

Observatoire de la valeur des start-ups à impact

Second semestre 2024

Les start-ups françaises ont levé près de 3,5 milliards d'euros au cours du deuxième semestre 2024¹. Ce montant marque une baisse de 14% par rapport au deuxième semestre 2023, où 4,1 milliards d'euros avaient été levés. Cette tendance confirme la diminution des fonds levés depuis 2022, année où plus de 5 milliards d'euros avaient été récoltés sur le deuxième semestre. Le nombre de levées de fonds a également baissé au S2 2024, avec 310 opérations réalisées, soit 15 de moins qu'au S2 2023.

Le secteur des logiciels, porté par l'essor des projets liés à l'Intelligence Artificielle générative, conserve sa position de leader, ayant levé plus de 3 milliards d'euros en 2024. Les greentech restent en deuxième position, avec 1,9 milliard d'euros levés, bien que ce montant ait diminué de 29% par rapport à l'année précédente.

C'est dans ce contexte que nous avons réalisé la septième 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 [So We Fund](#) et [Lita.co](#) de juillet à décembre 2024, 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 (éducation, alimentation, santé, technologie, services, emploi...). Près de 60% de ces sociétés visent un impact environnemental et 40% visent un impact social.

Par ailleurs, les sociétés analysées au sein de notre échantillon prévoyaient de réaliser un chiffre d'affaires en 2024 compris entre 390 K€ et 2,2 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 65% entre 2023 et 2024) ;
- Certaines start-ups (plus de 45% de notre échantillon) anticipent en 2024 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 ;
- Le délai avant la première levée de fonds auprès d'investisseurs autres que les proches (« *friends and family* ») reste élevé. Il est en moyenne de 6 ans, comme lors des deux semestres précédents ;

¹ EY (2025) – [Baromètre EY du capital risque en France – Bilan annuel 2024](#)

Cette analyse montre également une évolution des caractéristiques des levées de fonds sur le second semestre 2024 :

- Le montant des levées de fonds dans l'échantillon étudié varie entre 200 K€ et 860 K€. Le montant médian s'élève à 500 K€, contre 850 K€ au premier semestre 2024, confirmant ainsi la tendance de baisse observée sur le marché (-21% de fonds levés par rapport au premier semestre 2024) ;
- Le multiple médian de valorisation des start-ups à impact est de 4,5 fois leur chiffre d'affaires de l'année en cours (2024), en forte hausse par rapport au premier semestre 2024, où ce multiple était de 2 fois le chiffre d'affaires. Il faut remonter à 2023 pour retrouver un multiple proche de 4 ;
- La hausse du multiple médian de valorisation des start-ups à impact est à rapprocher de la baisse du nombre de levées de fonds au S2 2024. Les investisseurs sont plus sélectifs dans le choix de leurs investissements, mais sont néanmoins prêts à bien valoriser des sociétés disposant d'actifs incorporels prometteurs, notamment en matière de savoir-faire, parfois brevetés. C'est notamment le cas dans les secteurs de la tech et de la santé où notre échantillon fait ressortir en moyenne les multiples de valorisation les plus élevés.

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.