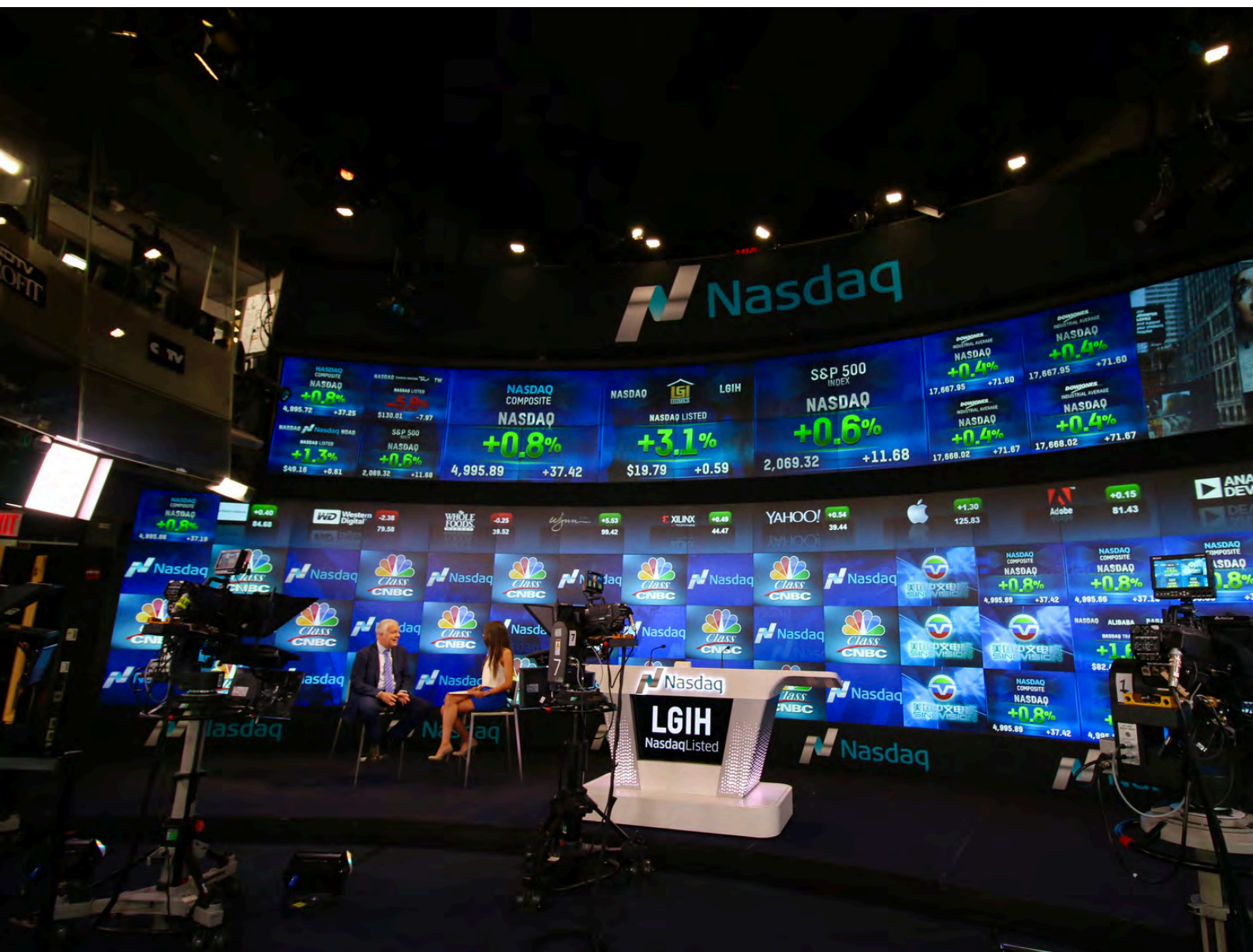




VERS UN NASDAQ EUROPEEN

URGENCE, ENJEUX ET PERSPECTIVES POUR L'ÉCOSYSTÈME TECH EUROPÉEN

Par Clément Perrin, Directeur Des Etudes



AVANT-PROPOS

L'Europe fait face à un défi stratégique pour son avenir technologique et économique. **Si le continent dispose d'un vivier d'innovateurs et de chercheurs de premier plan, il peine à transformer ce potentiel en champions mondiaux technologiques.** En 2023, l'Europe ne représentait que 14 % de la capitalisation boursière mondiale des entreprises technologiques, contre 78 % pour les États-Unis¹. Ce déséquilibre se retrouve dans le financement : les levées de fonds dans la tech européenne ont atteint 45 milliards de dollars en 2023, loin derrière les 150 milliards investis aux États-Unis².

Le déficit de financement pour les scale-ups européennes reste criant. La European Tech Champions Initiative (ETCI), lancée en 2023 par la banque européenne d'investissement (BEI) et plusieurs États membres, a mobilisé 10 milliards d'euros de ressources publiques et privées pour soutenir la croissance des entreprises technologiques européennes, mais ce montant reste modeste face aux besoins identifiés. À ce jour, l'ETCI a permis d'investir dans seulement 16 scale-ups européennes, alors que le Nasdaq américain accueille chaque année des dizaines d'introductions en bourse de sociétés technologiques à fort potentiel. Par ailleurs, entre 2018 et 2023, seules 6 % des IPOs technologiques mondiales ont eu lieu sur des places européennes, contre plus de 60 % sur le Nasdaq³.

Ce contexte pousse de nombreuses scale-ups européennes à s'introduire au Nasdaq ou à se tourner vers des investisseurs étrangers, privant l'Europe d'une partie de la création de valeur et de souveraineté sur ses innovations. Les initiatives telles que la French Tech ou la création du Centre européen d'excellence en IA à Paris marquent des avancées notables, mais demeurent insuffisantes pour combler l'écart avec les marchés américains et asiatiques.

¹ EIB, 24 July 2024, European tech leadership requires more innovation financing, EIB report says

² Atomico, State of European Tech 2023

³ L'Express, « Tech : les ambitions du Nasdaq européen »

La création d'un Nasdaq européen apparaît ainsi comme une nécessité stratégique. Il s'agit de doter l'Europe d'une place boursière dédiée à la tech, offrant visibilité, liquidité et capacité de financement à la hauteur des ambitions de ses entrepreneurs. Ce projet est d'autant plus urgent que la compétition mondiale s'intensifie : **selon la Commission européenne, la part de marché mondiale des entreprises européennes dans l'intelligence artificielle reste inférieure à 10 %, contre 40 % pour les États-Unis et 32 % pour la Chine en 2023.**

La publication de ce rapport à l'occasion de VivaTech, rendez-vous incontournable de l'innovation, vise à nourrir le débat public et à mobiliser les décideurs autour de cette ambition. Sans réponse forte et coordonnée, **l'Europe risque de rester spectatrice de la prochaine révolution industrielle**, alors même qu'elle dispose de tous les atouts pour en être l'un des moteurs.

Afin d'apporter des éléments de réflexion concrets, ce rapport s'articulera autour de trois axes : d'abord, un état des lieux du déficit technologique et financier de l'écosystème européen ; ensuite, l'exposé de la valeur ajoutée et de la spécificité d'un Nasdaq européen ; enfin, l'identification des freins, de l'urgence et des pistes d'action pour concrétiser cette ambition.

.....	1
AVANT-PROPOS	2
<i>I. Le constat : un écosystème technologique européen en déficit.....</i>	<i>5</i>
A. Déficit de valeur technologique en Europe	5
B. Déficit de financement pour les valeurs tech	7
C. VivaTech comme révélateur de la vitalité mais aussi des limites de l'écosystème européen	10
<i>II. Un Nasdaq européen : différenciation et valeur ajoutée.....</i>	<i>12</i>
A. Quelles différences avec l'existant ?	12
B. Pourquoi un Nasdaq européen apporterait de la valeur ?	15
C. Premières briques déjà posées	17
<i>III. Freins, urgence et feuille de route</i>	<i>20</i>
A. Freins à lever.....	20
B. Pourquoi cela devient urgent	22
C. Perspectives et recommandations	24
<i>IV. CONCLUSION</i>	<i>27</i>

I. LE CONSTAT : UN ECOSYSTEME TECHNOLOGIQUE EUROPEEN EN DEFICIT

Si l'Europe a vu émerger des pôles d'innovation majeurs – de Paris à Berlin en passant par Stockholm – **elle peine à transformer ses avancées scientifiques et technologiques en entreprises leaders à l'échelle mondiale. Le continent dispose de plus de 100 incubateurs et accélérateurs de rang international** (European Startup Initiative, 2024), et héberge près de **35 % des chercheurs mondiaux en intelligence artificielle**⁴. Pourtant, **seulement 12 % des licornes mondiales sont européennes**⁵, et la plupart d'entre elles réalisent l'essentiel de leur croissance hors d'Europe. **Les collaborations public-privé, bien que dynamiques, peinent à aboutir à des écosystèmes suffisamment intégrés et compétitifs** : selon le European Innovation Scoreboard 2024, l'Europe reste derrière les États-Unis et l'Asie sur l'indicateur de « scale-up readiness ». Enfin, **la fragmentation réglementaire et la diversité des marchés nationaux freinent la constitution de véritables champions continentaux**. Ce diagnostic met en lumière la nécessité d'une approche structurée pour dépasser les obstacles à la création de valeur technologique en Europe.

A. DEFICIT DE VALEUR TECHNOLOGIQUE EN EUROPE

L'Europe, et la France en particulier, accusent un retard structurel dans le développement de leur économie technologique par rapport aux États-Unis, qui pèse lourdement sur leur compétitivité et leur souveraineté. L'activité dans le secteur des services numériques est aujourd'hui **2,5 fois plus élevée outre-Atlantique que dans l'Union**

⁴ AI Index Report, Stanford, 2024

⁵ CB Insights, Global Unicorn Club, 2024

européenne et le Royaume-Uni réunis⁶. Ce décalage s'explique par des investissements massifs et constants de la part des États-Unis dans les nouvelles technologies : en 2022, **l'investissement en nouvelles technologies représentait 5 % du PIB américain, contre seulement 2,8 % dans la zone euro.** De même, les dépenses de recherche et développement atteignent **3,5 % du PIB aux États-Unis contre 2,3 % dans la zone euro.**

Ce retard se traduit par une absence de champions européens dans les technologies numériques stratégiques. En 2023, **seulement 10 des 100 entreprises technologiques les plus valorisées étaient européennes,** contre une domination écrasante des acteurs américains et asiatiques dans les secteurs clés comme l'e-commerce, les plateformes SaaS ou la mobilité. L'Europe ne compte aucun géant du numérique équivalent à Adobe, Uber, ou Stripe, alors même que certains de leurs fondateurs sont européens. **Aucune société européenne ne figure parmi les deuxièmes ou troisièmes acteurs mondiaux dans ces domaines,** ce qui illustre la difficulté du continent à faire émerger des entreprises de taille intermédiaire.

La dépendance technologique européenne s'accroît également sur les infrastructures critiques et les plateformes. Les géants américains détiennent près de **70 % du marché du cloud et des plateformes numériques⁷.** Cette domination se traduit par un coût économique direct : la dépendance numérique aux États-Unis coûte chaque année **264 milliards d'euros à l'Europe⁸.** Les investissements massifs des GAFAM en Europe, comme les 4 milliards d'euros annoncés par Microsoft en France ou les 7,8 milliards d'euros d'Amazon en Allemagne, contribuent à renforcer cette emprise, tout en limitant le développement autonome de solutions européennes.

⁶ IA : notre ambition pour la France

⁷ Confrontations - À l'heure de Trump II, l'Europe du numérique, jusqu'ici colombe, doit se muer en faucon

⁸ L'usine digitale – 28 avril 2025

Ce déficit de valeur technologique s'accompagne d'une fuite persistante des talents et d'une incapacité à retenir ou attirer les fondateurs et ingénieurs de haut niveau. Malgré un vivier de talents reconnu, l'Europe voit chaque année partir de nombreux profils vers les États-Unis, où l'environnement est jugé plus propice à l'innovation et à la croissance rapide des entreprises numériques.

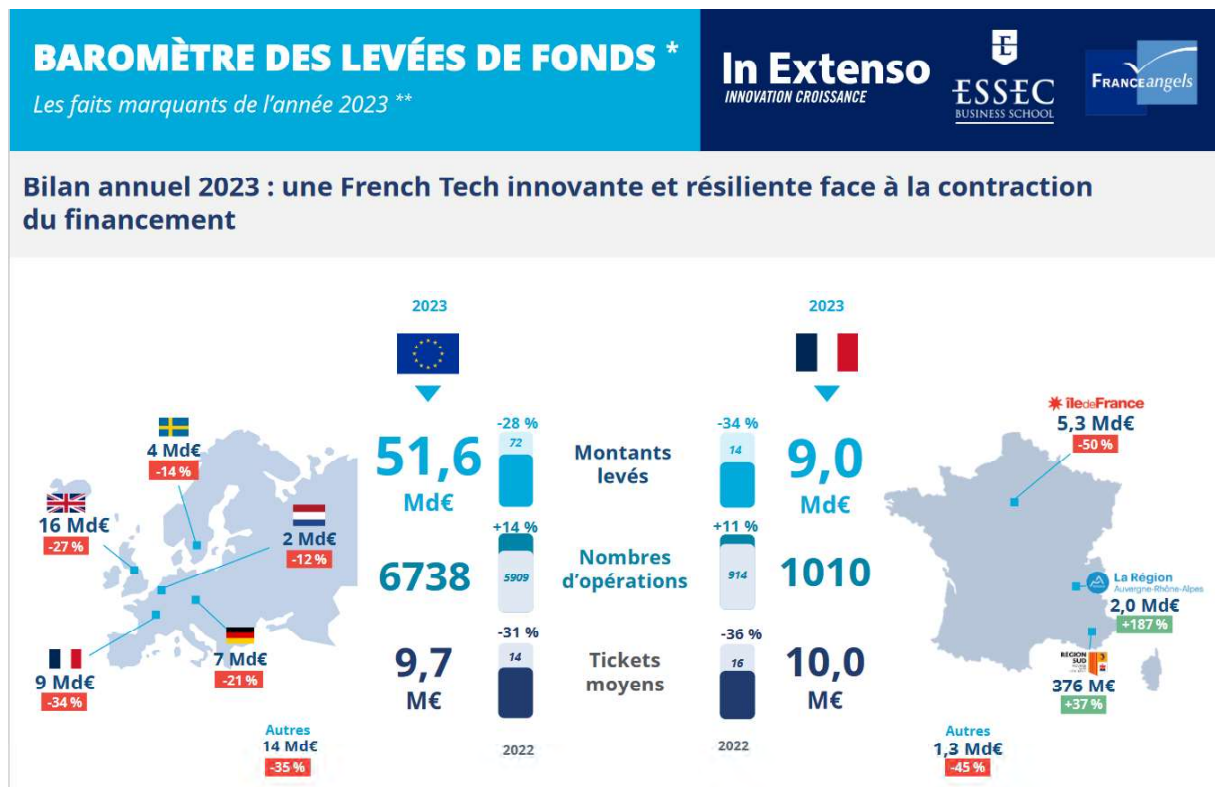
Enfin, ce retard technologique a des conséquences directes sur la compétitivité et la souveraineté européenne. L'intégration plus lente et moins profonde des technologies numériques dans les entreprises fragilise leur position concurrentielle, limite leur capacité à innover et les expose au risque d'être évincées par des acteurs étrangers plus dynamiques. La faible maîtrise des technologies clés du numérique place l'Europe dans une situation de dépendance qui limite sa capacité à défendre ses intérêts et ses valeurs sur la scène internationale.

B. DEFICIT DE FINANCEMENT POUR LES VALEURS TECH

Le déficit de financement constitue l'un des principaux freins à l'émergence de champions technologiques européens. Si l'on observe une montée en puissance des investissements dans la tech en Europe depuis une décennie, l'écart avec les États-Unis demeure abyssal. En 2024, les startups européennes devraient lever environ 45 milliards de dollars, un chiffre stable par rapport à 2023, mais qui reste très loin des 150 milliards investis aux États-Unis la même année⁹. Depuis 2015, le capital-risque européen a levé 426 milliards de dollars, contre plus de 1 200 milliards de dollars pour les États-Unis sur la même période¹⁰.

⁹ Pour jouer les premiers rôles dans la tech mondiale, l'Europe manque de financements

¹⁰ Atomico, State of European Tech 2023



Source : In Extenso Innovation Croissance

Ce déficit se manifeste particulièrement lors des phases de croissance et de passage à l'échelle. Les tours de table supérieurs à 100 millions de dollars, cruciaux pour transformer une scale-up en leader mondial, restent rares en Europe : en 2024, la proptech française **Stonal** a levé 100 millions d'euros auprès du groupe allemand Aareon pour accélérer son développement européen, un exemple encore exceptionnel à l'échelle continentale. Stonal développe une plateforme SaaS de gestion intelligente des données immobilières, permettant aux gestionnaires et propriétaires de piloter efficacement la valeur de leur patrimoine. De même, **Onestock**, éditeur de solutions SaaS pour le retail, a levé 72 millions de dollars pour se déployer à l'international, un montant important pour la France mais modeste face aux levées américaines¹¹. À l'opposé, la startup britannique **Wayve**, spécialisée dans les véhicules autonomes, a réalisé la plus importante levée de fonds européenne de l'année avec 1,05 milliard de dollars, illustrant la rareté de tels tours de table en Europe¹².

¹¹ 01net - 10 levées de fonds qui ont marqué la tech en 2024

¹² We innovate – levée de fonds

Le rôle des investisseurs institutionnels européens reste marginal dans le financement de l'innovation. Les fonds de pension européens, par exemple, n'allouent que 0,01 % de leur capital au capital-risque, contre des taux bien plus élevés aux États-Unis¹³. Cette frilosité limite la capacité des fonds européens à soutenir durablement les entreprises technologiques dans leurs phases de croissance.

Le financement des technologies profondes (deep tech), incluant l'intelligence artificielle, l'informatique quantique ou la biotechnologie, illustre également ce retard. En 2024, la startup **Poolside**, spécialisée dans l'IA générative dédiée au développement, a levé 500 millions de dollars en série B, principalement auprès de fonds internationaux, ce qui porte sa valorisation à 3 milliards de dollars mais souligne aussi la dépendance aux capitaux étrangers¹⁴. **Mistral AI**, fondée à Paris en 2023 par trois experts français, s'est imposée comme l'un des nouveaux leaders européens de l'intelligence artificielle générative, avec plus de 500 millions d'euros levés en moins d'un an. Mistral AI développe des modèles de langage de pointe, dont certains sont open source, et propose des solutions personnalisables pour les entreprises, allant des assistants conversationnels à l'automatisation de tâches, tout en garantissant la conformité RGPD et la souveraineté des données. L'entreprise a notamment lancé « Le Chat », une alternative française à ChatGPT, et collabore avec des acteurs internationaux comme Dell pour intégrer ses modèles dans des environnements industriels et d'entreprise. Dans le quantique, **C12** a levé 18 millions d'euros pour développer des processeurs quantiques à base de nanotubes de carbone, un montant important pour la deep tech française mais qui reste très inférieur aux tours de table américains dans ce secteur

Le soutien public, à travers des initiatives comme la French Tech, Bpifrance ou le plan Deep Tech, a permis de structurer l'écosystème et de soutenir l'amorçage. Des startups comme **Resilience**, qui a levé 25

¹³ Atomico, State of European Tech 2023

¹⁴ Forbes - Classement : le top 10 des plus grandes levées de fonds de la French Tech en 2024

millions de dollars en série B pour sa plateforme de télésurveillance médicale dédiée à l'oncologie, ou **YesWeHack** (cybersécurité, 26 millions d'euros), bénéficient du soutien de dispositifs publics et de fonds nationaux, mais ces montants restent modestes à l'échelle internationale et ne suffisent pas pour créer des leaders mondiaux.

La dépendance aux investisseurs étrangers et la multiplication des exits vers le Nasdaq ou des rachats par des groupes américains soulignent la vulnérabilité de l'écosystème européen. Stonal, par exemple, a dû s'appuyer sur un partenaire allemand pour sa levée de fonds majeure, tandis que Poolside et Mistral AI collaborent avec des géants américains comme Microsoft, Nvidia ou Dell, et visent une expansion rapide aux États-Unis, ce qui pourrait à terme les inciter à une introduction au Nasdaq.

C. VIVATECH COMME REVELATEUR DE LA VITALITE MAIS AUSSI DES LIMITES DE L'ECOSYSTEME EUROPEEN

VivaTech s'est imposé comme le plus grand événement startup et tech d'Europe, incarnant à la fois la vitalité et les paradoxes de l'écosystème technologique européen. L'édition 2024 avait battu de nouveaux records : plus de **165 000 visiteurs** (+10 % par rapport à 2023), **13 500 startups** (+20 %), plus de **2 000 investisseurs** et fonds d'investissement internationaux, représentant plus de 120 pays, étaient présents à Paris Expo Porte de Versailles¹⁵. Cette affluence, supérieure à celle du CES de Las Vegas, témoigne de l'attractivité croissante de la scène tech européenne et de la capacité de VivaTech à fédérer entrepreneurs, investisseurs, décideurs publics, étudiants et médias autour des innovations de demain.

L'événement joue un rôle d'accélérateur de business et de financement, avec plus de 400 000 connexions business générées via les plateformes

¹⁵ Maddynews - VivaTech 2024 : voici notre bilan de cette 8e édition

numériques et une forte participation d'acteurs internationaux majeurs comme Accel, KKR, Sequoia Capital, Eurazeo ou Google Ventures.

Mais **VivaTech, en tant que vitrine de l'innovation européenne, met aussi en lumière les limites concrètes de l'écosystème.** D'abord, la forte présence de grands groupes internationaux et de fonds étrangers sur le salon souligne la dépendance de l'Europe vis-à-vis de partenaires extérieurs pour l'accès aux marchés mondiaux et au financement d'envergure. En 2024, près de 60 % des investisseurs présents à VivaTech venaient de l'étranger, et les annonces majeures de levées de fonds ou de partenariats stratégiques ont souvent impliqué des capitaux ou des technologies non-européens.

VivaTech met en exergue la fragmentation sectorielle de l'écosystème européen. Les startups présentes couvrent un spectre très large de thématiques, mais cette diversité masque parfois l'absence de filières d'excellence coordonnées à l'échelle continentale. Les délégations nationales, très visibles sur le salon, témoignent d'une dynamique locale forte mais aussi d'une compétition intra-européenne qui peut nuire à la constitution de champions paneuropéens.

Enfin, **l'événement révèle le manque de passerelles entre la recherche, l'industrie et le marché.** De nombreux projets innovants présentés à VivaTech peinent à passer du prototype à l'industrialisation, faute d'écosystèmes d'accompagnement suffisamment intégrés ou de dispositifs de financement adaptés à la phase de scale-up. Ce constat est partagé par plusieurs fondateurs interrogés lors de l'édition 2024, qui soulignent la nécessité de renforcer les liens entre startups, grands groupes, universités et investisseurs pour accélérer la transformation des innovations en succès économiques durables¹⁶.

¹⁶ J'ai un pote dans la com - VivaTech 2024 : une nouvelle édition record avec 165 000 visiteurs

II. UN NASDAQ EUROPEEN : DIFFERENCIATION ET VALEUR AJOUTEE

L'idée d'un « Nasdaq européen » refait régulièrement surface dans le débat public, portée par la volonté de doter l'Europe d'une place boursière capable de rivaliser avec le modèle américain en matière de financement, de visibilité et de spécialisation pour les entreprises technologiques. **Si des initiatives comme Euronext Tech Leaders ou Tech 40 ont permis de mieux structurer l'offre existante, elles peinent à répondre pleinement aux besoins spécifiques des scale-ups et des champions technologiques européens** : manque de liquidité, fragmentation des marchés, diversité des régulations et absence d'un effet d'entraînement comparable à celui du Nasdaq américain. **Les discussions récentes entre Euronext et Deutsche Börse autour d'une plateforme commune illustrent à la fois la prise de conscience des limites actuelles et la difficulté à dépasser les logiques nationales pour bâtir un véritable marché unifié dédié à la tech.** Cette partie analysera en quoi un Nasdaq européen se distinguerait des dispositifs existants, quelle valeur ajoutée il pourrait apporter à l'écosystème, et pourquoi les initiatives actuelles, bien qu'indispensables, ne suffisent pas à combler l'écart avec les États-Unis.

A. QUELLES DIFFERENCES AVEC L'EXISTANT ?

Lancée en juin 2022, l'initiative Euronext Tech Leaders constitue aujourd'hui la principale réponse européenne à la nécessité de doter le continent d'un segment boursier dédié aux entreprises technologiques à forte croissance. Ce programme s'appuie sur l'écosystème dynamique d'Euronext, qui fédère les principales places financières européennes (Amsterdam, Bruxelles, Dublin, Lisbonne, Milan, Oslo et Paris), et s'inscrit

dans une stratégie visant à renforcer la visibilité et l'attractivité des sociétés tech auprès des investisseurs internationaux.¹⁷

En trois ans, Euronext Tech Leaders a rassemblé 110 entreprises issues de secteurs variés – logiciels, biotech, cleantech, hardware, aérospatial – sélectionnées sur des critères exigeants de capitalisation (plus de 300 millions d'euros) et de croissance soutenue (CAGR supérieur à 20 % sur trois ans). Parmi les membres récents figurent des sociétés comme Sidetrade, leader mondial des solutions SaaS de gestion du cash et de l'Order-to-Cash basées sur l'IA, ou 74Software, éditeur de logiciels à forte croissance.

L'initiative offre à ses membres une palette de services spécifiques : accès privilégié à des forums et conférences d'investisseurs organisés à l'échelle européenne, accompagnement dans le parcours de cotation, visibilité accrue via un indice dédié (Euronext Tech Leaders Index), et inclusion dans des événements annuels de référence comme le Euronext Tech Leaders Forum. En 2024, ce forum a réuni plus de 300 membres clés de l'écosystème tech, organisé 250 rendez-vous investisseurs, et proposé des ateliers avec des analystes spécialisés].

Euronext Tech Leaders bénéficie également du soutien de plus de 50 partenaires institutionnels et financiers majeurs à travers l'Europe, dont Amundi, BNP Paribas, Bpifrance, HSBC, J.P. Morgan, Natixis, Société Générale, ou encore la Mission French Tech, ce qui confère à l'initiative une dimension paneuropéenne et un ancrage solide dans le tissu financier continental.

Malgré ces avancées, Euronext Tech Leaders demeure un segment au sein d'un marché généraliste, et non une place boursière pleinement spécialisée comme le Nasdaq. Plusieurs différences techniques et structurelles subsistent :

¹⁷ Euronext Tech Leaders 2025 Annual Review

- **Marché intégré vs. segment dédié**

Le Nasdaq est une place boursière entièrement spécialisée dans la tech, avec une marque mondiale, une liquidité massive et une structure pensée pour attirer tous les investisseurs du secteur. **Euronext Tech Leaders reste un segment au sein d'un marché généraliste, sans la profondeur sectorielle ni la puissance de marque du Nasdaq¹⁸.**

- **Liquidité et attractivité**

Les volumes d'échange sur Euronext Tech Leaders restent modestes comparés au Nasdaq, ce qui limite la capacité des entreprises à lever des fonds importants et à attirer des investisseurs institutionnels mondiaux. La faible liquidité se traduit par des spreads plus élevés et une volatilité accrue¹⁹

- **Produits financiers et ETF**

Le Nasdaq bénéficie d'une large gamme d'ETF, de produits dérivés et d'indices qui drainent des flux massifs et facilitent l'investissement indirect dans la tech. **L'offre européenne reste limitée, avec des ETF moins liquides et moins suivis, et une infrastructure de marché moins sophistiquée.**

- **Accompagnement et services**

Euronext propose un accompagnement (coaching, conseil, services pré et post-IPO) pour aider les entreprises à réussir leur introduction en bourse et à gagner en visibilité, mais **l'écosystème d'investisseurs spécialisés, de banques d'affaires et d'analystes dédiés reste moins dense qu'aux États-Unis.**

- **Fragmentation et gouvernance**

¹⁸ Le monde - Euronext veut créer un indice Nasdaq à l'européenne avec « Tech Leaders »

¹⁹ Euronews - Europe's Nasdaq? Euronext launches 'Tech Leaders' to give top tech companies a pan-European index

Euronext Tech Leaders doit composer avec la diversité des réglementations et des pratiques nationales, alors que le Nasdaq bénéficie d'un cadre juridique et réglementaire unifié, ce qui facilite les opérations et la comparabilité des entreprises cotées.

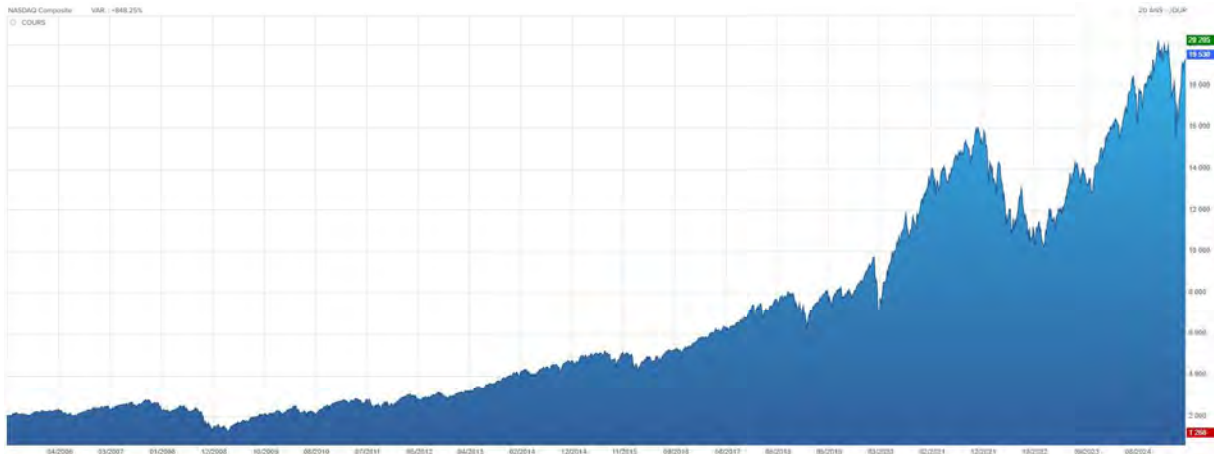
Euronext Tech Leaders a permis d'améliorer la visibilité et l'accompagnement des entreprises tech européennes, mais il ne dispose pas encore de la profondeur, de la liquidité, de la spécialisation ni de l'attractivité mondiale du Nasdaq.

B. POURQUOI UN NASDAQ EUROPEEN APPORTERAIT DE LA VALEUR ?

La création d'un Nasdaq européen constituerait un levier structurant pour l'écosystème technologique du continent, en apportant des réponses concrètes aux limites identifiées des marchés actuels.

Un tel projet aurait plusieurs impacts majeurs, tant sur le plan financier que sur la dynamique d'innovation et la souveraineté technologique de l'Europe.

Un Nasdaq européen offrirait une plateforme spécialisée et hautement visible, capable de **drainer des volumes d'investissement** bien supérieurs à ceux observés sur les segments tech actuels d'Euronext ou d'autres places européennes. À titre de comparaison, le **Nasdaq** américain concentre à lui seul plus de **70 % de la capitalisation boursière mondiale des entreprises technologiques**, avec une capitalisation totale dépassant **20 000 milliards de dollars en 2024**.



NASDAQ Composite – Boursorama

En Europe, la capitalisation boursière de l'ensemble du segment **Euronext Tech Leaders ne dépasse pas 1 000 milliards d'euros**²⁰.

Cette profondeur de marché permettrait aux scale-ups et licornes européennes d'accéder à des financements à la hauteur de leurs ambitions, sans devoir envisager une cotation aux États-Unis pour lever des capitaux importants ou bénéficier de la reconnaissance des grands fonds internationaux.

En offrant un marché liquide et dynamique, un Nasdaq européen renforcerait l'attractivité de l'Europe pour ses propres talents : les entrepreneurs, ingénieurs et chercheurs pourraient bénéficier d'opportunités de création de valeur (stock-options, IPO compétitives) et seraient moins incités à migrer vers la Silicon Valley ou d'autres pôles mondiaux. Selon Atomico, en 2023, 43 % des fondateurs européens envisageaient une cotation hors d'Europe, principalement pour accéder à des marchés plus liquides et attractifs.

Un Nasdaq européen faciliterait **l'émergence de champions technologiques continentaux**, capables de rivaliser avec les géants américains ou asiatiques. La capacité à lever des fonds importants, à bénéficier d'une valorisation internationale et à attirer des investisseurs spécialisés permettrait aux entreprises européennes d'accélérer leur

²⁰ Euronext 2024

croissance, d'investir massivement en R&D, et de mener des opérations stratégiques de fusion-acquisition.

Ce marché dédié contribuerait directement à la souveraineté technologique de l'Europe : il réduirait la dépendance aux marchés et investisseurs étrangers, favoriserait la rétention de la propriété intellectuelle et des centres de décision sur le continent, et offrirait un cadre réglementaire aligné sur les valeurs européennes.

À ce jour, seulement **12 % des licornes européennes sont cotées** sur une place boursière européenne, contre plus de **50 % pour les licornes américaines sur le Nasdaq ou le NYSE**.

La création d'un Nasdaq européen aurait également un effet d'entraînement sur l'ensemble de l'écosystème : elle renforcerait la confiance des investisseurs, inciterait les fonds de pension et assureurs européens à s'impliquer davantage dans la tech, et stimulerait la création de fonds spécialisés et de produits financiers (ETF, dérivés) dédiés à l'innovation. **Un tel marché donnerait un signal fort à l'échelle internationale, positionnant l'Europe comme un acteur incontournable de la tech mondiale et attirant de nouveaux entrepreneurs et investisseurs sur le continent.**

À titre d'illustration, les ETF adossés au Nasdaq 100 représentent plus de 200 milliards de dollars d'actifs sous gestion, contre moins de 10 milliards d'euros pour les principaux ETF européens spécialisés tech.

Un Nasdaq européen ne serait **pas simplement une nouvelle plateforme de cotation**, mais **un outil stratégique pour transformer le potentiel technologique européen en leadership mondial, consolider la chaîne de valeur, et renforcer la souveraineté et la compétitivité du continent.**

C. PREMIERES BRIQUES DEJA POSEES

L'écosystème technologique européen s'est structuré ces dernières années autour de multiples initiatives nationales et européennes, qui ont permis de poser les bases d'un marché de l'innovation dynamique, mais qui restent insuffisantes pour rivaliser avec les grandes places mondiales.

En France, la Mission French Tech et le programme French Tech Next40/120 illustrent la montée en puissance des champions nationaux du numérique. La promotion 2025 de la French Tech Next40/120 regroupe 120 entreprises innovantes, cumulant 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires et 42 000 emplois, avec une croissance moyenne de 27 % en 2024. Parmi ces entreprises, près d'un quart évolue dans la deep tech et l'intelligence artificielle, secteurs stratégiques pour l'avenir du continent. Ce programme a permis de donner de la visibilité aux scale-ups françaises, de renforcer leur crédibilité auprès des investisseurs et de favoriser leur accès aux marchés internationaux.

Au niveau européen, plusieurs dispositifs structurants ont vu le jour pour soutenir la recherche, l'innovation et l'industrialisation des technologies stratégiques. Le programme Horizon Europe, doté de 93,5 milliards d'euros pour la période 2021-2027, finance la R&D dans les domaines du numérique, de la deep tech, des biotechnologies et des technologies vertes²¹. La plateforme STEP (« Technologies stratégiques pour l'Europe ») vise à orienter les financements publics et privés vers les projets les plus critiques, en attribuant notamment un « Sceau de Souveraineté » aux initiatives contribuant à l'autonomie technologique européenne.

L'Union européenne a également lancé des initiatives ambitieuses dans l'intelligence artificielle, comme le plan "AI Continent Action Plan" et le déploiement d'AI Factories et de giga-usines d'IA, avec l'objectif de mobiliser jusqu'à 200 milliards d'euros d'investissements dans l'IA et d'accélérer l'adoption de ces technologies dans tous les secteurs.

²¹ Vie publique - Recherche et innovation dans l'UE : 93,5 milliards d'euros de financements pour "Horizon Europe

Sur le plan boursier, **plusieurs indices européens dédiés à la tech** ont émergé pour accroître la visibilité des entreprises innovantes :

- **Euronext Tech Leaders**, lancé en 2022, regroupe plus de 110 sociétés technologiques européennes à forte croissance et vise à offrir une meilleure lisibilité sectorielle et un accompagnement spécifique aux entreprises cotées
- **Euronext Europe Tech Index** et d'autres indices sectoriels permettent aux investisseurs de suivre la performance des valeurs technologiques européennes, mais restent encore loin de la notoriété et de la profondeur du Nasdaq ou du S&P 500 Tech.
- **Des initiatives nationales** comme le French Tech 120, le FTSE Italia Growth ou le TecDAX en Allemagne complètent le paysage, mais illustrent aussi la fragmentation du marché européen.

Malgré ces avancées, l'ensemble de ces dispositifs demeure dispersé et insuffisamment intégré à l'échelle continentale. La diversité des régulations, la multiplicité des acteurs et l'absence d'une plateforme boursière unique et spécialisée limitent l'effet d'entraînement et la capacité à attirer des investissements massifs. **Le passage à l'échelle – la création d'un véritable Nasdaq européen – apparaît donc comme la prochaine étape indispensable pour transformer ce socle solide en un écosystème capable de rivaliser avec les pôles mondiaux de la tech.**

III. FREINS, URGENCE ET FEUILLE DE ROUTE

La construction d'un **Nasdaq européen** se heurte aujourd'hui à plusieurs **freins majeurs**, parmi lesquels la **fragmentation persistante des marchés financiers**, des **régulations nationales divergentes** et une **culture du risque encore peu développée en Europe**, qui limitent la capacité à mobiliser des capitaux à grande échelle. Parallèlement, la **concurrence des places américaines**, puissantes et bien établies, accentue la pression sur les acteurs européens, menaçant leur capacité à retenir talents, entreprises et investissements. Cette situation devient d'autant plus **urgente** que la **compétition mondiale s'accélère**, notamment dans les secteurs stratégiques comme l'**intelligence artificielle**, où l'Europe risque un **décrochage** si elle ne parvient pas à structurer rapidement son écosystème financier et technologique. Le **momentum est toutefois favorable**, porté par des événements phares comme **VivaTech** et des initiatives récentes telles que la création du **Centre européen d'excellence en IA à Paris**, qui offrent une fenêtre d'opportunité pour impulser un **saut d'échelle**. Face à ces enjeux, une **feuille de route claire s'impose**, appelant à une **mobilisation coordonnée des acteurs publics et privés** pour lever les obstacles, harmoniser les cadres réglementaires et bâtir un **marché boursier européen spécialisé** capable de rivaliser avec les leaders mondiaux.

A. FREINS A LEVER

La création d'un **Nasdaq européen** se heurte à des **obstacles structurels majeurs**, liés à la **fragmentation des marchés financiers**, à la **complexité réglementaire** et à une **culture du risque encore timide en Europe**. Ces freins limitent la capacité du continent à rivaliser avec les places boursières américaines, dominées par le Nasdaq et le NYSE.

Les marchés européens restent profondément fragmentés selon des logiques nationales, malgré l'existence de l'Union économique et monétaire. La zone euro représente près de 340 millions d'habitants, mais son marché des capitaux est divisé en une mosaïque de places boursières (Euronext, Deutsche Börse, Borsa Italiana, etc.) et de régimes réglementaires distincts. Cette fragmentation se traduit par une **liquidité dispersée**, des coûts de transaction élevés et une attractivité réduite pour les investisseurs internationaux. En 2024, le volume d'échanges sur les marchés actions européens atteignait 12 000 milliards d'euros, contre plus de 50 000 milliards de dollars aux États-Unis²².

Les réglementations nationales divergentes exacerbent ces déséquilibres. Par exemple, les règles prudentielles pour les fonds d'investissement varient significativement entre la France, l'Allemagne et les pays nordiques, compliquant les opérations transfrontalières. La **Directive sur les services de paiement (DSP2)** ou les transpositions variables de la **5ème Directive anti-blanchiment (5AMLD)** illustrent ces disparités, qui freinent l'émergence d'un marché unifié. La Banque centrale européenne (BCE) estime que cette fragmentation coûte à l'économie européenne jusqu'à **0,5 % de croissance annuelle**, en limitant l'accès des PME et scale-ups aux financements.

L'Europe souffre d'une culture financière encore réticente au risque, contrastant avec l'approche agressive des marchés américains. Les ménages européens allouent moins de **5 % de leur épargne aux actions** (contre 40 % aux États-Unis), privilégiant les placements sécurisés (livrets, obligations)²³. Les fonds de pension européens, qui gèrent plus de **4 000 milliards d'euros d'actifs**, n'investissent que **0,01 % dans le capital-risque**, contre **5 à 10 % pour leurs homologues américains**. Cette frilosité prive les startups de ressources cruciales pour leur croissance et leur internationalisation.

Les investisseurs institutionnels européens restent focalisés sur des actifs low-risk, comme l'immobilier ou les infrastructures, au détriment des

²² Ecoweek – BNP Paribas - numéro 23.45 / 4 décembre 2023

²³ Observatoire de l'épargne européenne - Tableau de Bord de l'Epargne en Europe – T3 2024

technologies émergentes. Cette aversion pour le risque se reflète aussi dans les valorisations boursières : les entreprises tech européennes sont cotées en moyenne à **20 fois leurs bénéfices**, contre **35 fois pour leurs homologues du Nasdaq**.

Les places boursières américaines, et notamment le Nasdaq, dominent incontestablement le financement des technologies globales. En 2024, le Nasdaq concentrait **72 % des introductions en bourse (IPO) mondiales dans la tech**, avec des levées moyennes de **450 millions de dollars** par opération, contre **120 millions d'euros** sur Euronext. Cette attractivité s'explique par une **liquidité inégalée** (plus de **300 milliards de dollars échangés quotidiennement**), une **visibilité médiatique globale** et un écosystème d'investisseurs spécialisés (fonds de capital-risque, hedge funds, family offices).

B. POURQUOI CELA DEVIENT URGENT

Sans une réponse structurelle, l'Europe risque un décrochage irréversible face aux États-Unis et à la Chine, notamment dans les secteurs clés comme l'IA, les biotechs et les technologies quantiques.

1. Risque de décrochage technologique

L'Europe accuse un retard croissant en matière d'investissements dans les technologies de rupture. En 2024, les startups européennes de l'intelligence artificielle ont levé près de **8 milliards d'euros**, représentant environ **17 % des investissements en capital-risque européens** dans ce secteur, tandis que les États-Unis ont capté **74 % des investissements mondiaux en IA** la même année²⁴. Plus globalement, les fonds levés par les startups européennes en IA s'élevaient à **15 milliards d'euros**, contre **120 milliards de dollars aux États-Unis**²⁵. Dans le domaine du quantique, l'écart est encore

²⁴ [Les startups européennes de l'IA ont levé 8 milliards de dollars en 2024 – TOM.travel](#)

²⁵ Qant tech - L'IA en 2024 : année record, et après ?

plus marqué : les investissements européens atteignaient **800 millions d'euros**, contre **8 milliards de dollars outre-Atlantique**²⁶.

Parallèlement, la Chine renforce son leadership dans les infrastructures critiques telles que la 5G, les batteries et les semi-conducteurs, avec des investissements publics dépassant **200 milliards d'euros annuels** dans la tech. Selon le baromètre d'attractivité du cabinet EY, en 2024, les États-Unis ont enregistré une hausse de **20 % des investissements étrangers**, tandis que l'Europe a connu un recul de **5 %**. Sans un marché intégré capable de financer des champions continentaux, l'Europe risque de devenir un simple consommateur de technologies étrangères, perdant ainsi le contrôle de ses chaînes de valeur stratégiques.

2. Guerre des talents et fuite des cerveaux

La compétition pour les talents tech s'intensifie, avec une pénurie estimée à **1,8 million de professionnels qualifiés en Europe d'ici 2030**. Les salaires proposés par les géants américains (Google, Meta, Nvidia) sont **40 à 60 % supérieurs** à ceux des entreprises européennes, attirant ainsi ingénieurs et chercheurs vers la Silicon Valley ou Singapour.

Les stock-options, moins attractives en Europe en l'absence de marchés liquides, exacerbent cet exode. Aux États-Unis, un ingénieur senior dans une scale-up peut espérer une valorisation de ses stock-options à hauteur de **2 à 5 millions de dollars** après une IPO réussie, contre **200 000 à 500 000 euros** en Europe. La création d'un Nasdaq européen, en boostant les valorisations et la liquidité, permettrait de retenir ces profils clés et d'offrir des perspectives comparables à celles offertes outre-Atlantique.

3. Enjeux géopolitiques et sécuritaires renforçant l'urgence

Au-delà des seuls aspects économiques et technologiques, **l'Europe fait face à des défis géopolitiques majeurs qui rendent la création d'un Nasdaq européen d'autant plus cruciale**. Dans un contexte marqué par la guerre en Ukraine et la montée des tensions internationales, la souveraineté technologique devient un enjeu de sécurité nationale et collective.

²⁶ IFRI - Startups européennes et IA générative

Les avancées rapides dans les technologies de défense high-tech, telles que les systèmes autonomes, la robotique militaire, la cybersécurité et l'intelligence artificielle appliquée aux opérations militaires, imposent à l'Europe de renforcer ses capacités industrielles et d'innovation dans ces domaines stratégiques. Selon l'Agence Européenne de Défense, **la fragmentation des investissements entre États membres, le fossé entre technologies civiles et militaires, ainsi que le manque d'accès au capital pour les startups de défense, sont des obstacles majeurs à surmonter.**

Un Nasdaq européen spécialisé pourrait faciliter le financement des entreprises développant des technologies duales (civiles et militaires), tout en assurant un contrôle européen sur ces innovations sensibles. Cela contribuerait à réduire la dépendance à des fournisseurs non européens dans des secteurs critiques (semi-conducteurs, drones, communications sécurisées) et à bâtir un écosystème robuste, capable de répondre aux menaces actuelles et futures.

C. PERSPECTIVES ET RECOMMANDATIONS

Pour concrétiser un Nasdaq européen, il est essentiel d'adopter une **feuille de route claire** et d'assurer une **mobilisation coordonnée des acteurs publics et privés**. Cette démarche doit s'appuyer sur plusieurs axes prioritaires visant à bâtir un marché intégré, liquide, attractif et spécifiquement adapté aux besoins des entreprises technologiques européennes.

1. Feuille de route pour un Nasdaq européen

La diversité des règles nationales demeure un frein majeur à la fluidité et à l'attractivité des marchés européens. Il est indispensable de créer un cadre réglementaire unifié pour les introductions en bourse et la cotation, simplifiant les exigences de reporting et alignant la fiscalité, notamment sur les stock-options. La Commission européenne pourrait s'inspirer du **Règlement MiFID III**, qui a amélioré la transparence et la protection des

investisseurs, pour élaborer un règlement unique facilitant l'accès au marché pour les scale-ups et encourageant les investissements.

La consolidation des places boursières européennes, comme Euronext, Deutsche Börse et Borsa Italiana, vise à rationaliser les infrastructures, augmenter la liquidité globale et simplifier l'accès au marché pour toutes les entreprises, tous secteurs confondus. Cependant, la tentative de fusion entre NYSE Euronext et Deutsche Börse a été bloquée en 2012 par la Commission européenne, qui craignait un **monopole quasi absolu sur le marché des produits dérivés cotés**, avec un contrôle potentiel de plus de 90 % de ces segments. Bruxelles a estimé que cette concentration aurait nui à la concurrence, à l'innovation et à la qualité des services, malgré les concessions proposées par les opérateurs. Ce refus illustre la volonté de préserver un marché financier européen compétitif et ouvert, évitant la formation de monopoles naturels dans les infrastructures clés.

Cette décision souligne que la fusion des places boursières, bien qu'importante pour renforcer la structure du marché européen, ne suffit pas à elle seule à créer un véritable Nasdaq européen. Ce dernier nécessite une approche plus ambitieuse, sectorielle et qualitative, intégrant un écosystème complet d'accompagnement, de produits financiers dédiés (ETF, dérivés) et une culture boursière adaptée aux spécificités des entreprises innovantes.

Pour garantir un marché dynamique, il est crucial d'augmenter la liquidité des titres technologiques. Cela passe notamment par des mesures incitatives, telles que l'obligation ou l'encouragement pour les fonds de pension européens d'allouer **au moins 5 % de leurs actifs à la tech**, via des avantages fiscaux. Le lancement d'**ETF paneuropéens** adossés à un indice tech dédié (par exemple, un EuroTech 100) faciliterait l'accès des investisseurs particuliers et institutionnels, tout en renforçant la visibilité des entreprises cotées.

S'inspirant du modèle du **Nasdaq Entrepreneurial Center**, il est nécessaire de développer des hubs régionaux (Paris, Berlin, Stockholm, etc.) dédiés à la

formation des scale-ups aux enjeux boursiers, à la gestion financière et à la communication investisseurs. Ces structures joueraient un rôle clé dans la préparation des entreprises à la cotation et dans leur accompagnement post-IPO, favorisant ainsi leur succès durable sur les marchés.

2. Mobilisation des acteurs publics et privés

Les gouvernements européens doivent s'engager à soutenir financièrement les projets stratégiques, via des fonds souverains, des prêts à taux bonifiés ou des garanties publiques. Ce soutien public est indispensable pour lever les premiers freins et attirer les investisseurs privés.

Les grands groupes industriels et technologiques européens, tels que Siemens, L'Oréal ou SAP, ont un rôle crucial à jouer. Ils pourraient consacrer **une plus grande partie de leur trésorerie à des fonds d'investissement dédiés aux scale-ups européennes**, favorisant ainsi la création d'un écosystème vertueux où innovation et industrie se renforcent mutuellement.

Enfin, il est essentiel d'impliquer les ménages européens dans cette dynamique. Le lancement d'une campagne européenne, encouragerait les particuliers à allouer **10 % de leur épargne aux actions technologiques** via des produits adaptés comme les PEA paneuropéens. Cette mobilisation de l'épargne privée contribuerait à diversifier les sources de financement et à renforcer la culture boursière en Europe.

La création d'un Nasdaq européen n'est pas une utopie, mais une nécessité stratégique. En combinant une harmonisation réglementaire ambitieuse, une mobilisation coordonnée des capitaux publics et privés, et la construction d'un écosystème d'accompagnement performant, l'Europe peut transformer son potentiel innovant en un leadership mondial durable.

IV. CONCLUSION

L'Europe fait aujourd'hui face à un tournant décisif pour son avenir technologique, économique et stratégique. Malgré un vivier d'innovateurs, de chercheurs et de startups de premier plan, le continent peine à transformer ce potentiel en véritables champions mondiaux, capables de rivaliser avec les géants américains et asiatiques. **La part de l'Europe dans la capitalisation boursière mondiale des entreprises technologiques reste marginale (14 % en 2023 contre 78 % pour les États-Unis),** et l'écart en matière de financement, d'introductions en bourse et de valorisation ne cesse de se creuser.

Ce déficit structurel de financement et d'intégration des marchés pousse de nombreuses scale-ups à s'introduire au Nasdaq ou à rechercher des capitaux hors d'Europe, privant ainsi le continent d'une partie de la création de valeur et de souveraineté sur ses innovations. Les initiatives nationales et européennes (French Tech, ETCI, Centre européen d'excellence en IA) illustrent la vitalité de l'écosystème, mais demeurent insuffisantes pour combler le fossé avec les marchés américains et asiatiques. **La fragmentation des réglementations, la diversité des marchés nationaux et la faible culture du risque** continuent de freiner l'émergence de véritables champions continentaux.

La création d'un Nasdaq européen apparaît donc comme une nécessité stratégique et non plus comme une simple option. Il s'agit de doter l'Europe d'une place boursière dédiée, offrant la visibilité, la liquidité et la capacité de financement à la hauteur des ambitions de ses entrepreneurs et innovateurs. Ce projet est d'autant plus urgent que la compétition mondiale s'intensifie dans les secteurs clés comme l'intelligence artificielle, les biotechnologies ou le quantique, où l'Europe risque un décrochage irréversible.

Pour réussir, **l'Europe doit lever les freins structurels identifiés** : harmoniser la régulation, stimuler la liquidité par des incitations ciblées, mobiliser l'épargne privée et institutionnelle, et bâtir un écosystème d'accompagnement inspiré des meilleurs standards mondiaux. **La consolidation des places boursières européennes, si elle est menée dans le respect des règles de concurrence et sans recréer de monopole**, doit s'accompagner de la création d'un segment véritablement spécialisé, doté d'une gouvernance et d'une offre de services sur mesure pour les entreprises technologiques.

Un Nasdaq européen n'est pas une utopie, mais une nécessité stratégique pour garantir la souveraineté, la compétitivité et la prospérité du continent à l'ère numérique. La mobilisation de tous les acteurs – pouvoirs publics, entreprises, investisseurs, citoyens – est indispensable pour transformer le potentiel européen en leadership mondial. **Sans réponse, l'Europe risque de rester spectatrice de la prochaine révolution industrielle, alors même qu'elle dispose de tous les atouts pour en être l'un des moteurs.**

Par **Clément Perrin**, Directeur Des Etudes

Crédit Photo : [NASDAQ](#), under the [Creative Commons Attribution 2.0 Generic](#) license.



Le Millénaire est un groupe de réflexion spécialisé sur les questions de politiques publiques. Il est composé d'une centaine de contributeurs de divers horizons — cadres du privé, du public, chercheurs, chefs d'entreprises — et chacun expert dans son domaine.

Président : William THAY

Secrétaire général : Clément PERRIN

Vice-présidents: Gilles BÖSIGER et Olivier BODO

Directeur des études : Matthieu HOCQUE

Directeurs adjoints des études: Pierre CLAIRE et Florian GERARD-MERCIER

Communication : communication@lemillenaire.org

Presse : presse@lemillenaire.org

Et pour suivre toutes les actualités du Millénaire :

<http://lemillenaire.org>



Mentions légales : L'ensemble de ce rapport relève de la législation française et internationale sur le droit d'auteur et de la propriété intellectuelle. Tous les droits de la reproduction sont réservés à l'association « Le Millénaire », la reproduction de tout ou partie de ce rapport sur quelque support que ce soit est formellement interdite sauf autorisation expresse du Président de l'association.