



# Baromètre EY du capital risque en France

3<sup>e</sup> trimestre 2025

■ ■ ■ ■  
The better the question.  
The better the answer.  
The better the world works.

**EY**

Shape the future  
with confidence

# Capital-risque... Mistral, la décacorne qui cache la forêt française



**Franck Sebag**

Associé, EY & Associés

En charge du secteur *Fast Growing Companies* Europe, Middle East, India & Africa (EMEIA)

Le 3<sup>e</sup> trimestre 2025 confirme la tendance observée au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Exceptés des signaux ponctuels de résilience, le capital-risque français reste en panne. Au 30 septembre 2025, les start-up françaises ont levé 5,6 milliards d'euros (Md€) au travers de 433 opérations, soit une baisse de 2 % en valeur et de 21 % en volume par rapport à la même période en 2024.

## Focus France

La contraction du marché se confirme, notamment pour les petits et moyens tours. Les levées inférieures à 10 millions d'euros (M€) reculent de 15 % en valeur et de 24 % en volume, celles comprises entre 10 M€ et 20 M€ de 10 % et 14 %, respectivement. Quid des segments de 20 M€ à 100 M€ ? Ils montrent une certaine résilience, avec des croissances de 4 % à 19 % en valeur et jusqu'à 25 % en volume. En revanche, les opérations supérieures à 100 M€ – historiquement peu nombreuses – chutent à 4 opérations contre 10 en 2024.

Cette relative stabilité revient à un méga-deal : la levée de 1,7 Md€ réalisée par Mistral AI en septembre. Sans cette opération exceptionnelle, les montants levés en France auraient chuté de plus de 30 % : la situation apparaîtrait comme bien plus préoccupante.

### Le secteur des logiciels boosté par l'IA

Au 30 septembre 2025, le secteur des logiciels domine le capital-risque en France, avec 3,1 Md€ levés (+49 % vs. 2024) et 159 opérations (+34 %). Cette dynamique est portée par les projets liés à l'intelligence artificielle (IA) : ils concentrent une part prépondérante des investissements.

En 2<sup>e</sup> position, les GreenTech : si elles totalisent 707 M€, elles accusent une contraction de 50 % en valeur et de 46 % en volume, confirmant un net désengagement. Les Life Sciences arrivent ensuite et conservent un poids significatif avec 599 M€ levés, mais reculent de 10 % en valeur et 20 % en volume.

Les Fintech ont quant à elles 348 M€ levés (-37 %) et 34 opérations (-15 %), traduisant une perte d'attractivité notable sur ce secteur pourtant central de la French Tech. Enfin, les Services Internet s'effondrent, avec seulement 203 M€ levés (-67 %) et une chute massive des opérations (-69 %).

À noter : les Technologies hors logiciels affichent une performance positive, avec 532 M€ levés (+82 %), même si le volume d'opérations affiche un léger recul.

En résumé, le marché se polarise : la force de frappe des logiciels et de l'IA contraste avec le repli marqué des GreenTech, Fintech, Life Sciences et autres Services Internet. À la clé, un écosystème déséquilibré et vulnérable.

Le Top 5 des levées illustre cette polarisation : Mistral AI (1,7 Md€), Alice & Bob (100 M€), Knave (100 M€), WAAT (100 M€) et Genesis AI (90 M€). Les projets liés aux logiciels et à l'IA générative concentrent les capitaux levés.

### L'Île-de-France en tête

Confirmant sa domination, l'Île-de-France capte 80 % des montants levés (+16 % vs. 2024). Si quelques régions progressent – Normandie et Centre-Val de Loire –, la plupart accusent un net recul, à l'instar d'Auvergne-Rhône-Alpes (-46 %) ou de Nouvelle-Aquitaine (-54 %).

## Focus Europe

Nos voisins européens distancent toujours la France. Avec 5,6 Md€, elle devance de peu l'Allemagne (5,3 Md€) mais arrive très loin derrière le Royaume-Uni (15,6 Md€). L'Allemagne bénéficie d'un growth equity solide, alors que la France souffre de l'effondrement des opérations supérieures à 100 M€. La domination du Royaume-Uni s'explique par le rebond – spectaculaire – du growth equity : +102 % en valeur et +50 % en volume.

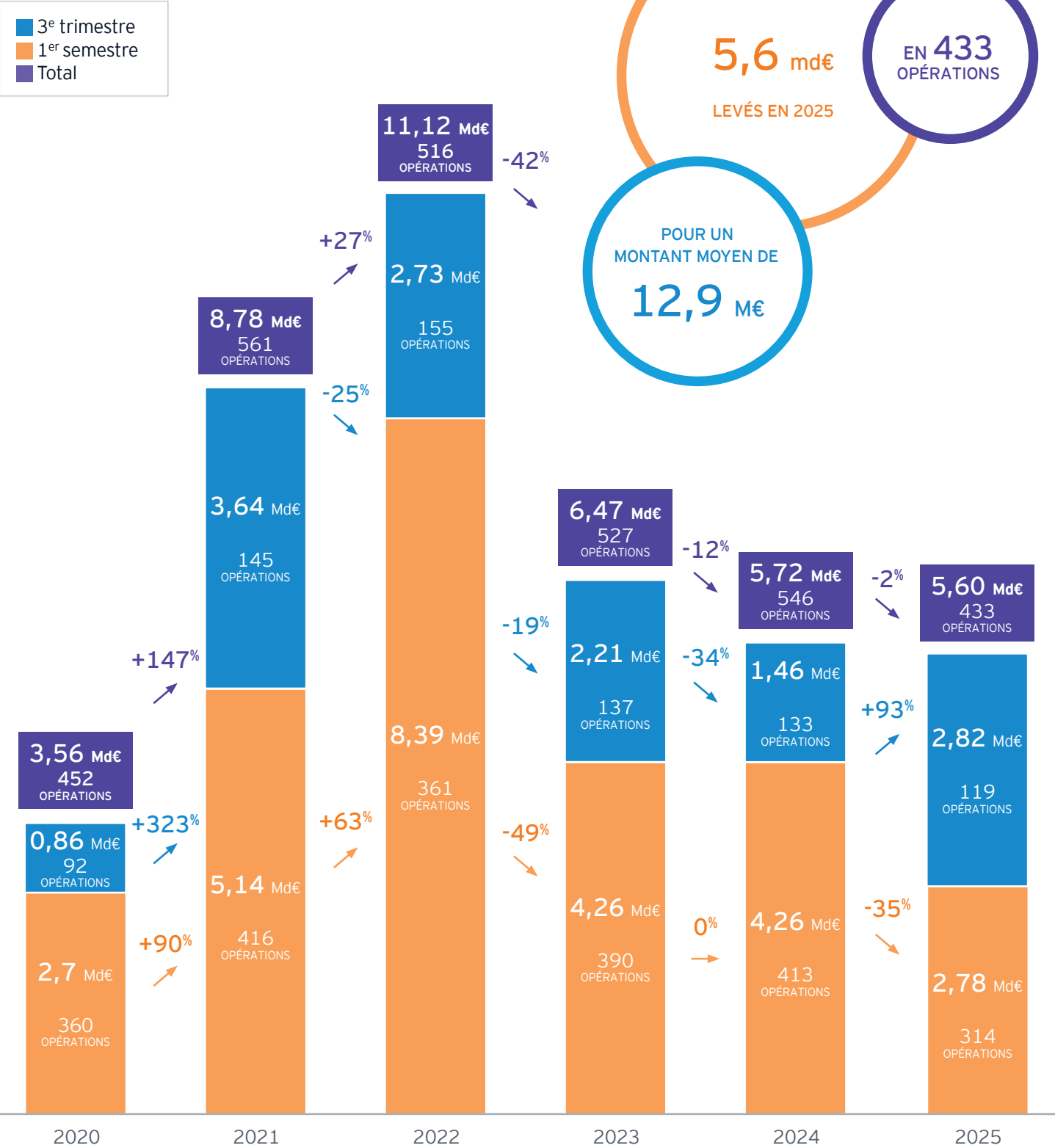
## Conclusion

Moins d'opérations globales, une forte concentration des levées de fonds en Île-de-France et une forte dépendance à l'égard de quelques champions technologiques... Le 3<sup>e</sup> trimestre 2025 confirme la tendance : le marché français du capital-risque traverse une phase de sélection accrue. Si la résilience en valeur est en partie préservée, elle repose quasi-exclusivement sur la levée de fonds de Mistral AI. Sans la première décacorne française, le décrochage de notre pays serait bien plus marqué encore. L'enjeu des prochains mois ? Réactiver la dynamique sur les tickets petits et moyens, indispensables au renouvellement de la French Tech.

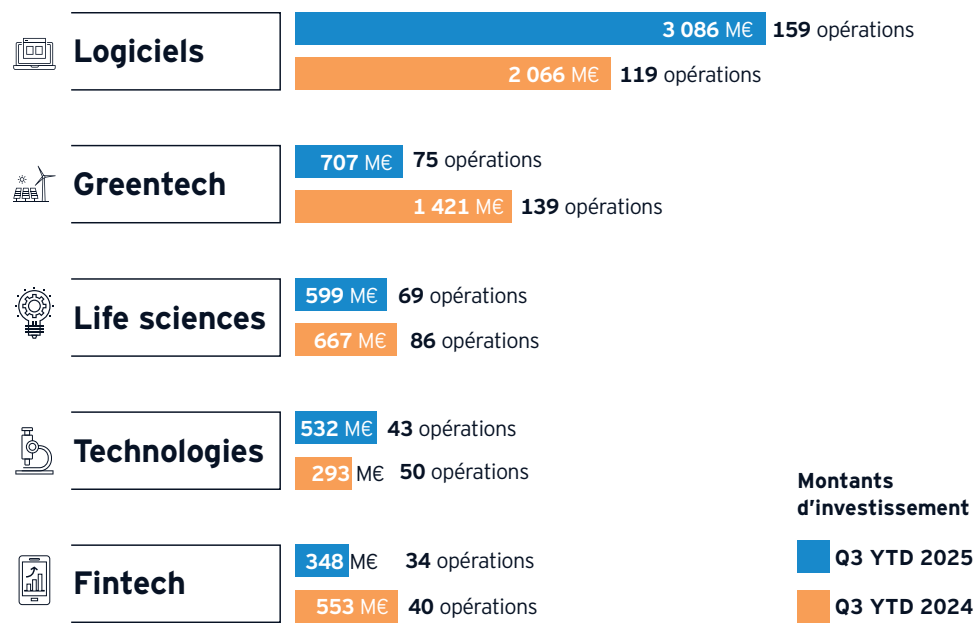




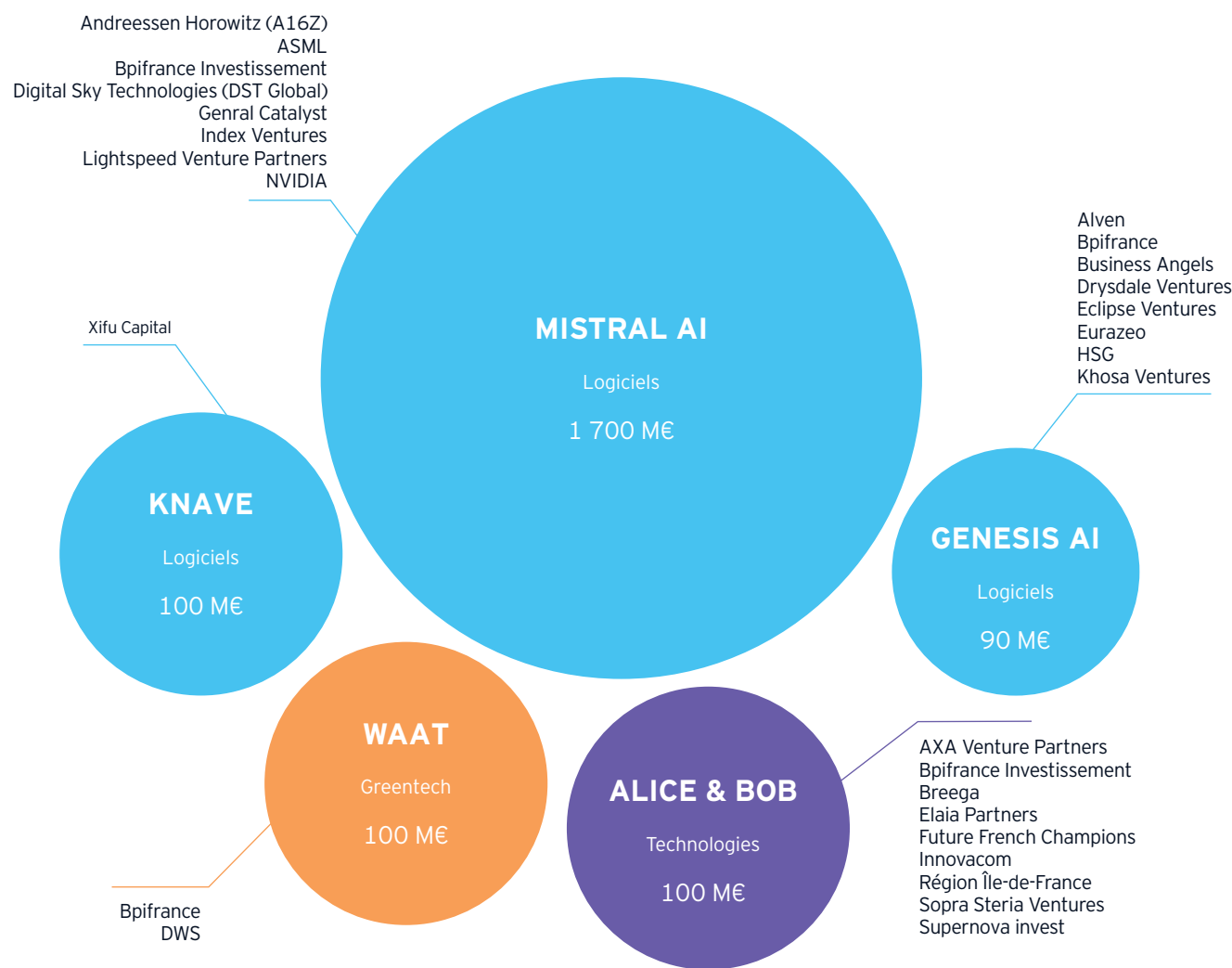
# Montants levés par les start-up françaises



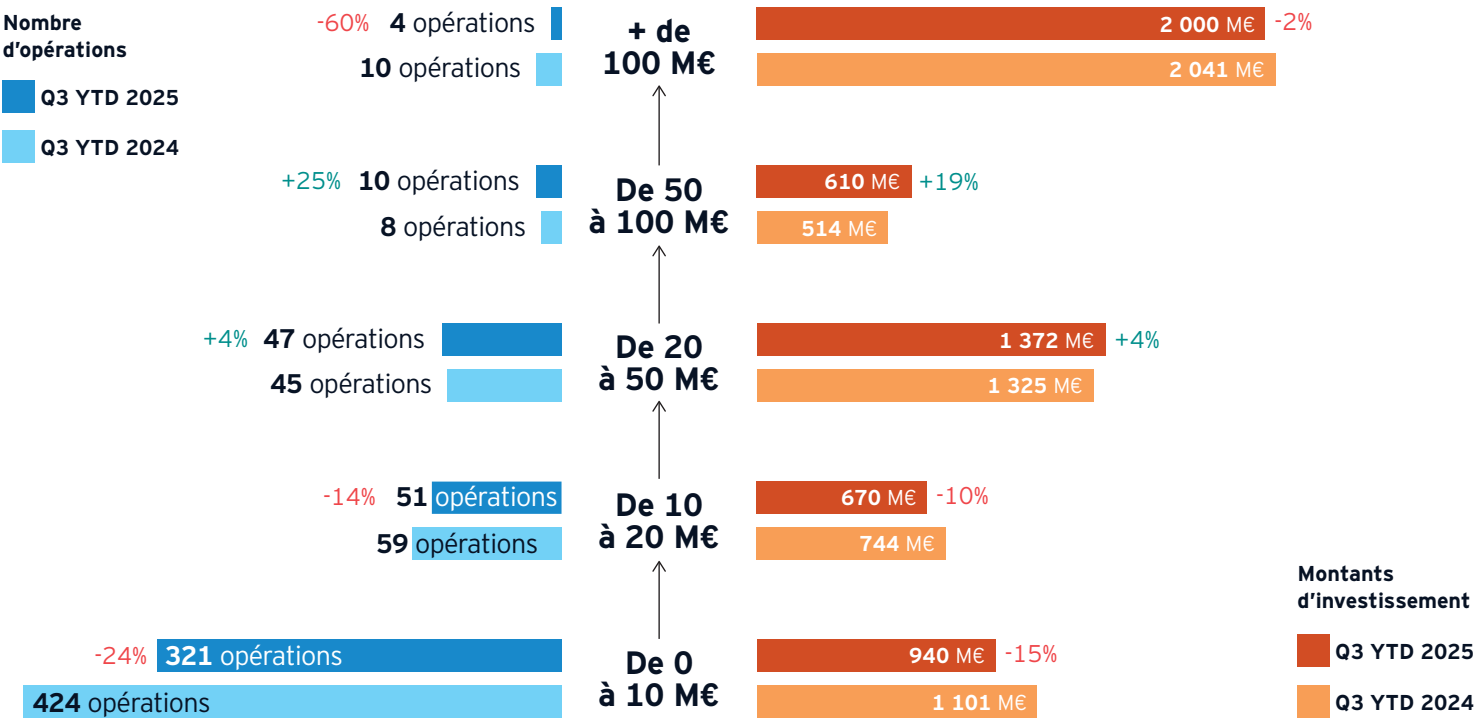
# Investissements par secteur



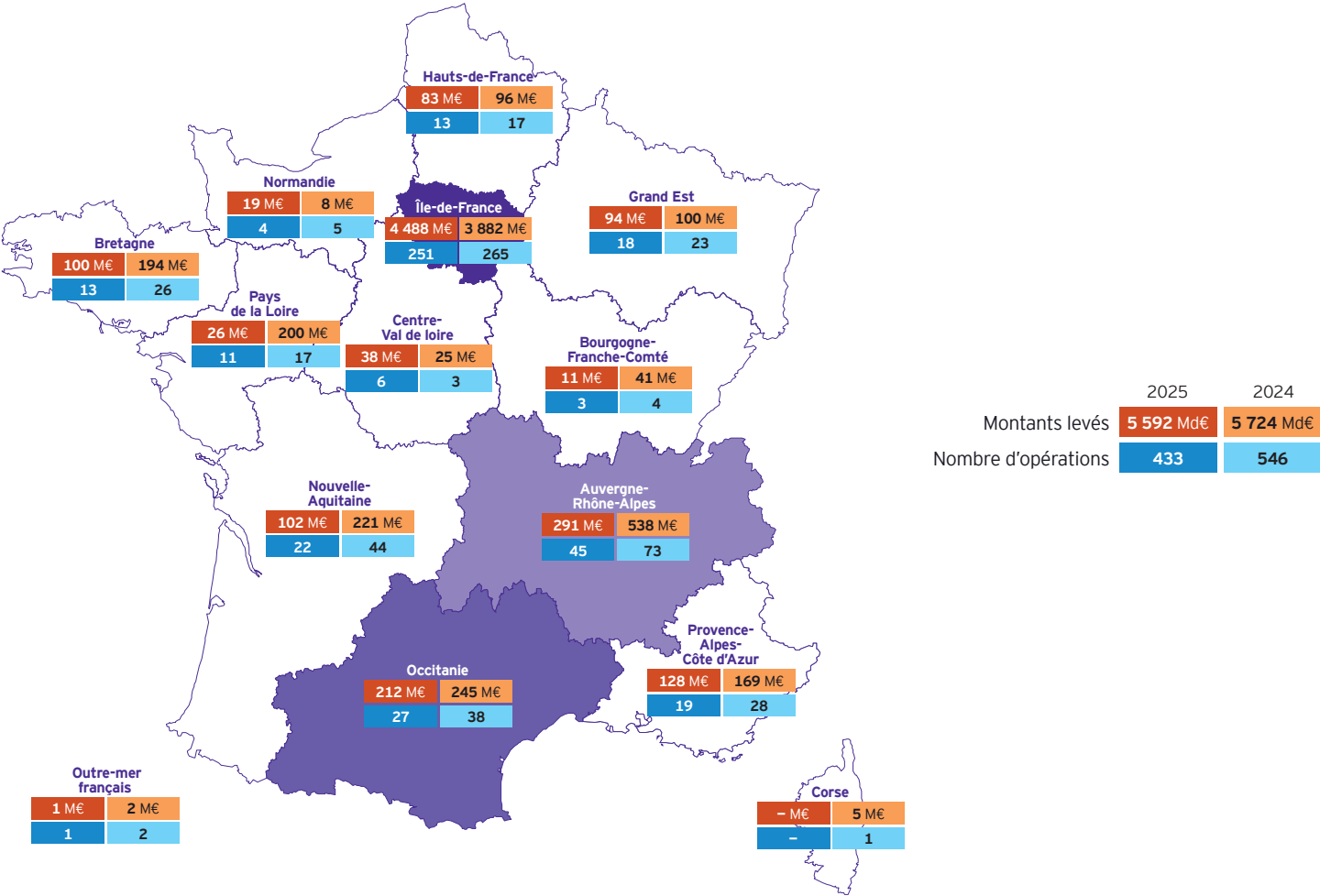
## Top 5 des investissements (et liste des principaux investisseurs)



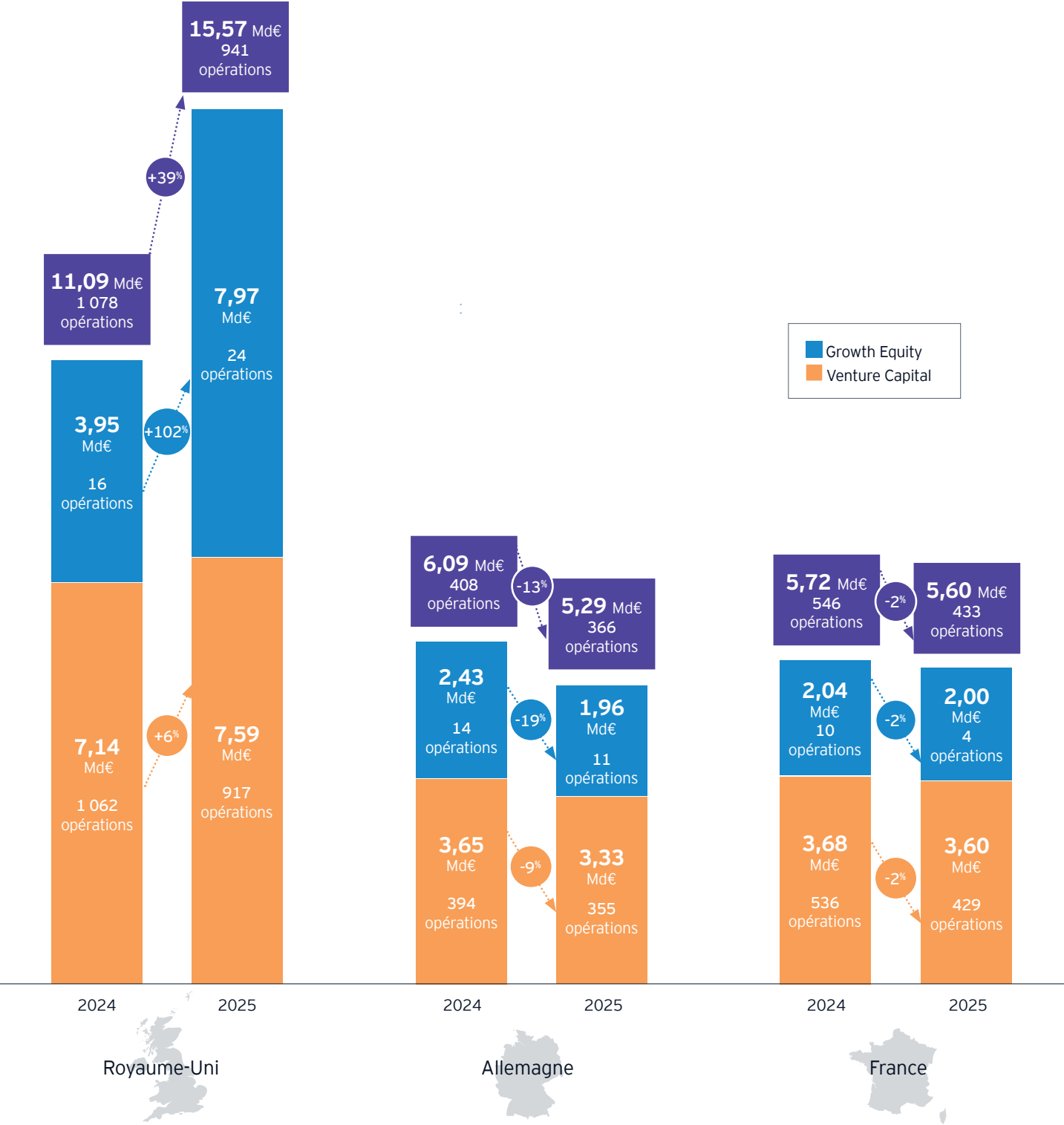
# Investissements par tranche de levées de fonds



# Investissements par région



# Levées de fonds au Royaume-Uni, en Allemagne et en France



## Note méthodologique

Le Baromètre EY du capital risque en France recense les opérations de financement en fonds propres des entreprises en phase de création ou durant les premières années d'existence, en date d'opération du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre 2025 et publiées.

Ces entreprises françaises ont levé des fonds auprès de VCs français et/ou étrangers. Les données françaises présentées dans ce baromètre sont basées sur les données CF News, Dealroom.co, eCap, Maddyne.

Les données pour l'Allemagne et le Royaume-Uni sont basées sur Dealroom.co. Le traitement de ces données et leur analyse sont issus de la méthodologie EY et réalisés par EY & Associés.

Toutes les opérations supérieures à 100 M€ ont été retraitées en Growth Equity.

Le Venture Capital recense toutes les opérations inférieures à 100 M€.

Nous prenons en compte dans cette étude uniquement les opérations dont le montant est communiqué publiquement.

Le secteur des services Internet regroupe des activités telles que l'e-commerce, le marketing à la performance (lead, référencement), le géomarketing ou les applications mobiles. Le secteur des Life Sciences regroupe les secteurs biotech, medtech et e-santé. Le secteur des Fintech regroupe les start-up qui utilisent la technologie pour repenser les services financiers et bancaires (banques en ligne, crowdfunding, nouveaux moyens de paiement, blockchain et crypto-actifs et assurtech, etc.).



EY s'engage à bâtir un monde meilleur, en créant de la valeur sur le long terme pour nos clients et nos collaborateurs aussi bien que pour la société et la planète dans leur ensemble, tout en renforçant la confiance dans les marchés financiers.

En s'appuyant sur le traitement des données, l'IA et les nouvelles technologies, les équipes EY contribuent à créer la confiance nécessaire à nos clients pour façonner un futur à l'épreuve des défis les plus pressants d'aujourd'hui et demain.

À travers tout un éventail de services allant de l'audit au consulting en passant par la fiscalité, la stratégie et les transactions, les équipes d'EY sont en mesure de déployer leur expertise dans plus de 150 pays et territoires. Une connaissance approfondie du secteur, un réseau international et pluridisciplinaire ainsi qu'un écosystème de partenaires aussi vaste que diversifié sont autant d'atouts qui permettront à EY de participer à la construction d'un monde plus équilibré.

Ensemble pour créer un futur riche d'opportunités.

EY désigne l'organisation mondiale et peut faire référence à l'un ou plusieurs des membres d'Ernst & Young Global Limited, dont chacun représente une entité juridique distincte. Ernst & Young Global Limited, société britannique à responsabilité limitée par garantie, ne fournit pas de prestations aux clients. Les informations sur la manière dont EY collecte et utilise les données personnelles, ainsi que sur les droits des personnes concernées au titre de la législation en matière de protection des données sont disponibles sur [ey.com/privacy](https://ey.com/privacy). Les cabinets membres d'EY ne pratiquent pas d'activité juridique lorsque les lois locales l'interdisent. Pour plus d'informations sur notre organisation, veuillez vous rendre sur notre site [ey.com](https://ey.com).

© 2025 EY & Associés.  
Tous droits réservés.

Studio BMC France - 2507BMC189-02.  
SCORE France N° 2025-081.  
ED None.

Document imprimé conformément à l'engagement d'EY de réduire son empreinte sur l'environnement. Cette publication a valeur d'information générale et ne saurait se substituer à un conseil professionnel en matière comptable, fiscale ou autre. Pour toute question spécifique, vous devez vous adresser à vos conseillers.

[ey.com/fr](https://ey.com/fr)

## Contacts

### Franck Sebag

Associé, EY & Associés  
[franck.sebag@fr.ey.com](mailto:franck.sebag@fr.ey.com)



### Stéphanie Ruault

Marketing, EY Services France  
[stephanie.ruault@fr.ey.com](mailto:stephanie.ruault@fr.ey.com)



### Amélie Fournier

Relations media, EY Services France  
[amelie.fournier@fr.ey.com](mailto:amelie.fournier@fr.ey.com)

