

Observatoire de la valeur des start-ups à impact

Premier semestre 2024

Les start ups françaises ont levé près de 4,2 milliards d'euros au cours du premier semestre 2024¹. Le montant des fonds levés sur cette période reste ainsi stable par rapport au premier semestre 2023 (au cours duquel 4,1 milliards d'euros avaient été levés), mais demeure bien loin des niveaux observés lors du premier semestre 2022 (avec plus de 6 milliards d'euros levés). Le ticket moyen observé s'élève quant à lui à 10,1 M€, en progression de 11% par rapport au premier semestre 2023. Bien que les logiciels, l'énergie et la santé occupent les premières places des secteurs levant le plus de fonds, on observe une progression importante des fonds levés par les entreprises à impact au cours de la période (900 M€ de fonds levés, soit +130% par rapport au premier semestre 2023).

C'est dans ce contexte que nous avons réalisé la sixième 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](#), [Tudigo](#) et [Lita.co](#) de janvier à juillet 2024, pour une levée supérieure à 300 K€, a porté sur un échantillon d'une quinzaine 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, mobilité...). Près de 70% de ces sociétés visent un impact environnemental et 30% visent un impact social.

Par ailleurs, les sociétés analysées au sein de notre échantillon prévoient de réaliser un chiffre d'affaires en 2024 compris entre 325 K€ et 11 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 (pour les années 2021, 2022 et 2023) :

- 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 ;
- Certaines start-ups (60% 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.

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

- La première levée de fonds auprès d'investisseurs autres que les proches (« *friends and family* ») intervient en moyenne au bout de 6 ans, contre une moyenne de 5 ans observée lors du premier semestre 2023 et 4 ans lors des années précédentes ;

¹ In Extenso (2024) - [Baromètre des levées de fonds – 1^{er} semestre 2024](#)

- Le montant des levées de fonds, au sein de l'échantillon étudié, varie entre 300 K€ et 15 M€. Le montant médian est d'environ 850 K€, contre 475 K€ lors du second semestre 2023, ce qui confirme deux tendances globales de marché observées lors de ce semestre : la hausse du ticket moyen d'investissement (+11% par rapport au premier semestre 2023) et l'augmentation des fonds levés par les entreprises à impact (+130% par rapport au premier semestre 2023) ;
- **Au cours du semestre écoulé, le multiple médian de valorisation des start-ups à impact a été de 2 fois leur chiffre d'affaires de l'année en cours au moment de la levée (2024 au cas particulier), en forte baisse par rapport au second semestre 2023, où ce multiple médian était de 3,7 fois le chiffre d'affaires.** Au cours du semestre écoulé, la valorisation des start-ups à impact correspondait à 1 fois leur chiffre d'affaires de l'année suivant la levée (2025) ;
- La baisse du multiple médian de valorisation des start-ups à impact observée entre le second semestre 2023 et le premier semestre 2024 confirme la tendance déjà observée lors du second semestre 2023 : le chiffre d'affaires attendu par les start-ups l'année de leur levée de fonds continue de croître (chiffre d'affaires médian l'année de la levée d'environ 2 M€ observé au S1 2024 contre environ 1 M€ au S1 2023, soit une hausse de 100%) tandis que la valorisation pré-monnaie augmente de manière moins forte, passant de 3 M€ au S1 2023 à 4,5 M€ au S1 2024, soit une hausse de seulement 50% entre les deux périodes observées.

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 2 ou 3 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 ESG, spécialisé dans l'accompagnement des entreprises à impact dans leurs opérations de levée de fonds ou de transmission.