les États-Unis et la Chine, principaux moteurs du marché mondial des IPOs: Ces deux économies continuent de concentrer la majeure partie des capitaux levés à travers le monde.
- L'émergence de nouveaux pôles de croissance: Alors que l'Europe connaît un recul relatif de son activité boursière, des marchés tels que l'Inde et le Moyen-Orient gagnent en importance et renforcent leur attractivité auprès des émetteurs et des investisseurs.

Tendances mondiales des IPO



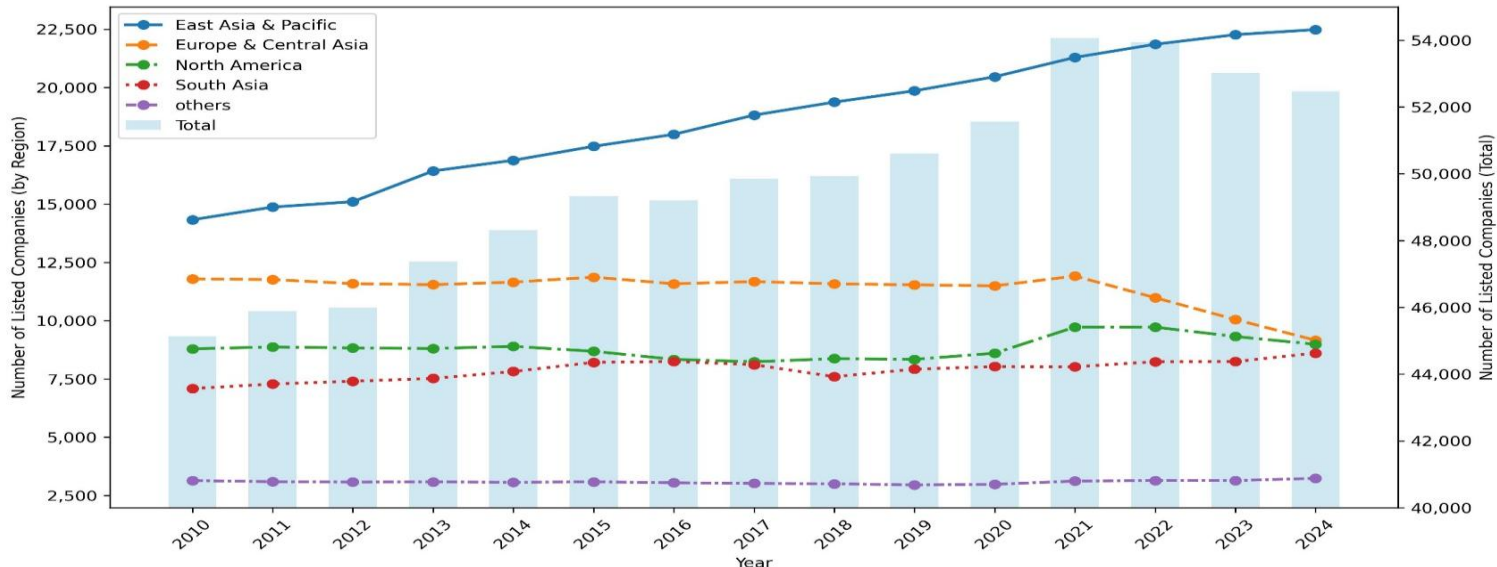
Secteurs dominants:

Le règne de la Tech et des transitions sociétales :

- Technologie et intelligence artificielle: L'essor de l'intelligence artificielle constitue l'un des principaux moteurs du marché, alimentant des levées de fonds importantes et des valorisations particulièrement élevées.
- Aérospatial et défense: Le secteur bénéficie d'une dynamique soutenue, portée par l'augmentation des dépenses publiques et des investissements stratégiques.
- Sciences de la vie et industrie: Ces secteurs continuent d'attirer les investisseurs institutionnels grâce à leurs perspectives de croissance et à leur caractère défensif.

Tendances mondiales des IPO

Baisse du nombre de sociétés cotées 2010-2024

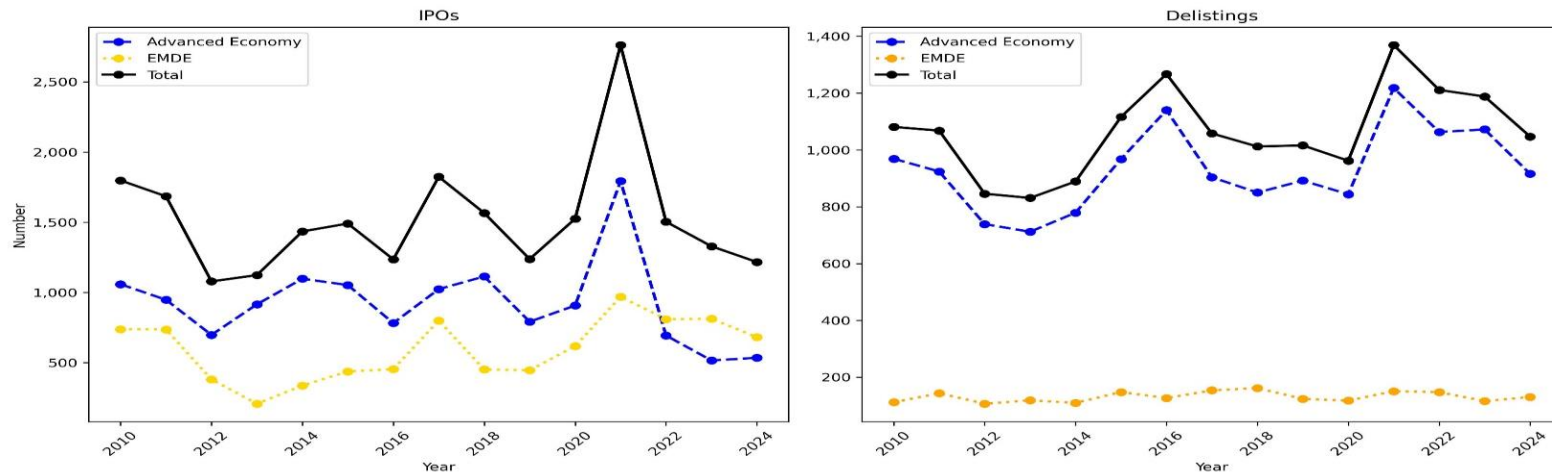


Source des données : (WFE) – Données relatives à 60 places boursières internationales sur la période 2010-2024.

- Le nombre de sociétés cotées en bourse à l'échelle mondiale a diminué depuis 2021.
- L'Europe et l'Asie centrale affichent la contraction la plus importante et la plus persistante.
- Malgré la reprise des IPO observée en 2021 puis en 2025, le nombre total de sociétés cotées dans le monde continue de diminuer. Cette évolution s'explique par un volume de radiations qui dépasse progressivement celui des nouvelles introductions.

Tendances mondiales des IPO

IPOs et sorties de la cote 2010-2024

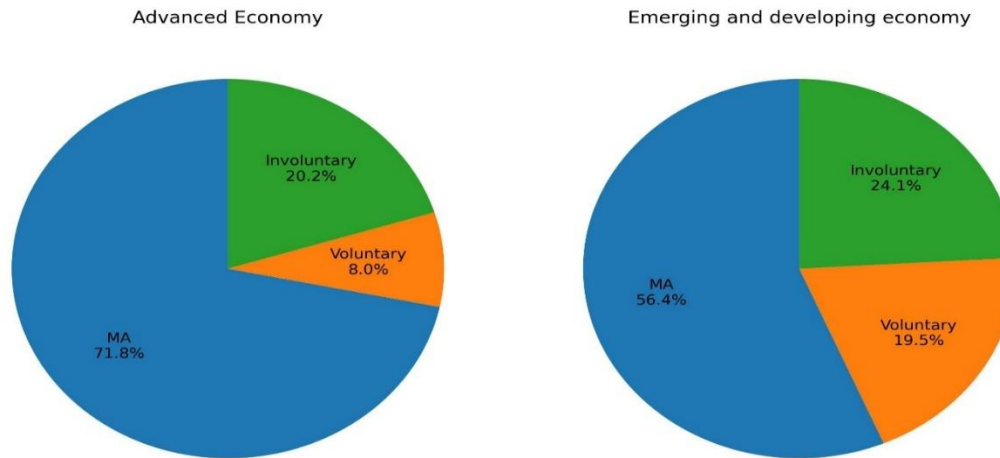


Source des données : (WFE) – Données relatives à 60 places boursières internationales sur la période 2010-2024.

- Les introductions en bourse évoluent de manière cyclique, atteignant un sommet en 2021 après le ralentissement observé au début des années 2010. Cette tendance est tirée par les marchés avancés, alors que les marchés émergents et en développement évoluent de manière plus stable.
- Les sorties de la cote présentent une trajectoire globalement plus stable, malgré des pics observés en 2016 et sur la période 2021-2023. Les retraits de la cote sont essentiellement concentrés dans les marchés avancés, la part des marchés émergents et en développement reste faible et peu fluctuante.

Tendances mondiales des IPO

Types de sorties de la cote



Source des données : (WFE) – Données relatives à 60 places boursières internationales sur la période 2010-2024.

- Les retraits liés aux fusions-acquisitions (MA) sont plus fréquentes dans les marchés avancées (71,8% contre 56,4% dans les marchés émergents et en développement).
- Les retraits volontaires de la cote sont plus fréquents dans les marchés émergents et en développement (19,5 % contre 8,0 % dans les marchés avancés).

Tendances mondiales des IPO



Chiffres clés des IPO en 2025

- Rebond des montants levés : 171,8 Mds \$ (+39 %) pour 1 293 IPO (+4 %), porté par l'Asie et les États-Unis.
- Disparités régionales : L'Asie enregistre la plus forte progression (+106 % en valeur), tandis que l'Europe reste en retrait avec seulement 102 IPO.

Points clés par région

- Chine : 222 IPO pour 54,8 Mds\$, soit la plus forte progression mondiale (24 % en nombre de transactions et 162 % en valeur)
- États-Unis : 223 IPO pour 45,5 Mds\$, dont plus de 60 % d'émetteurs étrangers.
- Europe : 102 IPO pour 17 Mds\$, en baisse par rapport à 2024.

Tendances mondiales des IPO



Le secteur technologique, toujours leader

- Le secteur technologique reste leader, tant en volume (34,9 Mds\$) qu'en nombre d'opérations (206).
- L'IPO la plus importante de l'année revient à Contemporary Amperex Technology Co Ltd (Chine, 5,3 Mds\$), tandis que la plus grande opération européenne est celle de Verisure (Suisse, 4,2 Mds\$).



Enseignements du marché mondial



Ce qu'il faut retenir

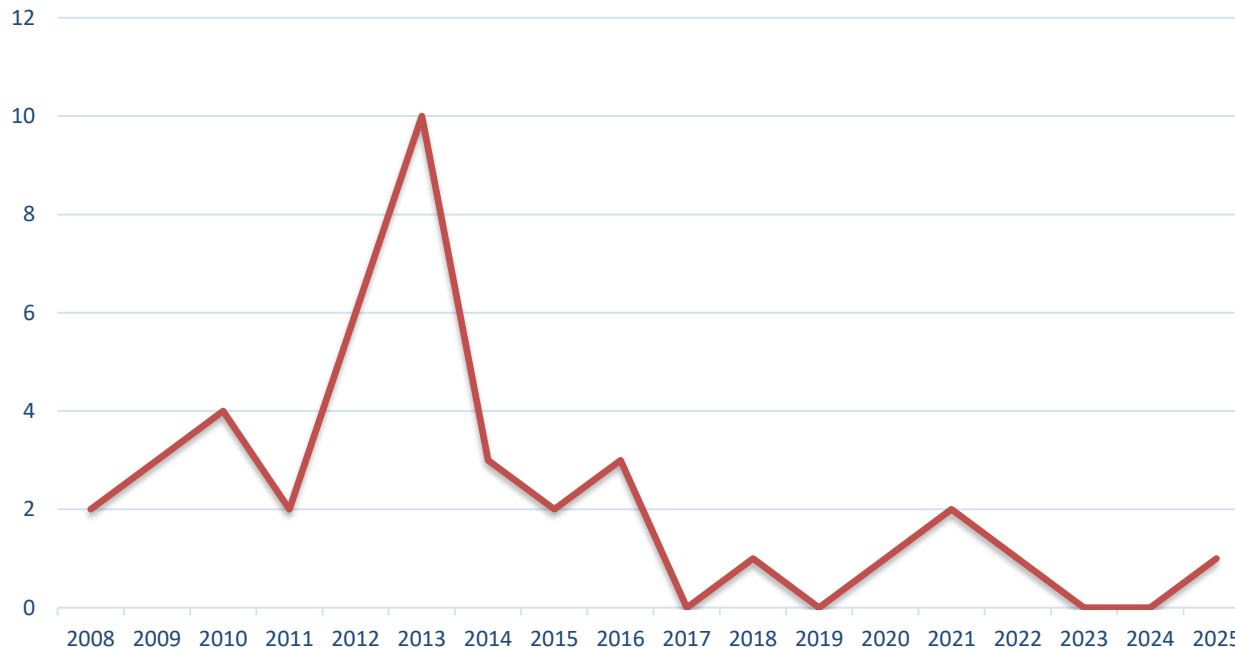
- Reprise mondiale des IPO en 2025: confirme la résilience des marchés mondiaux des IPO, malgré des défis structurels en Europe;
- Baisse du nombre de sociétés cotées;
- Leadership de l'Asie et des États-Unis: les perspectives pour 2026 sont encourageantes, notamment dans la technologie, l'énergie et les infrastructures;
- Domination du secteur technologique: L'IA constitue désormais le principal moteur des valorisations boursières mondiales.
- Sélectivité accrue des investisseurs.

Dynamique des IPOs en Tunisie



Les IPOs en quête de relance

Evolution des introductions en bourse (2008-2025)



- 41 IPOs entre 2008-2025
- le ralentissement du marché s'est accentué après 2017 malgré un pic observé en 2012-2013.

Une activité marquée par un ralentissement progressif

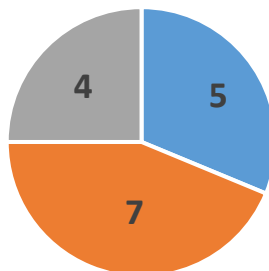


- Entre 2008 et 2025, le marché financier tunisien a enregistré 41 introductions en bourse en 18 ans, soit une moyenne de 2,3 opérations par an.
- Le pic enregistré en 2012 et 2013 est dû à un engouement fort des entreprises pour le marché financier.
- À partir de 2017, le rythme des introductions s'est progressivement ralenti pour s'établir à environ une opération par an en moyenne.
- Les années 2023 et 2024 ont été marquées par l'absence d'introductions en bourse
- L'année 2025 a enregistré une nouvelle introduction à la cote de la Bourse de la société BNA Assurances.

Sorties de la cote de la Bourse (2008-2025)



Sorties de la cote
2008-2025



■ Fusion/acquisition ■ Involontaires ■ Volontaires

- Entre 2008 et 2025, la Bourse de Tunis a enregistré 16 sorties de la cote. Les retraits involontaires constituent la catégorie la plus importante avec 44% des cas, suivies des opérations de fusion-acquisition (31%) et des retraits volontaires (25%).
- Les sorties de la cote ne reflètent pas uniquement des difficultés financières: 56% des sorties observées entre 2008 et 2025 résultent d'opérations stratégiques de fusion-acquisition ou de retrait volontaire.

Indicateur de synthèse IPOs vs Sorties

2008-2025

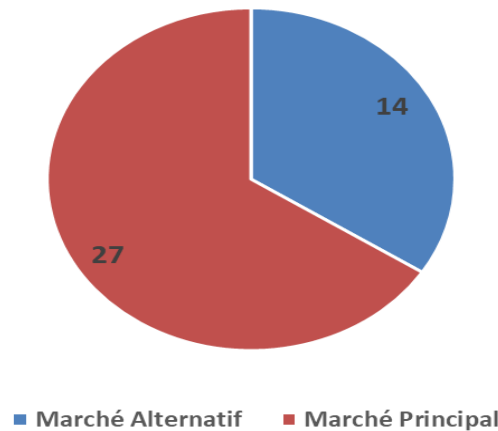


Indicateur	Valeur
Introductions en bourse	41
Sorties de la cote	16
Solde net	+25
IPO / Radiation	2,6x

- Alors que le nombre de sociétés cotées tend à diminuer sur plusieurs places boursières à l'échelle mondiale, la Bourse de Tunis affiche une évolution plus favorable.
- Entre 2008 et 2025, les introductions en bourse (41) sont restées supérieures aux sorties (16), permettant un enrichissement net de la cote de 25 sociétés.
- On compte 2,6 entrées en bourse en moyenne pour chaque société retirée de la cote.

Les IPOs par Marché

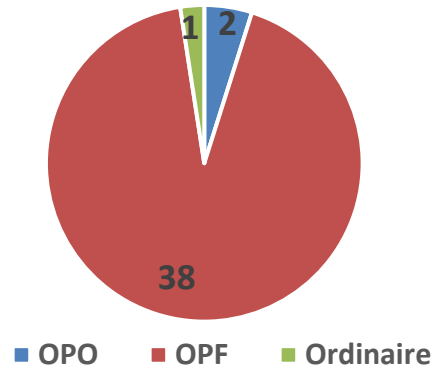
Nombre de sociétés par Marché



- Le marché alternatif a fait l'objet d'une réforme en 2019 ayant conduit au transfert des sociétés qui le composaient vers le marché principal.
- Désormais réservé aux investisseurs avertis, ce compartiment n'a toutefois enregistré aucune introduction depuis sa réorganisation.
- Dans ce contexte, une réflexion pourrait être engagée sur les conditions nécessaires à la relance de ce marché et à son rôle dans le financement des PME.

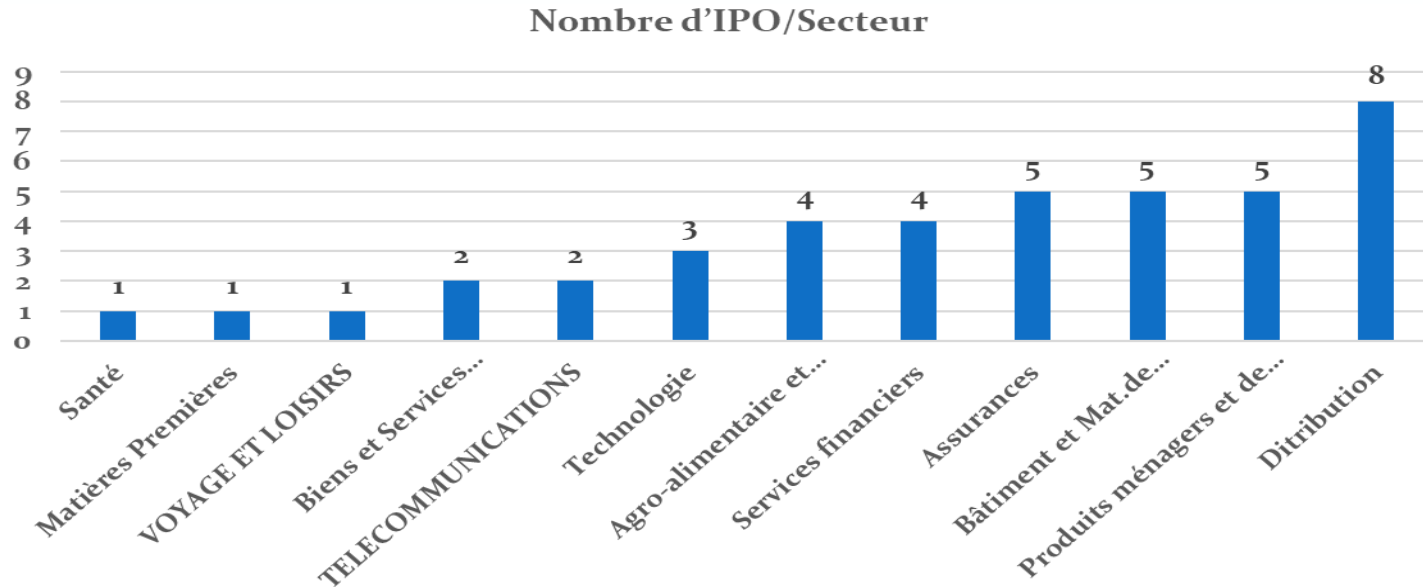
Des procédures d'introduction peu diversifiées

Nombre de sociétés par type de procédure



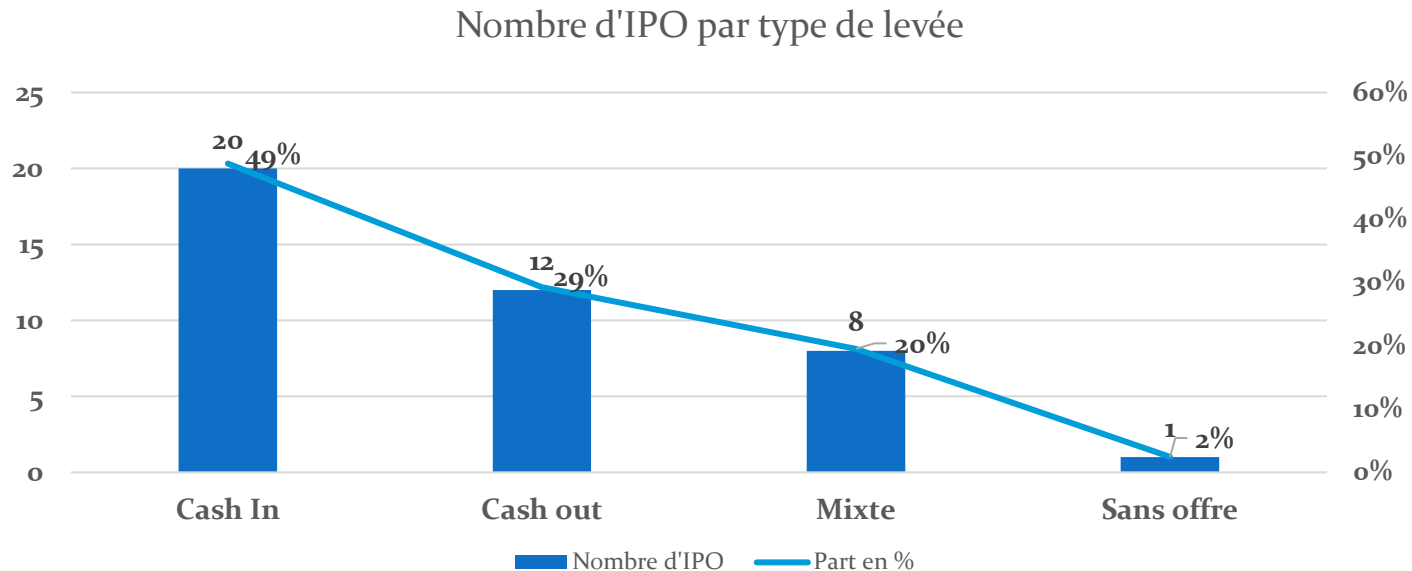
- L'offre à prix ferme OPF reste la procédure d'introduction privilégiée des sociétés compte tenu de sa simplicité de mise en œuvre. L'OPF représente près de 93 % des introductions réalisées.
- L'offre à prix ouvert OPO n'arrive pas à s'imposer comme une procédure de référence vu la faible présence des investisseurs institutionnels sur lesquels se base cette technique de book building.
- L'inscription directe reste quant à elle exceptionnelle. En 2025, la société BNA Assurances a ainsi rejoint la cote sans émission ni cession de titres.

Une représentation sectorielle encore incomplète



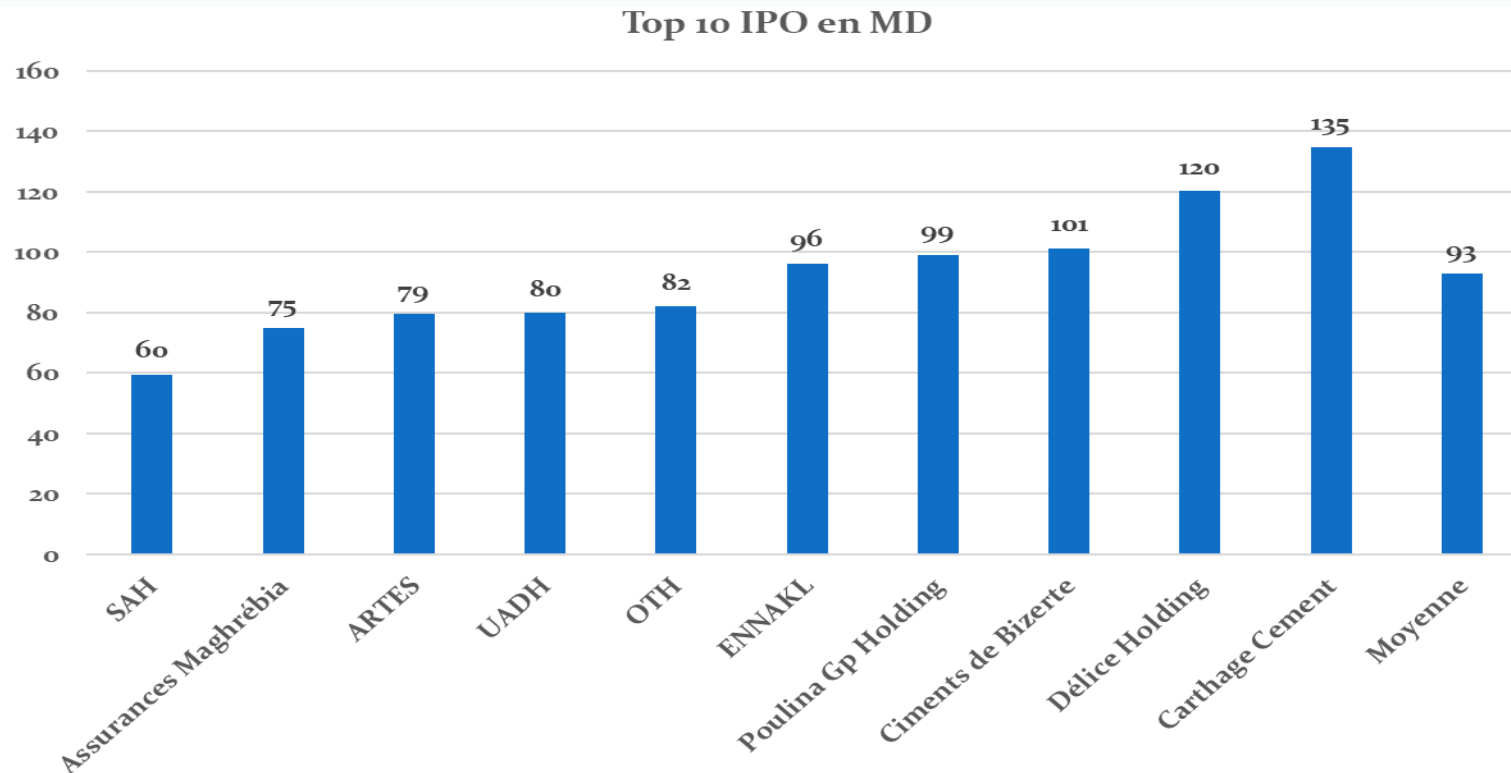
- Plusieurs secteurs sont représentés dans la cote allant de la santé, agro-alimentaire, les services financiers, mais la distribution est le secteur le plus prépondérant avec 8 sociétés.
- Néanmoins, on enregistre l'absence de la Cote de certains secteurs économiques importants à l'instar (des opérateurs Télécom, de l'Energie, des Mines, ...). Ces sociétés auraient boosté la Cote et attirer de nouveaux investisseurs.

Des IPOs orientées vers le financement de la croissance



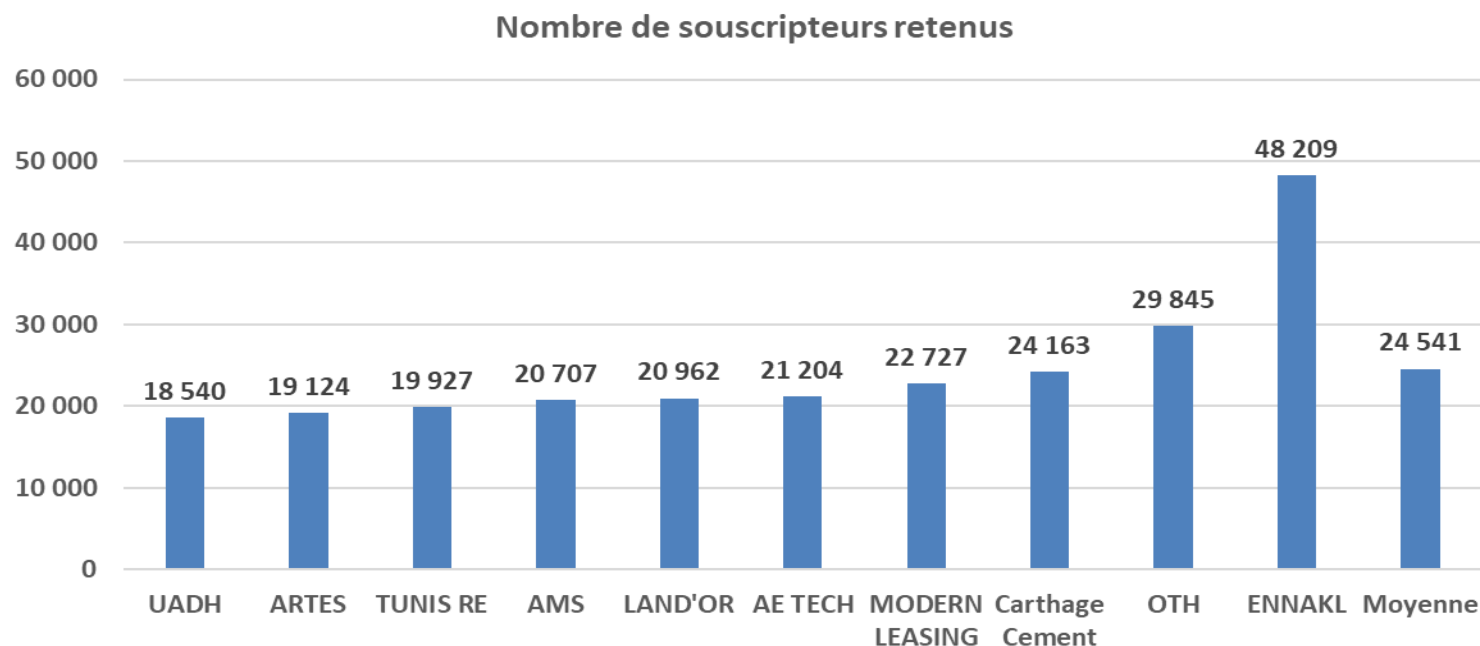
- Les opérations de Cash In représentent le premier choix des entreprises introduites avec une part de 49%. En outre, 20% des sociétés listées ont opté pour une opération mixte alliant émission d'actions nouvelles et cession d'anciennes.
- Cette structure traduit le rôle de la Bourse comme outil de financement des entreprises plutôt que comme simple mécanisme de sortie pour les actionnaires existants. Près d'une IPO sur deux vise avant tout à financer la croissance de l'entreprise.

Top 10 des montants levés



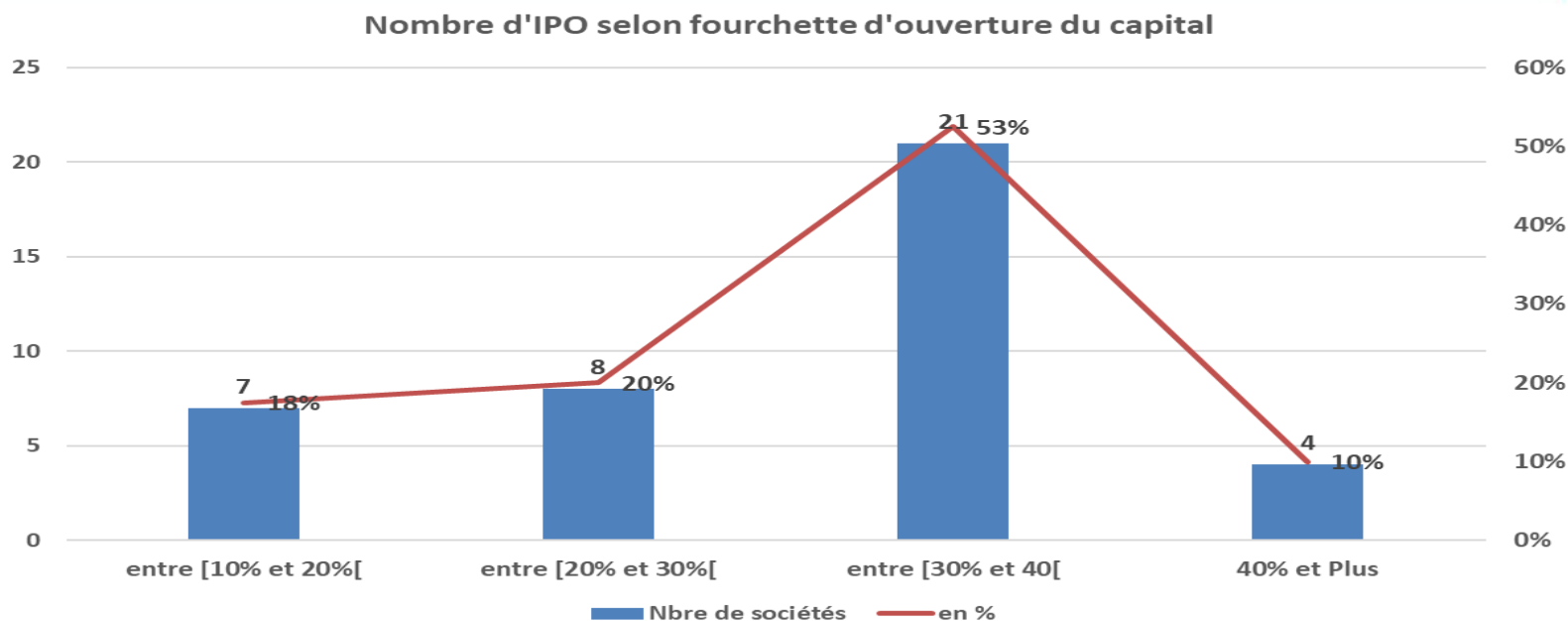
- La dynamique des levées de fonds est principalement portée par un nombre restreint d'opérations.
- Les 10 plus importantes IPO concentrent à elles seules 927 MD, soit près des deux tiers (64%) des 1 451 MD levés entre 2008 et 2025.

Top 10 par nombre de souscripteurs



- Le nombre de souscripteurs dépend de plusieurs facteurs dont en premier lieu l'attractivité de l'opération et ensuite du mode de répartition des titres offerts: égalitaire ou au prorata.
- Les opérations les plus attractives ont, ainsi, permis de mobiliser un nombre élevé d'investisseurs et de générer des niveaux de souscription particulièrement importants.

IPO par fourchette d'ouverture du capital



- Plus de la moitié des IPO ont porté sur une ouverture du capital comprise entre 30% et 40%.
- Cette concentration reflète l'impact des incitations fiscales historiquement liées au seuil minimum de flottant. En effet, les sociétés qui ouvraient leur capital au moins de 30% bénéficiaient d'une réduction du taux d'I/S qui peut atteindre 40% durant les 5 ans qui suivent leur introduction en Bourse.

Perspectives et enjeux



- Le marché tunisien des IPO conserve un potentiel de développement, malgré le ralentissement observé ces dernières années.
- L'élargissement de la cote à de nouveaux secteurs, le renforcement de la présence des investisseurs institutionnels et la redynamisation du marché alternatif constituent des leviers essentiels pour stimuler l'activité.
- Les enjeux futurs ne se limitent pas à l'augmentation du nombre d'introductions. Ils concernent également la capacité du marché à assurer le maintien durable des sociétés cotées grâce à une liquidité suffisante, une meilleure profondeur du marché et un environnement attractif pour les émetteurs.
- La suppression, en 2025, de l'avantage fiscal accordé aux sociétés s'introduisant en bourse pourrait peser sur la dynamique des introductions en bourse au cours des prochaines années.
- Dans ce contexte, une adaptation du cadre réglementaire et un réexamen des dispositifs d'incitation à la cotation pourraient favoriser le recours au financement par le marché et renforcer l'attractivité de la place financière tunisienne.

2026 : une fenêtre d'opportunité pour relancer les IPO?



Plusieurs indicateurs économiques et financiers convergent aujourd'hui vers un environnement propice au recours au financement par le marché. Parmi ces indicateurs, on peut citer :

- Liquidité abondante, avec plus de 29,8 milliards de dinars en circulation, (au 04 août 2026), selon les indicateurs de la BCT.
- Baisse des taux d'intérêt, réduisant le coût du financement et favorisant la prise de risque des investisseurs.
- Inflation autour de 5,1% en juillet 2026 (en baisse par rapport à 5,3 % en juin).
- Forte performance du marché boursier, avec un Tunindex en hausse de 44,92% au 17 août 2026.
- Les volumes d'échanges poursuivent leur progression à un rythme soutenu. Sur une année glissante, les capitaux traités sur les titres de capital ont plus que doublé, atteignant 2 532 MD au 17 août 2026, contre 1 233 MD un an auparavant, soit une progression de 105 %.

Conclusion



Trois chiffres à retenir

- 41 IPO: avec un montant levé de 1 451 MD;
 - 16 sorties
 - +25 sociétés nettes
-
- Dans un contexte de marché boursier plus favorable, la relance des introductions en bourse constitue une opportunité pour renforcer le rôle de la Bourse de Tunis dans le financement de l'économie.
 - Sa concrétisation passera toutefois par des réformes visant à améliorer durablement l'attractivité, la liquidité et la profondeur du marché financier.