

Observatoire de la valeur des start-ups à impact

Premier semestre 2025

Les start-ups françaises ont levé près de 2,8 milliards d'euros au cours du premier semestre 2025¹. Ce montant représente une baisse de 21 % par rapport au second semestre 2024, où 3,5 milliards avaient été collectés. Cette diminution est d'autant plus marquante qu'elle ramène les levées de fonds à leur niveau le plus bas depuis 2020, une année exceptionnelle en raison de la pandémie. Le nombre d'opérations est resté quant à lui relativement stable, avec 314 levées de fonds enregistrées au premier semestre 2025, soit 4 de plus qu'au second semestre 2024.

La plupart des secteurs d'activité subissent la baisse des levées de fonds. Les éditeurs de logiciels et les *greentechs*, en pleine croissance ces dernières années, n'échappent pas à cette tendance : les montants levés ont reculé respectivement de 39 % et 54 % au premier semestre 2025. Ces deux secteurs demeurent néanmoins les premiers pourvoyeurs de financements. Seule la fintech fait exception, avec une progression remarquable de 53 % des fonds levés.

C'est dans ce contexte que nous avons réalisé la huitième édition de notre Observatoire de la valeur des start-ups à impact. L'analyse des levées de fonds par des start-ups à impact, proposées sur les plateformes de financement participatif [Tudigo](#), [So We Fund](#) et [Lita.co](#) de janvier à juin 2025, pour une levée supérieure à 200 K€, a porté sur un échantillon d'une dizaine de sociétés.

Il s'agit de jeunes sociétés innovantes, éco-responsables et françaises, opérant dans tous les secteurs d'activité (textile, alimentation, santé, technologie, agriculture, énergie, bien-être...).

Par ailleurs, les sociétés analysées au sein de notre échantillon prévoient de réaliser un chiffre d'affaires en 2025 compris entre 1,4 M€ et 9,4 M€. Il s'agit, dans la majorité des cas, de start-ups réalisant leur première levée de fonds significative.

Cette analyse conforte certains enseignements tirés des précédentes éditions de notre Observatoire sur la valeur des start-ups à impact :

- La traction commerciale, caractérisée dans notre étude par la croissance du chiffre d'affaires des sociétés observées, constitue un élément contribuant fortement à la valeur de la société (le chiffre d'affaires médian des sociétés de notre échantillon croît de 29% entre 2024 et 2025) ;
- Certaines start-ups (50% de notre échantillon) anticipent en 2025 un EBE toujours négatif alors qu'elles sont aujourd'hui valorisées sur la base de multiples nettement supérieurs au multiple médian, illustrant qu'il n'y a pas de corrélation évidente entre la valeur d'une start-up et sa capacité à être rentable à court terme ;

¹ [EY \(2025\) – Baromètre EY du capital risque en France – 1^{er} semestre 2025](#)

- Le délai avant la première levée de fonds auprès d'investisseurs autres que les proches (« *friends and family* ») est en moyenne de 6 ans, comme lors des semestres précédents.

Cette analyse montre également une évolution des caractéristiques des levées de fonds sur le premier semestre 2025 :

- Le montant des levées de fonds dans l'échantillon étudié varie entre 200 K€ et 1,9 M€. Le montant médian s'élève à 625 K€, contre 500 K€ au second semestre 2024, sur la base d'une valorisation pré-monnaie médiane de 4,1 M€, stable par rapport au semestre précédent ;
- Le multiple médian de valorisation des start-ups à impact est de 2,3 fois leur chiffre d'affaires de l'année en cours (2025), en forte baisse par rapport au second semestre 2024, où ce multiple était de 4,5 fois le chiffre d'affaires. Le multiple médian par rapport au chiffre d'affaires de l'année suivante (2026) est de 1,4 fois ;
- La baisse du multiple médian de valorisation des start-ups à impact observée entre le second semestre 2024 et le premier semestre 2025 est le reflet de la plus grande exigence des investisseurs dans un contexte de réduction de l'offre de financement pour les jeunes sociétés en général.

RAPPEL

La référence au multiple du chiffre d'affaires permet de rationaliser la valeur d'une start-up en extériorisant le multiple de valorisation implicite. Elle ne constitue pas une méthode d'évaluation pertinente : si une start-up réalise un chiffre d'affaires de 100, est déficitaire et prévoit une croissance de 2% par an, elle aura du mal à se valoriser 4 ou 5 fois son chiffre d'affaires...

Les méthodes d'évaluation pertinentes pour les start-ups ne sont pas celles applicables aux sociétés plus matures et rentables, comme la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs ou celle utilisant les multiples de l'excédent brut d'exploitation. Souvent un investisseur potentiel procédera à une analyse stratégique (qualité du projet et de l'équipe, potentiel de développement, intensité concurrentielle...), estimera quelle valeur il peut espérer dans 4 ou 5 ans si les perspectives se réalisent puis en déduira la valeur actuelle de la start-up en utilisant un taux d'actualisation intégrant une prime de risque élevée (par exemple 25%). La valeur actuelle de la start-up peut aussi être déduite de la valeur observée lors d'une levée de fonds précédente ou de celle observée lors d'une opération sur le capital d'une société concurrente.

Enfin la dimension à impact d'une société constitue généralement un supplément de valeur qui sera d'autant mieux pris en compte par les investisseurs si celle-ci est bien documentée.

L'Observatoire de la valeur des start-ups à impact a été mis en place par Colibri Advisory, cabinet d'expertise financière et extra-financière, spécialisé dans l'accompagnement des entreprises à impact dans leurs opérations de levée de fonds ou de transmission.