CAPITAL INITIATION

Synthèse de l'activité du Private Equity au S1 2025

Lundi 27 octobre 2025

Les données contenues dans ce document sont issues du rapport France Invest réalisée en partenariat avec Grant Thornton, publié le 16 octobre 2025.

Nous vous recommandons de le lire pour plus de détails !

1 Synthèse générale pages 3-5

2 Les levées des capitaux pages 6-9

3 Les investissements pages 10-14

4 Les cessions pages 15-17

1 Synthèse générale

2 Les levées de capitaux

3 Les investissements

4 Les cessions

Commentaire général

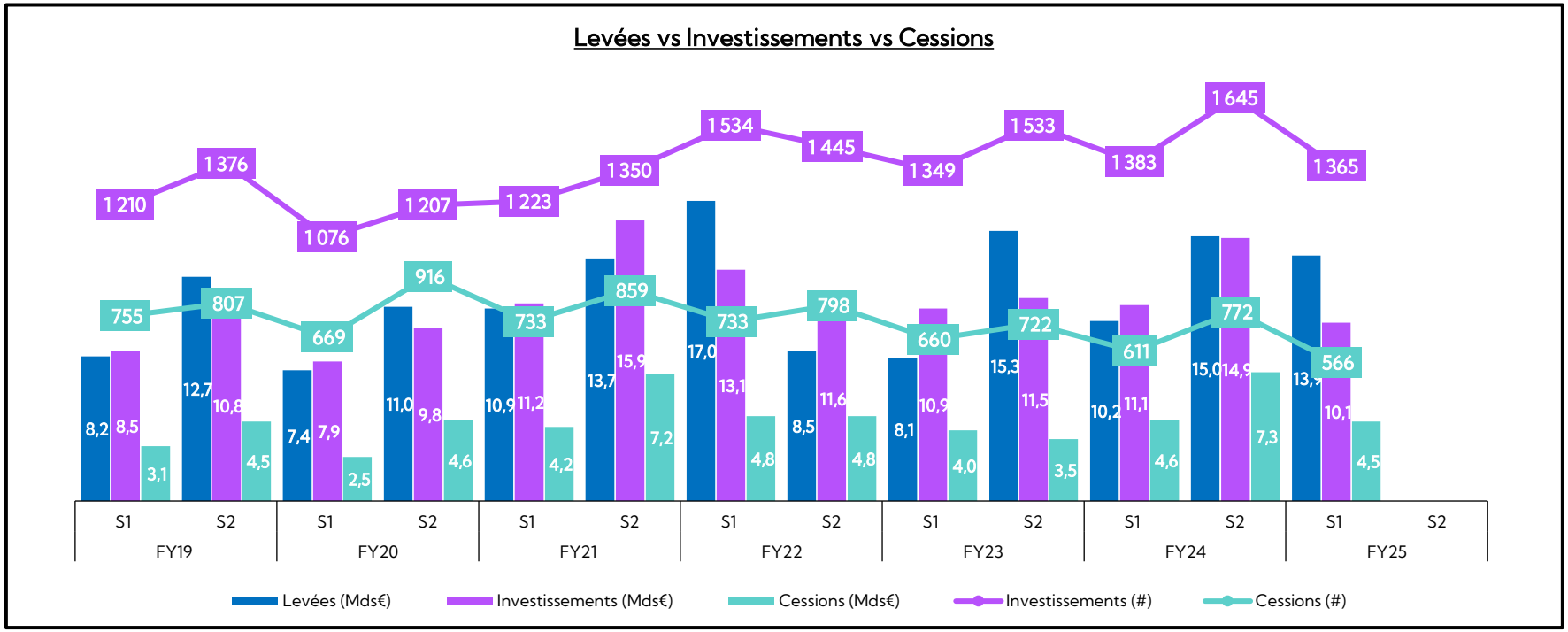
Deux ans après la chute d'euphorie post-COVID, le marché du Private Equity français semble avoir trouvé son nouveau rythme – plus sélectif, plus concentré, mais toujours résilient. Si les records de levées et d'investissements appartiennent désormais au passé, le secteur s'adapte à un environnement avec des **taux d'intérêts élevés** et à des **conditions de liquidité qui restent tendues**. Les acteurs du capital-investissement poursuivent donc leur activité en développant des solutions palliant le manque de distribution (comme les **fonds de continuation**), tout en développant une stratégie d'investissement davantage tournée vers la **qualité des actifs**.

Du côté des investissements, la dynamique se rééquilibre progressivement : les **montants investis (10,1 Mds€)** apparaissent **en retrait par rapport au S1 2024**, mais le **nombre d'entreprises accompagnées (1 365) reste stable**, illustrant une activité soutenue malgré un contexte plus contraint. Le marché se recentre sur des **opérations de taille plus modeste**, témoignant d'un regain d'intérêt pour les segments **small et lower mid-cap**, plus agiles et moins dépendants des conditions de financement. Les transactions **large-cap, elles, marquent le pas**, étant freinées par un contexte macroéconomique incertain et des **valorisations plus exigeantes**.
Les secteurs à **forte visibilité** (notamment le **numérique**, les **services financiers** et la **santé / biotech**), concentrent une part croissante des flux, soutenus par la transformation digitale et les besoins structurels des économies européennes. Enfin, **la part des investissements réalisés en France diminue** légèrement, au profit **d'opérations transfrontalières**, traduisant une recherche de diversification géographique et d'accès à de nouvelles opportunités de création de valeur.

D'autre part, du côté des **cessions**, l'activité **ralentit sensiblement**, reflet d'un marché plus exigeant où les processus de cessions se font plus longs et plus sélectifs avec un **volume de transactions en baisse** et une **pression sur les valorisations qui s'accentue**, en particulier pour **les actifs les moins matures**. Dans un environnement de financement encore tendu, les investisseurs privilégient des **sorties ciblées et différées**, concentrées sur les sociétés les plus performantes et les portefeuilles les plus avancés en phase de maturité. Cette prudence, conjuguée à une **liquidité contrainte**, prolonge les cycles de détention et pousse les acteurs à explorer des **solutions alternatives** pour sécuriser leurs rendements.

À l'occasion de la publication du Rapport sur l'activité des acteurs du capital-investissement français par France Invest et Grant Thornton, il est judicieux d'analyser les chiffres du premier semestre 2025 afin de comprendre si le marché s'installe durablement dans cette nouvelle normalité. Bonne lecture !

Comparaison des levées, investissements et cessions



Source : France Invest et Grant Thornton

1 Synthèse générale

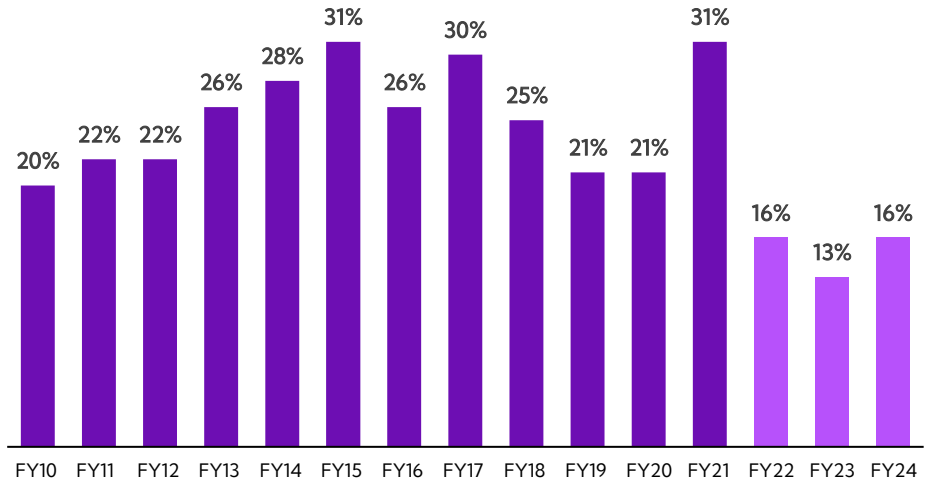
2 Les levées de capitaux

3 Les investissements

4 Les cessions

Avant propos : aperçu du marché depuis 2022

Ratio entre les montants distribués et les montants non réalisés[1]



Depuis 2022, la **hausse des taux d'intérêt**, initiée par les banques centrales pour contrer l'inflation, a entraîné un net ralentissement du marché du M&A. Cette contraction a rendu les sorties, et donc les distributions aux LPs, plus difficiles. En moyenne, seulement **15%** de la valeur non réalisée des fonds a été distribuée entre 2022 et 2024, contre **25%** sur la période 2010-2021. Cette baisse des distributions crée une **pression croissante sur la liquidité des LPs**, limitant leur **capacité à réinvestir** dans de nouveaux véhicules.

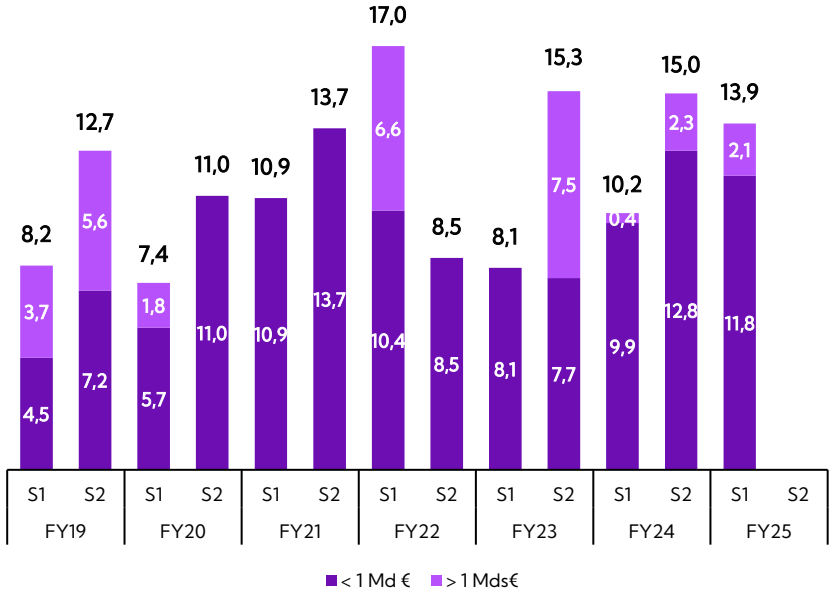
On observe également qu'en **2023,** le delta entre les **capitaux appelés et les distributions a atteint des records, atteignant 140,9 Mds$**[2], réduisant la capacité des investisseurs à réinvestir dans de nouveaux millésimes.

Les **fonds de continuation** se sont imposés comme une réponse clé au problème de liquidité. Au premier semestre 2025, **7 fonds ont levé 2,8 Mds€**, contre 837 M€ pour 3 fonds sur la même période en 2024[3]. Les *Placement Agents* estiment d'ailleurs que les fonds de continuation représentaient environ **15% des cessions** des fonds de capital investissement en 2024. Ces véhicules offrent aux GPs la possibilité de **conserver le contrôle sur les actifs**, tout en permettant aux investisseurs soit **d'encaisser les plus-values du fonds initial**, soit de les **réinvestir dans le fonds de continuation**.

[1] Preqin
[2] Preqin : Montant annuel appelé et distribué sur les fonds « Balanced », « Buyout », « Co-Investment », « Co-Investment Multi-Manager »
[3] France Invest et Grant Thornton

Les levées par montant semestriel

Evolution des levées de capitaux par semestre

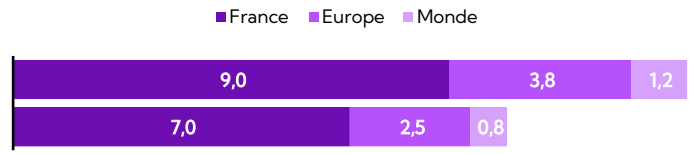


De 2016 à 2024, **les levées du S2 ont toujours été supérieures à celles du S1,** sauf pour 2022 qui a connu l'inflation post-COVID. Le montant total levé au **S1 2025** est en ligne avec celui du **S2 2021** (année de reprise de l'activité post-pandémie). On remarque une **concentration du marché**, caractérisée par une **hausse des capitaux levés** (hors levées supérieures à 1 Mds€) mais un **nombre de fonds levés en diminution** (192 vs 208 au S1 2024).

On observe également une reprise des **investissements supérieurs à 1 Mds€**, après un net ralentissement entre le S2 2020 et le S1 2023. Cette dynamique se confirme avec **quatre semestres consécutifs** marqués par des levées dépassant le milliard d'euros.

De plus, **l'investissement de la part d'investisseurs étrangers** augmente de 31% au S1 2024 à 35% au S1 2025, grâce à **l'attractivité globale** du pays malgré un cadre politique incertain.

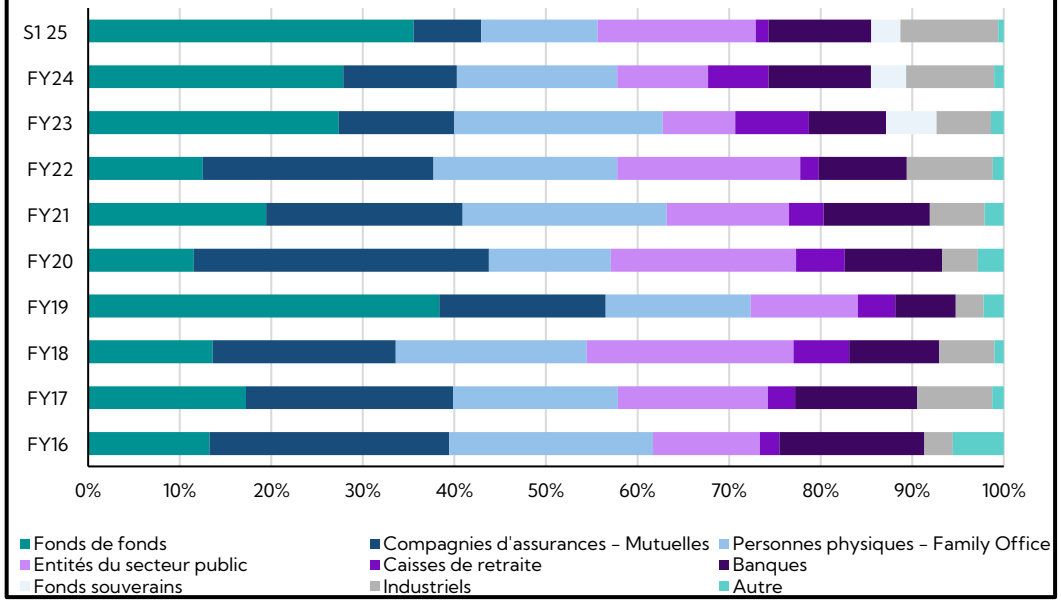
Répartition par origine géographique (en Mds€)



Source : France Invest et Grant Thornton

Les levées par souscripteur

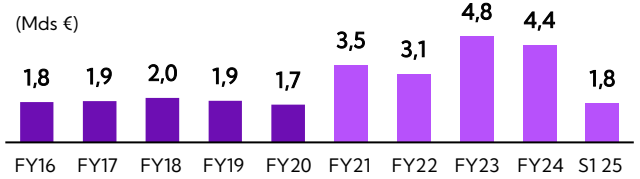
Répartition des levées par souscripteur



Depuis 2023, les **fonds de fonds se sont imposés comme la principale source de capitaux** dans les levées de fonds en Private Equity, **représentant en moyenne 30%** des montants levés. Ils dépassent ainsi les **compagnies d'assurance**, qui figuraient historiquement parmi les plus importants investisseurs du secteur.

Depuis 2021, les **montants levés** auprès des **particuliers** augmentent, soutenus par les mesures gouvernementales de **démocratisation du capital-investissement**, notamment la **loi PACTE**, qui facilite l'accès aux **fonds non cotés** via **l'assurance-vie** et les **plans d'épargne retraite**, et le **règlement ELTIF 2.0,** tout récent, dont l'impact concret reste encore limité mais qui devrait **contribuer à l'ouverture du capital-investissement aux particuliers** dans les années à venir.

Levées des Personnes Physiques – FO*



Source : France Invest et Grant Thornton
**FO = Family Office*

1 Synthèse générale

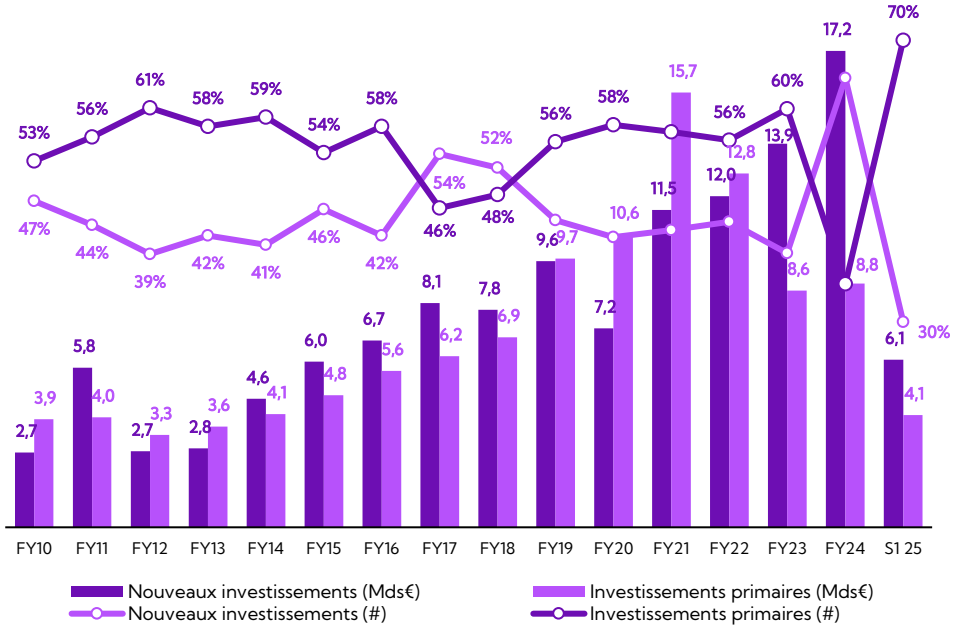
2 Les levées de capitaux

3 Les investissements

4 Les cessions

Investissements primaires et réinvestissements*

Répartition des investissements



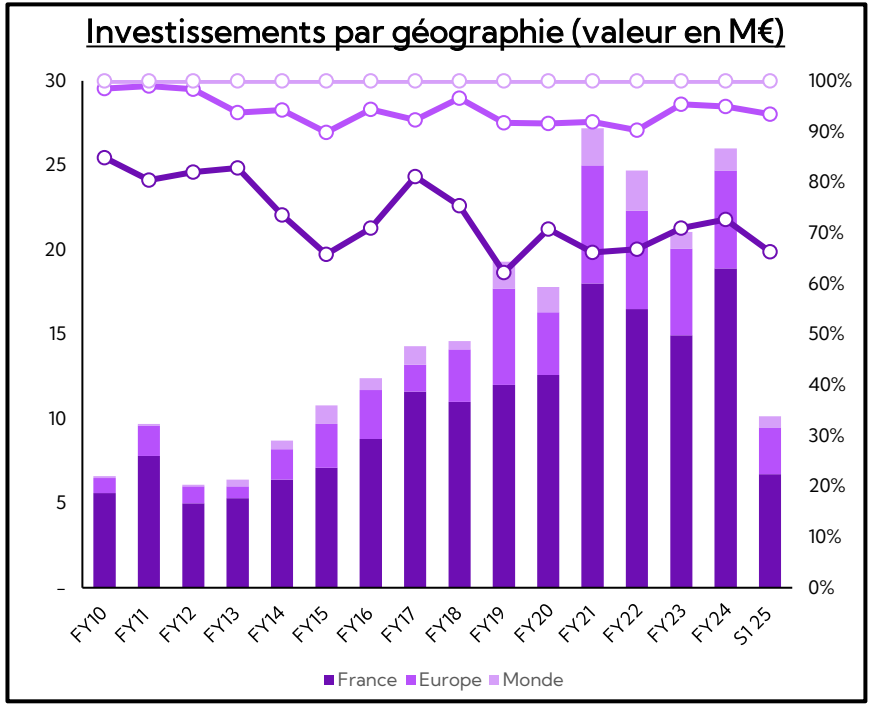
Le début de l'année 2025 est marqué par une forte **contraction des montants investis** (6,1 Mds€, contre 8,0 Mds€ au S1 2024). Ce ralentissement s'explique d'une part par la **forte baisse des transactions mid et large-caps**, et d'autre part **par une activité au ralenti en capital-développement**, ce dernier étant plus concerné par les ouvertures de capital (30% contre 35% au S1 2024).

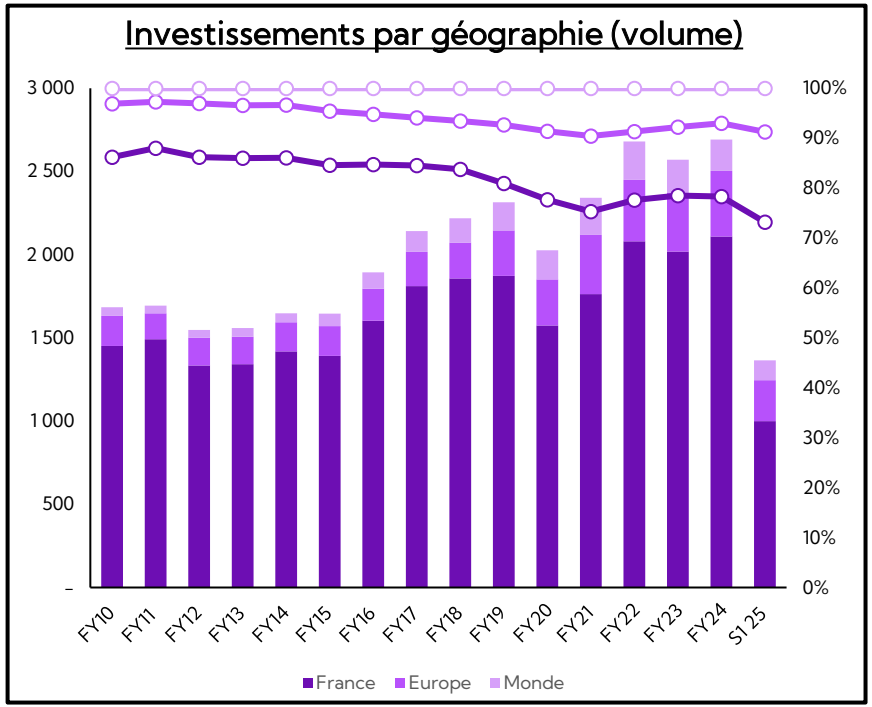
L'activité récente montre une **priorité accrue donnée au soutien des entreprises en portefeuille**. Parallèlement, les investissements primaires affichent une dynamique contrastée : leur nombre progresse, tandis que les montants qui y sont alloués diminuent. Cette divergence signale une **réorientation marquée vers des investissements plus nombreux dans les small-caps**, qui requièrent **des tickets d'entrée plus faibles**, tandis que le soutien au portefeuille existant mobilise une part importante des capitaux.

Le second semestre 2025 devrait confirmer ce basculement, les analystes anticipant une plus grande attractivité des small-caps soutenue par des valorisations attractives et une reprise économique en Europe. Une reprise des transactions de plus grande taille est néanmoins attendue, **alimentée par le besoin de liquidité et la vente d'actifs arrivant à maturité.**

Source : France Invest et Grant Thornton
**Sont considérés comme « nouveaux investissements » les capitaux reçus par une entreprise qui a pour la première fois ouvert son capital à un membre de France Invest. Les flux qui interviennent 6 mois après ce premier investissement sont considérés comme des réinvestissements quelle que soit la société de gestion qui investit. Une entreprise peut donc être comptabilisée la même année dans les deux catégories.*

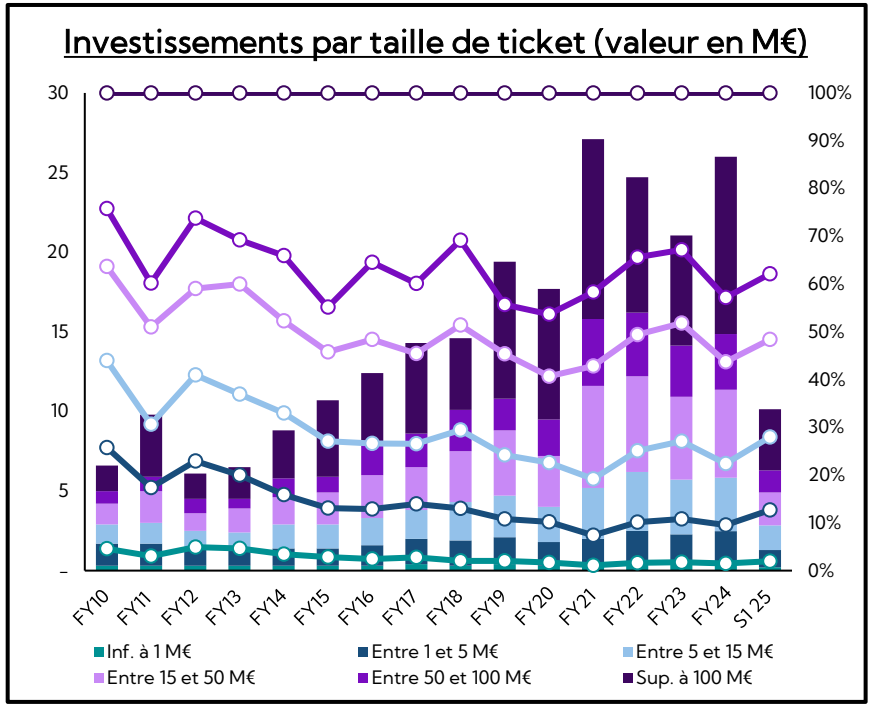
Investissements par géographie

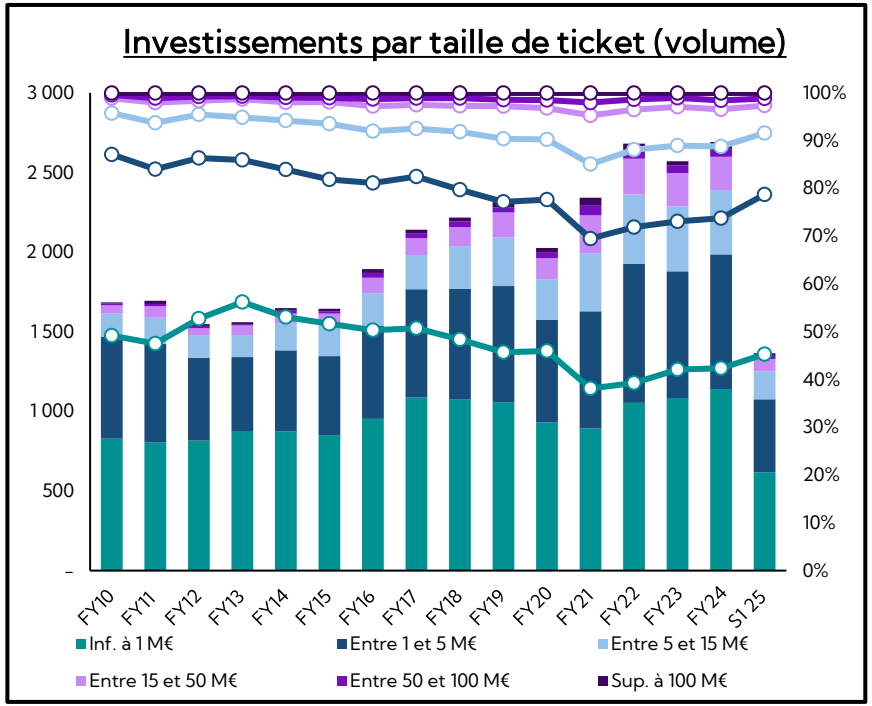




Source : France Invest et Grant Thornton

Taille de ticket

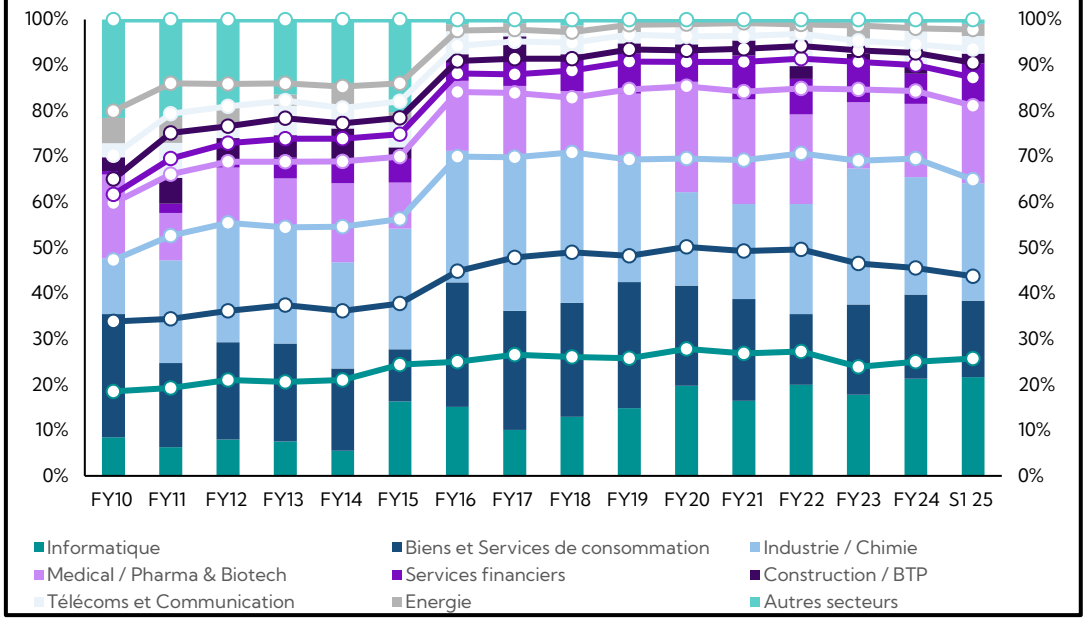




Source : France Invest et Grant Thornton

Investissements par secteur d'activité

Répartition des investissements par secteur



Au premier semestre 2025, le **secteur industriel** garde sa **position de leader** dans les investissements, captant la part la plus importante des montants (c.30%). Cette première place persiste, en dépit d'un **léger recul** (-10% par rapport au S1 2024), et ce en faveur du **numérique** et du **médical**. Ce glissement provient du ralentissement des opérations large caps. L'Industrie étant par nature très **capitalistique**, elle est la première impactée par la **raréfaction des transactions de très grande envergure**.

La dynamique liée au secteur **informatique** (22%) est portée par des **vagues d'innovations continues**, notamment dans l'IA et la gestion de données, attirant structurellement d'importants flux de capitaux, **plus particulièrement sur les segments du capital-risque et du capital-développement**. Ce mouvement est croissant depuis 2023 (+4%).

Similairement, la proportion attribuable au **secteur médical est en augmentation** depuis 2023 (de 15 % à 20 %) mais n'a pas retrouvé sa place de 2021 (23 %, période COVID). Cette croissance s'explique par un retour notable des investisseurs après la forte correction des valorisations post-pandémie. Cette dynamique est alimentée par **des tendances de fonds porteuses** comme le **vieillissement de la population** ou la **digitalisation du parcours de santé** (Medtech).

Source : France Invest et Grant Thornton

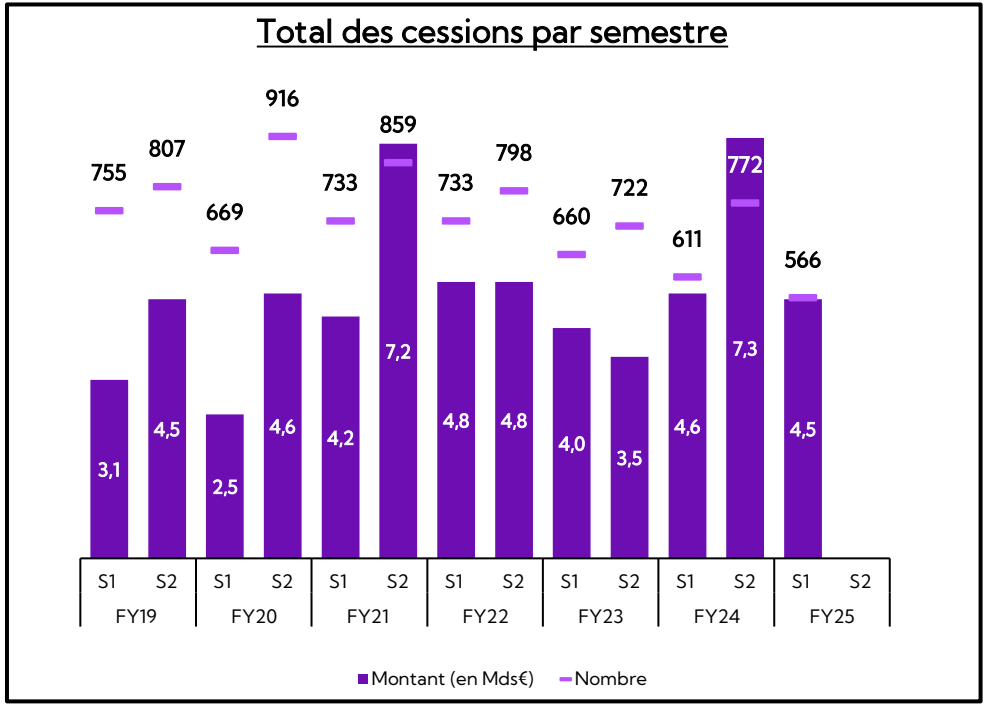
1 Synthèse générale

2 Les levées de capitaux

3 Les investissements

4 Les cessions

Valeur et volume des cessions semestrielles



Les **cessions** montrent un **ralentissement au cours du S1 2025**, en ligne avec **la tendance observée sur les investissements :**

En termes de variations **vs le S2 2024 :**

- En valeur, les cessions sont en baisse de **–38% par rapport au S2 2024 (7,3 Mds€).**
- En volume, le nombre d'opérations **baisse c. –27%.**

➢ Cette évolution traduit **un marché plus sélectif**, où la diminution du nombre d'opérations s'accompagne d'une hausse de la taille moyenne des transactions. La valeur moyenne des **cessions** progresse ainsi de **+17%** illustrant un recentrage sur des transactions de plus grande envergure malgré un contexte global de ralentissement.

En termes de variations **vs le S1 2024 :**

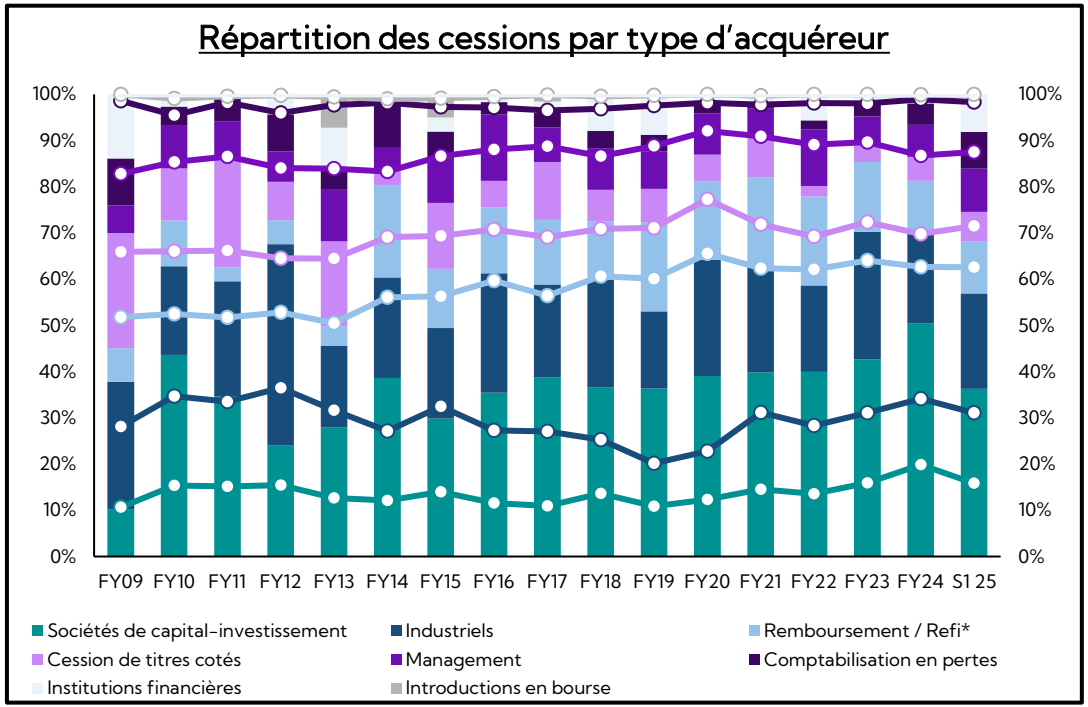
- En valeur, les **cessions reculent légèrement de c. –2%** (4,5 Mds€ vs 4,6 Mds€).
- En volume, la baisse est également légère, à **c. -7%**.

➢ Le marché reste donc stable en valeur mais en retrait sur le plan des volumes, confirmant **une dynamique dominée par des opérations d'envergure** et une activité **plus concentrée**.

Il faut garder à l'esprit la tendance historique de meilleure performance au S2 laissant espérer un effet de rattrapage pour la fin d'année 2025.

Source : France Invest et Grant Thornton

Typologie des acquéreurs



Concernant les **cessions par type d'acquéreur**, sur le S1 25, les **sociétés de capital-investissement restent dominantes** (36% de la valeur totale des cessions pour 16% du volume).

La part des **industriels** se **maintient à un niveau stable**, représentant **16% de la valeur**, traduisant une **appétence persistante pour les cibles stratégiques**, malgré un contexte macroéconomique toujours incertain.

Les **remboursements** restent également stables à **11% en valeur et 32% en volume** dans un contexte de crédit **toujours tendu.**

Sans surprise, les **introductions en bourse** demeurent marginales et les **cessions de titres cotés** peu significatives.

Enfin, les **comptabilisations en pertes** enregistrent une **hausse de 3% en valeur** et **11% en volume**, signalant une **pression accrue sur la rentabilité de certaines sorties**.

Les signaux restent **contrastés du côté des cessions** : des montants soutenus entre fonds, la baisse des volumes et la hausse des pertes confirment un marché **plus sélectif et une liquidité limitée, pesant sur le rythme de désinvestissement.**

Source : France Invest et Grant Thornton
** Inclut l'ensemble des autres flux de désinvestissements*

Annexes

À propos

À propos de Capital Initiation

Créée en février 2022, Capital Initiation est la première association inter-écoles dédiée au monde du Private Equity. Avec le recrutement du 8e batch en octobre 2025, Capital Initiation regroupe désormais plus de 200 étudiants et jeunes diplômés représentant une diversité de plus de 50 écoles issues de divers parcours (finance, ingénierie, droit, pharmacie, agronomie, etc.). Cette communauté est animée par la motivation commune de mieux comprendre le capital-investissement au travers d'échanges avec les hommes et les femmes qui font avancer le métier et en assurent le succès.
Au-delà de ces échanges, l'objectif est d'agrandir cette communauté et de l'animer autour d'un projet interactif, collaboratif et pérenne.
La promotion de la diversité et l'inclusion des considérations RSE dans les métiers de l'investissement font partie des priorités de Capital Initiation.

Plus d'informations :
www.capitalinitiation.com

À propos de France Invest

France Invest regroupe la quasi-totalité des équipes de capital-investissement actives en France et compte à ce titre plus de 460 membres actifs et plus de 200 membres associés. A travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place elle figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément. C'est la seule association professionnelle spécialisée sur le métier du capital-investissement.
Promouvoir la place et le rôle du capital-investissement, participer activement à son développement en fédérant l'ensemble de la profession et établir les meilleures pratiques, méthodes et outils pour un exercice professionnel et responsable du métier d'actionnaire figurent parmi les priorités de France Invest.

Plus d'informations :
www.franceinvest.eu

À propos de Grant Thornton

Grant Thornton, groupe leader d'Audit et de Conseil, rassemble en France plus de 2000 collaborateurs dont 125 associés dans 23 bureaux, en se positionnant sur 5 métiers : Audit, Expertise Conseil, Conseil Financier, Conseil Opérationnel & Outsourcing et Conseil Juridique et Fiscal.
Grant Thornton accompagne les entreprises dynamiques (sociétés cotées, entreprises publiques et privées) pour leur permettre de libérer leur potentiel de croissance, grâce à l'intervention d'associés disponibles et impliqués, épaulés par des équipes délivrant une expertise à très haute valeur ajoutée.
Les membres de Grant Thornton International Ltd constituent l'une des principales organisations d'Audit et de Conseil à travers le monde. Chaque membre du réseau est indépendant aux plans financier, juridique et managérial.

Plus d'informations :
www.grantthornton.fr

CAPITAL INITIATION

+200
alumni

+90
événements

+50
écoles représentées

+30
publications

BOOTCAMPS

- Webinaire et séances hybrides
- Ateliers et cas pratiques
- Apprentissage approfondi
- Sessions de préparation

CONTENUS

- Articles et synthèses
- Actualités économiques
- Interviews

ÉVÉNEMENTS

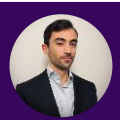
- Afterworks & cocktails
- Intégration avec les alumni
- Conférences à thèmes
- Tables rondes avec France Invest

Analyse et rédaction :

Garance LOISANCE
Co-Présidente

Abdoul Aziz BA
Responsable Événements

Giovanni COZAR
Responsable Contenu



Paul MICHEL DURAND
Membre du Batch #8