



BAROMÈTRE DES LEVÉES DE FONDS

Tendances d'investissement en Capital-Risque
dans les entreprises innovantes françaises et européennes

Startups & levées de fonds : les signaux du marché en 2025,
en collaboration avec



ESSEC
BUSINESS SCHOOL



Fédération Nationale
des Business Angels

In Extenso
INNOVATION CROISSANCE

Une publication **In Lab**

REGARDS CROISÉS



Nicolas FOREY
Président - Associé
In Extenso
Innovation Croissance

« En 2025, le capital-risque européen entre dans une nouvelle ère : moins de transactions, mais des montants en forte hausse, concentrés sur un nombre restreint de startups jugées stratégiques. Cette polarisation consacre la souveraineté technologique et la deeptech industrielle comme priorités d'investissement, tout en fragilisant durablement l'amorçage et le renouvellement du pipeline d'innovation. Le capital-risque cesse d'être un simple baromètre conjoncturel. Il devient un révélateur des choix industriels et technologiques de l'Europe, L'enjeu n'est plus l'abondance de capital, mais sa capacité à financer de manière cohérente l'ensemble de la chaîne, du seed au scale-up, pour préserver l'autonomie technologique européenne et faire émerger ses futurs leaders deeptech. »

«En 2025, le paysage géopolitique a profondément évolué. Les technologies, qu'elles soient liées à l'IA, à la santé ou à la transition écologique, et aux Deeptech en général sont devenues des enjeux de souveraineté au cœur des tensions internationales.

Les règles ont changé.

Dans ce contexte, la baisse des levées de fonds constatée cette année à tous les stades de financement ne menace pas seulement l'émergence d'entreprises innovantes à fort impact économique.

Elle fragilise, plus largement, notre capacité collective à garantir l'indépendance technologique de la France et de l'Europe.

C'est aujourd'hui que se joue notre souveraineté technologique et économique pour 2030 et au-delà.

. »



Philippe RASE
Président,
Grenoble Angels
Co Président
France Angels

Dans un environnement économique toujours exigeant, le baromètre annuel 2025 confirme le rôle central des business angels dans le financement de l'innovation. Après une année 2024 et un premier semestre 2025 marqués par une baisse des investissements des fonds en amorçage en France, les réseaux membres de France Angels font preuve d'une réelle résilience. Les niveaux d'activité observés au second semestre 2025 restent globalement stables par rapport au semestre précédent, illustrant la capacité des business angels à maintenir leur engagement malgré un contexte contraint. Plus sélectifs, mais pleinement mobilisés, ils continuent d'investir et d'accompagner les entrepreneurs qui portent des projets solides, différenciants et créateurs de valeur sur le long terme. Cette période rappelle une conviction forte : le financement de l'amorçage ne peut plus être pensé de manière isolée. Face à la complexité croissante des parcours entrepreneuriaux, il est indispensable de mobiliser l'intelligence collective de l'ensemble des acteurs — business angels, fonds, institutions, corporate et écosystèmes territoriaux.

Cette intelligence collective doit également permettre de mieux traiter la question des sorties et de la liquidité des business angels, un enjeu primordial pour leur permettre de continuer à jouer pleinement leur rôle d'investisseurs de la première heure au service du développement des startups et du rayonnement durable de la French Tech.



Nicolas LANDRIN
Executive Director
Center for Entrepreneurship
& Innovation
ESSEC Business School

REGARDS CROISÉS (AURA, IDF, OCCITANIE, RÉGION SUD)

De manière étonnante, malgré le contexte économique et les incertitudes politiques, le second semestre 2025 se révèle être un excellent cru, avec un niveau de levées très encourageant, et un regain des candidatures de Business Angels.

La frilosité des fonds a également eu pour conséquence une attitude beaucoup plus raisonnable des porteurs sur les négociations des valorisations pré money. Au total un semestre de très bonne facture en Occitanie.



Pierre CARLI
Président
Capitole Angels

Le second semestre 2025 s'inscrit dans une dynamique de reprise mesurée de l'activité d'investissement de Provence Angels. Dans un environnement toujours exigeant, le réseau et ses membres confirment une approche sélective et disciplinée, privilégiant des projets solides, bien structurés et portés par des équipes capables d'exécuter.

Les investissements réalisés traduisent un retour à des valorisations plus rationnelles et à des tours mieux construits, souvent menés en co-investissement.

Au-delà des montants investis, notre action se mesure aussi à l'engagement opérationnel de nos membres aux côtés des entrepreneurs : participation aux comités stratégiques, appui à la structuration financière, mise en relation commerciale et préparation des prochaines phases de financement. Cette implication renforce la qualité des investissements réalisés et contribue à inscrire les projets accompagnés dans une dynamique de création de valeur durable.



Christophe Baralotto
Président
Provence Angels

REGARDS CROISÉS (AURA, IDF, OCCITANIE, RÉGION SUD)



Edouard Tivoly
Président de Savoie
Mont-Blanc Angels
(SAMBA)

La région AURA bénéficie d'un tissu industriel puissant, et de centres universitaires ou privés de recherches et développement, reconnus mondialement.

Ce terreau favorable participe à l'éclosion de jeunes pousses innovantes.

Pour servir au mieux la demande très forte des porteurs de projets, confirmée sur le S2 de 2025, de nombreux clubs de Business Angels quadrillant la région AURA se sont organisés, depuis des années, en coordination dans un souci d'efficacité.

En cette période complexe où le cash reste plus rare et plus couteux, les clubs régionaux, tiennent régulièrement des plénières communes 100% digitales, dites 'régionales,' permettant de partager plus largement le Deal-Flow qualifié.

Ce partage permet d'augmenter l'assiette territoriale et le nombre des

Investisseurs de Proximité susceptibles de pouvoir contribuer aux levées de fonds des start-up régionales.

Sur le S2 de 2025, on note une tendance pérenne au partage des dossiers entre les différents acteurs de l'investissement de proximité et de l'innovation.

Partager, c'est créer de la valeur commune au profit de l'innovation sur le territoire et de l'industrie de demain.

Les Business Angels occupent une place essentielle dans l'écosystème de l'amorçage : grâce à la forte capacité d'investissement, à l'engagement et à l'expertise de membres expérimentés - entrepreneurs et dirigeants de tous secteurs -, et à la structuration efficace des réseaux, ils permettent de transformer des idées disruptives en projets concrets et générateurs de valeur.

Dans un contexte de financement plus difficile, les réseaux adhérents de Paris Région Angels (PRA) - association fédérant les principaux réseaux basés en Île-de-France, mais investissant pour la plupart sur l'ensemble du territoire national - ont fait preuve d'une relative résilience concernant leurs montants investis au second semestre 2025, malgré certaines disparités entre réseaux, notamment entre premiers tours et opérations de refinancement.

Cette solidité s'explique par une coordination renforcée entre les réseaux, au sein de PRA, ainsi que par une sélection des projets plus exigeante, fondée sur un retour aux fondamentaux : qualité de l'équipe et de la roadmap, preuves de marché, barrières à l'entrée, business model, concurrence et valorisation. Cette évolution se traduit par des co-investissements croissants entre Business Angels et fonds de Venture Capital dès les premiers tours, signe de la reconnaissance, par les VC, du professionnalisme des BA, tant en matière de sourcing que de rigueur des processus d'investissement.

Une certitude, les réseaux membres de Paris Région Angels continueront à accompagner, en 2026, les porteurs de projets ambitieux et talentueux !



Olivier Baroux
Président de Paris
Région Angels &
Président de Paris
Business Angels

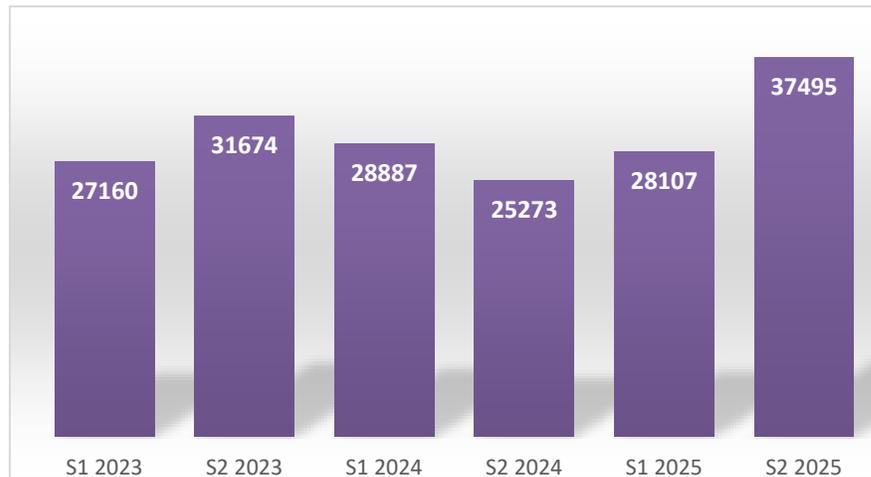
EUROPE 2025

Des investissements en hausse (+21 %) qui s'accompagnent d'une baisse marquée du nombre de deals (-26 %) vs 2024. Le marché traduit un « flight to quality » vers des tours plus matures (growth equity / late VC), avec des tickets nettement plus élevés (+62 %).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M\$)



8265
Nombres
d'opérations

-26 % VS
2024

58 055 M€
Montants levés

+17 % VS
2024

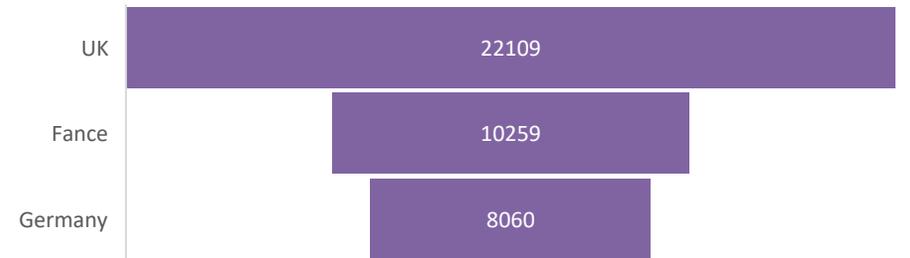
7 M€
Ticket moyen

+62 % VS
2024

Top 3 des levées de fonds sur la période

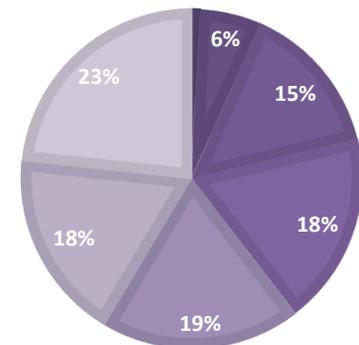


Top pays européens 2025 (M\$)



Répartition par stade d'investissement

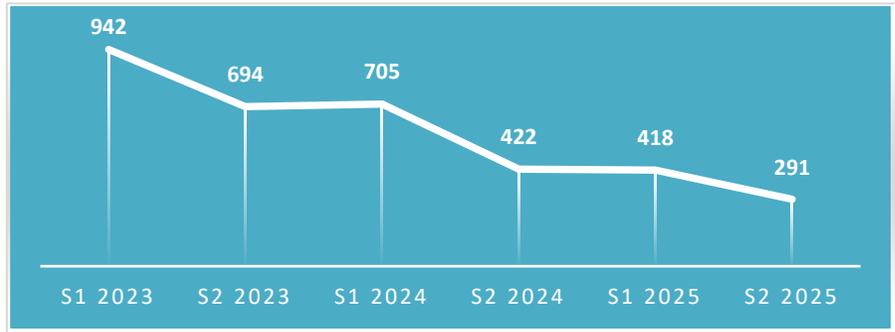
- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



FRANCE 2025

Rebond des investissements en France : +25 % en montants levés, malgré une forte baisse du nombre de deals (- 37 %) vs 2024. La hausse du volume est tirée par des tickets nettement plus élevés (x2), concentrés sur les tours late-stage (\$250M+ : 36 % des montants).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



709

Nombres
d'opérations

-37 %

VS
2024

9 078 M€

Montants levés

+25 %

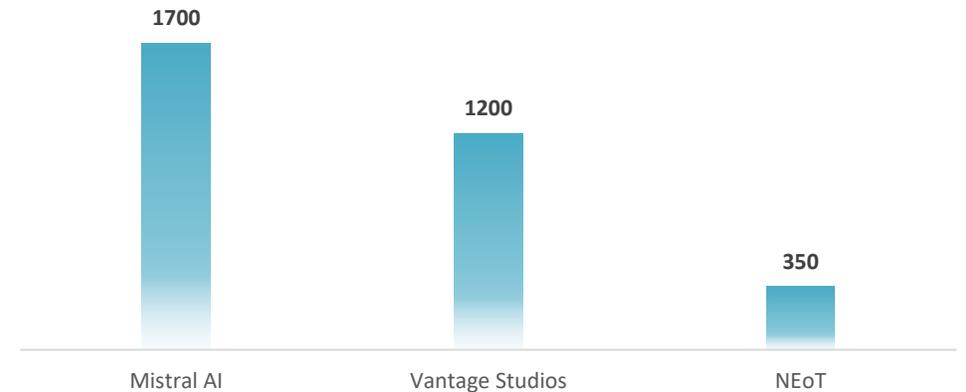
VS
2024

12,8 M€
Ticket moyen

+100%

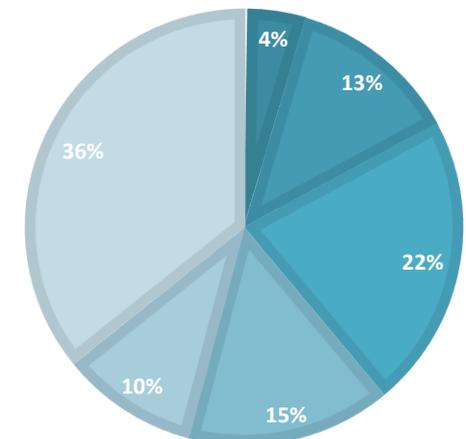
VS
2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



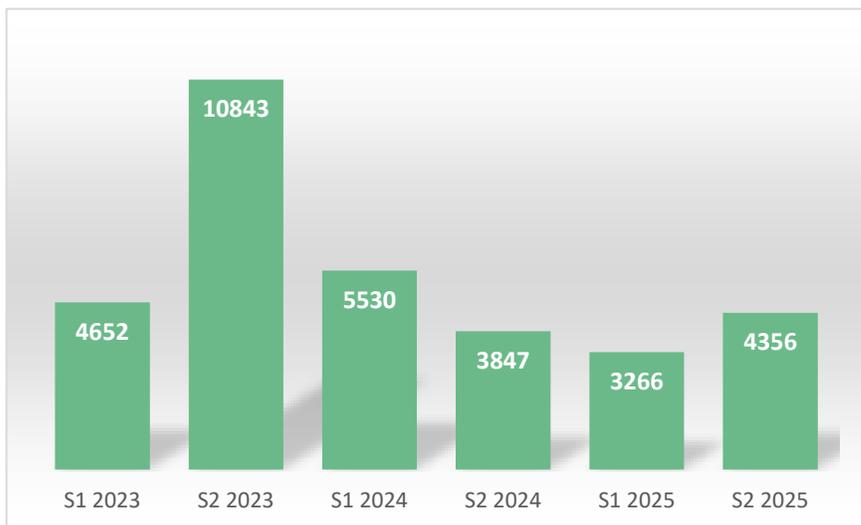
INDUSTRIE DE L'ÉNERGIE EN EUROPE 2025

L'investissement dans l'énergie recule au S1 2025 : -19 % en montants levés et -28 % en nombre d'opérations vs 2024. Les tours se concentrent sur des stades plus matures (Séries B/C), avec un ticket moyen en hausse (+13 %) à 7,5 M€, traduisant une sélection accrue des projets les plus matures.

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M\$)



1012

Nombres d'opérations

-30 % VS 2024

7 622 M\$

Montants levés

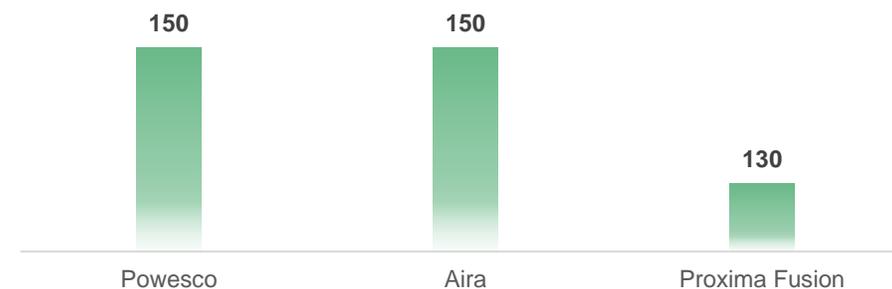
-32 % VS 2024

7,5 M\$

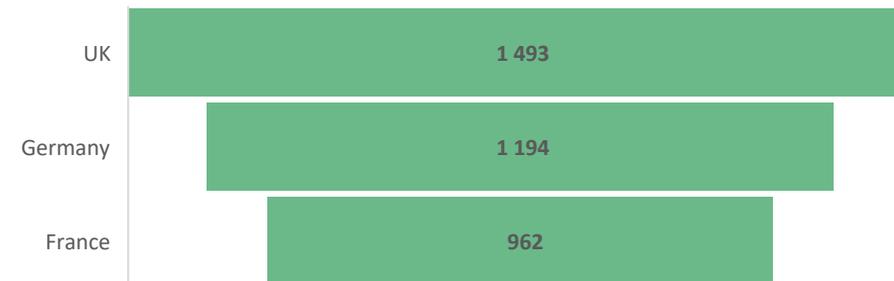
Ticket moyen

-3 % VS 2024

Top 3 des levées de fonds sur la période

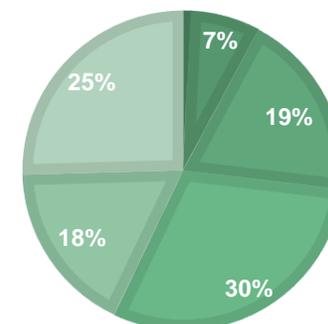


Top pays européens 2025 (M\$)



Répartition par stade d'investissement

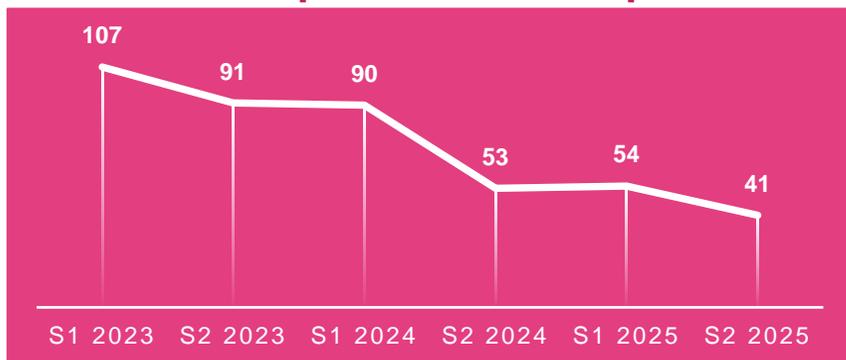
- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



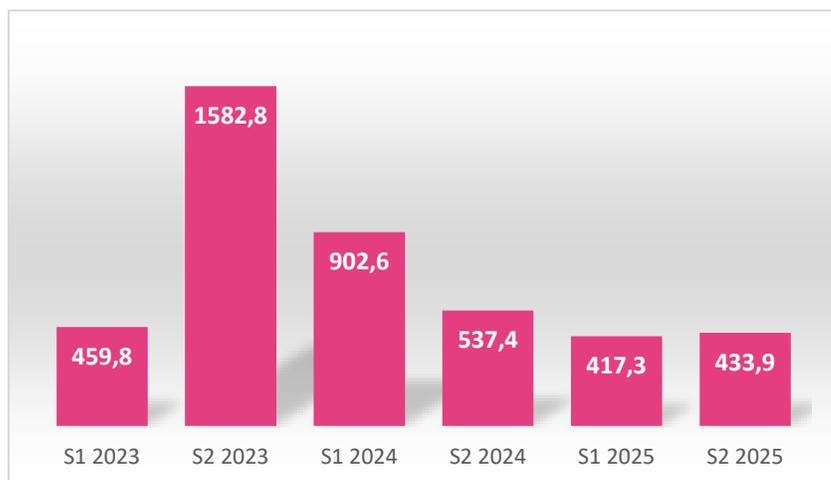
INDUSTRIE DE L'ÉNERGIE EN FRANCE 2025

Chute marquée des financements énergie en France au S1 2025 : - 34 % de deals & - 41 % montants levés. Le marché se recentre sur des tours intermédiaires (Série B en tête), malgré une légère baisse du ticket moyen à 9 M€.

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



95

Nombres
d'opérations

-34 %

VS
2024

851 M€

Montants levés

-41 %

VS
2024

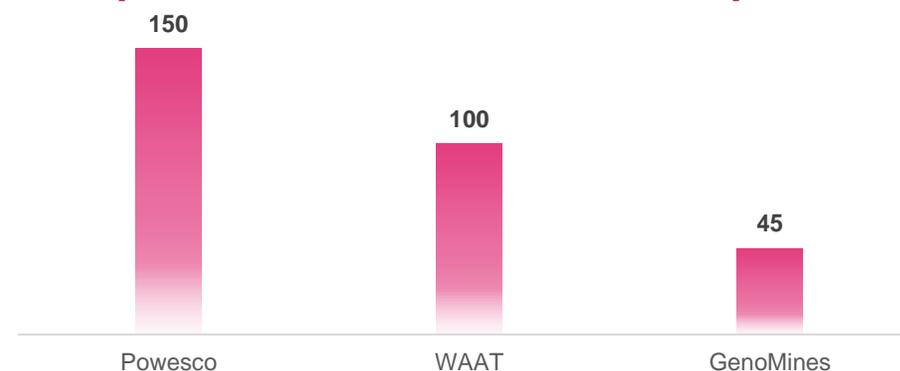
9 M€

Ticket moyen

-9 %

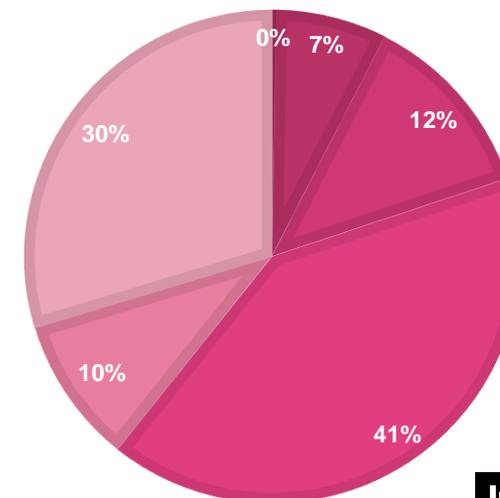
VS
2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



TOP 10 OPÉRATIONS ET FONDS ACTIFS 2025 (INDUSTRIE DE L'ÉNERGIE FRANCE)

Top 10 opérations 2025

	Startup	Montant levé	Stade		Startup	Montant levé	Stade
	Powesco	€150m	-		Dracula Technologies	€30m	Series A
	WAAT	€100m	Late VC		Spark Cleantech	€30m	Series A
	GenoMines	\$45m	Series A		4Elements	€27m	Early VC
	Lithium de France	€40m	Series B		Fairmat	€27m	Series B
	Renaissance Fusion	€32m	Series A		Melvan	€25m	Early VC

Fonds les plus actifs 2025

Top 10 investisseurs par montant total participé (EUR M)

Investisseur	#Deals	Total Amount (EUR M)
Bpifrance	12	213
White Summit Capital	1	150
DWS Group	1	100
RAISE	1	100
Lowercarbon Capital	2	73
Innovacom	3	62
Banque des Territoires	4	55
Starquest Capital	4	47
Audacia	2	46
Wind	2	43

Top 10 investisseurs par nombre de deals auxquels ils ont participé

Investisseur	#Deals	Total Amount (EUR M)
Bpifrance	12	213
Banque des Territoires	4	55
Starquest Capital	4	47
InnoEnergy	3	22
Innovacom	3	62
Kima Ventures	3	12
Audacia	2	46
Wind	2	43
Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes	2	25
Business Angels Des Grandes Ecoles	2	5

INDUSTRIE DE LA SANTÉ EN EUROPE 2025

L'investissement santé progresse avec +8% de montants levés vs 2024, malgré une forte baisse du nombre d'opérations (-26%). Cette hausse s'explique par de très grosses opérations (Séries B/C et 250M+), reflétant une nette consolidation autour de projets late stage, avec un ticket moyen en forte croissance (8,9 M\$, +45%).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M\$)



1192

Nombres d'opérations

-26 % VS 2024

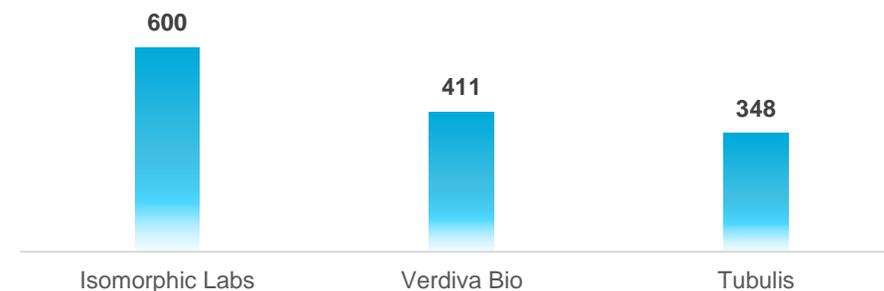
10 691 M\$
Montants levés

+8 % VS 2024

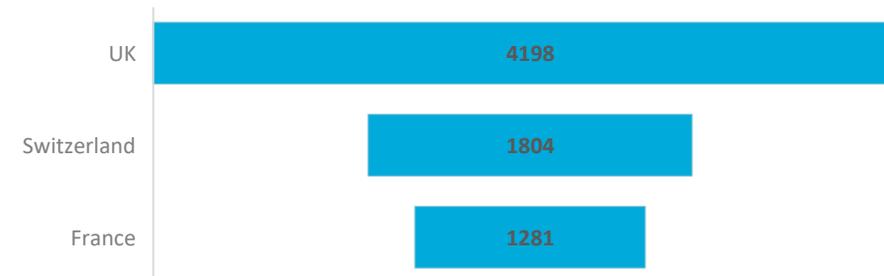
8,9 M\$
Ticket moyen

+45 % VS 2024

Top 3 des levées de fonds sur la période

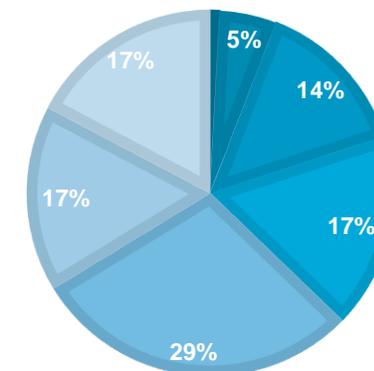


Top pays européens 2025 (M\$)



Répartition par stade d'investissement

- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



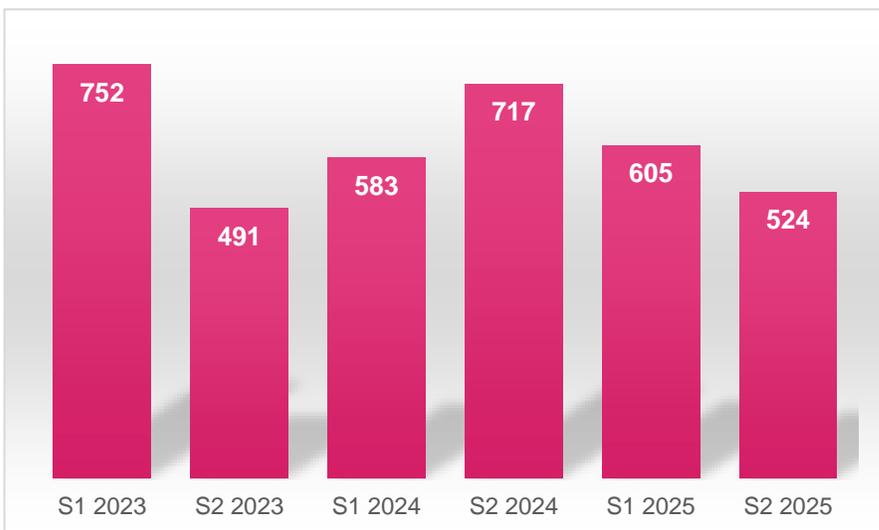
INDUSTRIE DE LA SANTÉ EN FRANCE 2025

Forte contraction du financement santé en France : -13 % en montants levés et -23 % en nombre d'opérations vs 2024. La baisse du volume est compensée par des tickets plus élevés (+13 %), concentrés sur des Séries B (42 %), illustrant une stratégie d'investissement recentrée sur des projets à forte maturité.

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



161

Nombres d'opérations

-23 % VS 2024

1 129 M€

Montants levés

-13 % VS 2024

7 M€

Ticket moyen

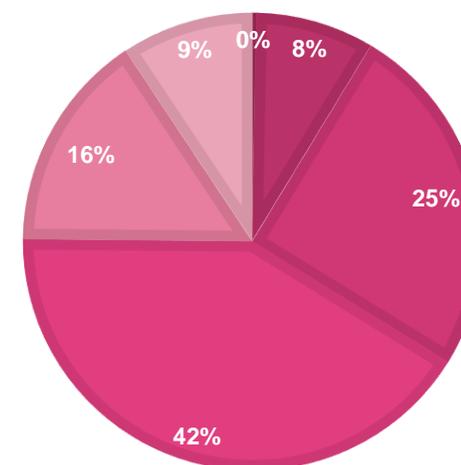
+13 % VS 2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

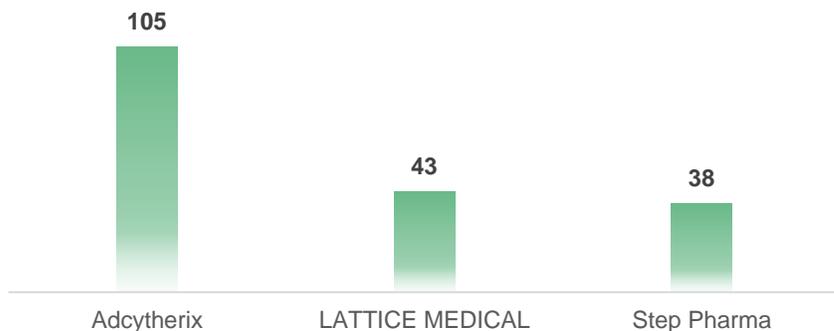
- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



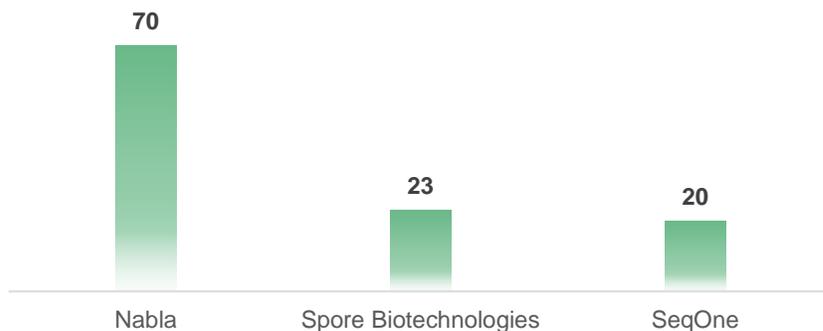
SOUS-SECTEUR DE LA SANTÉ EN FRANCE 2025

Investissements soutenus hors pharma au 2025 : 1 371 M€ levés sur 161 opérations. Les biotech dominant (53 % des montants), devant les medtechs (26 %) et les health platforms (21 %), avec plusieurs deals majeurs à l'appui.

Top 3 des levées de fonds Biotechnology 2025 France



Top 3 des levées de fonds health-platform 2025 France

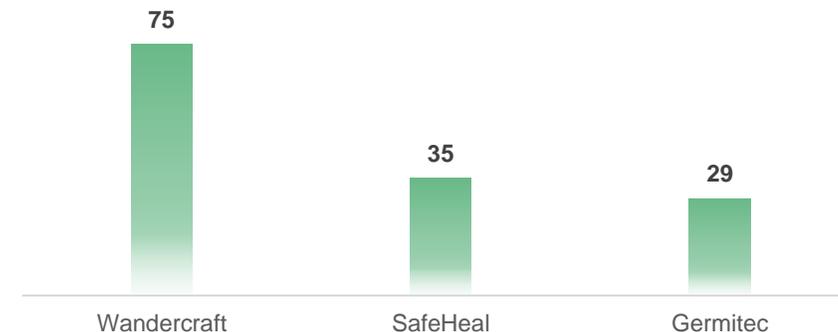


161
Nombres
d'opérations

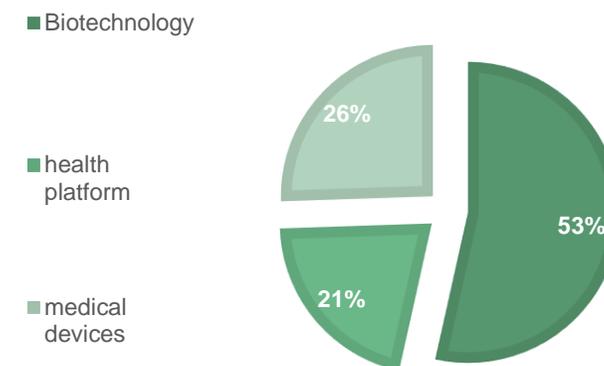
1371 M€
Montants levés

8,52 M€
Ticket moyen

Top 3 des levées de fonds medical devices 2025 France



Répartition d'investissement par sous-secteur hors pharmaceutique



TOP 10 OPÉRATIONS ET FONDS ACTIFS 2025 (INDUSTRIE DE LA SANTÉ FRANCE)

Top 10 opérations 2025

Startup	Montant levé	Stade
 Adcytherix	€105m	Series A
 Wandercraft	\$75m	Series D
 Nabla	\$70m	Series C
 LATTICE MEDICAL	€43m	Series B
 Step Pharma	€38m	Series C

Startup	Montant levé	Stade
 Bioptimus	\$41m	Series A
 SafeHeal	€35m	Series C
 BrainEver	€33m	Series B
 Coave Therapeutics	\$33m	Late VC
 Germitec	€29m	Series B

Fonds les plus actifs 2025

Top 10 investisseurs par montant total participé (EUR M)

Investisseur	#Deals	Total Amount (EUR M)
Bpifrance	28	437
Kurma Partners	9	240
Andera Partners	3	169
Pontifax Funds	2	143
Angelini Ventures	2	116
aMoon Fund	1	105
Dawn Biopharma	1	105
Pureos Bioventures	1	105
RA Capital Management	1	105
Surveyor Capital	1	105

Top 10 investisseurs par nombre de deals auxquels ils ont participé

Investisseur	#Deals	Total Amount (EUR M)
Bpifrance	28	437
Kurma Partners	9	240
Angels Santé	8	29
Newfund	6	24
Capital Grand Est	5	52
Kima Ventures	5	29
Better Angle	4	16
Capital Cell	4	17
Irdi Capital Investissement	4	22
Andera Partners	3	169

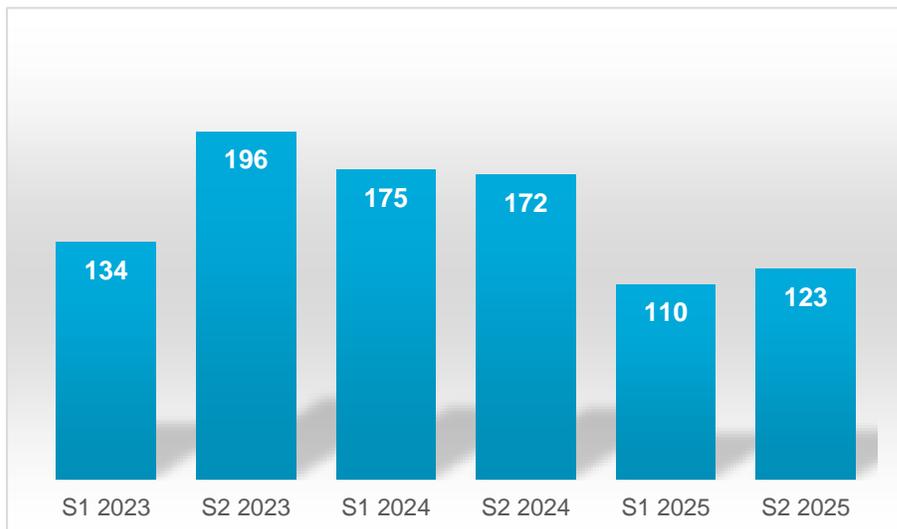
OCCITANIE 2025

Rebond des investissements en France : +24 % en montants levés, malgré une forte baisse du nombre de deals (- 38 %) vs 2024. La hausse du volume est tirée par des tickets nettement plus élevés (x2), concentrés sur les tours late-stage (\$250M+ : 36 % des montants).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



47

Nombres d'opérations

-34 %

VS
2024

234 M€

Montants levés

-34 %

VS
2024

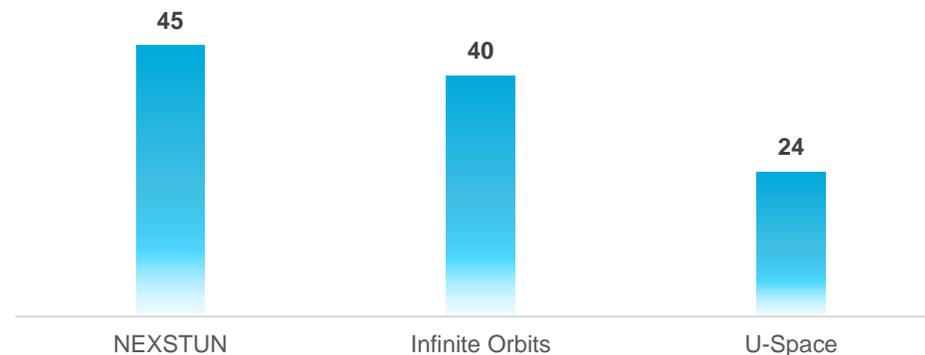
4,97 M€

Ticket moyen

+0,4 %

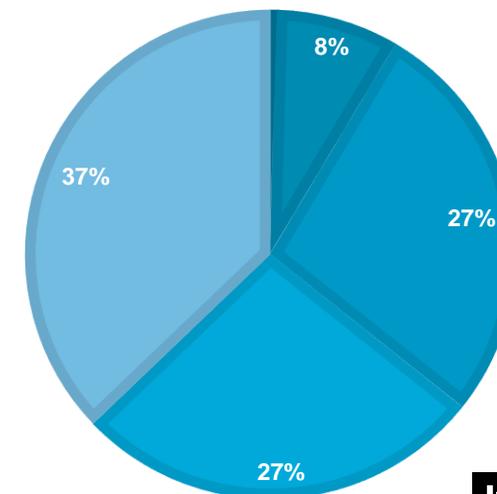
VS
2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



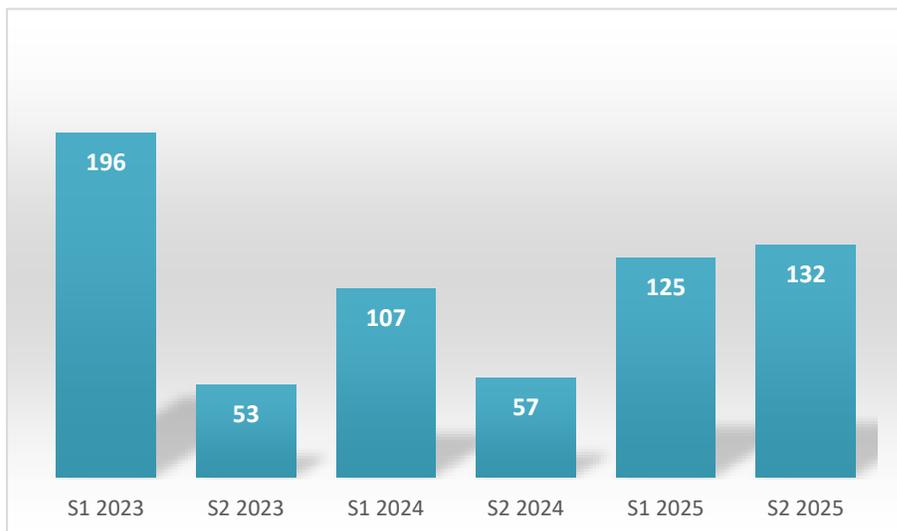
PACA 2025

En PACA, les montants levés progressent nettement en 2025 (+57 % vs 2024), malgré une baisse du nombre d'opérations (-31 %). Cette dynamique s'explique par des tickets beaucoup plus élevés (+126 %), avec un ticket moyen à 7,55 M€, tiré par quelques opérations majeures (Adcytherix 105 M€, Gravithy 60 M€, Ecoat 18 M€).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



34

Nombres d'opérations

-31 % VS 2024

257 M€

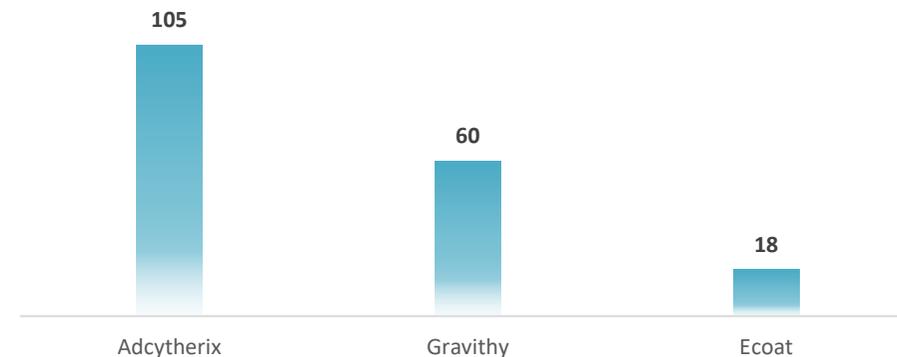
Montants levés

+57 % VS 2024

7,55 M€
Ticket moyen

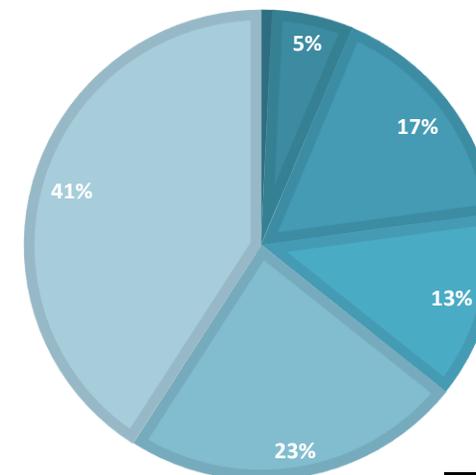
+126 % VS 2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



AURA 2025

En AURA, les montants levés restent quasi stables en 2025 (+5 %) vs 2024, malgré une baisse du nombre d'opérations (-34 %). Cette résilience s'explique par des tickets plus élevés (+60 %), avec un ticket moyen à 7,1 M€, tiré par quelques opérations majeures (Scintil Photonics 50 M€, Zadiant Technologies 35 M€, Renaissance Fusion 32 M€).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



78

Nombres
d'opérations

-34 %

VS
2024

556 M€

Montants levés

+5 %

VS
2024

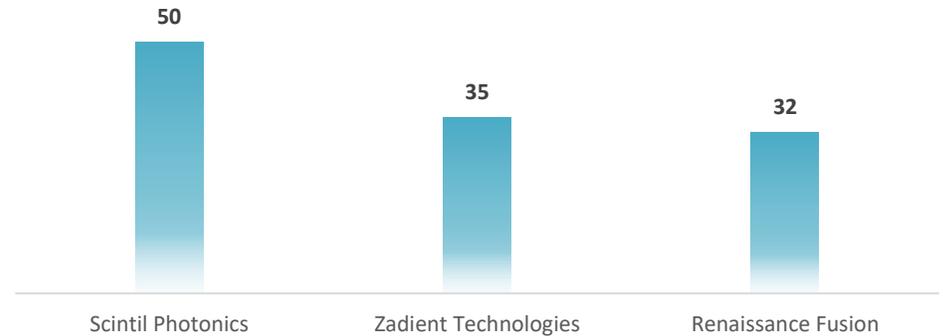
7,1 M€

Ticket moyen

+60 %

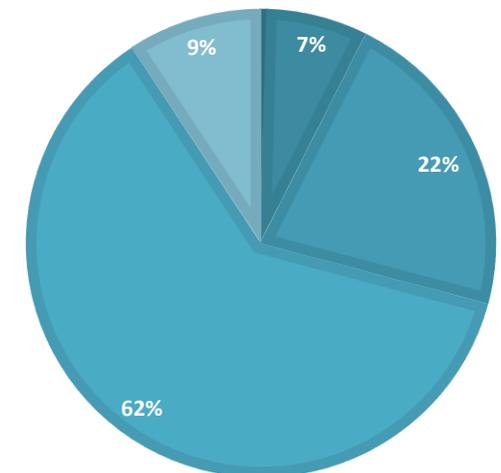
VS
2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

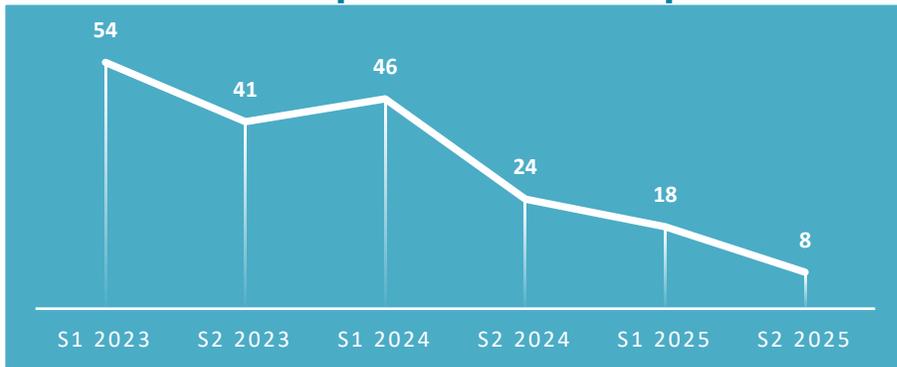
- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



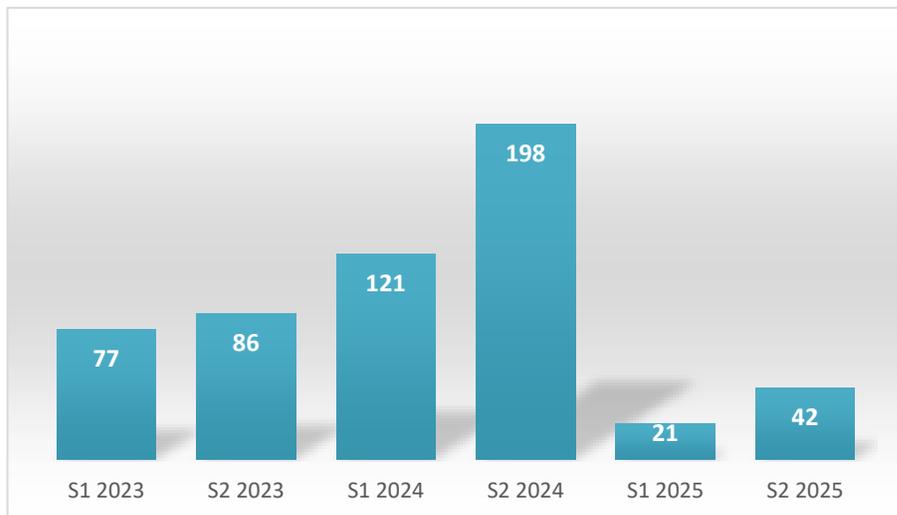
NOUVELLE AQUITAINE 2025

En Nouvelle-Aquitaine, le financement recule fortement en 2025 : -80 % en montants levés et -63 % en nombre d'opérations vs 2024. Le ticket moyen baisse également (-47 %) à 2,43 M€, dans un marché porté par quelques opérations majeures (HyPrSpace 21 M€, ReGeneration 10 M€, Wealthcome 7 M€).

Nombre d'opérations sur la période



Montants totaux levés sur la période (M€)



26

Nombres
d'opérations

-63 %

VS
2024

63 M€

Montants levés

-80 %

VS
2024

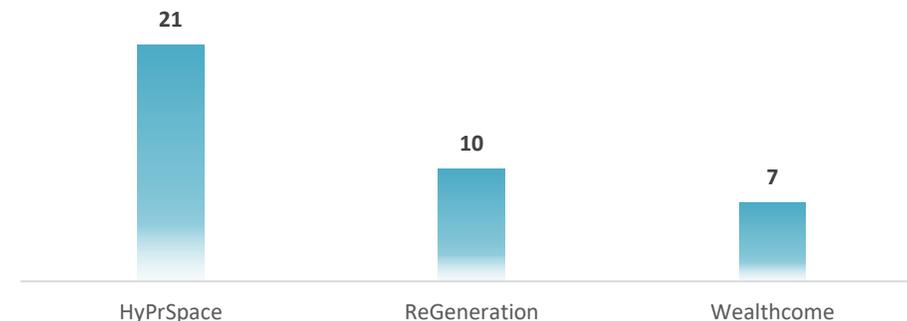
2,43 M€

Ticket moyen

-47 %

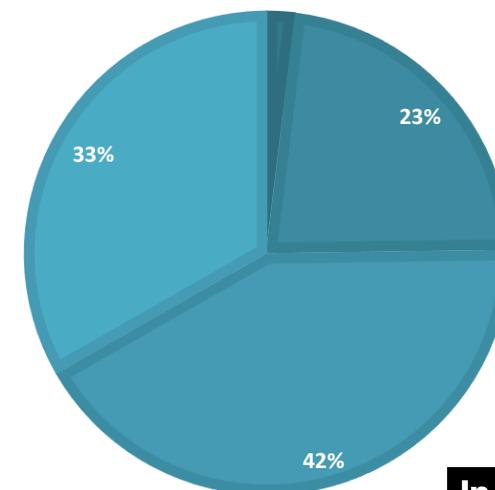
VS
2024

Top 3 des levées de fonds sur la période



Répartition par stade d'investissement

- Pre-seed
- Seed
- Série A
- Série B
- Série C
- \$100-250M
- \$250M+



MÉTHODOLOGIE

Notre étude est menée en collaboration avec l'Institut Entrepreneurship & Innovation de l'ESSEC Business School et France Angels.

Les données utilisées dans nos analyses sont issues de :

- Dealroom (<https://dealroom.co/>)
- Pitchbook (<https://pitchbook.com/>)

Notre scope d'étude est lié au financement par capital-risque (VC) d'entreprises ayant un potentiel de croissance élevée. Ainsi les entreprises présentées sont dans un stade soit d'amorçage (SEED) ou de croissance (SERIES A, B, C, D, E, F, Growth Equity VC).

Sont exclus de nos analyses les tours de financements relatifs à du post-croissance, comme les exits, les fusions/acquisitions, les introductions en bourse (Outside tech, Grant, Post IPO Equity, Private Placement, Growth Equity non VC).

Notre analyse statistique est basée sur l'ensemble des levées de notre scope référencées en Europe, dont le montant a été communiqué ou non.

Les tickets moyens sont calculés uniquement sur les tours ayant un montant référencé.

La présente analyse a été réalisée sur la base des opérations réalisées sur l'année 2025 et les évolutions présentées sont réalisées par rapport aux opérations réalisées au cours de l'année 2024.



**ENTREPRENEZ
L'AVENIR.**

In Extenso

INNOVATION CROISSANCE

8 Rue Jean Antoine de Baïf,
75013 Paris

Tél : 04 93 65 49 80 - contact@inextenso-innovation.fr
www.inextenso-innovation.fr

Biot - Bordeaux - Lyon - Montpellier - Nantes - Paris

© 2024 - Tous droits réservés