

Private equity: l'Europe en tête

01 Sep 2025 - 07:00

| David Arcauz, Flexstone Partners

1 minute de lecture

Le marché reste sélectif, tourné vers les modèles robustes et les secteurs défensifs comme les logiciels et la santé.



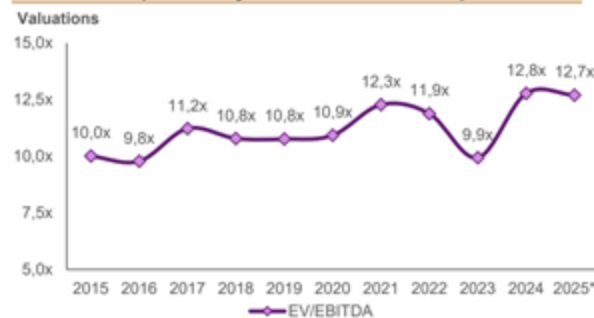
Les marchés du capital-investissement ont poursuivi leur adaptation à un environnement marqué par les tensions commerciales et une conjoncture incertaine au premier trimestre 2025. Dans ce contexte, l'Europe s'est affirmée comme l'une des zones les plus dynamiques. La valeur des transactions a progressé de plus de 30% et le nombre d'opérations de 15% par rapport à l'année précédente.

SMALL ET MID-CAP EN SOUTIEN, VALORISATIONS STABLES ET SORTIES SOUTENUES

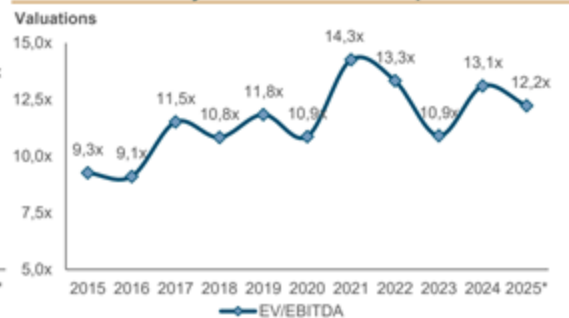
Les segments small et mid-cap, moins sensibles aux barrières douanières, continuent d'animer le marché, tandis que les valorisations restent stables à 9,5x EV/EBITDA selon l'Argos Index – un signe de confiance des investisseurs. L'activité de sortie demeure soutenue, notamment

grâce au marché secondaire et à la présence d'un important stock de sociétés prêtes à être cédées.

Median Europe PE Buyout EV/EBITDA Multiples



Median US PE Buyout EV/EBITDA Multiples



- **Europe:** Gradual recovery for in Europe across 2024 and across sectors, including for small/mid-market (9.5x EV/EBITDA as of Q1 2025 according to Argos Index). Levels expected to hold as quality assets are trading, public markets performed strongly with lower rates available.
- **US:** The Trailing Twelve Months (TTM) EV/EBITDA multiple slightly decrease compared to the end of 2024 and is expected to stabilize around this level, a positive sign as it remains above pre-pandemic levels and higher than the last five-year average.
- **Asia:** Valuation multiples are decreasing in the first quarter, which could be attributed to the lower number of exits during the period. This decline may also suggest a better alignment in asset pricing between buyers and sellers.

Sources: Pitchbook's Q1 2025 US and European PE Breakdown reports, APER Highlights of Asia PE Movements in Q1 2025, Herbert Smith Freehills Kramer, and Flexstone.

ÉTATS-UNIS: DEALS EN HAUSSE, SORTIES RECORDS

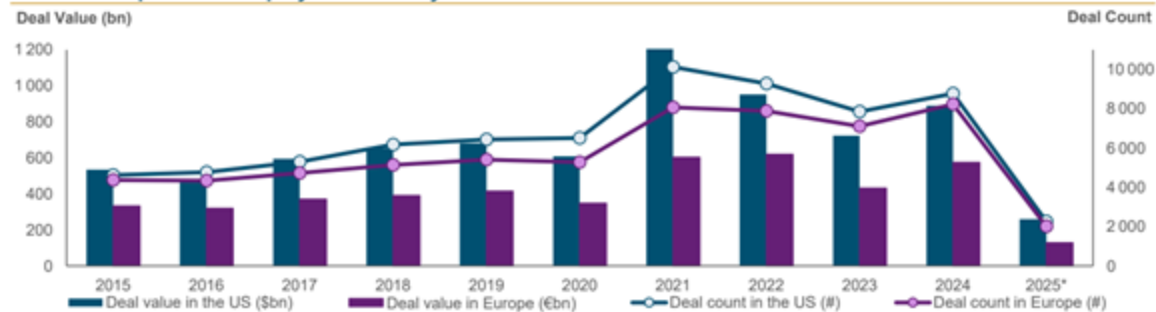
Aux Etats-Unis, le premier trimestre a également été marqué par une solide performance : le volume des transactions a atteint 260 milliards de dollars (+25% sur un trimestre), porté par l'acquisition de Walgreens Boots Alliance. L'activité de sortie a bondi de 45% à 186,6 milliards de dollars, dépassant nettement les niveaux d'avant pandémie. Toutefois, l'incertitude liée aux coupes budgétaires fédérales et à l'affaiblissement du crédit à la consommation pourrait freiner le momentum observé en début d'année.

ASIE: STABILITÉ DES DEALS, SORTIES EN BAISSSE.

En Asie, le tableau est plus contrasté. Le volume global des transactions est resté stable, grâce à deux opérations majeures représentant près de 40% de l'activité. En revanche, le nombre de sorties a chuté de moitié, malgré une augmentation significative de la taille moyenne des distributions. La levée de capitaux a légèrement progressé à 28,2 milliards de dollars, dominée par la Chine qui représente plus de la moitié des fonds collectés.

Dans l'ensemble, le private equity reste actif et sélectif, avec une orientation claire vers les modèles économiques résilients et les secteurs défensifs comme les logiciels et la santé. L'Europe, forte de ses fondamentaux solides et de la stabilité retrouvée de ses valorisations, apparaît comme l'un des pôles les plus attractifs en ce début d'année 2025.

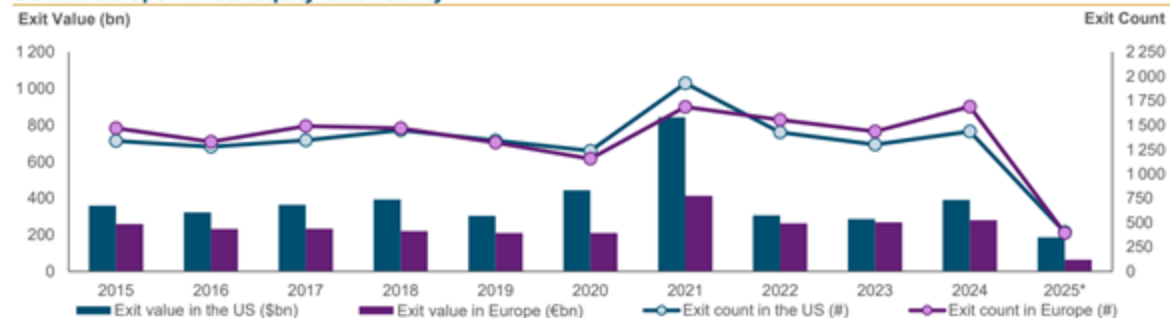
US and Europe Private Equity Deal Activity



- Europe:** 2024 showed signs of recovery, with deal value increasing by more than 30% and deal count by more than 15%. 2025 could be more challenging given the level of macro uncertainty related to the tariff implementation.
- US:** Despite good trading momentum in 2024, the beginning of the year displays a more nuanced picture with escalating trade tensions, significant federal budget cuts, and the weakest consumer credit metrics in over a decade. Still, deal value reached \$260bn, an increase of c.25% compared to Q4 2024, explained mostly by one large take-private transaction (Walgreens Boots Alliance for \$23.7bn, equivalent to 9.1% of total quarterly deal value).
- Asia:** The transaction volume remained nearly unchanged from the previous quarter, bolstered by two significant acquisitions (\$21.3bn translating into 37.7% of deal total). Deal volume saw a slight decrease of 8.4%, with the number of transactions dropping to 412 from 450. Buyout remains predominant, increasing by 9.3% and representing approximately 73% of total deal value.

Sources: Pitchbook's Q1 2025 US and European PE Breakdown reports, APER Highlights of Asia PE Movements in Q1 2025 and Flexstone.

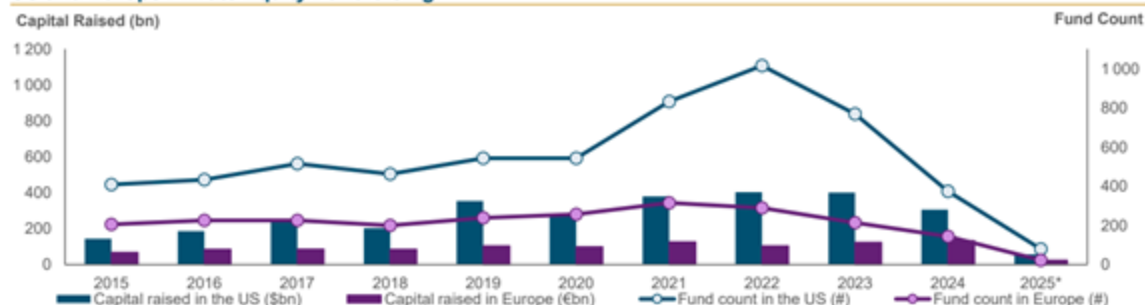
US and Europe Private Equity Exit Activity



- Europe:** Exit activity showed good dynamics in H2 2024 (both for value and count) with secondary market playing an increasing role. 2025 is more difficult to predict but there is a backlog of companies in portfolios ready to be sold and dry powder available in large cap.
- US:** The first part of 2025 is promising, building on last year's momentum with a total exit value of \$186.6bn across 402 deals, an increase of 45% compared to Q4 2024. This is also well above pre-pandemic levels averages (20% and 30% for exit count and value respectively) which is a positive signal for the continued recovery in deal activity.
- Asia:** The quarter was marked by a sharp decline in the number of exits, from 453 in Q4 2024 to 189 (i.e., -58.3%). Still, the average distribution size increased by 2.1x, amounting to \$237.6 millions. Secondaries contributed \$16.7bn, accounting for 75.3% of this quarter's total distributions. Public Market and Trade Sale figures stood at \$2.8bn and \$3.2bn, reflecting declines of 63% and 15.2%, respectively.

Sources: Pitchbook's Q1 2025 US and European PE Breakdown reports, APER Highlights of Asia PE Movements in Q1 2025 and Flexstone.

US and Europe Private Equity Fundraising



- Europe:** Fundraising activity varies based on quality of managers and segment, with a flight to safety to larger platforms observed. Environment remains challenging for emerging managers and bifurcation will increase as observed recently.
- US:** The slowdown observed in the fundraising market in 2024 endures, with only \$56.7bn collected across 79 funds over the quarter compared to \$76.8bn in the same period last year (i.e., a 26% decrease). Even though the recent uptick in exits and distributions already decrease fundraising periods to 11.7 months (the lowest point since 2022), it still difficult to predict fundraising dynamics for the year to come.
- Asia:** Fundraising activities maintained a similar pace compared to the previous quarter, reaching a total of \$28.2 billion. This represents a modest increase of 2.7% from the \$27.5 billion raised in Q4 2024. The growth was predominantly driven by China, which accounted for approximately 54% of the total amount.

Sources: Pitchbook's Q1 2025 US and European PE Breakdown reports, APER Highlights of Asia PE Movements in Q1 2025 and Flexstone.



David Arcauz
Managing Partner

Basé à Genève, David Arcauz dirige les investissements européens et est membre des comités d'investissement mondial et européen. Il a travaillé chez Adams Street Partners, UBS et Swiss Life/Alpha Associates, après avoir débuté sa carrière à la BCV. David est titulaire d'un master en droit de l'Université de Lausanne et est titulaire du CFA. Il siège au conseil consultatif de plusieurs fonds d'investissement privés européens.



Flexstone Partners, filiale de Natixis Investment Managers, compte parmi les principaux acteurs mondiaux de l'investissement en actifs non cotés. Présente à New York, Paris, Genève et Singapour, la société se distingue par son expertise dans la sélection des meilleurs gestionnaires de fonds de capital-investissement, de dette privée, d'immobilier et d'infrastructures au service de ses clients. Au 30 juin 2025, elle gère environ 7,3 milliards de dollars d'actifs sous gestion.