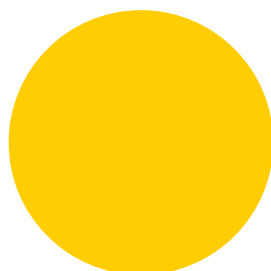


COMPTES
CONSOLIDÉS
SEMESTRIELS
30 JUIN 2025
GROUPE BPIFRANCE



SOMMAIRE

I. Rapport semestriel d'activité	3
II. Comptes consolidés au 30 juin 2025	22
III. Annexe aux comptes consolidés	28
IV. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels résumés	47
V. Responsable des comptes consolidés semestriels-	48

I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Groupe Bpifrance au 30 juin 2025

1. ACTIVITE

1.1. Présentation des missions et métiers

Groupe public au service du financement et du développement des entreprises, Bpifrance agit en appui des politiques conduites par l'État et par les Régions. L'ordonnance du 29 juin 2005 modifiée par la loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012, lui donne pour mission de favoriser l'innovation, l'amorçage, le développement, l'internationalisation, la mutation et la transmission des entreprises, en contribuant à leur financement en prêts et en fonds propres.

Bpifrance est un établissement de crédit et une holding qui agit au travers de ses filiales Bpifrance Régions (qui opère, avec l'établissement de crédit, les activités de Financement), Bpifrance Participations, Bpifrance Investissement (société de gestion agréée et régulée par l'AMF) et Bpifrance Assurance Export.

En tant qu'établissement de crédit, Bpifrance est soumis à la réglementation bancaire (arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) qui lui impose de nombreuses obligations, comme celle d'opérer aux conditions de marché, sans soutien abusif ni crédit ruineux, de disposer d'un système de prévention des risques (financier, d'image et opérationnel), de séparation des rôles, des systèmes de mesure de surveillance et de maîtrise des risques. Bpifrance et sa filiale Bpifrance Régions sont sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et soumises à la surveillance prudentielle directe de la Banque Centrale Européenne¹.

Bpifrance est un acteur de place, qui a vocation à entraîner au bénéfice des entreprises, l'ensemble des partenaires du financement, au premier plan desquels les banques, de même que les réseaux de développement de l'innovation en intervenant en cofinancement avec des banques privées.

Dans le respect des acteurs privés et des règles du droit de la concurrence, Bpifrance apporte des financements aux entreprises dans leurs phases les plus risquées comme la création d'entreprise ou la transmission, l'innovation, l'international, mais aussi dans le cadre d'investissements de capacité. Elle s'appuie pour ce faire sur les dotations d'acteurs publics à différents échelons : État, collectivités locales (notamment les Régions) et Union européenne.

Sa mission d'intérêt général impose à Bpifrance d'intervenir au plus près des territoires, en faveur des TPE, PME et ETI, quels que soit leur statut juridique (y compris les entreprises de l'ESS² et les entreprises publiques locales³ exerçant une activité marchande), dans tous les secteurs d'activité, à l'exception des services financiers.

Sa stature publique implique également un accueil particulier des entreprises dans chaque Région, une recherche de solutions auprès de tous les partenaires, davantage de patience, une rémunération adaptée.

Bpifrance est soumise aux réglementations des aides d'État (fonds de garantie, recherche-développement et innovation, prêts bonifiés) qui interdisent en particulier le financement des entreprises en difficultés avérées ou celles qui ne sont pas à jour de leurs cotisations sociales et fiscales.

Sont présentés ci-après les métiers de Bpifrance et de ses filiales.

¹ Liste publiée par la Banque Centrale Européenne conformément à l'article 49, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 468/2014 de la Banque Centrale Européenne (BCE/2014/17).

² Entreprises à statut (coopératives, SCOP, mutuelles, associations) ou à fort impact social.

³ SEM, SPL, SPLA.

1.1.1. Financement

Bpifrance a un rôle de banque de place : en partenariat avec les établissements bancaires et financiers et des Conseils Régionaux, Bpifrance intervient en soutien des investissements :

- Corporels et incorporels par des interventions réalisées sous forme de crédits à moyen ou long terme et d'opérations de crédit-bail, immobilier, matériel ou de location financière, notamment dans le financement des énergies renouvelables ;
- Immatériels, de même qu'au financement du besoin en fonds de roulement, sous forme de Prêts Sans Garantie (Croissance, Transition écologique, Industrie, Tourisme, International, Transmission, Innovation), longs et patients, sans garantie ni sûreté prises sur l'entreprise ou ses dirigeants grâce à la mobilisation de dotations publiques.

Des financements spécifiques en partenariat avec les Régions, la Banque des Territoires, l'ADEME ou encore le groupe BEI ont également été développés pour encourager l'investissement sur certains enjeux ou secteurs stratégiques : industrie, tourisme, climat, French Touch, TPE...

Bpifrance contribue au financement du cycle d'exploitation et finance les besoins de trésorerie des petites et moyennes entreprises clientes des donneurs d'ordres publics et privés. Au titre des marchés financés, elle délivre des engagements par signature : cautions et garanties à première demande.

1.1.2. Garantie

Directement corrélée aux financements accordés par ses partenaires, la Garantie de Bpifrance est un outil crucial pour inciter les banques à financer les PME dans les phases les plus risquées de leur croissance, notamment en création, en innovation ou bien encore en transmission. Bpifrance garantit les financements bancaires (y compris le crédit-bail et la location financière) et les interventions des organismes de fonds propres :

- Au titre de la création ;
- Au titre de l'innovation ;
- Au titre du développement ;
- Au titre de l'environnement ;
- Au titre de la transmission ;
- Au titre du renforcement de la trésorerie ;
- Au titre de l'international, le risque d'échec des implantations de filiales françaises à l'étranger (GPI).

La quotité classique est comprise entre 40 et 60 %. La garantie peut atteindre 80 % en co-intervention avec les fonds de garantie constitués par les Régions auprès de Bpifrance Régions.

L'année 2024 a été marquée par le lancement en mars d'une offre de garantie verte plus structurée à travers des compartiments verts sur les 3 fonds Création, Développement et Transmission et la création d'une plateforme digitale dédiée. Cette offre en garantie verte permet de proposer une quotité jusqu'à 80%.

La garantie est l'outil privilégié d'intervention notamment auprès des plus petites entreprises, car elle est mise en œuvre en partenariat avec les banques privées qui sont habilitées à décider immédiatement de son octroi jusqu'à 200 000 euros ou en sollicitant Bpifrance pour les montants plus élevés.

La garantie des prêts étudiants, dispositif réalisé pour compte de l'État permet de garantir les prêts réalisés par les banques aux bénéficiaires d'étudiants sans que ces derniers aient à apporter d'autres garanties.

1.1.3. Innovation

La mission du financement de l'innovation de Bpifrance est d'apporter une réponse aux besoins de financement des projets innovants individuels ou collaboratifs, de l'idée jusqu'au marché, dans les cas de défaillances des financements classiques ou de besoin d'entraînement d'une banque commerciale.

Bpifrance apporte pour cela une solution de financement adaptée à l'entreprise en fonction de sa distance au marché (subvention, avance récupérable, prêt innovation R&D ou à taux zéro, prêt bonifié sans garantie, etc.) en partenariat étroit avec les acteurs du financement de l'Innovation et notamment les Régions.

Les activités de financement des entreprises en innovation se divisent en deux grandes catégories :

- Les aides individuelles (sous forme de subventions, avances récupérables, prêts innovation R&D ou à taux zéro) et les prêts sans garantie (Prêts d'Amorçage, Prêts d'Amorçage Innovation, Prêts Innovation, Prêts Nouvelle Industrie), sur Budget État (France 2030 principalement), Régions, Europe et Partenaires, et opérés par le Réseau Bpifrance dans toutes les Régions ;
- Les aides individuelles ou pour des projets collaboratifs sur Budget État (France 2030 principalement et France Relance), apportées dans le cadre de Concours (i-Lab et i-Nov) ou d'Appels à Projets (pour le volet structurel de France 2030 : i-Demo, AAP 1^{re} Usine ; pour le volet dirigé de France 2030 : les AAP sectoriels des stratégies d'accélération et des objectifs stratégiques de France 2030), sous forme de subventions et avances récupérables, opérées par la Direction de l'Expertise de Bpifrance.

Bpifrance a également développé une offre d'accompagnement sur toutes les phases de croissance des entreprises (principalement start-up et PME) avec notamment du conseil, des formations, des mises en contact, des missions d'immersion à l'international et d'aide au montage de projets collaboratifs internationaux.

1.1.4. Investissement

1.1.4.1 • Les missions des métiers de l'Investissement

I. Les missions des métiers de l'Investissement

Dans le cadre de la création de Bpifrance, la doctrine d'investissement a été adoptée le 25 juin 2013 par le Conseil d'administration de Bpifrance. Cette doctrine, qui s'applique à l'ensemble des métiers de l'Investissement exercés par Bpifrance (et donc à Bpifrance Investissement), se résume comme suit :

Par ses interventions en fonds propres, Bpifrance finance le développement et la croissance des TPE, des PME et vise à l'émergence, la consolidation et la multiplication des ETI, maillon essentiel à la compétitivité de l'économie française et au développement des exportations.

Les investissements de Bpifrance, dans les fonds comme dans les entreprises, s'effectuent de façon sélective, conformément aux bonnes pratiques professionnelles, en fonction du potentiel de création de valeur (pour l'investisseur et pour l'économie nationale) des entreprises ou des fonds financés. Toutefois, Bpifrance n'est pas un investisseur comme un autre. Son caractère d'investisseur avisé opérant aux conditions de marché au service de l'intérêt collectif l'amène à compléter l'offre d'investissement des segments de marché caractérisés par une insuffisance de fonds privés. De ce fait, Bpifrance consacre une part significative de ses interventions en fonds propres, sur ses ressources et sur celles d'investisseurs tiers dont elle assure la gestion, aux segments de l'amorçage, du Capital-risque, du Capital développement et du Capital-transmission, ou encore dans des fonds orientés vers les entreprises rentables de l'économie sociale et solidaire, mais qui, du fait notamment de leur statut, attirent spontanément peu d'investisseurs classiques. Bpifrance s'attache également à développer sur le marché une offre de fonds mezzanine en complément ou en substitut à des investissements en fonds propres pour les entreprises dont les actionnaires ne souhaiteraient pas ouvrir le capital à des investisseurs tiers.

Dans ce cadre, l'ensemble des opérations dans lesquelles est amené à intervenir Bpifrance sont guidées par les principes directeurs suivants :

- Bpifrance intervient en vue de créer, *via* des prises de participation minoritaires, un effet d'entraînement de l'investissement privé par l'investissement public. Qu'elle investisse ses ressources propres ou celles d'autres souscripteurs – publics ou privés – dont elle a la gestion, Bpifrance recherche systématiquement des co-investisseurs privés auxquels elle laisse la majorité des parts, afin de stimuler le marché de l'investissement ;
- Bpifrance est un investisseur avisé opérant aux conditions de marché. Lorsqu'elle co-investit, Bpifrance intervient selon les mêmes dispositions financières et juridiques que les co-investisseurs (*pari passu*). Dans la mesure du possible, elle siège aux conseils d'administration des sociétés dans lesquelles elle a investi et aux comités consultatifs et stratégiques des fonds partenaires ;
- Bpifrance est un investisseur patient. Elle adapte son horizon d'investissement, notamment au contexte technologique de l'entreprise et peut accepter que la rentabilité de ses investissements se matérialise sur un horizon de temps plus long que la plupart des investisseurs privés. C'est notamment le cas sur les segments de marchés très risqués (amorçage, Capital-risque, forte intensité en R&D). Elle accompagne sur le long terme

les entreprises dans lesquelles elle investit, ce qui n'exclut pas une rotation du portefeuille d'actifs en synergie avec les co-investisseurs privés, dans un souci de bonne gestion des risques, de libération de marges de manœuvre pour financer de nouveaux investissements et de valorisation de son patrimoine ;

- Bpifrance est au service de l'intérêt collectif. En plus de la nécessaire appréciation de la performance financière des entreprises (profitabilité, soutenabilité, liquidité), ses décisions d'investissement sont prises au regard de l'impact des projets sur la compétitivité de l'économie française évalué à l'aune d'une grille d'analyse multicritères, intégrant des critères extra-financiers tels que le potentiel de développement à l'export et à l'international, la contribution à l'innovation, les pratiques ESG (environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise), les effets sur l'emploi et le développement du territoire, le rôle dans la filière, le développement des entreprises familiales, etc.
- Afin de s'assurer que ses investissements contribuent effectivement à la croissance et au développement des entreprises, Bpifrance privilégie l'apport d'argent frais (ou new money) aux entreprises dans lesquelles elle investit, aux côtés d'autres investisseurs. Pour autant, Bpifrance envisage de prendre le relais du Capital-investissement privé ou de procéder à la sortie de cote d'une cible par un rachat de titres, notamment dans les trois cas de figure suivants :
 - La transmission générationnelle d'une PME ;
 - La sortie d'une partie des investisseurs historiques dans des entreprises à fort potentiel de croissance, notamment innovantes ;
 - Le rachat de participations pour maintenir une présence significative d'investisseurs français au capital, d'entreprises considérées comme sensibles ou stratégiques.
- Bpifrance n'investit pas au capital de certaines catégories d'entreprises :
 - Les sociétés dédiées au financement des projets de construction des infrastructures. En revanche, Bpifrance peut investir dans les entreprises qui interviennent dans la construction ou l'exploitation d'infrastructures ;
 - Les entreprises ayant une activité principale de promotion ou de foncière immobilière ;
 - Les banques et compagnies d'assurance ;
 - Les organes de presse d'opinion et les instituts de sondage pour prévenir tout conflit d'intérêt et préserver sa neutralité ;
 - Les sociétés d'économie mixte (SEM) qui peuvent par ailleurs faire l'objet d'investissement de la Caisse des Dépôts.

Toute décision d'investissement susceptible d'induire une concurrence avec les autres entités du groupe Caisse des Dépôts fera l'objet d'une coordination spécifique.

- Bpifrance peut intervenir exceptionnellement sur le segment du Capital-retournement qui vise au redressement des entreprises en difficulté, en particulier pour les PME et les plus petites des ETI, en s'entourant de précautions particulières. En effet, ce type d'investissement contrevient par nature aux principes directeurs de Bpifrance pour trois raisons :
 - Ils supposent généralement un investissement majoritaire afin de disposer de l'ensemble des leviers d'action ;
 - Les investissements publics dans les entreprises en difficulté font l'objet d'une présomption d'aide d'État et doivent de ce fait être notifiés aux autorités de la concurrence, induisant des délais plus longs, voire un risque de non-réalisation de l'opération d'investissement ;
 - La restructuration des entreprises en difficulté soumettrait Bpifrance, investisseur public, à de forts risques d'image.

Compte tenu de ces éléments, Bpifrance privilégie des investissements en Capital-retournement en investissant en minoritaire, aux côtés d'investisseurs privés, dans des fonds gérés par des équipes indépendantes spécialisées.

Dans son application, cette doctrine tient également compte de la logique d'investisseur socialement responsable et la promeut auprès de ses fonds partenaires et des entreprises financées dans un cadre déontologique clair.

Exception relative aux Fintechs

- Si les investissements au capital des banques et compagnies d'assurance ne sont pas autorisés dans le cas général, Bpifrance Investissement pourra cependant investir dans les Fintechs disposant d'agréments

bancaires ou d'assurance. Est désignée comme Fintech, toute entreprise réunissant toutes les conditions suivantes :

- Start-up ou PME en forte croissance ;
- Possédant ou en voie de développer une technologie ou un Business Model innovants, lui permettant de se différencier des acteurs traditionnels dont le business model repose largement sur l'utilisation intensive de leur bilan ;
- Proposant des produits ou services financiers, et/ou des produits ou services à destination du secteur financier.

Les investissements dans ces Fintechs poursuivront l'objectif de prendre des participations dans des entreprises d'intérêts technologique ou stratégique pour les métiers de Bpifrance, dans une logique de Corporate Venture, et/ou de concourir à l'émergence de champions européens. Les prises de participation devront systématiquement être minoritaires et réalisées aux côtés d'un acteur régulé ou financier, Bpifrance Investissement ne devant être ou devenir premier actionnaire parmi la catégorie englobant à la fois les investisseurs régulés et financiers, ni actionnaire de référence dans de telles sociétés.

Toute décision d'investissement susceptible d'induire une concurrence avec les autres entités du groupe Caisse des Dépôts fera l'objet d'une coordination spécifique.

II. Les métiers de l'Investissement

Les activités d'investissement de Bpifrance sont structurées autour de quatre métiers :

- Le métier du Capital développement investit directement en fonds propres, quasi-fonds propres et dettes afin de soutenir les PME, ETI et grandes entreprises françaises dans leur projet de développement et de croissance. Implantée sur l'ensemble du territoire avec 53 bureaux régionaux, les 175 investisseurs professionnels de cette direction assurent un rôle d'investisseur minoritaire actif recherchant une performance durable et responsable sur le long terme pour leurs participations.

Cette direction inclut les activités de :

- Large Cap et Partenariats Fonds Souverains, afin d'accompagner le développement des ETI et grandes entreprises françaises et s'allier aux investisseurs de long terme et fonds souverains (17,5 milliards d'euros sous gestion) ;
- Mid Cap, afin d'accélérer la croissance des PME et ETI indépendantes à fort potentiel (3 milliards d'euros sous gestion) ;
- Small Cap, afin de faire grandir les PME et ETI de nos territoires (2,6 milliards d'euros sous gestion) ;
- Fonds Spécialisés (Tourisme, Fonds Impacts Environnement, Auto, Défense, Mer, Lac 1), afin d'adresser à travers la gestion pour compte de tiers des besoins spécifiques identifiés (5,9 milliards d'euros sous gestion).

Au total, le portefeuille du Capital développement est composé de plus de 700 participations pour un montant d'actifs sous gestion de 29 milliards d'euros⁴.

- Le métier du Fonds de fonds assure principalement les investissements et le suivi des fonds partenaires souscrits via les fonds de fonds gérés pour compte propre, dans le cadre des programmes PME Innovation (FPCR 2000, FCIR, FFT3 et FPMEI), et France Investissement (FFI-A, FFI-B, FFI II, FFI III, FFI IV, FFI V, FFI VI et FFI VII).

Le métier du Fonds de fonds assure également son activité au travers de la gestion pour compte de tiers :

- Programme d'investissements d'Avenir, Plan France 2030 :
 - Fonds National d'Amorçage (FNA), Fonds National d'Amorçage n° 2 (FNA 2) et Fonds National d'Amorçage n°3 (FNA 3),
 - Fonds de Fonds MultiCap Croissance (FFMC2), Fonds MultiCap Croissance n° 3 (MC3) et Fonds MultiCap Croissance n° 4 (MC4),
 - Fonds de Fonds de Retournement (FFR),
 - Fonds le Fonds Quartiers Prioritaires (FFQP) et Fonds de fonds Entrepreneuriat Quartiers 2030 (EQ30) ;

⁴ Hors 1 milliard d'euros de dette du fonds Lac 1.

- Fonds de Fonds Edtech (FFE),
- Fonds French Tech Accélération et Fonds French Tech Accélération 2, fonds co-gérés avec la Direction de l'Innovation,
- Fonds Accélération Biotech Santé (FABS), co-géré avec la Direction de l'Innovation
- Fonds National de Venture Industriel (FNVI),
- Fonds ICC / Tech & Touch, co-géré avec la Direction de l'Innovation ;
- Groupe Caisse des Dépôts :
- FFI 3+,
- Mandat Paris Fonds Vert,
- Fonds de Fonds Digital 1 et Fonds de Fonds Digital 2 ;
- Fonds de Fonds Growth et Fonds de fonds Growth II souscrit par la CDC et des assureurs ;
- Fonds France Relance États-Régions (FFRER) dans le cadre du programme France Relance ;
- France PME Régions souscrit par Allianz ;
- Fonds d'Avenir Automobile 2, co-géré avec la Direction de Capital-Développement ;
- FKF S.L.P souscrit par Kuwait Investment Authority ;
- Fonds Bpifrance Spark souscrit par JP Morgan, FDJ, LVMH, Bnp Paribas et Ardian ;
- Fonds de secondaire et miroirs des fonds destinés aux particuliers :
 - Bpifrance Hexagone 1 ;
 - Bpifrance Hexagone 2 ;
 - Bpifrance Hexagone 3 ;
- Fonds de fonds destinés aux particuliers :
 - Bpifrance Entreprises 1 ;
 - Bpifrance Entreprises 2 ;
 - Bpifrance Entreprises Avenir 1 ;
 - Bpifrance Entreprises 3 (lancé en septembre 2024).

Depuis 2020, le métier Fonds de fonds gère une activité à destination des particuliers. Quatre générations de fonds ont déjà été commercialisées : Bpifrance Entreprises 1, Bpifrance Entreprises 2, Bpifrance Entreprises Avenir 1 et Bpifrance Entreprises 3 (lancé en 2024). La gamme de fonds Bpifrance Entreprises est disponible dans toutes les grandes enveloppes d'épargne françaises (Compte-Titres Ordinaire, PEA PME, Assurance vie, Plan Epargne Retraite) au travers d'une distribution omnicanale et ouverte qui comprend un canal digital direct, développé par Bpifrance, ouvert à tous les particuliers qui peuvent réaliser un investissement de façon simple, sécurisée et à partir de 500 € depuis le lancement de Bpifrance Entreprises 3. Le métier Retail assure une veille afin de s'adapter aux évolutions réglementaires majeures de 2024 (entrée en vigueur de la Loi Industrie Verte ainsi que la version 2.0 du label européen ELTIF2) qui représentent un tournant majeur dans la démocratisation du Capital-Investissement. Enfin, l'équipe Retail représente, au travers de l'organisation d'événements ou de la participation à des conférences de la place, l'ambition stratégique de Bpifrance de l'accès des particuliers au capital-investissement.

- **Le métier du Capital-innovation** investit en direct dans des start-ups et scale-ups françaises positionnées sur des secteurs d'avenir, en particulier dans les biotechnologies, les écotechnologies, le numérique, les industries créatives ou l'industrie. Les équipes d'investissement sont structurées par pôles d'investissements dédiés à des secteurs ou des stades d'intervention et agissent pour le compte de fonds détenus en fonds propres par Bpifrance Participations, ou détenus par des tiers (dont certains fonds du Programme d'investissements d'Avenir).

Le métier est structuré autour de pôles d'investissement distingués par secteurs ou stade d'intervention :

- Le pôle Large Venture qui investit via Bpifrance Participations et le fonds Bpifrance Innovation I – Large Venture 2 et 3 dans tous les domaines de l'Innovation (principalement les sociétés en forte accélération dans les domaines du Numérique et des Sciences de la Vie) et à partir de 10 millions d'euros d'investissement unitaire ;

- Le pôle Digital Venture qui investit via les fonds Ambition Numérique, Ambition Amorçage Angels et le fonds Bpifrance Innovation I - Digital Venture Seed & Digital Venture AB dans des start-ups du numérique, à des stades d'amorçage et de séries A et B ;
- Le pôle Sciences de la Vie qui intervient dans les secteurs des Biotech et Medtech via les fonds InnoBio 1 et 2, Biothérapies Innovantes et Maladies Rares, FABS et Bpifrance Innovation I - Medtech ;
- Le pôle Patient Autonome qui intervient sur le secteur de la santé numérique à travers le fonds Patient Autonome ;
- Le pôle Green Venture qui intervient via les fonds Ecotechnologies 1 et 2, Ville De Demain et Bpifrance Innovation I - Impact ;
- Le pôle French Tech Accélération qui intervient via les fonds FTA et FTA2 en soutien aux accélérateurs et fonds d'investissements d'accélération ;
- Le pôle Deeptech Venture qui intervient via les fonds Deeptech 2030, PSIM, Definvest, Fonds Innovation Défense et French Tech Seed ;
- Le pôle French Touch Capital qui intervient via les fonds suivants : Fonds pour les Savoir-Faire d'Excellence (FSFE), Mode et Finance 2, Patrimoine et Création 2, Bpifrance Mezzanine I, Bpifrance Capital I et II et Tech&Touch ;
- Le pôle des Investissements dans les projets industriels qui gère les fonds SPI et SPI2, permettant d'accompagner en fonds propres les start-ups Deeptech jusqu'à l'industrialisation ;
- Le pôle Investissement Amorçage Industriel, qui intervient via le fonds Bpifrance Amorçage Industriel en soutien de startups et PME en phase d'industrialisation ;
- Le mandat French Tech Souveraineté, lancé par le gouvernement et géré par Bpifrance, intervient pour soutenir des entreprises technologiques françaises développant des technologies d'avenir à caractère souverain.

Les équipes Accompagnement du Capital-innovation sont regroupées au sein de **Bpifrance Le Hub** et interviennent principalement auprès des start-ups du portefeuille de Bpifrance.

Le métier de l'Accompagnement au sein de Bpifrance est piloté par une Direction Exécutive, porteuse d'une offre complète (conseil, formation et mise en réseau). Cette Direction est structurée en 7 directions rattachées hiérarchiquement au Directeur exécutif. Elle collabore avec Le Hub et Bpifrance Excellence, rattachées fonctionnellement au Directeur exécutif, ainsi qu'avec la Direction Développement et Support Innovation pour le développement des Diag' Inno.

En 2023, la Direction Exécutive de l'Accompagnement s'était réorganisée autour de 7 directions, ayant vocation à travailler ensemble en forte transversalité :

1. Développement : Conçoit les produits d'Accompagnement, améliore la gamme existante, négocie et conventionne avec les partenaires (Etat, CDC, Régions, Europe, organisations professionnelles, etc.) et suit la relation partenariale dans la durée, pilote la préparation et le suivi du plan stratégique de l'Accompagnement ;
2. Marketing et Soutien Commercial : Assure la promotion des offres de l'Accompagnement, définit la stratégie commercialisation et soutient le réseau dans sa démarche de recrutement des clients Accompagnement ;
3. Accélérateurs : Pilote l'exécution des programmes Accélérateurs, soutient la Direction du Marketing et Soutien Commercial pour la diffusion de l'information des nouveaux produits et programmes ;
4. Conseil et pilotage opérationnel : participe à la conception et réalise les missions Expertise Conseil, Diag' Action et Diag'Inno en coordination avec la Direction Développement et Support Innovation, assure le pilotage des activités Conseil, dimensionne et gère le vivier des consultants externes et des bureaux d'études, pilote le reporting opérationnel de l'activité Accompagnement ;
5. Université : Définit les contenus et les formats des formations des dirigeants, en présentiel comme en digital, dans et en dehors des Accélérateurs, assure également et certifie la qualité des intervenants de l'Accompagnement internes et externes, en termes de compétences techniques et de posture ;
6. Pilotage et Gestion : gère le suivi administratif des clients (contrats, factures) et les appels de fonds des partenaires, collecte et produit les indicateurs d'activité pour les besoins de reporting, de suivi et d'analyse ;
7. Pôle Expertise : intervient en transverse auprès des Directions de l'Accompagnement sur 4 axes stratégiques : Climat & Economie circulaire, Industrie du futur, Intelligence Artificielle et Startups et PME industrielles.

Parallèlement, la dynamique de décentralisation de l'Accompagnement se poursuit avec le déploiement de 26 responsables de missions de conseil dans les territoires, ainsi que la pleine appropriation du métier de l'Accompagnement par le Réseau Bpifrance, avec 27 Responsables régionaux ou Chargés d'affaires Accompagnement à fin 2024.

1.1.4.2 • Le mode d'intervention des différents métiers de l'Investissement

L'activité d'investissement de Bpifrance repose sur deux modes d'interventions distincts : l'investissement direct et celui de l'investissement indirect (ou en fonds de fonds).

- L'investissement direct pour lequel les équipes de Bpifrance Investissement elles-mêmes :
 - Instruisent les projets d'investissement au capital des entreprises cibles (réalisation des due diligences, négociations des valorisations d'entrée et des termes des pactes d'actionnaires : condition de représentation dans la gouvernance, éventuelles clauses de sortie, etc.),
 - Réalisent les opérations d'investissement,
 - Suivent ensuite les participations (participation aux instances de gouvernance, éventuels réinvestissements, etc.) jusqu'à leur cession ;
 - L'investissement indirect pour lequel, les équipes de Bpifrance Investissement instruisent les projets, réalisent les souscriptions qu'elles suivent ensuite sur leur durée de vie non dans des entreprises, mais dans des fonds gérés par des équipes de gestion privées, qui à leur tour, investiront directement dans les entreprises.
- Une seconde distinction essentielle au métier de l'investissement tel qu'il est exercé par Bpifrance Investissement, aussi bien directement qu'indirectement. En matière d'investissement en fonds propres, Bpifrance intervient :
 - soit pour son compte propre : elle expose ainsi son propre bilan ;
 - soit pour le compte de tiers : dans ce dernier cas, Bpifrance n'est que le gestionnaire de ressources qui lui sont confiées par d'autres acteurs.

La plus grande part (env. 43,6 Md€ sur les 59,8Md€ d'actifs sous gestion à fin 2025) des investissements en fonds propres de Bpifrance sont ainsi réalisés sur les fonds propres du groupe logés dans Bpifrance Participations. Une fraction minoritaire (16,2 Md€ à mi 2025), quoique significative et croissante depuis quelques années (3,5Md€ fin 2015), des investissements en fonds propres sont réalisés sur des ressources dont Bpifrance s'est vu confié la gestion par des investisseurs (limited partners ou LP) publics ou privés. Ainsi, depuis 2010, l'État, au travers des programmes fonds propres du PIA (puis de France 2030), est historiquement le principal bailleur de fonds de cette activité. Plus récemment, la part des LP privés (assureurs, industriels, fonds souverains, FEI) a eu tendance à croître, notamment depuis la mise en place du fonds Lac 1 en 2020.

1.1.5. International

Le métier de l'international est couvert par deux directions, la Direction des Affaires Internationales et Européennes et la Direction Export.

La **Direction Export de Bpifrance** est structurée autour de trois métiers :

1.1.5.1 • Assurance Export

Depuis le 1^{er} janvier 2017, Bpifrance assure au travers de Bpifrance Assurance Export la gestion des garanties publiques à l'exportation au nom, pour le compte et sous le contrôle de l'État. Jusqu'alors, cette activité était opérée par la Coface.

La garantie est accordée directement par l'État, témoignant ainsi du soutien de l'État français aux exportateurs. Ces garanties aux exportateurs sont destinées à encourager, soutenir et sécuriser les exportations françaises financées à moyen et long terme ainsi que les investissements français à l'étranger.

Plus précisément, l'offre de Bpifrance Assurance Export est composée d'un panel de solutions qui vise à soutenir la prospection des marchés étrangers, à faciliter l'émission de cautions et l'octroi de préfinancements par les banques, à sécuriser les exportations et les investissements à l'étranger, à rendre compétitifs les financements offerts aux clients étrangers et à protéger des fluctuations des devises.

Bpifrance Assurance Export assure la gestion des garanties publiques en stricte conformité avec les règles internationales de l'Organisation Mondiale du Commerce, de l'Union Européenne et de l'OCDE.

Bpifrance Assurance Export est organisée en quatre pôles :

1. Grands Comptes ;
2. Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI) et PME ;
3. Expertise, International, Recouvrement, Indemnisation, Consolidation ;
4. Relations Internationales Export–Présidence Union de Berne (jusqu'en Octobre 2024).

1.1.5.2 • Financement de l'Export

Dans un environnement international toujours plus concurrentiel, les entreprises françaises se doivent d'accompagner leur offre technique et commerciale de propositions de financement afin de remporter des marchés qui seront les relais de leur croissance future.

Depuis 2015, la Direction des Financements Export propose aux entreprises exportatrices domiciliées en France des solutions de financement moyen long terme destinées à leurs acheteurs étrangers, qu'ils soient étatiques, publics, privés ou sociétés de projet.

Quel que soit le secteur d'activité (transport, énergie, eau, défense, équipements industriels...) et le continent de destination, la Direction des Financements Export de Bpifrance propose des crédits exports, avec la couverture de Bpifrance Assurance Export, sous forme de

- Rachat de crédit fournisseur (de 1 à 25 millions d'euros) ;
- Crédit acheteur bilatéral (de 5 à 25 millions d'euros) où en participation (jusqu'à 75 millions d'euros).

Ces modalités d'intervention permettent aux exportateurs de mitiger les risques de contrepartie tout en proposant à leurs acheteurs des solutions de financement compétitives et de long-terme.

1.1.5.3 • Développement à l'international

La Direction du Développement Export a pour objectif d'accroître les parts de marché des entreprises françaises à l'international. Basées en France et à l'international les équipes Bpifrance encourage, connecte et finance les courants d'affaires entre entrepreneurs français et internationaux.

Son action est dirigée vers une vingtaine de pays stratégique d'un point de vue mondial et s'inscrit dans une relation étroite tissée avec l'ensemble des décideurs économiques, participant à la construction d'une diplomatie économique.

Basés dans 9 implantations (Mexico, New York, Abidjan, Casablanca, Nairobi, Dakar, Düsseldorf, Dubaï et Singapour), les collaborateurs commercialisent, promeuvent l'ensemble des solutions de financement et d'assurance export sur les pays internationaux et en France.

La nouvelle offre de service, les Parcours Business International, ont permis d'accompagner 180 entreprises françaises de la Start up au Grands groupes afin qu'elles contractualisent avec des donneurs d'ordres internationaux ou s'inspirent des grandes tendances.

La Direction des Affaires Internationales et Européennes est une direction opérationnelle et transversale.

En collaboration avec l'ensemble des directions de Bpifrance, elle s'applique à contribuer au rayonnement du Groupe et de son modèle, ainsi qu'au développement de ses métiers à l'international, grâce à la force de son réseau en Europe et à l'international, une fine connaissance des acteurs institutionnels et des fonds souverains et investisseurs de long terme.

Elle investit et développe des relations denses et des partenariats avec de multiples acteurs : institutionnels, investisseurs, structures d'accompagnement, associations, entreprises, autorités publiques. À cet effet, la Direction est structurée autour de 5 équipes dédiées en contact permanent avec l'ensemble de nos partenaires.

L'équipe d'investisseurs fonds de fonds en Afrique, Averroès Africa, gère aujourd'hui 4 véhicules d'investissement et suit 32 participations. Elle a pour objectifs de participer à la croissance du capital investissement sur le continent, la rentabilité de ses investissements et le développement des relations d'affaires de son portefeuille sous-jacent avec les entreprises françaises, dans le cadre de la politique de Bpifrance en faveur du développement durable.

L'équipe EuroQuity anime une plateforme digitale de mise en relation entre les sociétés et les partenaires de leur développement, en France et à l'international, particulièrement en Europe et en Afrique. EuroQuity, c'est

aujourd'hui 23430 sociétés innovantes, 3160 investisseurs et 3150 structures d'accompagnement ; 45 communautés digitales, 250 labels, 80 epitchs par an, et une présence sur 3 continents.

L'équipe Europe assure le lobbying et la veille réglementaire de Bpifrance auprès des instances européennes et mobilise des ressources financières européennes au profit de Bpifrance et des entreprises françaises. Elle construit et anime les partenariats avec les homologues de Bpifrance et toute autre entité étrangère en Europe. Elle contribue activement à la construction de BPIs en Europe en déployant son assistance technique dans plusieurs pays. Quatre membres de l'équipe Europe sont présents dans notre bureau de représentation à Bruxelles.

L'équipe Conseil International construit et anime les partenariats avec les homologues de Bpifrance et toute autre entité étrangère dans le monde, hors Europe. Elle assure une assistance technique aux institutions et gouvernements étrangers qui souhaitent développer des activités de banque de développement ou des produits sur le modèle de Bpifrance. Elle travaille particulièrement en Afrique et au Moyen-Orient.

Enfin, l'équipe Fonds Souverains & Investisseurs de Long Terme a pour mission de développer nos relations avec des investisseurs internationaux, dans le cadre d'accords de partenariat ou de gestion pour compte de tiers, pour qu'ils investissent dans les entreprises françaises, notamment au travers de véhicules gérés par Bpifrance Investissement. Elle s'assure aussi de la reconnaissance de Bpifrance en tant que fonds souverain parmi ses pairs.

En 2024, la Direction des Affaires Internationales et Européennes a poursuivi l'effort de développement de ses activités en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient, pour promouvoir le modèle de Bpifrance, attirer des fonds au bénéfice des entreprises françaises, et faciliter la mise en relation de ces dernières avec des partenaires potentiels.

1.1.6. Accompagnement

Accompagnement : le métier de l'Accompagnement au sein de Bpifrance est piloté par une Direction Exécutive, porteuse d'une offre complète (conseil, formation et mise en réseau). Cette Direction est structurée en 7 directions rattachées hiérarchiquement au Directeur exécutif. Elle collabore avec Le Hub et Bpifrance Excellence, rattachées fonctionnellement au Directeur exécutif, ainsi qu'avec l'activité conseil de la Direction Développement et Support Innovation.

En 2023, la Direction Exécutive de l'Accompagnement s'est réorganisée autour de 7 directions, ayant vocation à travailler ensemble en forte transversalité :

1. Développement : Conçoit les produits d'Accompagnement, améliore la gamme existante, négocie et conventionne avec les partenaires (État, CDC, Régions, Europe, organisations professionnelles, etc.), pilote la préparation et le suivi du plan stratégique de l'Accompagnement ;
2. Marketing et Soutien Commercial : Assure la promotion des offres de l'Accompagnement, définit la stratégie commercialisation et soutient le réseau dans sa démarche de recrutement des clients Accompagnement ;
3. Accélérateurs : pilote l'exécution des programmes Accélérateurs, soutient la Direction du Marketing et Soutien Commercial pour la diffusion de l'information des nouveaux produits et programmes ;
4. Conseil et pilotage opérationnel : participe à la conception et réalise les missions Expertise Conseil, Diag' Action et Diag'Inno en coordination avec la Direction Développement et Support Innovation, assure le pilotage des activités Conseil, dimensionne et gère le vivier des consultants externes et des bureaux d'études, pilote le reporting opérationnel de l'activité Accompagnement ;
5. Université : Définit les contenus et les formats des formations des dirigeants, en présentiel comme en digital, dans et en dehors des Accélérateurs, assure également et certifie la qualité des intervenants de l'Accompagnement internes et externes, en termes de compétences techniques et de posture ;
6. Pilotage et Gestion : gère le suivi administratif des clients (contrats, factures) et les appels de fonds des partenaires, collecte et produit les indicateurs d'activité pour les besoins de reporting, de suivi et d'analyse ;
7. Pôle Expertise : intervient en transverse auprès des Directions de l'Accompagnement sur 4 axes stratégiques : Climat & Economie circulaire, Industrie du futur, Intelligence Artificielle et Startups et PME industrielles.

Parallèlement, la dynamique de décentralisation de l'Accompagnement se poursuit avec le déploiement de 26 responsables de missions de conseil dans les territoires, ainsi que la pleine appropriation du métier de l'Accompagnement par le Réseau Bpifrance, avec 27 Responsables régionaux ou Chargés d'affaires Accompagnement à fin 2024.

1.1.7. Création d'entreprise

Bpifrance a pour mission de soutenir et renforcer l'action nationale et locale en faveur de la création d'entreprise des réseaux d'accompagnement à l'entrepreneuriat sur l'ensemble du territoire, en particulier dans les QPV (Quartiers prioritaires de la Politique de la Ville), avec pour objectifs d'accroître :

- La couverture territoriale et la lisibilité de l'offre d'accompagnement des réseaux ;
- L'accompagnement des porteurs de projets et des entrepreneurs ;
- Les actions de sensibilisation et de promotion de l'entrepreneuriat menées auprès des différents publics, en particulier auprès des jeunes et des femmes.

Pour assurer ces missions, Bpifrance intervient notamment en appui des acteurs de l'accompagnement à la création afin de mieux :

- Sensibiliser, préparer et orienter les porteurs de projets ;
- Accompagner et financer ces projets, notamment par les prêts d'honneurs et la garantie de prêts bancaires ;
- Agir pour tous sur l'ensemble du territoire ;
- Observer l'évolution de la création d'entreprise et professionnaliser les réseaux d'accompagnement pour mieux répondre aux besoins des créateurs.

1.2. Activité du 1^{er} semestre 2025

1.2.1. Activité de Crédit (y compris prêts innovation, prêts digitaux et crédit export)

Moyen Long Terme

La production de crédits nouveaux reste soutenue, bien qu'en retrait sur le premier semestre 2025 par rapport à la même période en 2024, avec 4,2 milliards d'euros à fin juin 2025 contre 4,7 milliards d'euros à fin juin 2024, soit une baisse de -11,5 %. Ce recul s'explique principalement par la diminution des prêts avec garantie (-18,2 %), en lien avec la baisse de la production sur les prêts ENR (énergies renouvelables) et les prêts à l'équipement, ainsi que par le repli des prêts sans garantie (-5,3 %), dans un contexte bancaire marqué par une forte concurrence.

Court-Terme

Concernant l'activité de financement court terme, celle-ci est en progression sur le segment de mobilisation de créances, avec une hausse de +7,5 %.

Au premier semestre 2025, 5,0 milliards d'euros d'avances ont été accordés, contre 4,7 milliards d'euros sur la même période en 2024.

1.2.2 Aides à l'Innovation

L'activité de financement de l'innovation via les aides enregistre une baisse significative, avec 1,3 milliard d'euros d'accords au 30 juin 2025, contre 3,0 milliards d'euros à la même date en 2024, soit un recul de 1,6 milliard d'euros. Cette diminution était attendue, le premier semestre 2024 ayant été marqué par la signature exceptionnelle du dossier Prologium en fin de période, pour un montant de 1,4 milliard d'euros. Ce financement, sous forme de subvention dans le cadre du Volet dirigé France 2030, visait l'implantation d'une usine de production de batteries pour véhicules électriques sur le Grand Port Maritime de Dunkerque à l'horizon 2026.

Le premier semestre 2025 intègre néanmoins une part importante du Volet Dirigé État, à hauteur de 0,8 milliard d'euros, répartie notamment entre :

- 0,3 milliard d'euros pour les IPCEI du Plan Santé,
- 0,2 milliard d'euros pour les IPCEI Hydrogène,
- Et 0,2 milliard d'euros pour les Stratégies d'Accélération.

1.2.3. Garantie

L'activité de garantie est quant à elle bien orientée de +12,7 % sur les fonds de place et les fonds de garantie régionaux, avec 2,6 milliards d'euros d'autorisations à fin juin 2025 versus 2,3 milliards d'euros d'autorisations à fin juin 2024.

1.2.4. Investissement

2,4 milliards d'euros ont été investis par les différents métiers de l'Investissement à mi année 2025, soit une hausse de c. +20 % en comparaison avec le réalisé au 30 juin 2024.

Cette réalisation se détaille par métier comme suit :

- Plus de 1,8 milliard d'euros ont été investis en capital développement, une hausse de +39% par rapport au réalisé du 30 juin 2024 qui s'explique principalement par l'activité réalisée par le fonds Lac 1 à mi année qui demeure bien orientée (c. 0,7 milliard d'euros). En effet, le fonds a réalisé un nouvel investissement pour près de 0,7 milliard. L'activité des équipes Small, Mid et Large Cap s'inscrit à un niveau historiquement à près de 1,2 milliard d'euros soit près de deux fois le niveau d'activité réalisé au premier semestre 2024 ;
- Les difficultés sur le marché du venture capital se poursuivent en 2025, l'activité réalisée par les différents métiers de l'Innovation s'établit à 0,28 milliard d'euros à mi-année (-20 % par rapport au 30 juin 2024) ;
- Dans un contexte où les levées de fonds sont plus complexes et plus longues, les souscriptions dans les fonds partenaires restent stables, en comparaison avec le premier semestre 2024, à 0,3 milliard

d'euros sur les six premiers mois de l'année. A l'instar des années passées, ce retard devrait toutefois être en partie rattrapé compte tenu du niveau d'engagements autorisés et des souscriptions réalisées en juillet 2025.

- Les différents métiers de capital développement ont enregistré un peu moins de 1,8 milliard d'euros de produits de cession et de remboursement, un niveau six fois plus élevé que le niveau constaté au 30 juin 2024. L'activité de cession des portefeuilles de Large Cap et de Small Cap est très dynamique ;
- Dans le contexte rappelé *infra*, 35 millions d'euros ont été enregistrés sur les opérations de cessions réalisées par les différents métiers de l'Innovation, soit un niveau proche du réalisé à mi année 2024 ;
- Les distributions opérées par les fonds partenaires sont légèrement inférieures (0,26 milliard d'euros) en comparaison avec le premier semestre de l'année 2024.

1.2.5. Conseil

Au premier semestre 2025, le nombre de nouvelles entreprises accélérées reste soutenu, avec 403 structures accompagnées, contre 449 sur la même période en 2024.

Par ailleurs, l'activité de conseil demeure dynamique, avec 3 496 missions réalisées sur les six premiers mois de l'année.

1.2.6. Création

Sur le premier semestre 2025, 10 271 prêts d'honneur ont été décaissés pour 58,3 millions d'euros contre 9 294 prêts d'honneur pour 45,3 millions d'euros sur le premier semestre 2024.

1.2.7. Assurance Export (pour le compte de l'Etat)

Au niveau de l'Assurance-Crédit, le niveau d'activité reste soutenu avec un nombre de 84 demandes de garanties acceptées pour un montant de 11,6 milliards d'euros (83 demandes de garanties acceptées pour 4,6 milliards d'euros en juin 2024).

2. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

2.1. Concours à la clientèle

Au 30 juin 2025, les encours regroupant toutes les activités de financement sont stables à 49,8 milliards d'euros contre 49,9 milliards d'euros au 31 décembre 2024.

Les opérations de crédit-bail (hors dépréciations collectives) sont également stables à 6,3 milliards d'euros contre 6,4 milliards d'euros au 31 décembre 2024.

Le montant total des dépréciations collectives sur encours bilan s'élève à 397,2 millions d'euros au 30 juin 2025.

2.2 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

Le portefeuille des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres est en augmentation de 0,8 milliard d'euros, passant de 15,4 milliards au 31 décembre 2024 à 16,2 milliards au 30 juin 2025.

Les variations de valeur de cette catégorie sont de +0,4 milliard d'euros au premier semestre 2025.

2.3. Participations dans les entreprises mises en équivalence

Au 30 juin 2025, la diminution du poste de 0,4 milliard d'euros provient notamment du classement de la participation dans Eutelsat, en « *Actifs non courants destinés à être cédés* » pour 0,2 milliard d'euros.

2.4. Engagements envers la clientèle

Au 30 juin 2025, le montant total des engagements en faveur de la clientèle du groupe Bpifrance s'élève à 24,8 milliards d'euros contre 24,4 milliards au 31 décembre 2024.

Les engagements de garantie sont en légère hausse à 14,7 milliards d'euros contre 14,5 milliards au 31 décembre 2024.

2.5. Compte de résultat

Au 30 juin 2025, le résultat net s'établit à 443 millions d'euros, représentant 58 % du budget annuel 2025 (voté en décembre 2024). À titre de comparaison, il s'élevait à 706 millions d'euros à la même date en 2024.

Le produit net bancaire atteint 938 millions d'euros au premier semestre 2025, en retrait de -25 % par rapport au premier semestre 2024 (1 245 millions d'euros). Cette évolution s'explique principalement par :

- La résilience des métiers du crédit, dans un environnement marqué par une forte intensité concurrentielle ;
- Une contribution plus modérée des dividendes du direct, comme anticipé ;
- Un portefeuille indirect impacté par la conjoncture difficile dans le secteur du Capital Innovation.

Les charges d'exploitation (y compris dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles), qui soutiennent et accompagnent le développement de l'activité du groupe, affichent une hausse de 66 millions d'euros par rapport au premier semestre 2024, soit une progression de 12%.

Le coût du risque ressort en dotation nette de -57,5 millions d'euros au 30 juin 2025 par rapport à une dotation nette de -118,7 millions d'euros au 30 juin 2024 soit une baisse de -51,5% sur la période. Les dotations nettes au titre des risques avérés qui s'élèvent à -74,7 millions d'euros sont en baisse de -36,6 % par rapport à fin juin 2024 (-117,9 millions d'euros).

Les risques attendus qui s'élevaient à -0,8 millions d'euros au 30 juin 2024 enregistrent une forte variation à la baisse (-36,6%) sur la période pour atteindre une reprise de 17,2 millions d'euros au 30 juin 2025. Cette baisse du stock de provisions pour risques attendus est principalement due à un effet modèle qui vient compenser la mise à jour de l'information prospective.

La contribution au résultat net des mises en équivalence s'élève à 164 millions d'euros au 30 juin 2025 et comprend notamment la contribution de STMicroelectronics pour -6 millions d'euros compte tenu de la perte enregistrée par la société au second trimestre 2025. Dans un contexte de cession de la participation, la contribution d'Eutelsat ressort positive à +138 millions d'euros avec une quote-part négative de résultat de la société qui se compense par une reprise de provision. La valorisation de la société à mi année a été comptabilisée à la valeur de cession. La contribution au résultat de Soitec s'établit à 9 millions d'euros et celle du fonds Lac1 à 21 millions d'euros.

3. EVOLUTION PREVISIBLE 2025

Au 30 juin 2025, Bpifrance reste globalement en ligne avec ses dernières prévisions, malgré un environnement économique marqué par plusieurs incertitudes.

La confirmation de cette trajectoire au second semestre dépendra de plusieurs facteurs :

- La stabilité des marchés actions,
- Une sinistralité sur les risques de crédit qui resterait contenue,
- Et plus largement, de l'évolution des conditions macroéconomiques, notamment dans un contexte de tensions persistantes sur les taux d'intérêt.

ANNEXE

Chiffres clés

1. Chiffres clés de Bpifrance au premier semestre 2025

- Activité

Activité d'investissement					
En millions d'euros	2023	2024	Evolution 2024	1 ^{er} semestre 2024	1 ^{er} semestre 2025
Actifs sous gestion	51 950	57 263	5 298	53 715	59 850
Fonds de Fonds	17 596	21 472	3 880	18 125	21 709
Innovation	6 969	8 246	1 277	7 867	9 093
Lac 1	3 898	3 898	0	3 898	3 898
Capital Développement (hors Lac 1)	23 487	23 647	141	23 825	25 150

Activité bancaire					
En millions d'euros	2023	2024	Evolution 2024	1 ^{er} semestre 2024	1 ^{er} semestre 2025
Financement moyen-long terme - Cofinancement de l'investissement*	10 247	10 344	97	4 733	4 198
Financement court-terme - Mobilisation de créances (avances)	9 241	9 847	606	4 682	5 035
Montants des risques garantis (hors fonds internes)	4 335	4 466	131	2 133	2 440
Montants des risques garantis Bpifrance Régions	350	282	-68	143	125
Aides Innovation	8 914	4 752	-4 162	2 975	1 346

*Y compris PSG Innovation, Crédit Export et Crédits digitaux

- Performances

Indicateurs de performance - Bpifrance					
En millions d'euros	2023	2024	Evolution 2024	1 ^{er} semestre 2024	1 ^{er} semestre 2025
Produit net bancaire	2 014	2 096	82	1 245	938
dont Bpifrance Participations	1 034	1 084	51	739	450
Charges d'exploitation	-1 053	-1 171	-118	-544	-610
Coût du risque	-56	-159	-103	-119	-58
Résultat d'exploitation	904	766	-138	583	271
Contribution des sociétés en MEE	315	183	-132	156	169
Résultat net	1 114	896	-218	706	443
En millions d'euros	2023	2024	Evolution 2024	1 ^{er} semestre 2024	1 ^{er} semestre 2025
Variation de valeur (M€) ⁵	4 305	-4 369	-8 674	-1 277	938
Return on Equity ⁶	3.7%	3.1%	-0.6%	4.7%	3.0%

⁵ La variation de valeur correspond à la variation annuelle de l'actif net réévalué, retraitée des dividendes, des injections de capitaux. La variation de plus ou moins-value latente correspond à la variation de valeur des titres en juste valeur par capitaux propres et des variations de valeur boursière des sociétés mises en équivalence

⁶ Résultat Net / Capitaux propres IFRS (annualisé en semestriel)



- Situation de solvabilité et de liquidité

	31/12/2023	31/12/2024	30/06/2025
Ratio CET1	29,52%	27,36%	25,05%
Ratio de levier	21,13%	19,55%	19,90%
Ratio de liquidité LCR	368%	280%	574%

- Risques pondérés par type de risque

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2023	31/12/2024	30/06/2025
Risque crédit	80 467	81 668	90 621
Risque opérationnel	3 088	3 797	3 133
Risque de change	814	697	673
Autres risques	3	4	3
Total	84 372	86 166	94 430

- Coussin de liquidité mobilisable

<i>En milliards d'euros</i>	31/12/2023	31/12/2024	30/06/2025
Liquidité courante	1,5	2,1	2,4
Coussin de liquidité courante	8,2	10,3	10,9
Réserve du plan d'urgence	7,6	7,3	6,9
Total	17,3	19,7	20,2

Définition des coussins de liquidité mobilisable :



- **Liquidité courante** : actifs mobilisables en une journée constitués de trésorerie cash, de fonds monétaires et d'un portefeuille de titres obligataires souverains
- **Coussin de liquidité courante** : actifs financiers et commerciaux hautement liquides mobilisables en moins d'une semaine
- **Réserve de liquidité du plan d'urgence** : actifs financiers mobilisables dans le cas d'une situation de stress avéré

2. Données financières au 30 juin 2025 consolidées au niveau de l'EPIC Bpifrance

(en millions d'euros)	2023	2024	Evolution 2024/2023	1er semestre 2024	1er semestre 2025
CAPITAUX PROPRES, PART DU GROUPE	15 713,2	14 954,3	-4,8%	15 672,7	15 260,5
RESULTATS					
Résultat opérationnel avant autres produits et charges	-60	-29,2	-51,3%	-15,4	-7,7
Résultat opérationnel	-60	-29,2	-51,3%	-15,4	-7,7
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	474	410,7	-13,4%	332,8	216,8
Résultat avant impôts	208,3	451,6	-116,8%	355,7	262,4
Résultat net, part du groupe	190,6	435,2	-128,3%	348,4	198,6

(Données financières non auditées)

Les comptes consolidés de l'EPIC Bpifrance comprennent les comptes consolidés de Bpifrance SA par mise en équivalence ainsi que les comptes de l'entité mère.

La baisse des capitaux propres entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 résulte principalement de l'évolution des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (-212,7 M€ au 30 juin 2025 contre -63,2 M€ au 31 décembre 2024). Le résultat du premier semestre 2025 est composé pour l'essentiel de la quote-part du résultat de Bpifrance SA pour un montant de 224,6 M€.

II. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2025

Bilan consolidé publiable de Bpifrance au 30 juin 2025

ACTIF (en millions d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Caisse, banques centrales	2 246,8	2 313,5
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	8 196,6	8 025,5
Instruments dérivés de couverture	97,4	121,8
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	16 220,6	15 374,0
Titres au coût amorti	11 628,9	10 890,0
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	1 718,2	1 757,4
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	49 810,6	49 935,0
Opérations de location financement et assimilées, au coût amorti	6 320,1	6 362,9
Aides au financement de l'innovation	796,5	821,1
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-624,2	-488,3
Actifs d'impôts courants et différés	91,7	147,5
Comptes de régularisation et actifs divers	1 405,8	2 328,5
Actifs non courants destinés à être cédés	258,3	0,0
Participations dans les entreprises mises en équivalence	4 052,4	4 495,3
Immeubles de placement	0,0	0,0
Immobilisations corporelles	246,7	256,7
Immobilisations incorporelles	303,2	317,8
Ecart d'acquisition	2,1	2,1
TOTAL DE L'ACTIF	102 771,8	102 661,0

Bilan consolidé publiable de Bpifrance au 30 juin 2025

PASSIF (en millions d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Banques centrales	0,0	0,0
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	0,0	0,0
Instruments dérivés de couverture	6,7	8,8
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	9 116,8	9 729,9
Dettes envers la clientèle	1 852,7	2 009,3
Dettes représentées par un titre	50 096,5	49 441,2
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-159,4	-253,6
Passifs d'impôts courants et différés	139,0	193,6
Comptes de régularisation et passifs divers	2 895,1	3 107,8
Dettes locatives	149,4	156,5
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	0,0	0,0
Provisions	98,8	104,8
Ressources nettes d'intervention à l'innovation	2 226,8	2 207,8
- Juste valeur des engagements d'intervention	1 225,7	1 255,7
- Fonds d'intervention affectés aux risques à venir	1 001,1	952,1
Fonds de garantie publics	7 016,6	7 078,7
- Juste valeur des engagements de garantie	2 546,6	2 470,6
- Juste valeur des fonds de garantie affectés aux risques à venir	4 470,1	4 608,0
Dettes subordonnées	7,2	7,2
Capitaux propres	29 325,3	28 868,9
Capitaux propres part du Groupe	28 940,8	28 473,5
- Capital et réserves liées	21 122,4	21 122,4
- Réserves consolidées	7 803,9	6 581,8
- Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-431,3	-128,1
- Résultat	445,8	897,3
Intérêts minoritaires	384,5	395,5
- Réserves	387,2	397,0
- Résultat	-2,7	-1,5
TOTAL DU PASSIF	102 771,8	102 661,0



Compte de résultat consolidé publiable de Bpifrance

(en millions d'euros)

	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Intérêts et produits assimilés	1 477,9	3 362,9	1 784,6
Intérêts et charges assimilées	-1 055,2	-2 482,1	-1 340,7
Gains ou pertes nets résultant des couvertures de position nette	0,0	0,0	0,0
Commissions (produits)	60,7	122,3	58,7
Commissions (charges)	-4,2	-5,9	-2,6
Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par résultat	50,5	267,1	131,7
Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	302,7	611,0	495,5
Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	0,0	-0,3	-0,3
Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers au coût amorti en actifs financiers à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0
Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres en actifs financiers à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0
Produits des autres activités	161,4	358,6	163,9
Charges des autres activités	-55,6	-137,4	-45,9
PRODUIT NET BANCAIRE	938,3	2 096,3	1 245,0
Charges générales d'exploitation	-545,3	-1 051,3	-490,2
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	-64,7	-119,5	-53,4
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	328,4	925,4	701,4
Coût du risque de crédit	-57,5	-159,4	-118,7
RESULTAT D'EXPLOITATION	270,8	766,0	582,7
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	163,9	180,9	155,7
Gains ou pertes nets sur autres actifs	1,1	-0,6	0,4
Variations de valeur des écarts d'acquisition	4,1	3,1	0,2
RESULTAT AVANT IMPOT	440,0	949,4	739,0
Impôts sur les bénéfices	3,1	-53,5	-33,1
Résultat net d'impôts des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0
RESULTAT NET	443,1	895,8	705,9
Intérêts minoritaires	-2,7	-1,5	-1,1
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	445,8	897,3	707,0
Résultat par action (en euros)	0,66	1,32	1,04
Résultat dilué par action (en euros)	0,66	1,32	1,04

**Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement
en capitaux propres de Bpifrance**

(en M€)	30/06/2025	30/06/2024
RESULTAT NET	443,1	705,9
Eléments pouvant être reclassés (recyclables) en résultat net		
<i>Ecart de conversion</i>	0,0	0,0
<i>Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables</i>	19,6	-43,3
<i>Réévaluation des instruments dérivés de couverture d'éléments recyclables</i>	0,0	0,0
<i>Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence</i>	-197,5	46,3
<i>Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et recyclables</i>	0,0	0,0
<i>Impôts liés</i>	-5,1	11,2
Eléments ne pouvant pas être reclassés (non recyclables) en résultat net		
<i>Réévaluation des immobilisations</i>	0,0	0,0
<i>Réévaluation (ou écarts actuariels) au titre des régimes à prestations définies</i>	0,0	0,0
<i>Réévaluation du risque de crédit propre des passifs financiers ayant fait l'objet d'une option de comptabilisation à la juste valeur par résultat</i>	0,0	0,0
<i>Réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables</i>	418,9	-687,9
<i>Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence non recyclables</i>	42,3	23,6
<i>Autres éléments comptabilisés par capitaux propres non recyclables</i>	0,0	0,0
<i>Impôts liés</i>	-50,1	-127,2
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	228,1	-777,3
RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	671,2	-71,4
Dont part du groupe	671,6	-72,5
Dont part des intérêts minoritaires	-0,4	1,1
Montant du transfert en réserves d'éléments non recyclables	548,7	83,8



Tableau de variation des capitaux propres

	Capital et réserves liées	Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Résultat net part du groupe	Total capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
(en M€)							
Situation au 31/12/2023	21 122,4	5 722,3	2 038,1	1 114,6	29 997,4	63,1	30 060,5
Résultat affecté aux réserves	0,0	1 114,6	0,0	-1 114,6	0,0	0,0	0,0
Variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0,0	83,8	-903,5	0,0	-819,7	2,2	-817,5
<i>Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres non recyclables</i>	0,0	0,0	-791,7	0,0	-791,7	2,2	-789,5
<i>Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres recyclables</i>	0,0	0,0	-28,0	0,0	-28,0	0,0	-28,0
<i>Cession d'instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables</i>	0,0	83,8	-83,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat de l'exercice	0,0	0,0	0,0	707,0	707,0	-1,1	705,9
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies	0,0	0,0	-2,0	0,0	-2,0	0,0	-2,0
Ecart de conversion	0,0	0,0	42,2	0,0	42,2	0,0	42,2
Distribution de dividendes	0,0	-271,2	0,0	0,0	-271,2	-0,6	-271,8
Elimination des titres auto-détenus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de périmètre	0,0	8,3	0,2	0,0	8,5	296,6	305,1
Divers	0,0	-17,4	0,0	0,0	-17,3	0,0	-17,3
Situation au 30/06/2024	21 122,4	6 640,4	1 175,0	707,0	29 644,8	360,2	30 005,0
Résultat affecté aux réserves	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0,0	79,2	-1 341,0	0,0	-1 261,7	-4,0	-1 265,7
<i>Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres non recyclables</i>	0,0	0,0	-1 252,6	0,0	-1 252,6	-4,0	-1 256,6
<i>Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres recyclables</i>	0,0	0,0	-9,1	0,0	-9,1	0,0	-9,1
<i>Cession d'instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables</i>	0,0	79,2	-79,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat de l'exercice	0,0	0,0	0,0	190,3	190,3	-0,4	190,0
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies	0,0	0,0	-1,7	0,0	-1,7	0,0	-1,7
Ecart de conversion	0,0	0,0	47,4	0,0	47,4	0,0	47,4
Distribution de dividendes	0,0	-122,1	0,0	0,0	-122,1	-4,3	-126,4
Elimination des titres auto-détenus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de périmètre	0,0	-10,3	-7,8	0,0	-18,1	44,0	25,9
Divers	0,0	-5,5	0,0	0,0	-5,5	0,0	-5,5
Situation au 31/12/2024	21 122,4	6 581,8	-128,1	897,3	28 473,5	395,5	28 868,9
Résultat affecté aux réserves	0,0	897,3	0,0	-897,3	0,0	0,0	0,0
Variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0,0	543,5	-128,2	0,0	415,3	2,3	417,6
<i>Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres non recyclables</i>	0,0	0,0	409,1	0,0	409,1	2,3	411,3
<i>Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres recyclables</i>	0,0	0,0	6,2	0,0	6,2	0,0	6,2
<i>Cession d'instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables</i>	0,0	543,5	-543,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat de l'exercice	0,0	0,0	0,0	445,8	445,8	-2,7	443,1
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Ecart de conversion	0,0	0,0	-189,3	0,0	-189,3	0,0	-189,3
Distribution de dividendes	0,0	-196,6	0,0	0,0	-196,6	-4,4	-201,1
Elimination des titres auto-détenus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de périmètre	0,0	-10,5	14,5	0,0	3,9	-6,2	-2,2
Divers	0,0	-11,6	0,1	0,0	-11,5	0,0	-11,5
Situation au 30/06/2025	21 122,4	7 803,9	-431,3	445,8	28 940,8	384,5	29 325,3

Tableau des flux de trésorerie groupe Bpifrance

(en M€)	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Résultat avant impôts	440,0	949,4	708,2
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	64,6	119,5	53,4
Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-4,1	-3,1	-0,2
Dotations nettes aux provisions	81,4	310,2	262,3
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-163,9	-180,9	-124,9
Perte nette/gain net des activités d'investissement	113,1	-575,8	-447,5
Autres mouvements	1 112,0	-653,2	439,2
Autres mouvements (spécifiques aux fonds de garantie)	-121,4	-189,1	-104,4
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	1 081,7	-1 172,4	77,9
Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	-565,8	-3 516,0	-2 513,1
Flux liés aux opérations avec la clientèle	29,3	-1 166,4	-157,9
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-1 378,1	-2 011,9	-1 215,5
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-322,9	33,1	38,0
Flux liés aux autres opérations affectant l'activité de l'innovation	43,5	-256,0	338,9
Impôts versés	-25,0	-144,0	-18,3
Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	-2 219,0	-7 061,2	-3 527,9
Total flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	-697,2	-7 284,2	-2 741,8
Flux liés aux actifs financiers et aux participations	363,7	553,2	204,8
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-32,7	-83,3	-52,3
Total flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	331,0	469,9	152,5
Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-201,1	-468,6	-264,9
Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	526,0	6 471,6	1 335,2
Total flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	324,9	6 003,0	1 070,3
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	0,0	0,0	0,0
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)	-41,3	-811,3	-1 519,0
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	-697,2	-7 284,2	-2 741,8
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	331,0	469,9	152,5
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	324,9	6 003,0	1 070,3
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	0,0	0,0	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	3 229,5	4 040,8	4 040,8
Caisse, banques centrales (actif & passif)	2 313,5	2 921,7	2 921,7
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	916,0	1 119,1	1 119,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	3 188,2	3 229,5	2 521,8
Caisse, banques centrales (actif & passif)	2 246,7	2 313,5	1 676,5
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	941,5	916,0	845,3
Variation de la trésorerie nette	-41,3	-811,3	-1 519,0



III. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

de Bpifrance au 30 juin 2025





Note 1 – REGLES D'EVALUATION ET DE PRESENTATION

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Bpifrance au titre de la période de six mois close le 30 juin 2025 sont établis et présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 "Information financière intermédiaire". Ainsi, les notes présentées portent sur les éléments significatifs du semestre et doivent donc être lues en liaison avec les comptes consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2024 tels qu'ils figurent dans le Document d'enregistrement universel au titre de l'exercice 2024.

Normes comptables applicables

Les comptes consolidés du groupe Bpifrance sont établis selon les normes IFRS en vigueur au sein de l'Union européenne au 30 juin 2025.

Les normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025 n'ont pas eu d'incidence matérielle sur les comptes au 30 juin 2025.

Par ailleurs, le groupe n'applique pas les normes, interprétations et amendements dont l'application n'est qu'optionnelle à ce jour.

Principes et méthodes comptables

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à ceux utilisés par le groupe pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ils figurent au sein des notes 3 et 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice 2024.

Présentation des comptes consolidés

La présentation des états de synthèse utilisée est conforme à celle proposée par la recommandation ANC n°2022-01 du 8 avril 2022 relative au format des comptes consolidés des établissements du secteur bancaire selon les normes comptables internationales.

Utilisation d'estimations dans la préparation des états financiers

La préparation des états financiers exige la formulation d'estimations qui comportent des incertitudes quant à leur réalisation. Notamment, les engagements de retraite ont été évalués au 30 juin 2025 par extrapolation de l'évaluation actuarielle réalisée au 31 décembre 2024.

Caractère saisonnier, cyclique ou occasionnel des activités

En dehors de la provision pour congés payés qui enregistre les droits acquis non encore pris au 30 juin, les activités du groupe ne présentent pas de caractère saisonnier, cyclique ou occasionnel.



Note 2 - EVENEMENTS DE LA PERIODE

2.1 Faits significatifs de la période

Aucun fait significatif n'est intervenu au cours de la période.

2.2 Evènements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture des comptes.



Note 3 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du groupe Bpifrance regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle exclusif, hormis celles dont la consolidation présente un caractère négligeable pour l'établissement des comptes consolidés du groupe.

Les comptes des entreprises contrôlées de manière exclusive sont consolidés par la méthode de l'intégration globale.

Les participations que le groupe contrôle conjointement via une coentreprise et les participations sur lesquelles le groupe exerce une influence notable sont comptabilisées par la méthode de la mise en équivalence.

Evolution du périmètre de consolidation au premier semestre 2025

Le périmètre de consolidation du groupe Bpifrance a évolué au premier semestre 2025.

Les fonds Bpifrance Innovation 2, Bpifrance Capital Régions 3, French Touch Capital, Bpifrance Digital Venture 3, Bpifrance Mid Cap Equity 3 et Bpifrance Mid Cap FBI 3 sont consolidés par intégration globale.

Le 30 juin 2025, Bpifrance Participations s'est engagé à céder, de façon irrévocable, l'intégralité de ses titres Eutelsat à l'Agence des Participations de l'Etat. L'opération a été finalisée le 3 juillet 2025. Dans les comptes consolidés du groupe Bpifrance au 30 juin 2025, les titres précédemment comptabilisés sur la ligne « Participations dans les entreprises mises en équivalence » ont été reclassés sur la ligne « Actifs non courants destinés à être cédés ». Ils sont évalués au prix de vente de 4 € par action, soit une valeur globale de participation de 258 345 704 €.

La société Tyrol Acquisition (groupe TDF) a été liquidée.

Le tableau ci-dessous identifie les entreprises consolidées, la fraction de leur capital détenu directement et indirectement et leur méthode de consolidation.

Dénomination	Méthode de consolidation	30/06/2025 % d'intérêt	30/06/2025 % de droit de vote	31/12/2024 % de droit de vote
Bpifrance - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Régions - MAISONS-ALFORT	Globale	99,99%	99,99%	99,99%
Auxi-Finances - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
SCI Bpifrance - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Courtage - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FCT Bpifrance SME 2019-01 - SAINT-DENIS	Globale	100%	100%	100%
FCT Bpifrance TPE Digital - SAINT DENIS	Globale	100%	100%	100%
FCT Bpifrance SME 2020-01 - SAINT-DENIS	Globale	100%	100%	100%
FCT Prêts d'Honneur - SAINT-DENIS	Globale	100%	100%	100%
FCP Bpifrance Adossement 1 - PARIS	Globale	99,99%	99,99%	99,99%
FCP Bpifrance Multi-Actifs 1 - PARIS	Globale	99,99%	99,99%	99,99%
Bpifrance Assurance Export - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Participations - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FSI PME Portefeuille - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI parts A - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI parts B - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FONDS de FONDS PME - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI 2 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI 4 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI 5 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI 6 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FFI 7 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FPMEI - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Croissance 1 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Croissance 2 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Croissance 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Croissance 4 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Croissance 5 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FIC DETTE PRIVEE - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FIC DETTE PRIVEE II - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
FIC DETTE PRIVEE III - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Régions 1 - MAISONS-ALFORT	Globale	94,00%	94,00%	94,00%
France Investissement Régions 2 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Régions 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Régions 4 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Tourisme - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Tourisme 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
France Investissement Energie Environnement 2 - MAISONS-ALFORT	Globale	90,00%	90,00%	88,17%
Avenir Entreprise Développement C2 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Avenir Tourisme - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
ETI2020 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
ETI22 - MAISONS-ALFORT	Globale	94,00%	94,00%	94,00%
CDC Entreprises Capital Investissement - PARIS	Globale	100%	100%	100%
FSN Ambition Numérique - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Innovation 1 Venture - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Innovation 1 Large Venture II - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Innovation 1 Large Venture III - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Innovation 2 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	-
Bpifrance Capital 1 - MAISONS-ALFORT	Globale	94,60%	94,60%	94,60%
Bpifrance Capital 2 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance Capital Régions 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	-
Bpifrance Mezzanine 1 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Bpifrance International Capital - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
French Kuwaiti Fund (FKF) - MAISONS ALFORT	Globale	50,13%	50,13%	50,13%
French Touch Capital - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	-
Bpifrance Digital Venture 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	-
Bpifrance Mid Cap Equity 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	-
Bpifrance Mid Cap FBI 3 - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	-
Bpifrance Investissement - MAISONS-ALFORT	Globale	100%	100%	100%
Alsabail - STRASBOURG	Equivalence	40,69%	40,69%	40,69%
Tyrol Acquisition (Groupe TDF) - Luxembourg	Equivalence	-	-	23,99%
Eutelsat Communications - PARIS	Equivalence	13,60%	13,60%	13,60%
STConso (Palier avec STM Consolidé à 28,03%) - GENEVE	Equivalence	50,00%	50,00%	50,00%
Future French Champion - MAISONS-ALFORT	Equivalence	50,00%	50,00%	50,00%
Fonds Lac I - MAISONS-ALFORT	Equivalence	38,27%	38,27%	34,34%
Soitec - BERNIN	Equivalence	11,49%	11,49%	11,48%
Mecadev - BLAGNAC	Equivalence	35,43%	35,43%	35,45%

Note 4 – CALCUL DES PERTES ATTENDUES (ECL)

Actualisation des scénarii forward looking

Détail des scénarii

En juin 2025, Bpifrance a actualisé les quatre scénarii forward looking.

Les scénarii tiennent compte des conséquences négatives de l'incertitude politique et économique sur l'économie française, en particulier du fait de la consommation des ménages toujours limitée et des intentions d'embauches et d'investissements réduites des entreprises en 2025. Une politique budgétaire plus restrictive, destinée à résorber les dérapages constatés sur les finances publiques, viendrait également contraindre l'activité. Au-delà des incertitudes existantes sur le plan national, les scénarii tiennent également compte des difficultés internationales, notamment celles liées aux hausses de tarifs douaniers par les États-Unis. Leur impact négatif sur la croissance serait en partie compensé par les effets d'entraînement positifs, bien que progressifs, du plan d'investissement allemand. Du fait du retour de l'inflation à un niveau inférieur à 2 %, la BCE poursuivrait l'assouplissement de sa politique monétaire de sorte que les contraintes qui pèsent sur la demande s'allègeraient progressivement et que l'activité s'accélérait en 2026.

Les incertitudes relatives aux perspectives de croissance restent élevées. Le scénario optimiste anticipe une croissance plus dynamique en 2026 en raison d'une dissipation plus rapide des incertitudes politiques et économiques et d'une mobilisation par les ménages de leur surplus d'épargne, dynamisant ainsi la consommation. À l'inverse, le scénario dégradé inflationniste avec krach obligataire envisage un choc à la fois récessif et inflationniste dû à des tensions fortes et durables sur les approvisionnements et le prix des intrants. Les effets dépressifs de ce choc persisteraient en raison d'un nombre plus important de faillites d'entreprises et d'une détérioration plus marquée du marché du travail. Le scénario dégradé en « L » fait l'hypothèse d'un choc récessif fort sur le PIB de nature sanitaire, financière ou conjoncturelle, qui entraînerait une baisse de l'inflation.

Les scénarii tiennent également compte des conséquences économiques de la transition écologique et énergétique (TEE) qui se traduirait par un choc d'offre négatif, au moins temporaire, pesant sur la croissance potentielle et soutenant l'inflation sur l'ensemble de la période de prévision (2025-2030).

Évolution des pondérations

Les pondérations des scénarii du 31 décembre 2024 sont maintenues au 30 juin 2025.

Scénario	Pondérations 30/06/25	Pondérations 31/12/24
Optimiste	15 %	15 %
Central	65 %	65 %
Dégradé inflationniste avec krach obligataire	15 %	15 %
Dégradé en L	5 %	5 %

Ajustements sectoriels

Plusieurs secteurs d'activité présentent une situation difficile et des perspectives dégradées, qui conduisent à anticiper un supplément de risque pour les entreprises



concernées. Les notations internes des entreprises appartenant à ces secteurs font l'objet d'un stress d'un rang dans le calcul des ECL au 30 juin 2025.

Les secteurs faisant l'objet de cet ajustement sont :

- Le BTP, qui souffre de la faiblesse des volumes de permis de construire et de mises en chantier, ainsi que de perspectives de réduction des investissements de la sphère publique ;
- Le commerce de détail (hors grandes surfaces alimentaires), qui est touché par l'affaiblissement du pouvoir d'achat des consommateurs suite à l'inflation des années 2022/2023, et par une augmentation des taux d'épargne en réponse à l'incertitude économique actuelle ;
- Le secteur transport/logistique est pénalisé par le ralentissement général de l'économie, qui réduit l'activité de ce secteur à la fois par la réduction de l'activité industrielle, et par le faible niveau de la consommation des ménages ;
- Le secteur automobile est soumis à des changements importants dans ses processus et ses chaînes de production du fait de la transition vers l'électrique. Par ailleurs, l'activité du secteur est faible, avec des nouvelles immatriculations en baisse ;
- La sous-traitance aéronautique peine à surmonter les difficultés nées de la crise sanitaire de 2020/2021, et les investissements nécessaires à la montée en capacité de la filière sont difficiles à financer.

L'ajustement des notations internes appliqué à ces secteurs d'activité dans le calcul des ECL au 30 juin 2025 se traduit par une augmentation de 30,2 M€ du montant des provisions.

Autres ajustements forward looking

Innovation

La population des entreprises innovantes reste marquée par une sinistralité élevée depuis 2023, dans un contexte de raréfaction des levées de fonds.

Un certain nombre de ces entreprises dépendant de levées de fonds pour financer leur croissance et la poursuite de leur activité, cette tendance accroît le risque de défaut sur cette population.

Un ajustement de provision est comptabilisé dans l'ECL au 30 juin 2025, par identification d'une population d'entreprises ayant une capacité d'autofinancement négative et une trésorerie insuffisante pour financer une année d'activité nouvelle sans ressources externes. Les prêts concernés sont classés en bucket 2.

Cet ajustement était de 25 M€ au 31 décembre 2024. Sa mise à jour, à méthodologie constante, conduit à un ajustement de provision inchangé de 25 M€ au 30 juin 2025.

Entreprises bénéficiant d'un PGE

La trésorerie des entreprises françaises a été massivement soutenue depuis le printemps 2020 à travers la distribution de prêts garantis par l'Etat. Ces prêts intégraient une période de franchise d'un an, prolongeable par la suite pour une année optionnelle. Par conséquent, l'essentiel des PGE est en période d'amortissement depuis 2022 ou 2023. Cette charge de la dette entraîne des difficultés pour certaines entreprises ayant bénéficié de PGE.

La population d'entreprises ayant bénéficié d'un PGE et dont les états financiers montrent des ressources disponibles insuffisantes pour rembourser une année de ce prêt a ainsi été identifiée. Un ajustement de l'ECL est comptabilisé en complément des résultats issus des modèles au 30 juin 2025 pour cette population. Les prêts correspondants sont classés en bucket 2.



Cet ajustement était de 39 M€ au 31 décembre 2024. Sa mise à jour, à méthodologie constante, conduit à un montant de 37 M€ au 30 juin 2025.

Valorisations immobilières

Une part conséquente des encours de Bpifrance est garantie par des biens immobiliers concernés par le décret tertiaire. Ce décret impose des obligations d'amélioration de la performance énergétique des bâtiments ainsi que des obligations déclaratives sur leur consommation actuelle. Les données disponibles montrent qu'une part significative des entreprises n'a pas procédé aux déclarations obligatoires, ce qui traduit des efforts insuffisants de mise en transition énergétique des biens immobiliers associés. Cela représente un risque sur la valorisation à terme des biens concernés. Un ajustement post-modèle de 25 M€ est appliqué au 30 juin 2025, comme au 31 décembre 2024, pour la prise en compte de ce risque.

Par ailleurs, le contexte de l'année est incertain sur les valorisations de l'immobilier commercial, avec des volumes de transactions et des volumes d'investissement en baisse. Le segment des bureaux est le plus touché par ces baisses de valorisation. Un ajustement post-modèle de 15 M€ est appliqué sur ces secteurs dans le calcul des ECL au 30 juin 2025, comme au 31 décembre 2024, au titre de ce risque de valorisation de l'immobilier commercial.

Ces deux ajustements post-modèle portant sur un risque lié à la perte en cas de défaut et non aux probabilités de défaut, ils n'ont pas d'effet sur l'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit et n'entraînent pas de changements dans la classification en buckets des encours.

Prêts Rebond

Les prêts Rebond, déployés en 2020 dans le contexte de la crise sanitaire Covid-19, ont été mis en place en partenariat avec les régions pour soutenir les entreprises affectées par cette crise. Chaque région a apporté des dotations qui couvrent, dans une certaine limite, le coût du risque d'un portefeuille de prêts mis en place sur son territoire.

L'analyse des différents portefeuilles montre que l'un d'entre eux aura probablement à terme un coût du risque total supérieur au montant de la dotation reçue.

Ce dépassement prévisible de la dotation a donné lieu à un ajustement des ECL de 6 M€ au 31 décembre 2024. Sa mise à jour conduit à un montant de 4,5 M€ au 30 juin 2025.

Analyse de sensibilité de l'ECL aux scénarii macroéconomiques

Comme décrit précédemment, les quatre scénarii macroéconomiques retenus dans le calcul de l'ECL au 30 juin 2025 correspondent à des situations économiques très différentes. Par conséquent, ils conduisent à des montants d'ECL sensiblement différents⁶.

Portefeuille de prêts et créances sur la clientèle et opérations de location financement et assimilées, au coût amorti

⁶ Les calculs de sensibilité aux scénarii sont réalisés hors ajustement sur les risques innovation, PGE, valorisations immobilières et prêts Rebond. Les 106 M€ d'ajustement concernés sont ajoutés au résultat des calculs pour chaque scénario.

- **Ventilation des valeurs comptables brutes (hors comptes ouverts auprès de l'AFT)**

(en M€)	Bucket 1 Pertes attendues à 12 mois	Bucket 2 Pertes attendues à maturité	Bucket 3 Pertes attendues crédit déprécié	TOTAL
Ouverture - 31 décembre 2024	36 407	10 689	3 442	50 538
Clôture - 30 juin 2025	36 514	10 460	3 852	50 826

- **Ventilation des pertes de crédit attendues**

(en M€)	Bucket 1 Pertes attendues à 12 mois	Bucket 2 Pertes attendues à maturité	Bucket 3 Pertes attendues crédit déprécié	TOTAL
Ouverture - 31 décembre 2024	107	309	863	1 279
Clôture - 30 juin 2025	113	287	904	1 303



Note 5 - RESSOURCES

Les tableaux ci-dessous présentent les emprunts supérieurs à 100 M€ contractés ou remboursés (en globalité par journée) au cours du semestre.



Emprunts contractés au cours du semestre

(en M€)

Nature	Montant	Durée (en années)	Date d'échéance
OBL BPIFRA 2,75 25/02/2029	1 500	4	25/02/2029
OBL BPIFRA 3.00 25/05/32	1 500	7	25/05/2032
OBL BPIFRA 3.25 25/05/2035	750	10	25/05/2035
CD BPIFF IPA 22/04/2025	550	0	22/04/2025
CD BPIFF IPA 26/05/2025	200	0	26/05/2025
CD BPIFF IPA 01/06/2026	200	0	01/06/2026
CD BPIFF IPA 05/06/2026	200	0	05/06/2026
OBL BPIFRA 0.875 26/09/2028	175	3	26/09/2028
CD BPIFF IPA 27/03/2026	150	0	27/03/2026
OBL BPIFRA 0.125 25/11/2028	150	3	25/11/2028
OBL BPIFRA 3M 62PB 29/01/2030	125	5	29/01/2030
CD BPIFF IPA 12/06/2026	120	1	12/06/2026
CD BPIFF IPA 16/04/2026	120	1	16/04/2026
BMTN BPIFF 2.469 03/03/27	100	2	03/03/2027
CD BPIFF IPA 01/08/2025	100	0	01/08/2025
CD BPIFF IPA 03/04/2025	100	0	03/04/2025
CD BPIFF IPA 03/04/2025	100	0	03/04/2025
CD BPIFF IPA 03/06/2025	100	0	03/06/2025
CD BPIFF IPA 03/07/2025	100	0	03/07/2025
CD BPIFF IPA 03/09/2025	100	0	03/09/2025
CD BPIFF IPA 04/06/2025	100	0	04/06/2025
CD BPIFF IPA 05/06/2025	100	0	05/06/2025
CD BPIFF IPA 05/09/2025	100	0	05/09/2025
CD BPIFF IPA 06/05/2025	100	0	06/05/2025
CD BPIFF IPA 13/04/2026	100	0	13/04/2026
CD BPIFF IPA 13/10/2025	100	0	13/10/2025
CD BPIFF IPA 14/01/2026	100	1	14/01/2026
CD BPIFF IPA 17/02/2026	100	1	17/02/2026
CD BPIFF IPA 22/04/2025	100	0	22/04/2025
CD BPIFF IPA 22/07/2025	100	0	22/07/2025
CD BPIFF IPA 23/05/2025	100	0	23/05/2025
CD BPIFF IPA 26/09/2025	100	0	26/09/2025
CD BPIFF IPA 28/04/2025	100	0	28/04/2025
CD BPIFF IPA 28/07/2025	100	0	28/07/2025
CD BPIFF IPA 28/11/2025	100	0	28/11/2025
CD BPIFF IPA 29/04/2025	100	0	29/04/2025
CD BPIFF IPA 29/07/2025	100	0	29/07/2025
CD BPIFF IPA 29/09/2025	100	0	29/09/2025
CD BPIFF IPA 30/04/2025	100	0	30/04/2025
CD BPIFF IPA 30/05/2025	100	0	30/05/2025
CD BPIFF IPA 31/07/2025	100	0	31/07/2025
OBL BPIFRA 0.125 25/11/2028	100	3	25/11/2028
OBL BPIFRA 0.875 26/09/2028	100	3	26/09/2028
OBL BPIFRA 1.875 25/05/2030	100	5	25/05/2030
OBL BPIFRA 3.375 25/11/2032	100	7	25/11/2032
OBL BPIFRA 3.5 26/06/2037	100	12	26/06/2037



Emprunts remboursés au cours du semestre

(en M€)

Date de remboursement d'emprunt	Montant
25/05/2025	2 050
25/03/2025	2 000
22/04/2025	850
24/03/2025	330
31/01/2025	330
26/05/2025	200
03/04/2025	200
10/06/2025	200
20/06/2025	200
24/02/2025	200
14/04/2025	175
21/02/2025	152
05/02/2025	150
17/03/2025	150
02/06/2025	100
03/06/2025	100
04/06/2025	100
05/06/2025	100
06/01/2025	100
06/05/2025	100
07/02/2025	100
09/01/2025	100
13/02/2025	100
13/06/2025	100
14/01/2025	100
15/04/2025	100
23/05/2025	100
28/04/2025	100
29/04/2025	100
30/04/2025	100
30/05/2025	100
30/06/2025	100

Note 6 - ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

(en M€)	30/06/2025	31/12/2024
Engagements donnés	26 727,7	24 963,1
Engagements de financement de crédits	10 098,8	9 952,6
<i>en faveur des établissements de crédit</i>	0,0	0,0
<i>en faveur de la clientèle</i>	10 098,8	9 952,6
Engagements de financement d'aides à l'innovation	244,6	262,7
Engagements de garantie	14 732,9	14 481,8
<i>en faveur des établissements de crédit</i>	0,0	0,0
<i>en faveur de la clientèle</i>	14 732,9	14 481,8
Engagements sur titres (titres à livrer)	1 651,3	266,0
Engagements reçus	23 444,9	32 017,1
Engagements de financement de crédits reçus des établissements de crédit	20 314,0	28 689,8
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit	3 099,1	3 327,3
Engagements sur titres (titres à recevoir)	31,8	0,0

Bpifrance enregistre au titre de ses opérations de change à terme au 30 juin 2025 un encours de devises à recevoir de 1 402,7 M€ (1 447,2 M€ au 31 décembre 2024) et un encours d'euros à livrer de 1 392,7 M€ (1 392,7 M€ au 31 décembre 2024).

Note 7 - INFORMATIONS SECTORIELLES

Le groupe Bpifrance exerce principalement les métiers suivants :

- les prêts à long et moyen terme : il s'agit de financements à long et moyen terme sous forme de prêts directs, de crédit-bail mobilier et immobilier et de location financière ; ils comprennent également les prêts innovation,
- le financement court terme regroupe notamment les opérations de financement des créances publiques en métropole et dans les DROM-COM, soit directement, soit par signature,
- les interventions en garantie couvrent les banques et les organismes d'intervention en fonds propres des risques de défaillance des bénéficiaires de financement,
- les aides au financement de l'innovation sous forme d'avances remboursables ou de subventions,
- les activités d'investissement en fonds propres sous forme d'investissements directs ou via des fonds directs (Investissement en Capital Développement) ou sous forme d'investissements indirects via les fonds de fonds (Investissement en Fonds de Fonds),
- l'international : filiale de Bpifrance, Bpifrance Assurance Export assure la gestion des garanties publiques à l'exportation au nom et pour le compte de l'Etat.

La rubrique "Autres" comprend l'activité essentiellement réalisée par les structures immobilières (SCI Bpifrance, Auxi-Finances), le crédit export, le Digital, Innovation Invest, et les métiers du Conseil et de la Création d'entreprise.

(en M€)

30/06/2025	Financement	Garantie	Financement de l'Innovation	Investissement en Capital Développement	Investissement en Fonds de Fonds	International	Autres	Total	Montant attendu
PNB	363,4	79,1	54,9	393,5	0,0	31,1	16,4	938,3	938,3
Frais généraux	-171,1	-42,4	-83,7	-77,1	-26,3	-26,7	-182,7	-609,9	-609,9
Coût du risque	-24,9	0,0	-24,7	2,3	0,0	0,0	-10,3	-57,5	-57,5
Résultat d'exploitation	167,4	36,7	-53,5	318,7	-26,4	4,4	-176,5	270,8	270,8

31/12/2024	Financement	Garantie	Financement de l'Innovation	Investissement en Capital Développement	Investissement en Fonds de Fonds	International	Autres	Total	Montant attendu
PNB	714,0	154,2	134,4	825,4	170,4	58,2	39,7	2 096,3	2 096,3
Frais généraux	-338,5	-82,5	-163,5	-149,5	-51,3	-51,8	-333,6	-1 170,8	-1 170,8
Coût du risque	-83,1	0,0	-37,8	-0,6	0,0	0,0	-38,0	-159,4	-159,4
Résultat d'exploitation	292,3	71,7	-66,9	675,3	119,1	6,4	-331,9	766,0	766,0

30/06/2024	Financement	Garantie	Financement de l'Innovation	Investissement en Capital Développement	Investissement en Fonds de Fonds	International	Autres	Total	Montant attendu
PNB	364,4	80,2	51,8	582,2	100,1	30,5	35,7	1 245,0	
Frais généraux	-157,8	-39,0	-75,7	-67,5	-23,1	-25,0	-155,6	-543,6	
Coût du risque	-77,6	0,0	-20,9	-0,4	0,0	0,0	-19,8	-118,7	
Résultat d'exploitation	129,1	41,2	-44,8	514,4	77,0	5,5	-139,7	582,7	0,0

(en M€)

Encours bruts	30/06/2024	31/12/2024
Prêts à long et moyen terme	42 489,8	42 356,0
. dont prêts Innovation	1 969,4	1 948,5
Financement court terme	1 703,2	1 513,7
Aides au financement de l'innovation	796,5	821,3
Garanties données	14 732,9	14 481,8

Au 30 juin 2025, les fonds de garantie s'élèvent à 7 016,6 M€ contre 7 078,7 M€ au 31 décembre 2024.

Les subventions accordées au titre de l'activité innovation s'élèvent à 42,1 M€ au 30 juin 2025 contre 117,6 M€ au 31 décembre 2024.

Note 8 - DIVIDENDES VERSES

Bpifrance a décidé la distribution d'un dividende de 0,47 euro par action, soit un montant de 318,7 M€ au titre de l'exercice 2024. Un acompte sur dividende de 122,0 M€, soit 0,18 euro par action, a déjà été versé le 20 décembre 2024.

Note 9 – JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(en M€)	30/06/2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
ACTIFS				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	316,3	191,5	7 688,7	8 196,6
- Obligations et titres à revenu fixe	35,5	113,5	1 674,0	1 823,0
- Parts d'OPCVM	280,9	78,0	351,6	710,5
- Autres actifs à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	5 663,1	5 663,1
- Instruments financiers dérivés de transaction	0,0	0,0	0,0	0,0
dont instruments dérivés de cours de change	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments dérivés de couverture	0,0	97,4	0,0	97,4
- Couverture de juste valeur dont macro-couverture	0,0	97,4	0,0	97,4
- Couverture de flux de trésorerie	0,0	0,0	0,0	0,0
- Couverture des investissements nets en devise	0,0	0,0	0,0	0,0
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	8 399,8	612,1	7 208,7	16 220,6
- Obligations et titres à revenus fixes	941,1	611,1	0,0	1 552,2
- Actions et autres titres à revenu variable	7 458,7	1,0	7 208,7	14 668,4
Titres au coût amorti	9 475,9	2 009,5	0,0	11 485,4
- Obligations d'Etat	9 475,9	359,2	0,0	9 835,1
- Autres obligations	0,0	1 650,3	0,0	1 650,3
- Titres de créances négociables	0,0	0,0	0,0	0,0
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	1 301,0	417,3	0,0	1 718,2
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	0,0	49 821,4	0,0	49 821,4
Opérations de location financement et assimilées, au coût amorti	0,0	6 310,6	0,0	6 310,6
PASSIFS				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0	0,0
- Emprunts et comptes à terme	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dettes de titres	0,0	0,0	0,0	0,0
- Autres passifs à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0	0,0
- Instruments financiers dérivés de transaction	0,0	0,0	0,0	0,0
dont instruments dérivés de cours de change	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments dérivés de couverture	0,0	6,7	0,0	6,7
- Couverture de juste valeur dont macro-couverture	0,0	6,7	0,0	6,7
- Couverture de flux de trésorerie	0,0	0,0	0,0	0,0
- Couverture des investissements nets en devise	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	0,0	9 099,5	0,0	9 099,5
Dettes envers la clientèle	0,0	1 796,7	0,0	1 796,7
Dettes représentées par un titre	50 096,5	0,0	0,0	50 096,5

Aucun transfert significatif entre niveaux de juste valeur 1 et 2 n'est intervenu sur la période.

(en M€)	31/12/2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
ACTIFS				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	260,8	242,5	7 522,1	8 025,5
- Obligations et titres à revenu fixe	9,9	156,4	1 579,9	1 746,2
- Parts d'OPCVM	250,9	86,2	425,5	762,6
- Autres actifs à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	5 516,7	5 516,7
- Instruments financiers dérivés de transaction dont instruments dérivés de cours de change	0,0 0,0	0,0 0,0	0,0 0,0	0,0 0,0
Instruments dérivés de couverture	0,0	121,8	0,0	121,8
- Couverture de juste valeur (dont macro-couverture)	0,0	121,8	0,0	121,8
- Couverture de flux de trésorerie	0,0	0,0	0,0	0,0
- Couverture des investissements nets en devise	0,0	0,0	0,0	0,0
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	7 212,7	841,8	7 319,5	15 374,0
- Obligations et titres à revenus fixes	977,6	602,9	0,0	1 580,5
- Actions et autres titres à revenu variable	6 235,2	238,9	7 319,5	13 793,5
Titres au coût amorti	9 078,9	1 862,8	0,0	10 941,7
- Obligations d'Etat	9 078,9	461,4	0,0	9 540,3
- Autres obligations	0,0	1 301,4	0,0	1 301,4
- Titres de créances négociables	0,0	100,0	0,0	100,0
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	1 351,7	405,6	0,0	1 757,4
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	0,0	49 761,7	0,0	49 761,7
Opérations de location financement et assimilées, au coût amorti	0,0	6 336,4	0,0	6 336,4
PASSIFS				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0	0,0
- Emprunts et comptes à terme	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dettes de titres	0,0	0,0	0,0	0,0
- Autres passifs à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0	0,0
- Instruments financiers dérivés de transaction dont instruments dérivés de cours de change	0,0 0,0	0,0 0,0	0,0 0,0	0,0 0,0
Instruments dérivés de couverture	0,0	8,8	0,0	8,8
- Couverture de juste valeur (dont macro-couverture)	0,0	8,8	0,0	8,8
- Couverture de flux de trésorerie	0,0	0,0	0,0	0,0
- Couverture des investissements nets en devise	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	0,0	9 701,6	0,0	9 701,6
Dettes envers la clientèle	0,0	1 950,6	0,0	1 950,6
Dettes représentées par un titre	49 723,1	0,0	0,0	49 723,1

Information quantitative sur les données non observables au 30 JUIN 2025 (niveau 3 de juste valeur)

Instruments concernés	Techniques de valorisation utilisées	Principales données non observables	Intervalles de données non observables
Actions non cotées	- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF) - Multiples boursiers - Multiples de transaction - Multiples d'entrée - Multiple d'entrée ajusté des évolutions de marché - Levées de fonds - Coût de l'investissement	1. Budget et plan d'affaires 2. Comptes de la société et atterrissage 3. Taux d'actualisation 4. Taux de croissance perpétuelle 5. Coût de l'investissement	1. Absence d'intervalle 2. Absence d'intervalle 3. 5% à 20% 4. 0% à 5% 5. Absence d'intervalle
FCPR gérés par Bpifrance	Mêmes techniques de valorisation que "Actions non cotées", "OCA" et "BSA" pour les titres non cotés détenus par les fonds	Mêmes données non observables que celles des "Actions non cotées", "OCA" et "BSA"	Mêmes intervalles que ceux des "Actions non cotées", "OCA" et "BSA"
FCPR non gérés par Bpifrance	Valeur liquidative ajustée au titre des distributions et souscriptions	1. Valeur liquidative 2. Flux cash au niveau du fonds	1. Absence d'intervalle 2. Absence d'intervalle
Obligations convertibles en actions	- Mêmes techniques de valorisation que "Actions non cotées" - Clauses contractuelles (ex : quotité)	1. Nominal 2. Intérêts cash 3. Intérêts capitalisés (PIK) 4. Prime de non conversion (PNC) 5. Quotité	1. Absence d'intervalle 2. 0% à 10% 3. 0% à 15% 4. TRI cible de 0 à 20% 5. 0% à 100%
Bons de souscription d'actions (BSA)	- Mêmes techniques de valorisation que "Actions non cotées" - Clauses contractuelles (ex : quotité)	1. Budget et plan d'affaires 2. Comptes de la société et atterrissage 3. Taux d'actualisation 4. Taux de croissance perpétuelle 5. Quotité	1. Absence d'intervalle 2. Absence d'intervalle 3. 5% à 20% 4. 0% à 5% 5. 0% à 100%

Variation du solde des instruments financiers valorisés à la juste valeur selon le niveau 3

	30/06/2025		
	Actifs financiers à la juste valeur par résultat	Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	Total
(en M€)			
Solde au 1er janvier 2025	7 522,1	7 319,4	14 841,5
Gains/pertes de la période	-64,9	-326,2	-391,1
<i>Comptabilisés en résultat (*)</i>	-64,9	0,0	-64,9
<i>Comptabilisés en capitaux propres</i>		-326,2	-326,2
Entrée de périmètre	0,0	0,0	0,0
Achats de la période	501,9	460,6	962,5
Ventes de la période	-264,4	-251,3	-515,7
Emissions de la période	0,0	0,0	0,0
Dénouements de la période	0,1	0,0	0,1
Reclassements de la période	-6,2	6,3	0,1
Transferts	0,0	0,0	0,0
<i>Vers niveau 3</i>	0,0	0,0	0,0
<i>Hors niveau 3</i>	0,0	0,0	0,0
Solde au 30 juin 2025	7 688,7	7 208,7	14 897,5

(*) Au 30 juin 2025, les gains et pertes provenant des actifs financiers détenus au bilan, constatés dans la rubrique "Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat" s'élèvent à -64,9 millions d'euros dont -26,9 millions d'euros de réévaluation des obligations et titres à revenu fixe et -38,0 millions d'euros de réévaluation sur les instruments de capitaux propres.



Sensibilité de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3

L'estimation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3 faisant appel au jugement, un changement d'hypothèses des données non observables entraînerait une variation significative de cette juste valeur.

Au 30 juin 2025, une variation à la hausse de 1% de la valorisation des portefeuilles d'actifs évalués à la juste valeur par résultat et d'actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres aurait un impact sur le compte de résultat et sur les capitaux propres de respectivement 57,0 M€ et 69,9 M€. Une variation à la baisse de 1% aurait un impact sur le compte de résultat et sur les capitaux propres de respectivement -57,0 M€ et -72,1 M€.

Note 10 – CONTRIBUTION EXCEPTIONNELLE SUR LES GRANDES ENTREPRISES
--

Le groupe Bpifrance est soumis à la contribution exceptionnelle additionnelle à l'impôt sur les sociétés instaurée par l'article 48 de la loi de finances pour 2025. Ayant réalisé un chiffre d'affaires de plus de 3 milliards d'euros au titre de l'exercice 2024, Bpifrance applique un taux de contribution de 41,2%. Le groupe a comptabilisé une charge à payer de 37 M€ au 30 juin 2025, dont 28,8 M€ relatifs à l'exercice 2024.



IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

Bpifrance

Société anonyme au capital de 5 440 000 000 €
Siège social : 27-31 avenue du Général Leclerc 94700 Maisons-Alfort Cedex
RCS : 320 252 489

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les
comptes consolidés semestriels résumés

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025



KPMG Audit FS I SAS
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex



PricewaterhouseCoopers Audit
63 Rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Bpifrance S.A.

27-31 avenue du Général Leclerc – 94700 Maisons-Alfort

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels résumés

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux Actionnaires de Bpifrance,

En notre qualité de commissaires aux comptes de Bpifrance et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de Bpifrance relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.



V. RESPONSABLE DES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

Responsable

Monsieur Arnaud CAUDOUX : Directeur Exécutif

Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes révisés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant aux pages 3 à 19 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes.

A Maisons-Alfort, le 30 septembre 2025



bpifrance

Bpifrance

Société Anonyme à Conseil d'Administration
Au capital de 5 440 000 000 €
320 252 489 RCS CRETEIL

Siège social

27-31, avenue du Général Leclerc
94710 Maisons-Alfort Cedex
Tel. : 01 41 79 80 00
Fax : 01 41 79 80 01
www.bpifrance.fr