

5e édition

Baromètre Infrastructures Edition 2025

Bird & Bird
CFNEWS
INFRA

 FRANCE
INVEST

Le groupe infrastructures de Bird & Bird dévoile la 5^{ème} édition de son baromètre sur l'activité des fonds d'infrastructure en 2024.

Cette édition 2025 s'inscrit dans la durée et se propose de donner une photographie de l'activité de ces investisseurs financiers en 2024. Elle s'appuie sur des données collectées grâce au sondage réalisé en partenariat avec CFNews INFRA ainsi que sur des entretiens avec des gérants de fonds d'infrastructures ayant entre 300 millions et 15 milliards d'euros sous gestion. Elle naît aussi de la collaboration avec France Invest, association des investisseurs pour la croissance, qui utilise des chiffres déclarés par les membres de France Invest via une plateforme de collecte de données européenne (*European Data Cooperative*) auditées par Grant Thornton.

Introduction

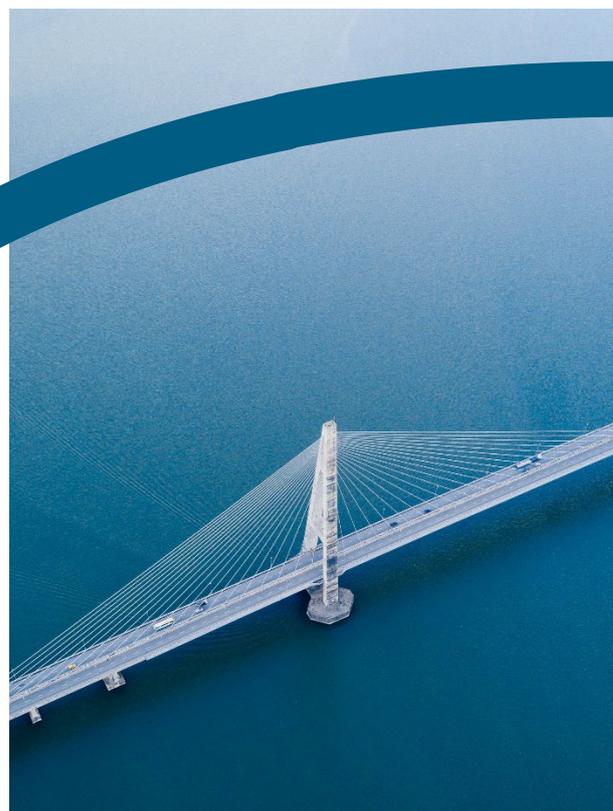
L'année 2024, malgré un contexte incertain, a été marquée par une évolution favorable des levées de capitaux, des fonds d'infrastructures et des investissements. La stabilisation des marchés financiers et les politiques de relance ont notamment permis de favoriser les investissements dans ce secteur. Ils ont aussi été favorisés par les besoins croissants en infrastructures, notamment en ce qui concerne l'autonomie énergétique et la souveraineté européenne, dans un contexte de guerre.

Si le premier semestre 2024 est resté stable par rapport au premier semestre 2023, l'amélioration des conditions de financement des entreprises a permis une meilleure activité au second semestre 2024. Ainsi, en 2024, les levées de capitaux ont progressé de 3 points pour un montant total de 38,9 milliards d'euros en 2024 dont 13,7 milliards d'euros consacrés aux fonds d'infrastructure et 25,2 milliards d'euros au capital-investissement (hors infrastructure). La collecte de fonds d'infrastructure progresse ainsi de plus de 16% en 2024, les caractéristiques du marché infra se confirment avec :

- 79 % des capitaux levés auprès de 3 grandes catégories d'investisseurs institutionnels (fonds de fonds, caisses de retraites et assureurs) ;
- Une forte internationalisation des levées (80% de capitaux levés à l'étranger).

La prédominance des investissements dans le secteur des énergies renouvelables et de l'environnement se pérennise et monopolise 50% de la catégorie d'actifs du portefeuille¹.

L'année 2024 est aussi marquée par une progression, notamment auprès d'investisseurs européens, des levées de capitaux à l'international. L'activité est portée par des acteurs français qui figurent parmi les leaders mondiaux du secteur.



Source: France Invest / Grant Thornton

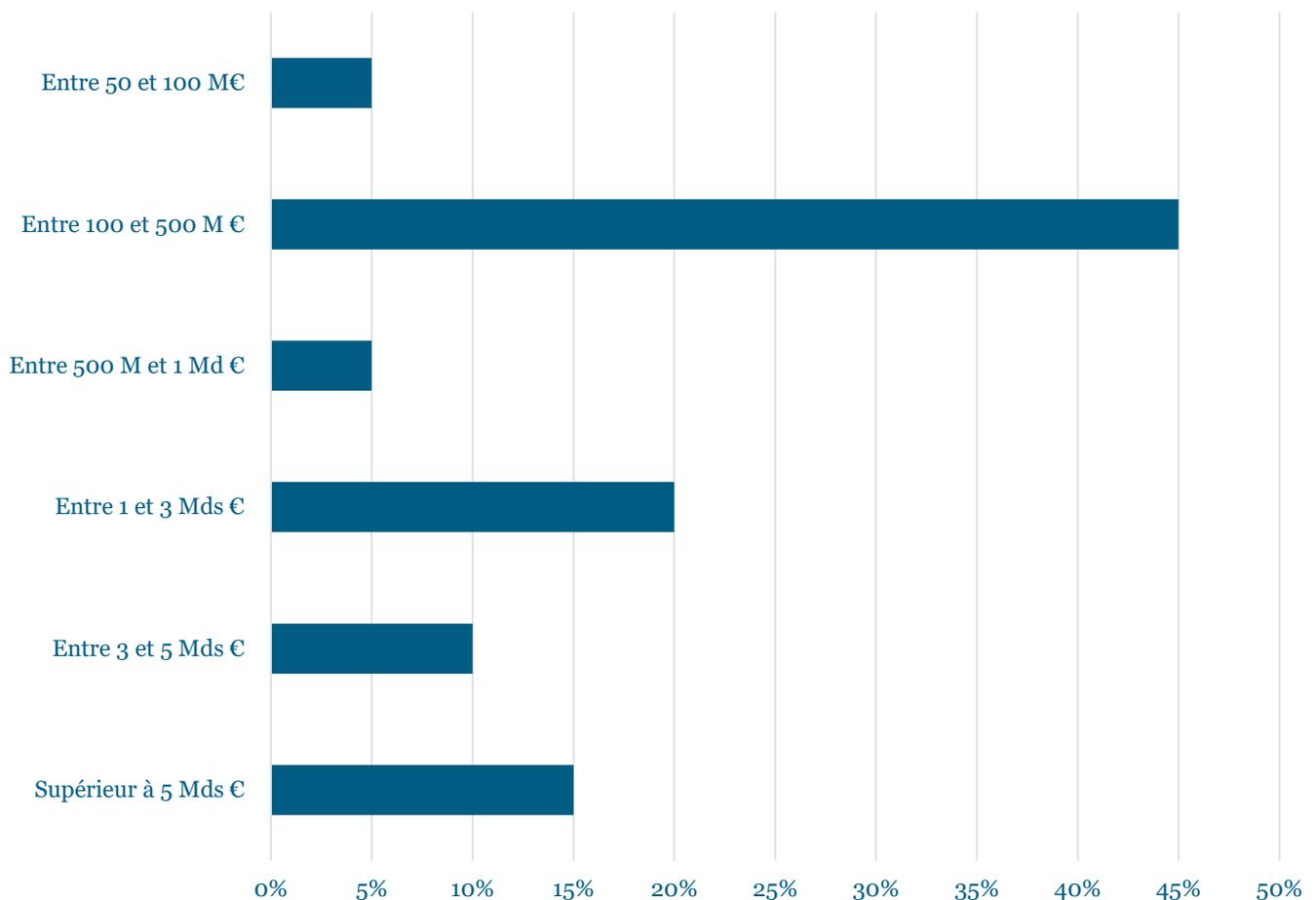
¹ Boston Consulting Group, Infrastructure Strategy 2025 "How investors can gain advantage as the asset class matures", Mars 2025

Pour contextualiser cette édition du Baromètre, il est à noter que près de la moitié des personnes interrogées représente des équipes ayant entre 100 et 500 millions d'euros d'actifs sous gestion.

Les sondés gérant entre 1 et 3 milliards d'euros représentent 20%.

Ils sont 15% à gérer plus de 5 milliards d'euros.

Montant des fonds sous gestion de nos sondés



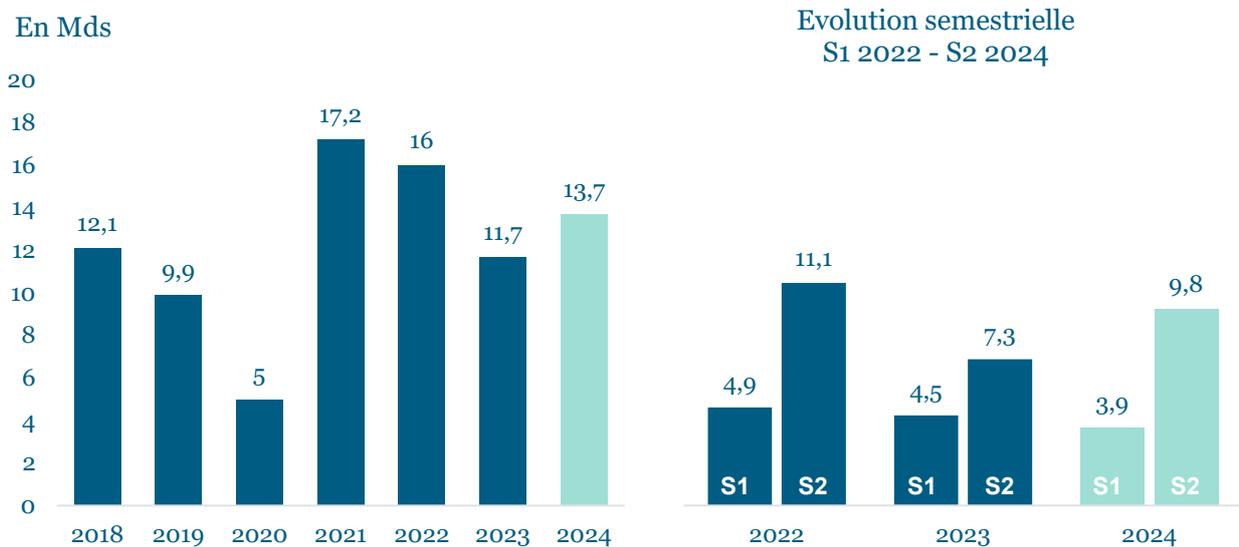
Levées de capitaux

Malgré une décennie particulièrement favorable pour la classe d'actifs infrastructures, l'année 2023 confirmait une tendance à la baisse des levées de fonds. L'année 2024, notamment grâce au second semestre, affiche néanmoins une progression par rapport à l'année précédente : la collecte des fonds d'infrastructure a ainsi augmenté de 16 %.

Confirmant la dynamique des années précédentes, le premier semestre 2024 a connu des levées de capitaux inférieures aux résultats des années antérieures ; toutefois, le second semestre 2024 a enregistré une forte hausse dans la lignée de 2022. À lui seul, il a cumulé 9,8 milliards d'euros levés, soit une augmentation de 151,28 % par rapport au premier semestre 2024, plaçant ce second semestre à un niveau comparable à celui du très solide second semestre 2022.

Bertrand Rambaud, Président de France Invest, souligne le signal positif pour l'économie française de ce rebond au second semestre et les bonnes performances de 2024 : « *On a eu des incertitudes en France et à l'international, mais malgré cela notre industrie continue d'attirer les capitaux et investisseurs en priorité dans l'économie française. Et nous le savons tous ô combien, c'est important pour le financement des grandes transitions économiques et stratégiques notamment pour la souveraineté du pays, et notamment le secteur de la défense.* »²

Levées de capitaux



² Etude d'activité 2024, Citation de Bertrand Rambaud, Président de France Invest.

Source: France Invest / Grant Thornton

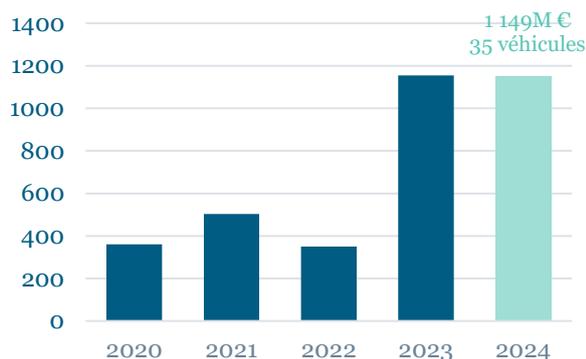
Historique des levées par taille

Les levées inférieures à 1 milliard d'euros, bien qu'en recul sur un an, se maintiennent à un niveau supérieur à leur moyenne de long terme. Les levées supérieures à 1 milliard d'euros retrouvent des niveaux comparables à ceux de 2022, atteignant 5,8 milliards d'euros au total sur deux véhicules, soit une hausse de + 103 % en montants par rapport à l'année précédente.

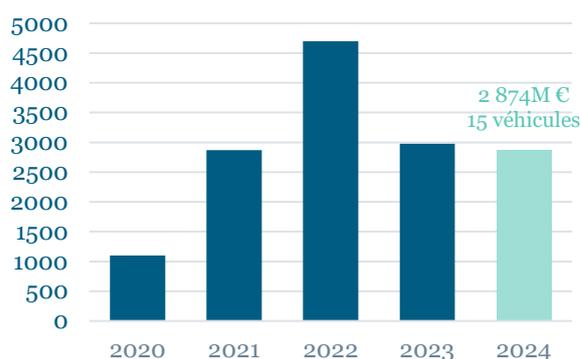
Les levées comprises entre 500 millions d'euros et 1 milliards d'euros diminuent néanmoins par rapport aux deux années précédentes, pour un total de 3,8 milliards d'euros sur six véhicules.

Enfin, les levées de fonds entre 100 et 500 millions d'euros (2,9 milliards d'euros sur 15 véhicules) et celles inférieures à 100 millions d'euros (1,15 milliards d'euros sur 35 véhicules) restent stables par rapport à 2023.

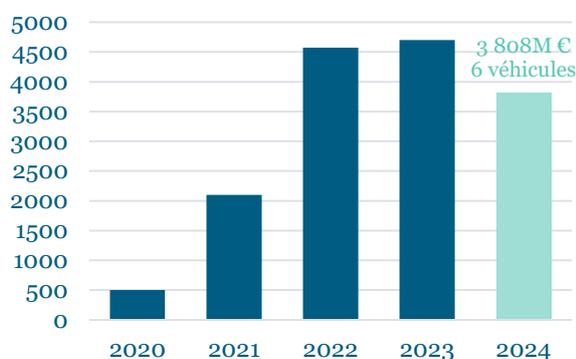
Inférieures à 100 M€



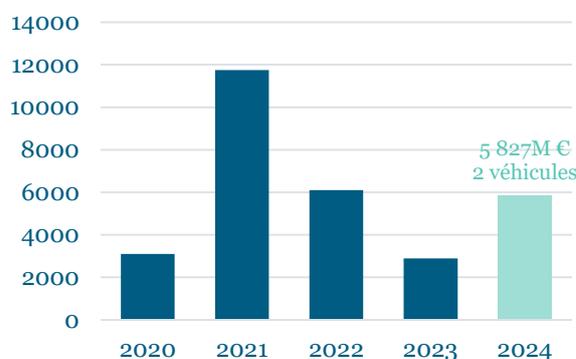
De 100 à 500 M€



De 500 M à 1 Md€



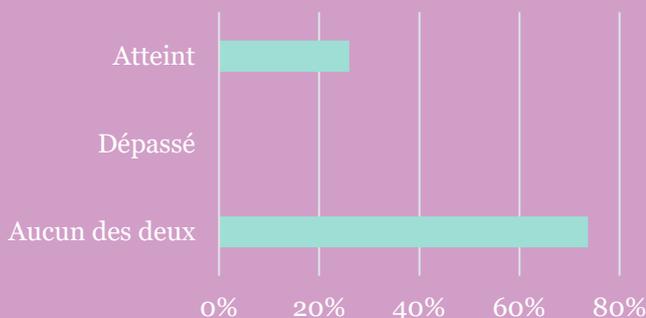
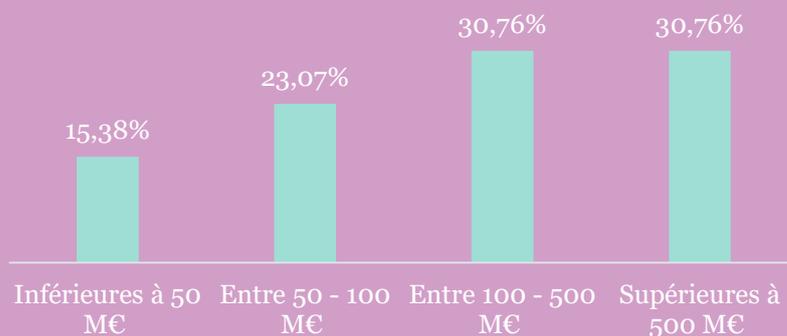
Supérieures à 1 Md€



Source: France Invest / Grant Thornton

Cette tendance est par ailleurs confirmée parmi les gestionnaires interrogés. A la question relative aux montants des levées de fonds, les structures questionnées par Bird & Bird ont majoritairement répondu avoir réussi à lever entre 100 et 500 millions d'euros et des sommes supérieures à 500 millions d'euros au cours de l'année 2024.

Répartition des levées de fonds des sondés



Toutefois la grande majorité des sondés n'a ni atteint ni dépassé son objectif en matière de levées de fonds.

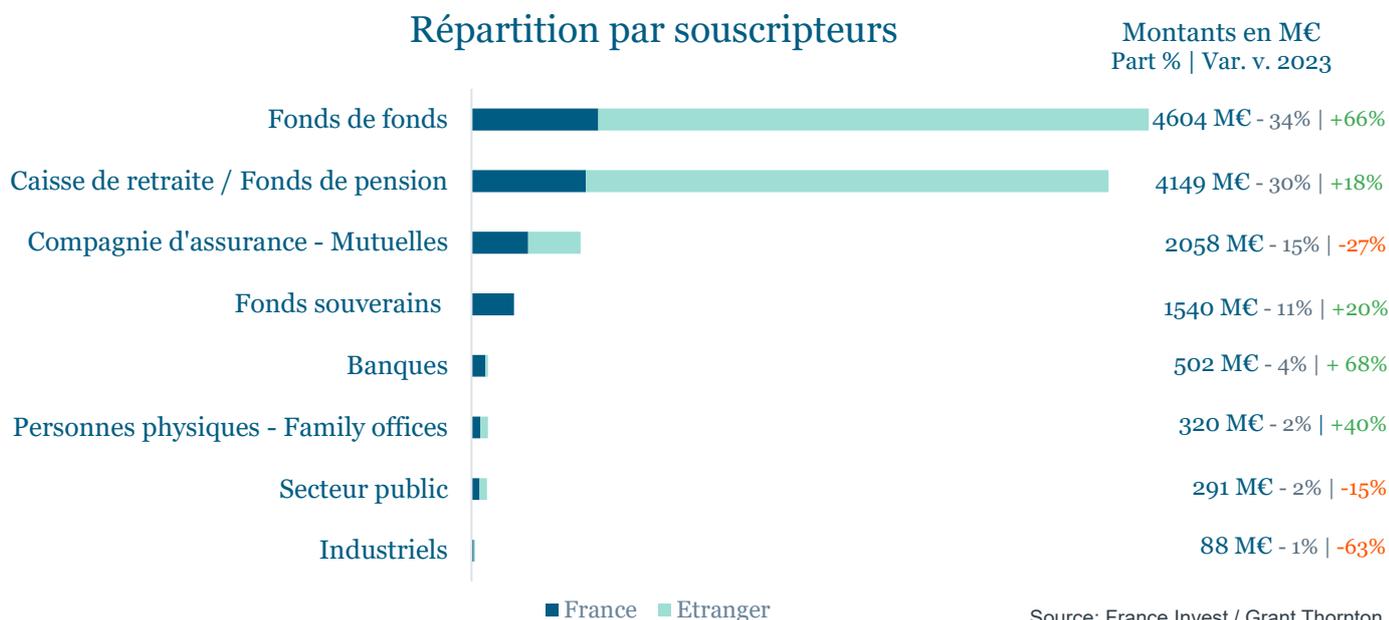
Aussi, pour tenter d'attirer de nouveaux capitaux, plusieurs fonds d'investissement ont misé sur des critères de différenciation spécifiques. Si la répartition des critères de différenciation est assez stable par rapport à 2023, notons toutefois une baisse du critère capacité opérationnelle de suivi des projets. Le *Track-record* et *l'expérience des équipes d'investissements* restent les premiers critères de différenciation.



Parmi les réponses « *Autres* », les sondés ajoutent la capacité d'origination, la prise de risque ou encore le financement étatique.

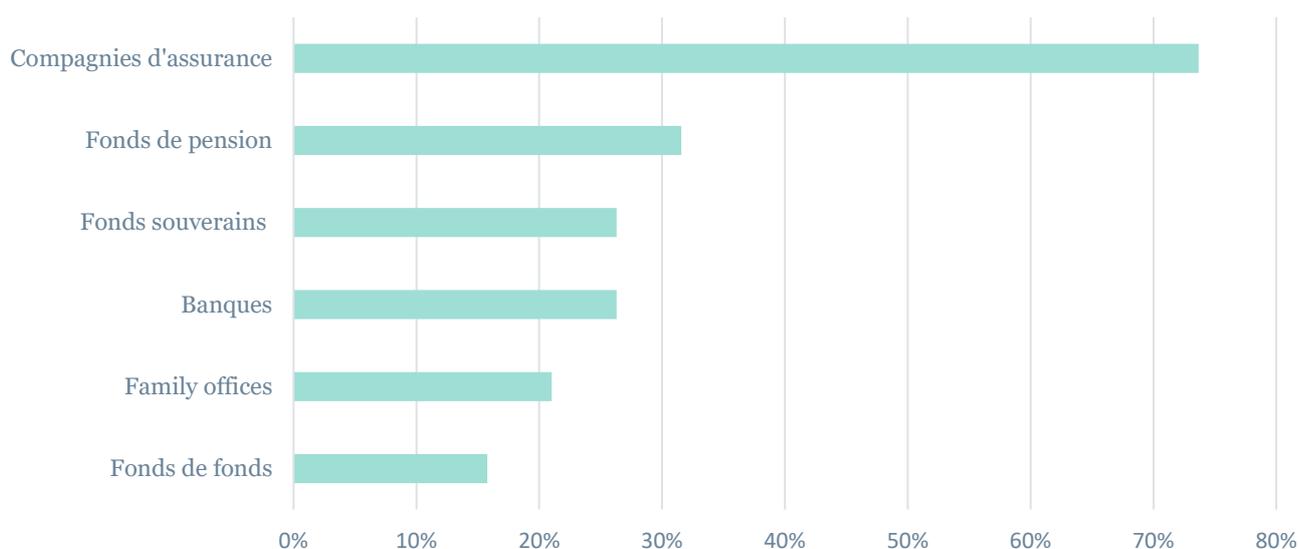
Classe de souscripteurs et géographie des fonds levés

Toutes les classes de souscripteurs ont levé des montants supérieurs à ceux de l'année 2023 à l'exception des compagnies d'assurance, du secteur public et des industriels.



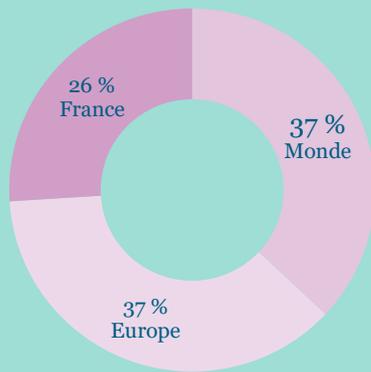
Dans le sillage de l'année 2023, les levées de fonds en 2024 sont largement dominées par les fonds de fonds, les caisses de retraite / fonds de pension. Les compagnies d'assurance – Mutuelles se placent en troisième position suivies par les fonds souverains. Si les caisses de retraite et les fonds de pension constituaient la première classe de souscripteurs en 2023, les fonds de fonds prennent aujourd'hui la première place et les dépassent de près de 500 millions d'euros. Notons aussi la progression de la classe des Personnes physiques – Family offices qui représente désormais la 6^{ème} classe de souscripteurs. Elle représentait, l'année passée, la dernière classe de souscripteurs.

LPs les plus actifs en 2024 selon nos sondés

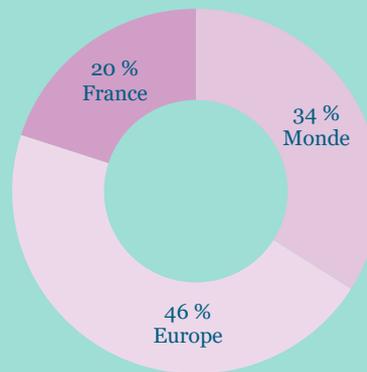


Les fonds d'infrastructure interrogés confirment leur attractivité à l'international : 80% des montants levés en 2024 proviennent d'investisseurs étrangers, une part stable par rapport à la moyenne annuelle entre 2018 et 2023 (74 %) et à 2023 (80 %).

Moyenne annuelle sur la période 2018-2023
71 957 M€ levés



2024
13 658 M€ levés



■ Monde 4 706 M€
■ Europe 6 246 M€
■ France 2 706 M€

Rappel 2023

44%

Monde : 5 180 M€

36%

Europe : 4 208 M€

20%

France : 2 354 M€

Source: France Invest / Grant Thornton

Les investissements

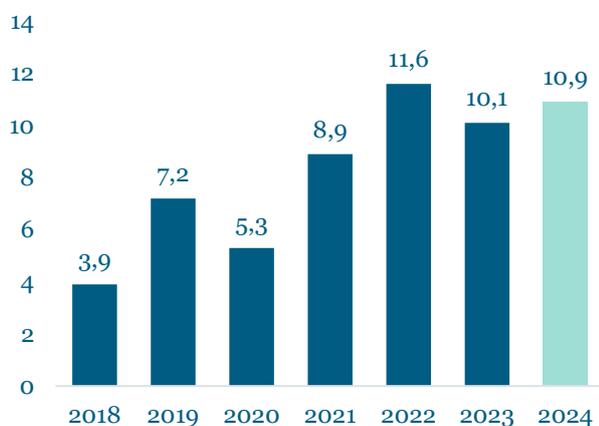
Les investissements dans les infrastructures augmentent légèrement par rapport à l'année précédente, avec près de 190 projets accompagnés en 2024, pour un montant total d'environ 11 milliards d'euros. Cette très bonne année prolonge la dynamique de 2022, post-pandémie. Si les montants investis sont en hausse sur le premier semestre 2024, le second semestre est quasi identique à celui de l'année 2023.

L'Europe demeure la principale zone géographique d'investissement, suivie de l'Amérique du Nord, représentant à elles deux 75 % des 932 sociétés en portefeuille des 58 plus grands investisseurs³. Viennent ensuite l'Asie, l'Australie, l'Amérique latine et caribéenne puis le Moyen-Orient et l'Afrique. Selon l'étude de France Invest, plus d'un projet sur deux est réalisé à l'étranger pour près de 80% des montants investis.

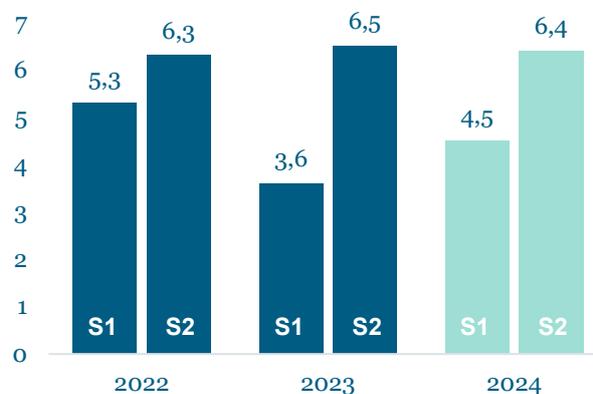
Les énergies renouvelables concentrent la majorité des investissements (40 %). Le secteur des transports, bien que dans une moindre proportion, demeure également très prisé.

Montants investis

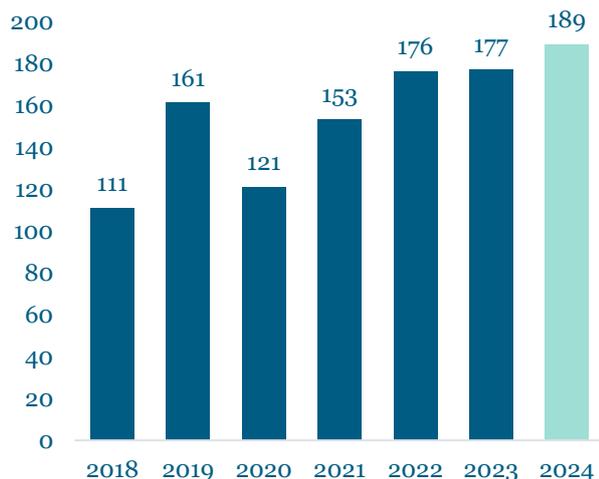
En Mds€



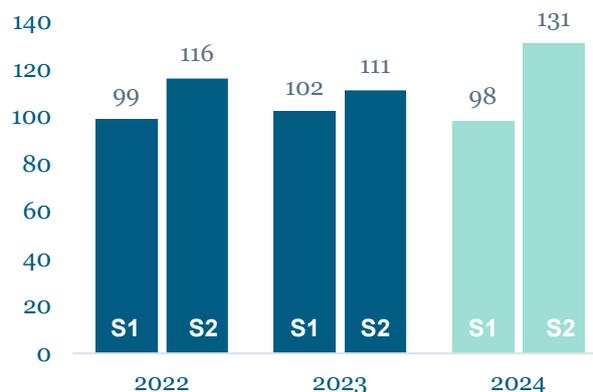
Evolution semestrielle
S1 2022 - S2 2024



Nombre de Projets Infrastructures Accompagnés



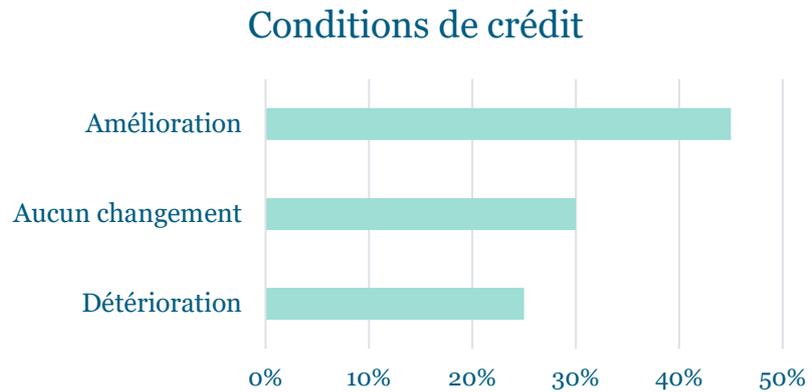
Evolution semestrielle
S1 2022 - S2 2024



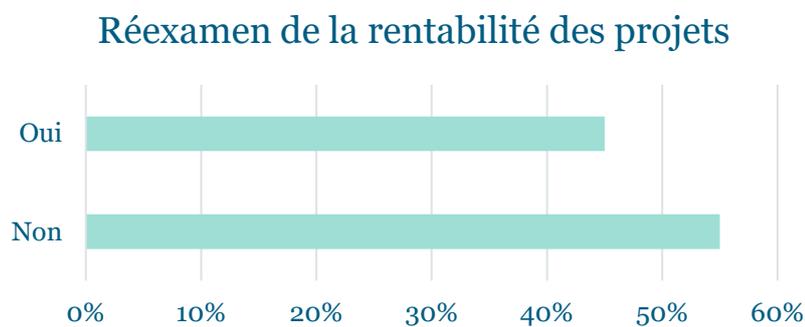
³ Op. cito. Boston Consulting Group, Infrastructure Strategy 2025

Source: France Invest / Grant Thornton

Près de 50% des acteurs sondés relèvent une amélioration des conditions de crédit en 2024.



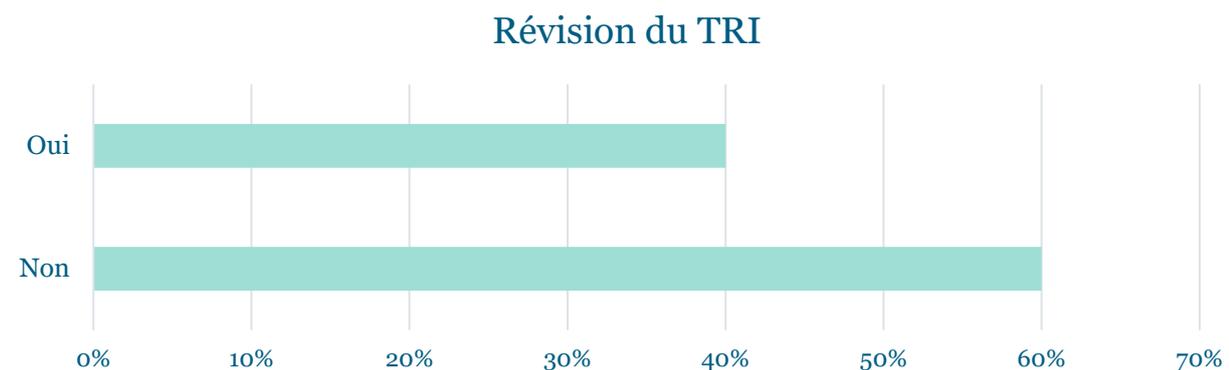
L'amélioration des conditions de crédit s'est ainsi répercutée sur l'examen, voire l'éventuel réexamen, de la rentabilité des projets.



Dans ce contexte, près de 60% des personnes interrogées par Bird & Bird n'ont pas réexaminé la rentabilité de leurs projets.

De même, une large majorité des personnes interrogées n'a pas changé ses habitudes d'investissements. D'aucuns révèlent désormais préférer les dettes unitranches, syndiquées ou investir au capital.

Cette situation, plus favorable que l'année précédente, permet un relâchement de la pression sur les investisseurs.



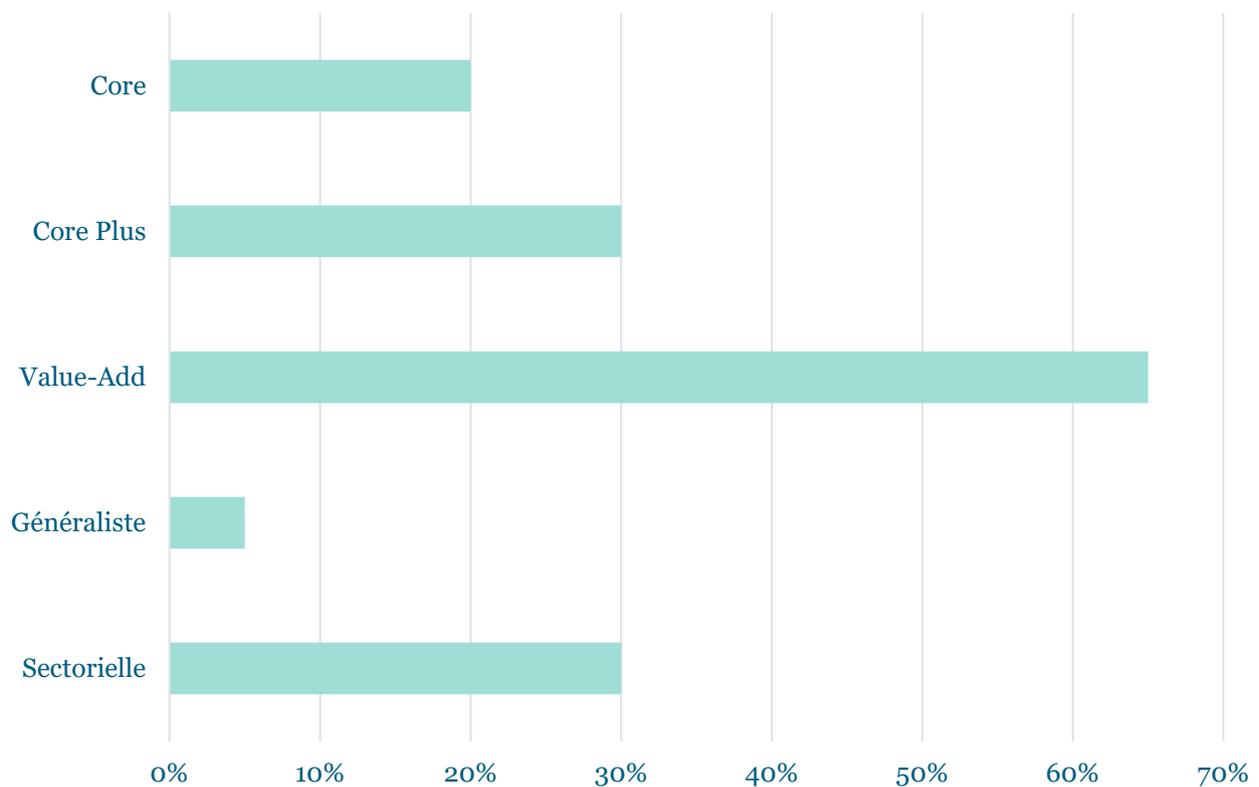
Dans ce contexte, 60% des sondés déclarent ne pas avoir été amenés à réviser leur taux de rendement interne (TRI).

Quant aux *stratégies d'investissement* privilégiées par les sondés, le *Value-Add* arrive en tête avec plus de 60%.

Ce sont ensuite les stratégies *Core Plus*, *Sectorielle* et *Core* qui se distinguent respectivement, avec des fonds d'investissement interrogés qui optent à la fois, et dans des proportions quasi identiques, pour les stratégies *Core Plus* et *Sectorielle*.

On constate ainsi que les investisseurs ont tendance à privilégier des stratégies plus risquées et moins coûteuses que le *Core* afin de pouvoir bénéficier de rendements globaux plus attractifs.

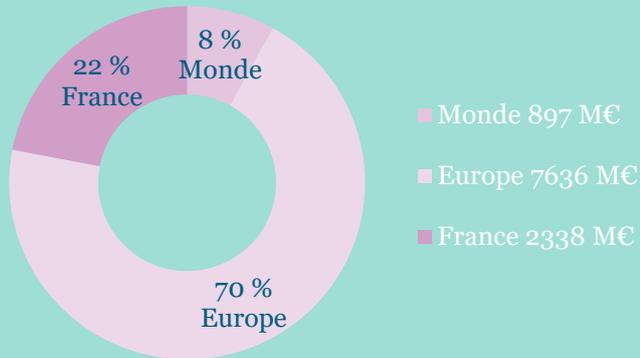
Les stratégies d'investissement de nos sondés



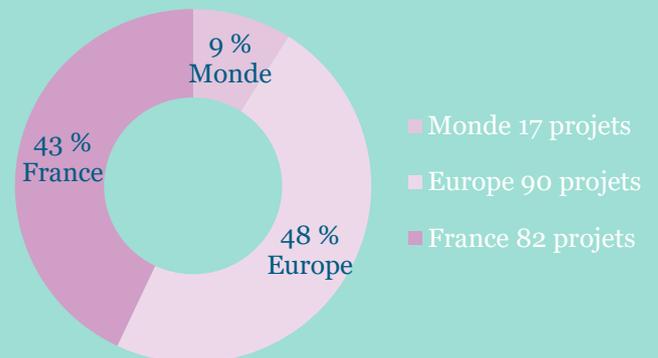
Répartition géographique des investissements

Les fonds d'infrastructures d'origine française restent très actifs à l'international : 57 % des projets sont réalisés à l'étranger, représentant près de 80 % des montants investis.

10 870 M€ investis en 2024



... dans 189 projets d'infrastructure



Rappel 2023

8%

Monde : 774 M€

70%

Europe : 7087 M€

22%

France : 2260 M€

Rappel 2023

7%

Monde : 12 projets

52%

Europe : 92 projets

41%

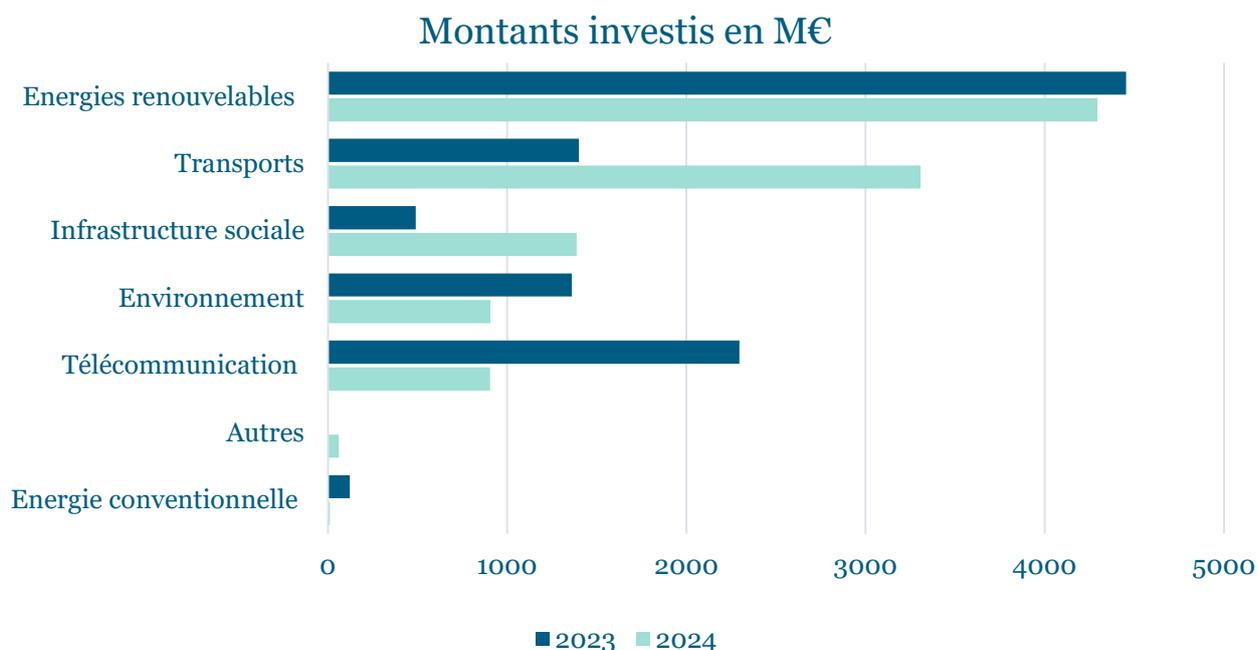
France : 73 projets

Source: France Invest / Grant Thornton

Répartition sectorielle des investissements

Le secteur des énergies renouvelables enregistre une hausse significative, avec près de 4,3 milliards d'euros investis dans 120 projets. Les transports progressent également, à 3,3 milliards d'euros dans 29 projets. Les infrastructures sociales connaissent une augmentation de 900 millions d'euros, pour un total de 1,4 milliard investi dans 9 projets. À l'inverse, l'environnement et les télécommunications reculent tous deux à 900 millions d'euros avec respectivement 10 et 13 projets.

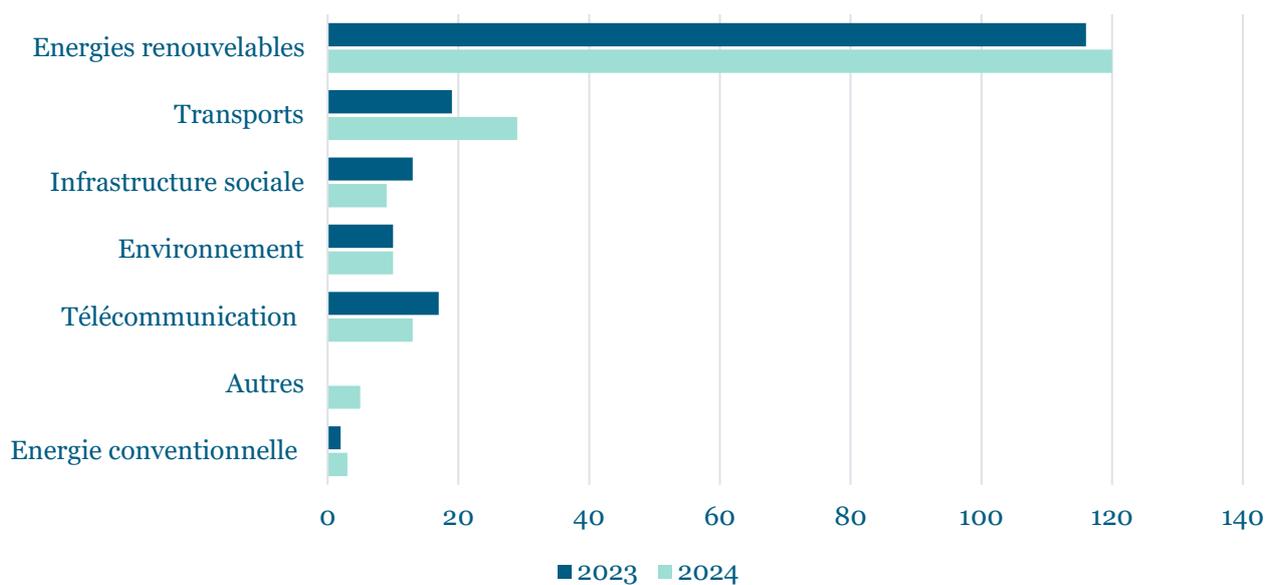
À l'échelle européenne, la répartition sectorielle des investissements reste stable, malgré une légère hausse du nombre de projets, de 709 à 743⁴.



Les énergies renouvelables se concentrent notamment sur le solaire et le stockage d'énergie, reflétant l'orientation croissante vers la décarbonation des processus industriels et le renforcement de la stabilité du réseau électrique. La quête de souveraineté énergétique en Europe constitue également un facteur clé de ces investissements massifs dans les énergies vertes. Par ailleurs, l'efficacité énergétique s'impose comme un axe d'investissement en forte progression, notamment dans les domaines du stockage urbain, des réseaux intelligents et de la valorisation de la chaleur résiduelle.

⁴ Op. cit. Boston Consulting Group, Infrastructure Strategy 2025

Nombre de projets d'infrastructure



Selon 80 % des fonds d'investissement interrogés, le secteur des énergies renouvelables reste le plus dynamique, suivi par les transports (60 %), puis l'environnement et les télécoms (40 %). Enfin, 15 % soulignent le dynamisme du secteur des infrastructures sociales.

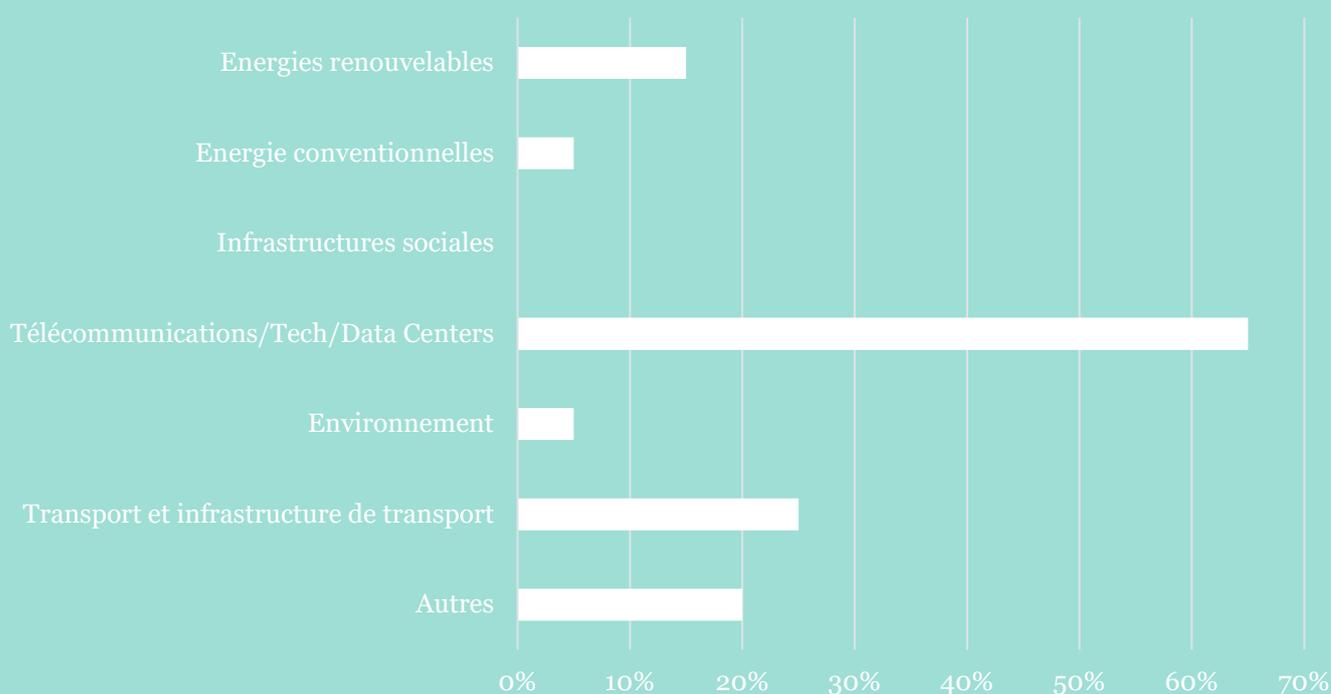


Source: France Invest / Grant Thornton

Le secteur *Télécommunications/Tech/Data Centers*, bien que non nécessairement privilégié par les investisseurs, est perçu comme présentant le TRI attendu le plus élevé.

Viennent ensuite les *Transports et infrastructures de transport* et les *Energies renouvelables*, deux secteurs plébiscités par les sondés qui présentent les montants investis les plus élevés.

Secteurs où le TRI attendu est le plus élevé



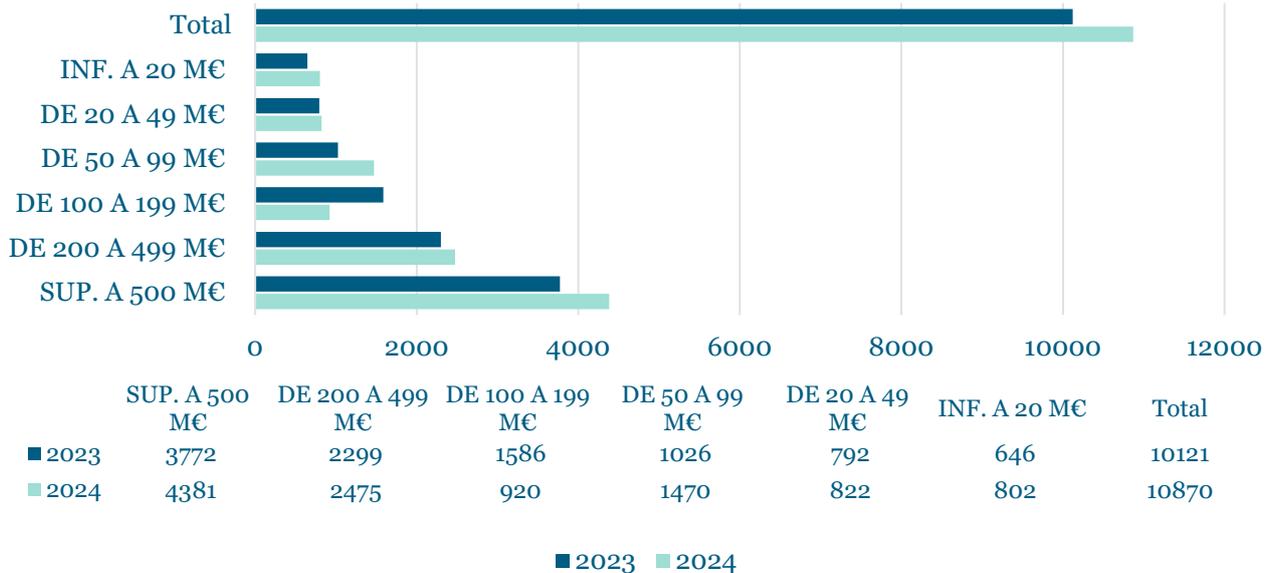
Parmi les réponses « Autres », figurent les *Déchets* et les nouveaux segments de la *Transition Energétique* comme le *stockage d'énergie* et les *bornes de recharge* présentent un TRI attendu élevé.

Investissements par ticket

La hausse des opérations supérieures à 500 millions d'euros explique la progression des montants investis par rapport à 2023. La répartition globale reste toutefois stable et confirme la tendance à l'investissement dans des projets de grande envergure.

En 2024, la somme totale investie a atteint 10 870 millions d'euros (contre 10 121 millions d'euros en 2023), avec une répartition par taille de tickets similaire à l'année précédente.

Montants investis en M€



Nombre de projets d'infrastructure

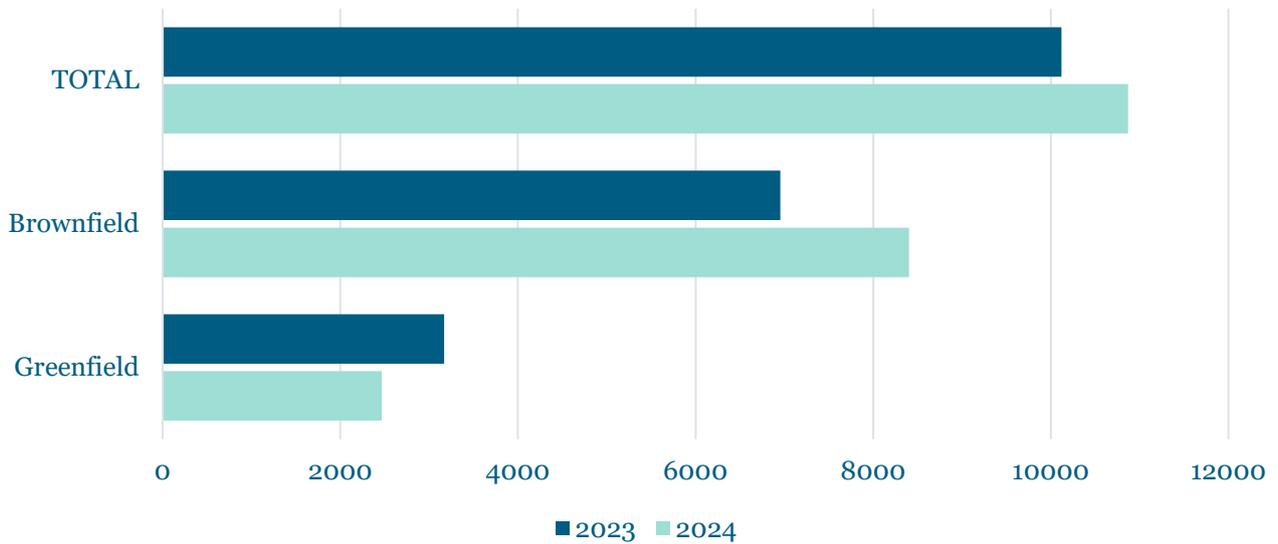


Source: France Invest / Grant Thornton

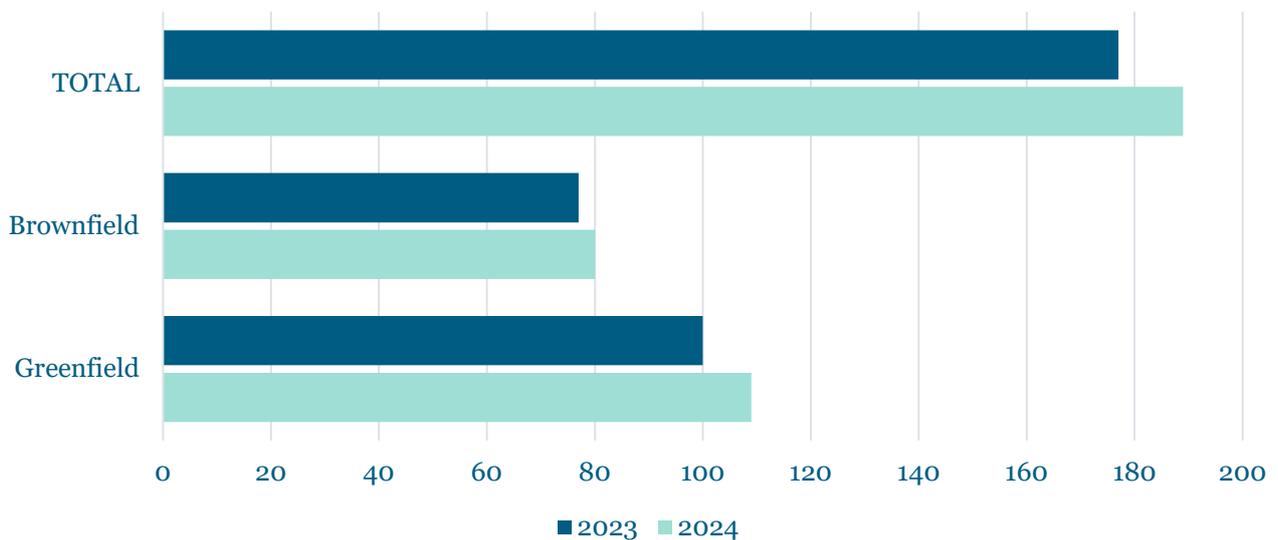
Segments d'investissements

Les montants investis au cours de l'année 2024 ont augmenté de 7,4% par rapport à l'année 2023. De même, le nombre de projets d'infrastructure investis a légèrement augmenté de 177 à 189 projets. La répartition du nombre de projets investis est restée stable. L'écart entre le *greenfield* et le *brownfield* se creuse au profit de ce dernier, avec + 21 % d'investissements *brownfield*, alors même que le nombre de projets investis sur ce segment est resté stable.

Montants investis



Nombre de projets investis



Source: France Invest / Grant Thornton

Exemples d'investissements et de levées de fonds significatifs en 2024

Le marché des fonds d'infrastructure en 2024 a été marqué par une consolidation notable, notamment avec l'acquisition de Global Infrastructure Partners par BlackRock pour 12,5 milliards de dollars en octobre, et l'acquisition de 60 % de DIF Capital Partners par CVC Capital Partners pour 1 milliard d'euros en juillet. Malgré une baisse des levées de fonds, passant de 191,5 milliards de dollars en 2022 à 152,6 milliards en 2023, puis à 107,4 milliards en 2024, le secteur continue d'attirer des investisseurs majeurs. Antin Infrastructure Partners V a réalisé la plus importante levée de fonds clôturée en 2024, avec 10,5 milliards de dollars.

Par ailleurs, la France a bénéficié de plusieurs annonces ou réalisations d'investissements en 2024. Peu avant le lancement de la 7^e édition du sommet « Choose France », l'Élysée annonçait 15 milliards d'euros d'investissements étrangers dans 56 projets⁵.

Microsoft a notamment lancé son plus grand investissement en France depuis 40 ans, avec 4 milliards d'euros consacrés à l'extension de ses datacenters à Paris et Marseille ainsi qu'à la construction d'un nouveau site dans la région de Mulhouse.

De la même manière, la société Blue Solutions a pour ambition de développer et produire des batteries de nouvelle génération pour véhicules électriques. Elle souhaite à ce titre s'implanter en Bretagne et en région Grand Est. La société est aujourd'hui la seule à fabriquer des batteries Lithium-Métal à l'échelle industrielle, offrant 40% d'autonomie supplémentaire par rapport aux capacités maximales actuellement projetées sur les batteries Lithium-Ion. Ce projet représenterait un investissement total de plus de 2,2 milliards d'euros et la création de 1 500 emplois d'ici 2032. L'usine serait ainsi en mesure de produire l'équivalent de 250 000 véhicules/an.

La société FertigHy, consortium des entreprises EIT InnoEnergy, Siemens, InVivo ou encore Heineken, a annoncé construire sa première usine d'engrais azotés à faible émission de carbone dans la Somme. Le projet représente un investissement d'1,3 milliard d'euros et vise à produire 500 000 tonnes d'engrais azotés ammonitrate 2027 par an à l'horizon 2030⁶.

Enfin, Qair, Air Products et Livista Energy ont remporté l'appel à projets Ouest A29 lancé par Haropa Port : trois usines seront créées dans la zone portuaire du Havre d'ici 2028, pour un investissement total de 2,5 milliards d'euros. Elles seront spécialisées dans l'importation d'hydrogène, le traitement du lithium issu du recyclage de batteries et la production de carburant décarboné.

⁵ [Chose France : 15 milliards d'euros d'investissements étrangers et 56 projets annoncés](#)

⁶ [FertigHy : le grand projet à 1,3 milliard d'euros est lancé | La Gazette France](#)

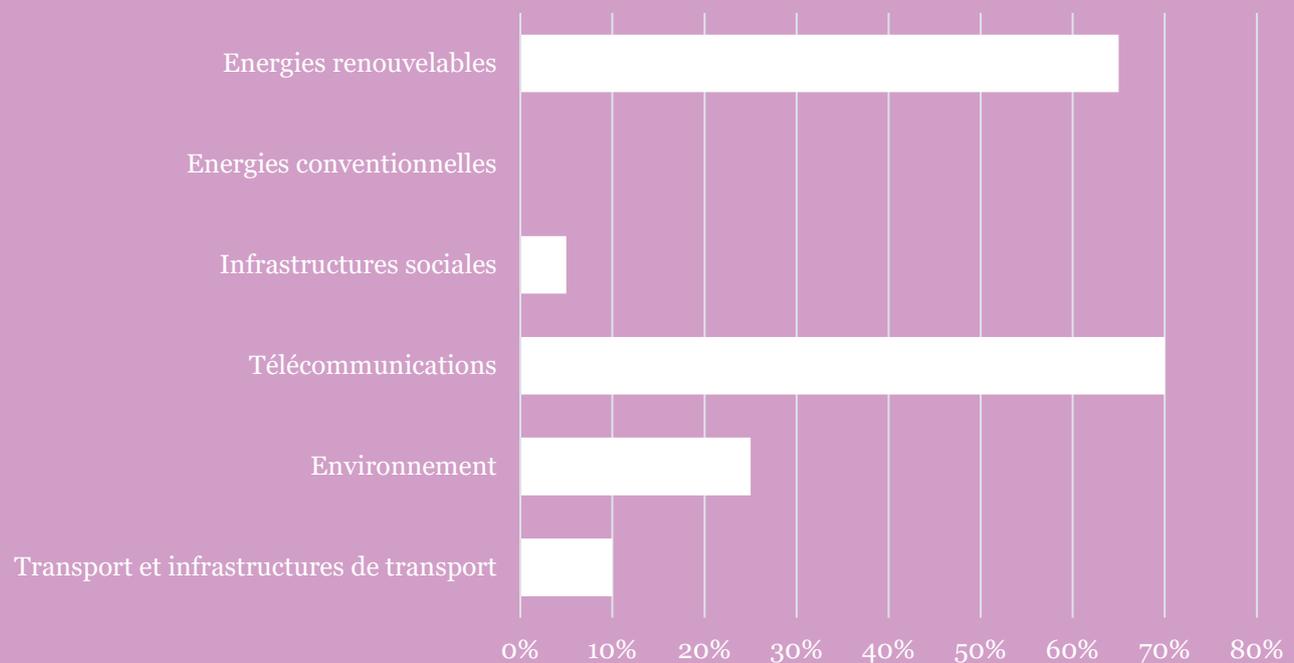
Tendances et Perspectives pour 2025

En 2025, l'industrie du capital-investissement semble appelée à jouer un rôle majeur dans le renforcement de la souveraineté, notamment pour la défense et la réindustrialisation européenne. Le financement d'une IA européenne en est un exemple : sans un investissement massif dans des infrastructures l'Europe resterait dépendante de la Chine ou des Etats-Unis⁷. Aussi, pour certains⁸, l'Europe peut apparaître comme une alternative d'investissement crédible aux Etats-Unis, aujourd'hui soumis à des politiques de moins en moins lisibles et ordonnées.

Au premier trimestre 2025, 63,93 milliards de dollars ont été levés à travers 22 fonds, soit une hausse remarquable de 66,65% par rapport à la même période en 2024. Cette performance exceptionnelle a été largement influencée par deux clôtures majeures : EQT Infrastructure VI avec 24,6 milliards de dollars (atteignant son plafond de 21,5 milliards d'euros après 2,5 ans de levée de fonds) et Copenhagen Infrastructure V dépassant son objectif de 12 milliards d'euros. EQT VI devient le plus important fonds depuis Brookfield Infrastructure Fund V (30 milliards de dollars en T4 2023) et dépasse de 35 % son prédécesseur. Copenhagen Infrastructure V se concentre sur les technologies de transition énergétique dans les pays de l'OCDE⁹.

Les investissements dans la mobilité urbaine et la décarbonation de ce secteur devraient aussi continuer à attirer les investisseurs. La part de marché n'est pas à négliger : Benoît Leguet, directeur général de l'Institut de l'économie pour le climat, estime qu'il faudrait investir des dizaines de milliards d'euros supplémentaires par an, sur les cinq prochaines années, dans les services de transport collectifs et leurs infrastructures¹⁰.

En 2025, les secteurs les plus dynamiques, selon nos sondés, seront d'abord les secteurs des télécoms et des énergies renouvelables.



⁷ [Financer les infrastructures pour une IA européenne compétitive - Groupe d'Etudes Géopolitiques](#)

⁸ [« L'Europe a une carte à jouer comme alternative d'investissement crédible aux Etats-Unis » | Les Echos](#)

⁹ Funds & Investors Report, Q1 2025, IJInvestor

¹⁰ [Financement des mobilités : tout le monde va devoir bouger | Les Echos](#)

En conclusion, le marché des infrastructures a une nouvelle fois démontré toute sa résilience en 2024 alors que les nombreuses pressions macroéconomiques s'intensifiaient.

La classe d'actifs confirme son attractivité à travers sa stabilité, ses retours à long-terme et la très bonne visibilité des revenus qu'elle offre aux investisseurs.

Malgré un environnement macroéconomique qui restera sans aucun doute incertain en 2025, 50% des investisseurs sondés prévoient une croissance de leur activité (ils n'étaient que 43% lors de la précédente édition).

Nous tenons à remercier France Invest et CFNEWS INFRA pour leur contribution active à la réalisation de ce baromètre.



Vos contacts



Boris Martor

Associé, Paris

+33 (0)14 268 6320
boris.martor@twobirds.com



Gildas Louvel

Associé, Paris

+33 (0) 14 268 6008
gildas.louvel@twobirds.com



Sébastien Hoff

Counsel, Paris

+33 (0) 14 268 6322
sebastien.hoff@twobirds.com

twobirds.com

Abu Dhabi • Amsterdam • Beijing • Bratislava • Brussels • Budapest • Casablanca • Copenhagen • Dubai
• Dublin • Dusseldorf • Frankfurt • The Hague • Hamburg • Helsinki • Hong Kong • London • Lyon
• Madrid • Milan • Munich • Paris • Prague • Rome • San Francisco • Shanghai • Shenzhen • Singapore
• Stockholm • Sydney • Warsaw

Les informations exposées dans ce document concernant des sujets techniques, juridiques ou professionnels sont données à titre indicatif et ne constituent pas un avis juridique ou professionnel. Bird & Bird n'est pas responsable des informations contenues dans ce document et décline toute responsabilité quant à celles-ci.

Ce document est confidentiel. Bird & Bird est, sauf indication contraire, propriétaire des droits d'auteur de ce document et de son contenu. Aucune partie de ce document ne peut être publiée, distribuée, extraite, réutilisée ou reproduite sous aucune forme matérielle.

Bird & Bird est un cabinet d'avocats international qui comprend Bird & Bird LLP et ses bureaux affiliés et associés.

Bird & Bird est une société à responsabilité limitée, enregistrée sous le numéro de registre OC340318 en Angleterre et aux Pays de Galles, soumise à la « Solicitors Regulation Authority ». Son siège social se situe au 12 New Fetter Lane, London EC4A 1JP. Une liste des membres de Bird & Bird LLP et autres qui sont désignés en tant qu'associés ainsi qu'une liste de leurs qualifications professionnelles respectives sont ouvertes à l'inspection du public à notre bureau de Londres.