

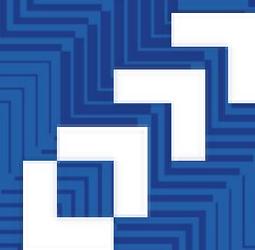
8<sup>ÈME</sup> ÉDITION

# Activité des fonds de dette privée en France (entreprises & infrastructure)

Mars 2025



**Deloitte.**



# Étude France Invest x Deloitte sur les fonds de dette privée en France

- ✓ L'étude de France Invest et Deloitte couvre l'activité en dette privée des fonds de dette d'entreprise et des fonds d'infrastructure.
- ✓ Toutes les données sont collectées via un questionnaire envoyé aux membres la Commission Dette Privée de France Invest et aux structures étrangères disposant d'une équipe spécialisée sur la France ou d'un bureau de représentation en France.
- ✓ Le taux de participation à l'étude est de 85 % (55 répondants / 65 structures interrogées).

Depuis l'édition 2023, cette étude intègre une mesure des financements ESG, les SLL (Sustainability Linked Loan)

# Sommaire

---

## CHIFFRES CLÉS

P.4

---

## ACTIVITÉ EN DETTE D'ENTREPRISE

P.5

- ✓ Levées de capitaux par les fonds français de dette d'entreprise – P.7
- ✓ Investissements en France en 2024 – P.9
- ✓ Financements ESG en dette d'entreprise – P.19

---

## ACTIVITÉ EN DETTE INFRASTRUCTURE

P.23

- ✓ Levées de capitaux par les fonds français de dette infrastructure – P.25
- ✓ Investissements en France en 2024 – P.27

---

## ANNEXES

P.34

---

## DÉFINITIONS & MÉTHODOLOGIE

P.36

---



# Un marché dynamique en 2024 malgré l'absence de rebond après le ralentissement observé en 2023

## Capitaux levés

**8,5 Md€**

(9,6 Md€ levés en 2023, soit -12 %)

Dont,

*Fonds de dette d'entreprise*

5,5 Md€ levés

*Fonds de dette infrastructure*

3,0 Md€ levés

## Montants investis

**12,8 Md€**

(14,1 Md€ investis en 2023, dont 12,8 Md€ hors Obligations Relance, soit respectivement - 10 % et - 0,4 %)

Nb : le déploiement des Obligations Relances s'est terminé en 2023.

11,6 Md€ investis

1,1 Md€ investis

## Nombre d'opérations

**317 opérations.**

(443 opérations en 2023, dont 319 hors Obligations Relance, soit respectivement - 28 % et - 1 %)

276 opérations

41 projets d'infrastructure



# Activité 2024

---

en dette d'entreprise



# Principaux enseignements

En dette d'entreprises (hors infrastructure)

**En 2024, les investissements des fonds de dette dans les entreprises françaises se maintiennent tandis que la collecte de capitaux ralentit.**

- ✓ Les capitaux levés par les fonds français poursuivent leur ralentissement en 2024 (-21 % vs. 2023), mais restent supérieurs à la moyenne de long-terme.
- ✓ 11,6 Md€ investis dans 276 opérations, soit une quasi-stabilité des investissements par rapport à 2023 (11,6 Md€ pour 284 opérations hors Obligations Relance).
- ✓ Forte progression de la santé qui devient le 1<sup>er</sup> secteur financé en 2024 et concentre près du quart des opérations réalisées.
- ✓ Les opérations de capital-transmission sont en hausse de 19 % et représentent 45 % des investissements en nombre.
- ✓ 53 % des opérations réalisées en 2024 ont intégré la mise en place d'indicateurs ESG avec variation du taux d'intérêt.

**Caractéristiques des acteurs interrogés**

- ✓ Les acteurs couverts dans cette partie sont,
  - ✓ les fonds de dette d'entreprise français (membres de la Commission Dette Privée de France Invest) ;
  - ✓ les structures internationales ayant un bureau en France ou une équipe dédiée aux opérations en France.
- ✓ Les statistiques des levées de fonds recouvrent les véhicules gérés en France.



# Levées de capitaux

---

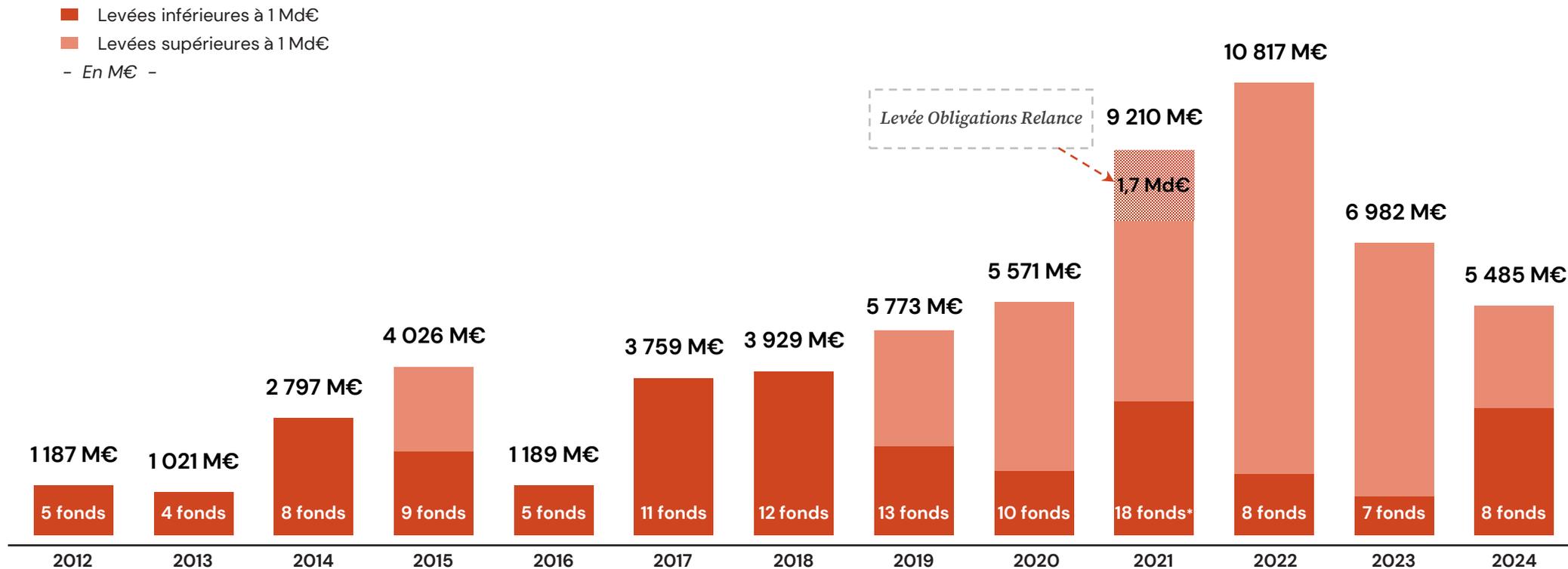
par les fonds français de dette d'entreprise





# Levées de capitaux par les fonds français de dette d'entreprise\*

La collecte des fonds français de dette privée d'entreprise est en recul (-21 % vs. 2023) et se distingue par une part plus importante des levées de petite taille, supérieure à la tendance des 5 dernières années.



\* Le fond OR a été comptabilisé une fois

\* Capitaux levés par des fonds gérés en France.



# Investissements

---

en France en 2024

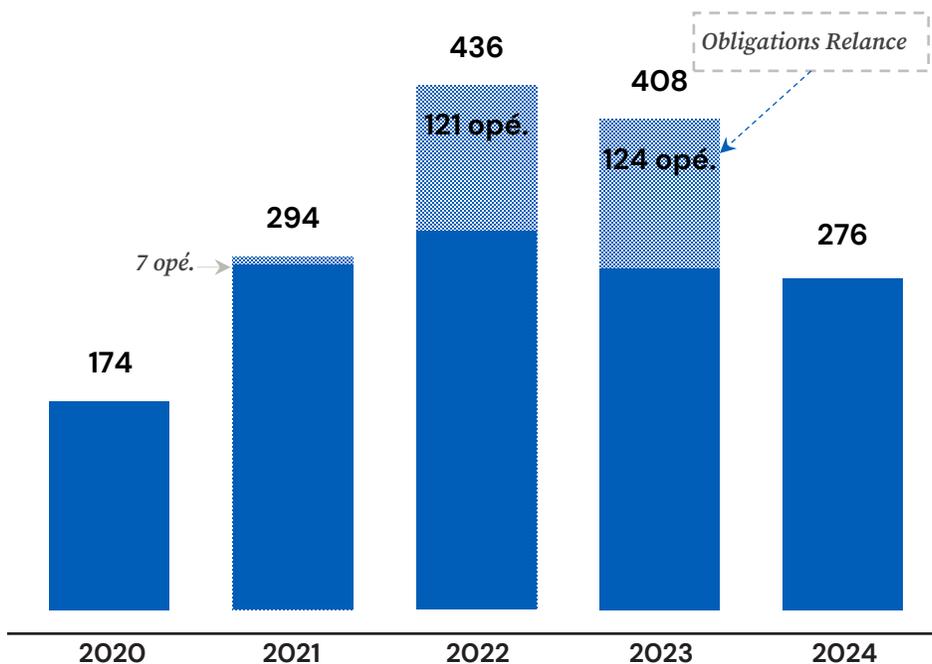




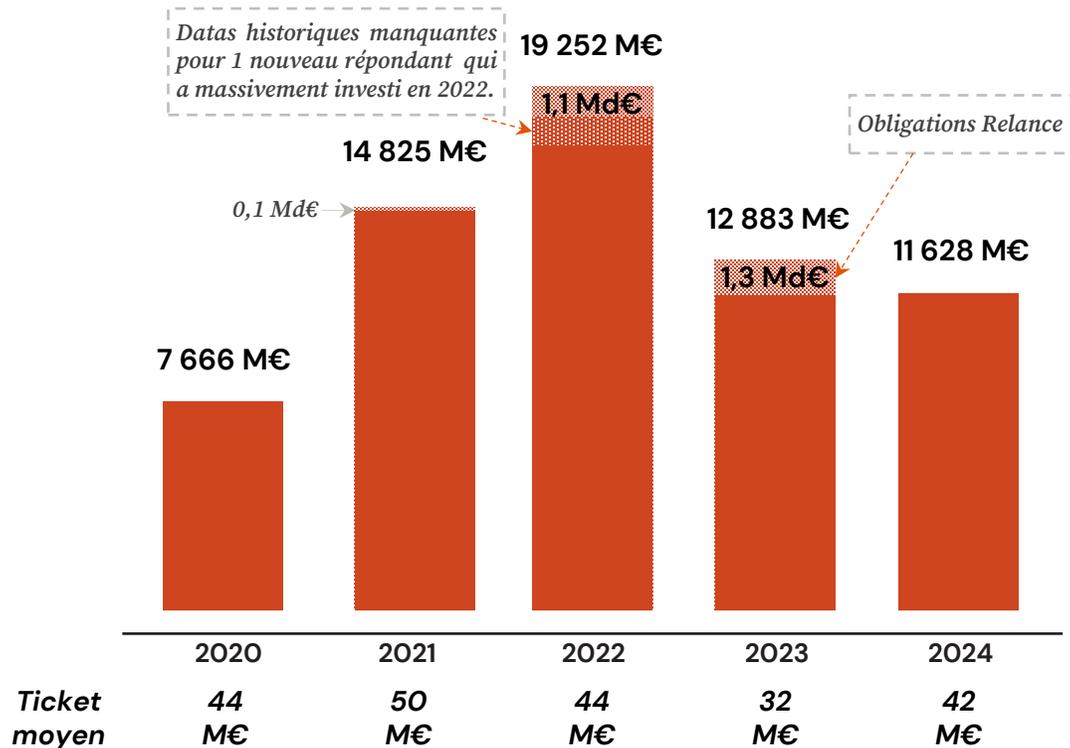
# Investissements en France en 2024 en dette d'entreprises\*

L'activité des fonds de dette privée en France se stabilise en 2024, à la fois en nombre d'investissements (276 vs. 284 en 2023 *hors Obligations Relance*) comme en montants (11,6 Md€ vs. 11,6 Md€ en 2023 *hors Obligations Relance*). La taille moyenne des opérations atteint 42 M€, en ligne avec le niveau moyen 2020-23.

### NOMBRE D'OPÉRATIONS



### MONTANTS DES FINANCEMENTS EN DETTE EN M€



Ticket moyen

2020	2021	2022	2023	2024
44 M€	50 M€	44 M€	32 M€	42 M€

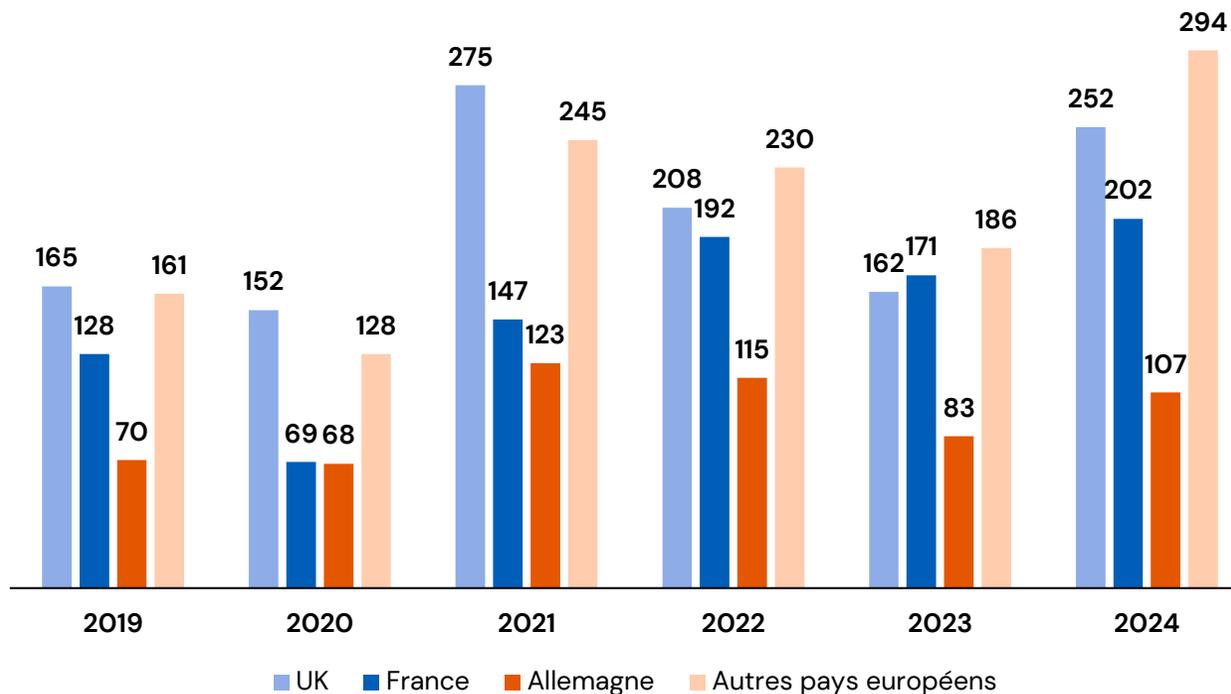
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements en Europe et en France en 2024\*

En 2024, la France retrouve la deuxième place du classement européen derrière le Royaume-Uni, avec 24 % des opérations réalisées.\*

## NOMBRE D'OPÉRATIONS RÉALISÉES EN EUROPE



Données issues du Private Debt Deal Tracker de Deloitte. Ne sont pas incluses les opérations < 10M€.

\* Activité en France des fonds français et étrangers.

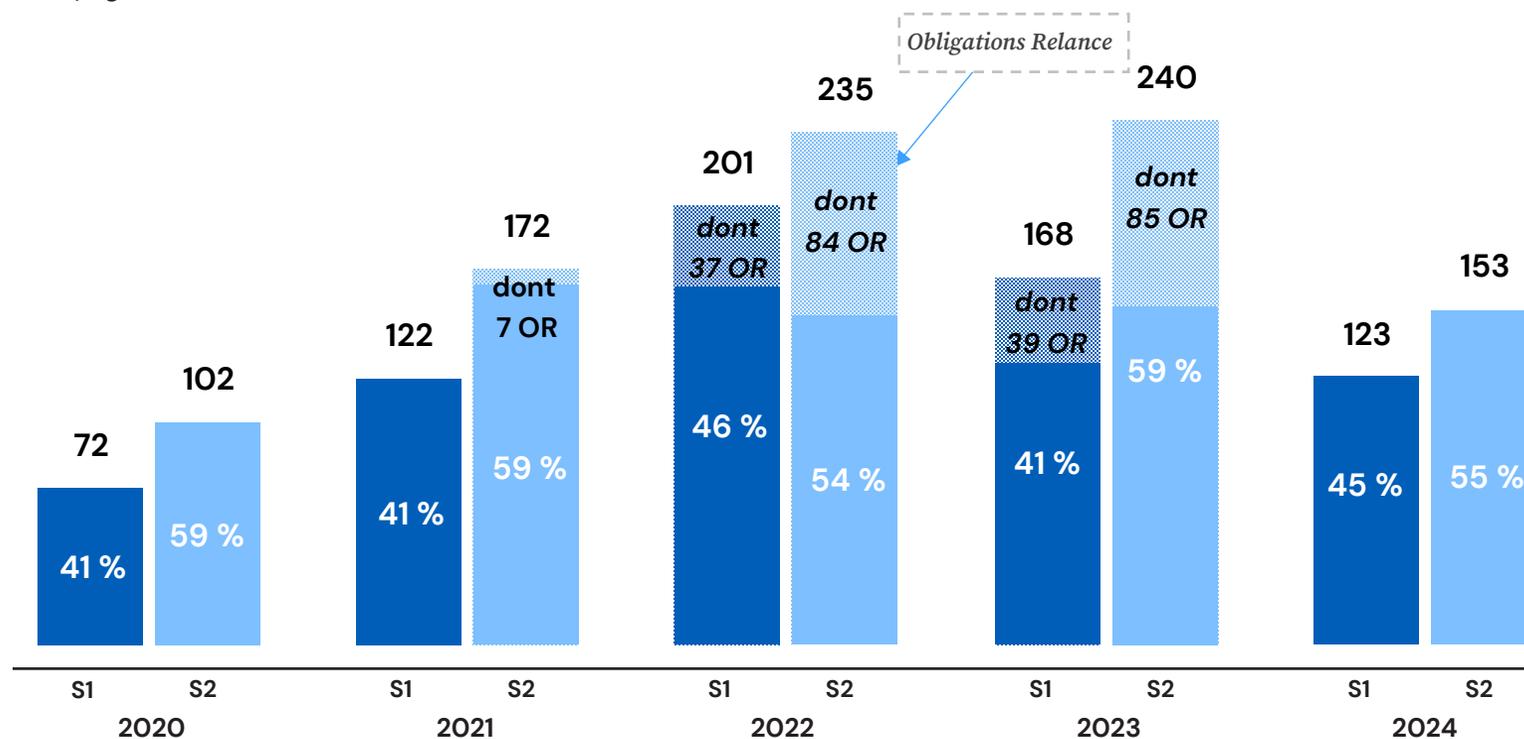


# Investissements par semestre\*

En dette d'entreprises (hors infrastructure)

L'activité reste soutenue en 2024, avec un 2<sup>nd</sup> semestre dynamique en termes de nombre d'opérations.

- 1er semestre
- 2ème semestre
- En nombre d'entreprises accompagnées -



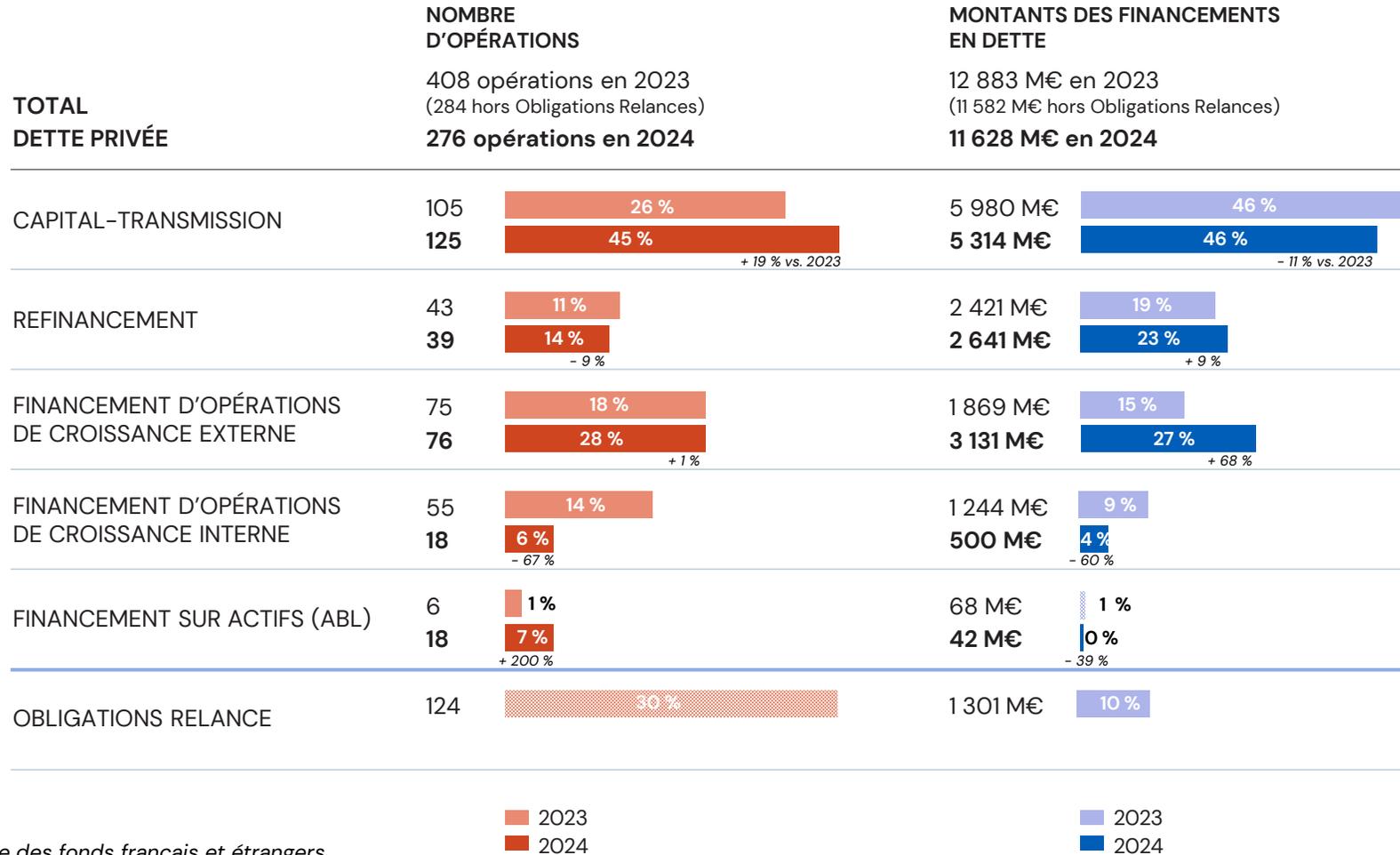
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type d'opération\*

En dette d'entreprises (hors infrastructure)

**Le capital-transmission demeure le premier type d'opération en 2024 et connaît une hausse du nombre de transactions réalisées (+ 19 % vs. 2023).**



*Nouveauté : Les opérations de financements d'actifs ont également été collectées auprès des structures interrogées*

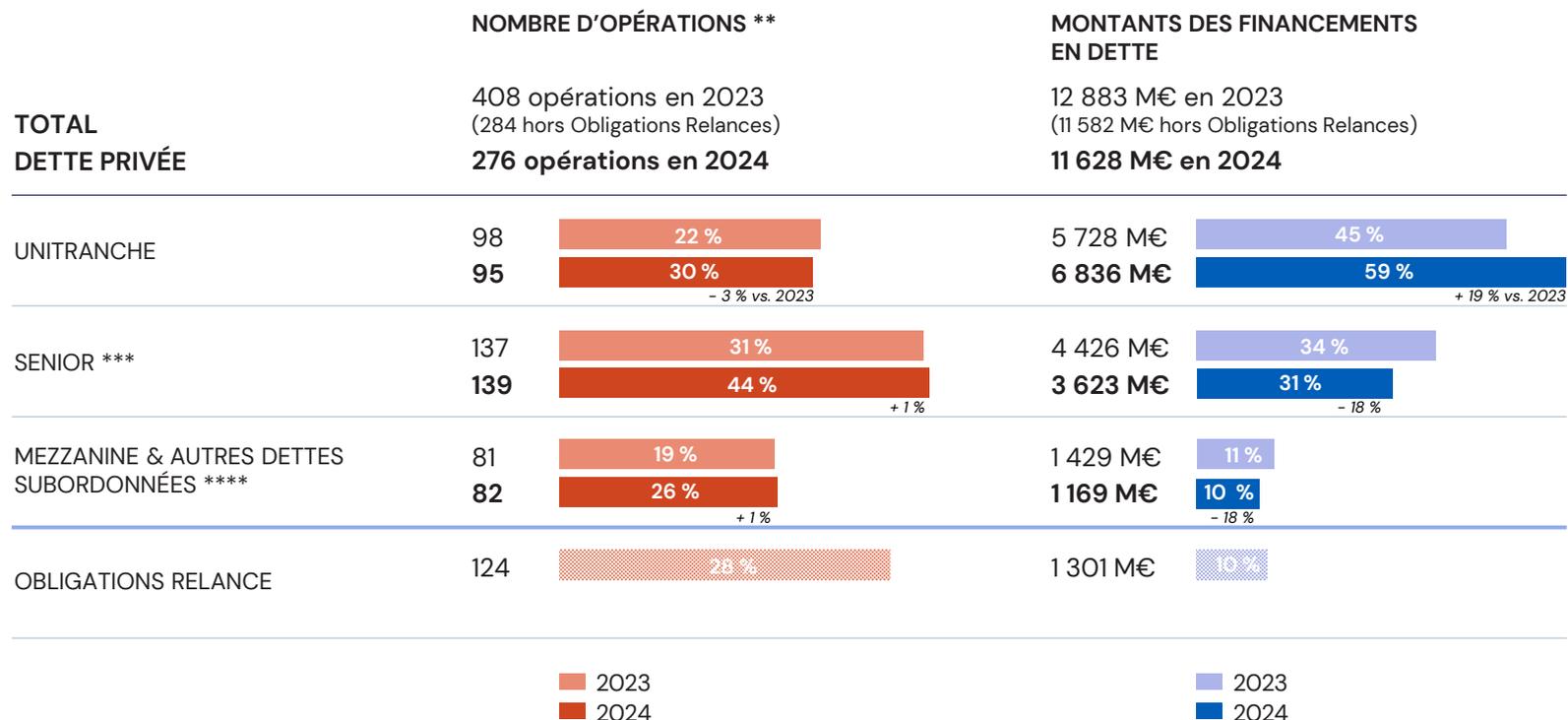
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type de dette\*

En dette d'entreprises (hors infrastructure)

La dette unitranche concentre 59 % des montants investis en 2024, une part supérieure à la moyenne des dernières années (47 % entre 2020 et 2023).



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

\*\* Une opération peut comprendre plusieurs types d'intervention en dette.

\*\*\* Sont classées en dette senior les dettes qui n'ont pas une structuration de type unitranche.

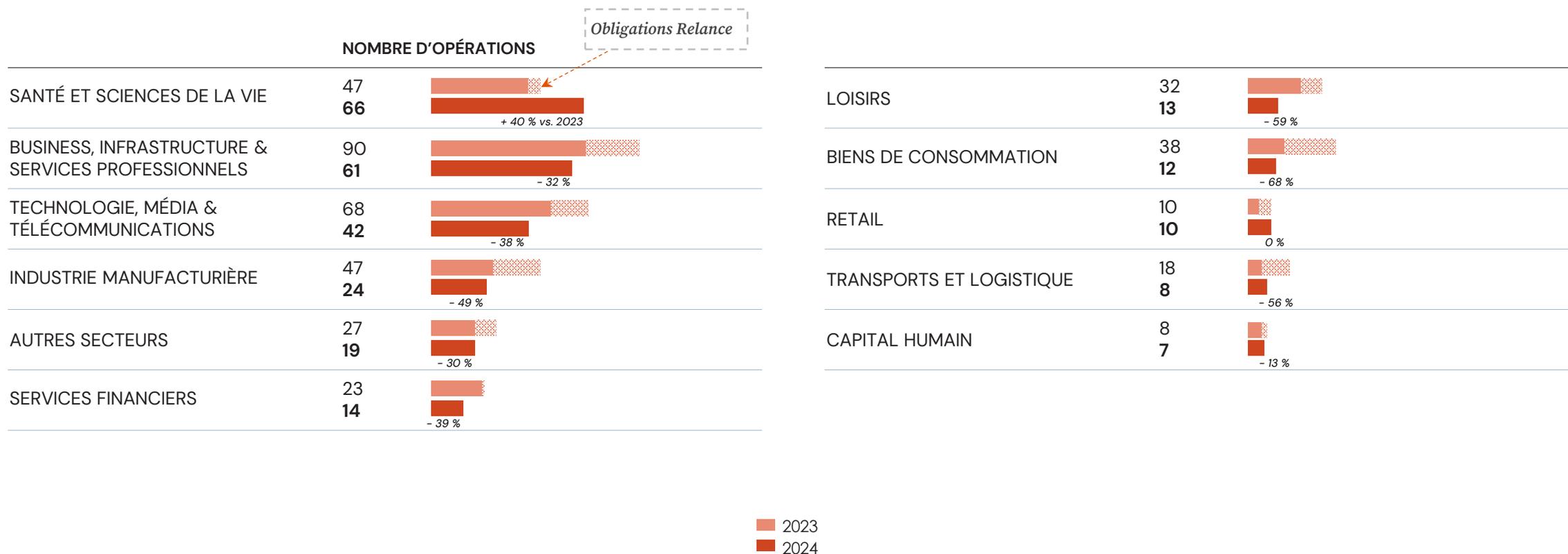
\*\*\*\* Dont 22 opérations de PIK en 2024, et 10 en 2023.



# Investissements par secteur\*

En dette d'entreprises (hors infrastructure)

Forte progression du secteur de la santé qui prend la tête du classement avec 66 opérations comptabilisées, soit près du quart des investissements en nombre en 2024.



\* Activité en France des fonds français et étrangers.



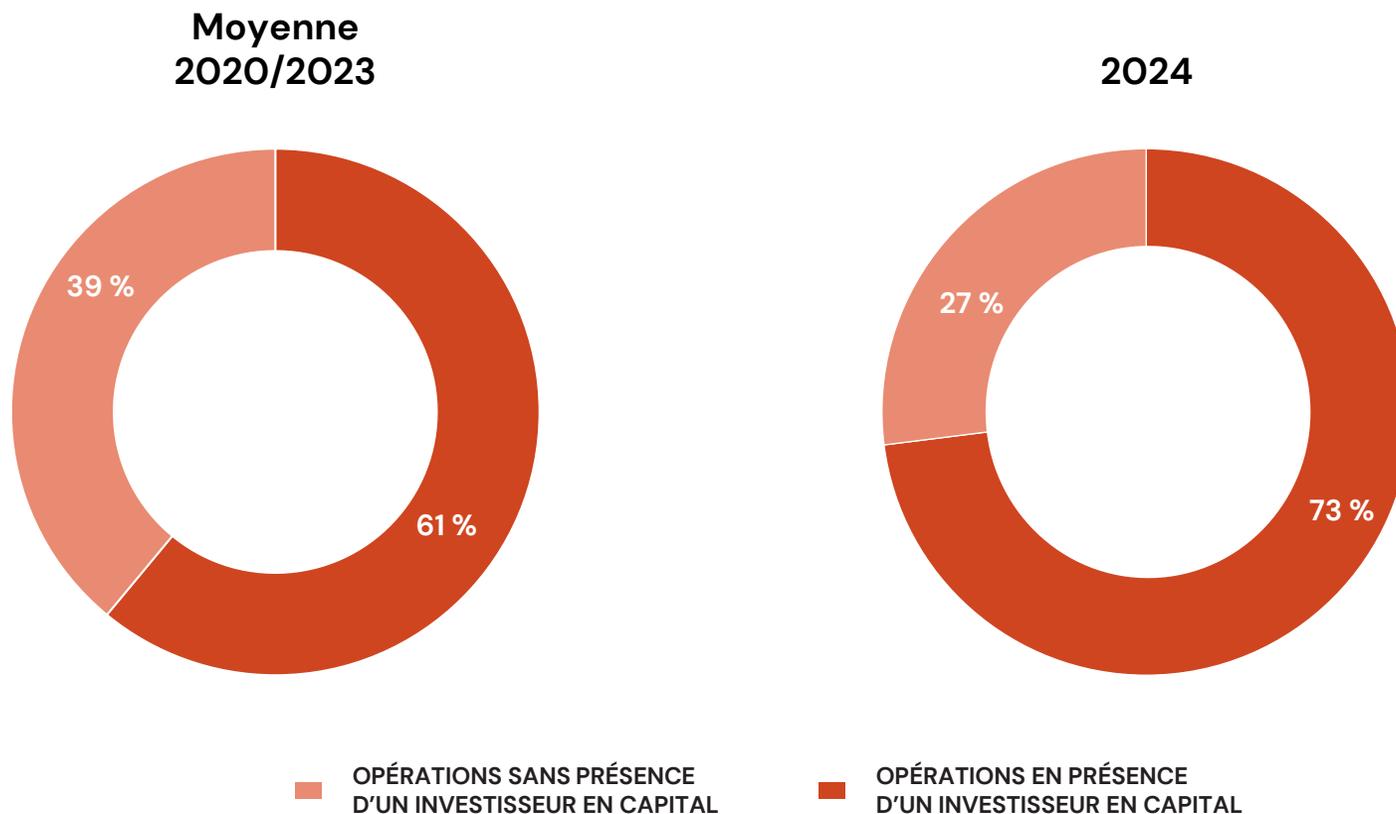
# Présence d'un fonds de capital-investissement dans l'opération\*

## En dette d'entreprises (hors infrastructure)

En lien avec la progression du nombre d'opérations de capital-transmission en 2024 (voir p. 13), la part des opérations réalisées en présence d'un investisseur en capital a augmenté (73 % en 2024 vs. 61 % pour la moyenne 2020/2023).

- En nombre d'opérations -

Hors opérations  
des fonds Obligations Relances



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

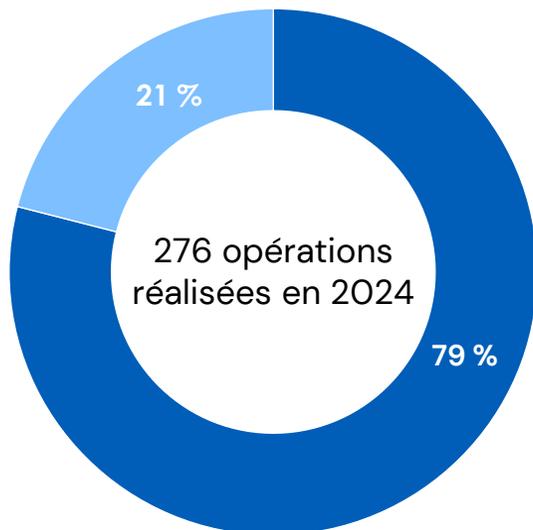


# Répartition des investissements par origine géographique des gérants

## En dette d'entreprises (hors infrastructure)

Les opérations réalisées par les fonds étrangers en France sont généralement de taille importante : 21 % des opérations pour 43 % des montants investis.

### En nombre d'opérations



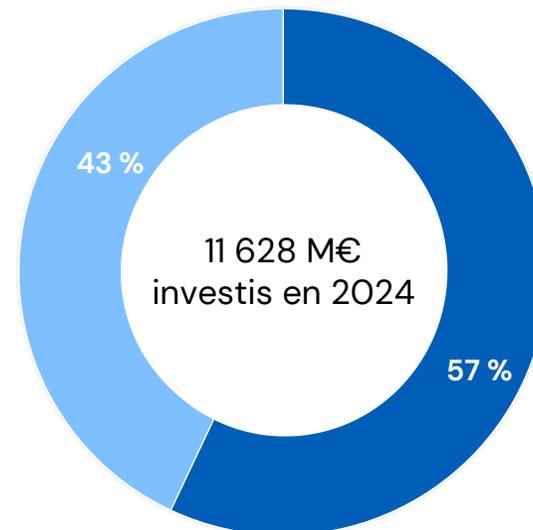
276 opérations  
réalisées en 2024

Moyenne  
2020/2023

Fonds étrangers : 20 % - Fonds français : 80 %

■ OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR  
UN FONDS ÉTRANGER\*

### En montants



11 628 M€  
investis en 2024

Fonds étrangers : 46 % - Fonds français : 54 %

■ OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR  
UN FONDS FRANÇAIS\*\*

\* Structure internationale ayant un bureau en France ou une équipe dédiée aux opérations en France.

\*\* Société de gestion dont la maison mère est basée en France.

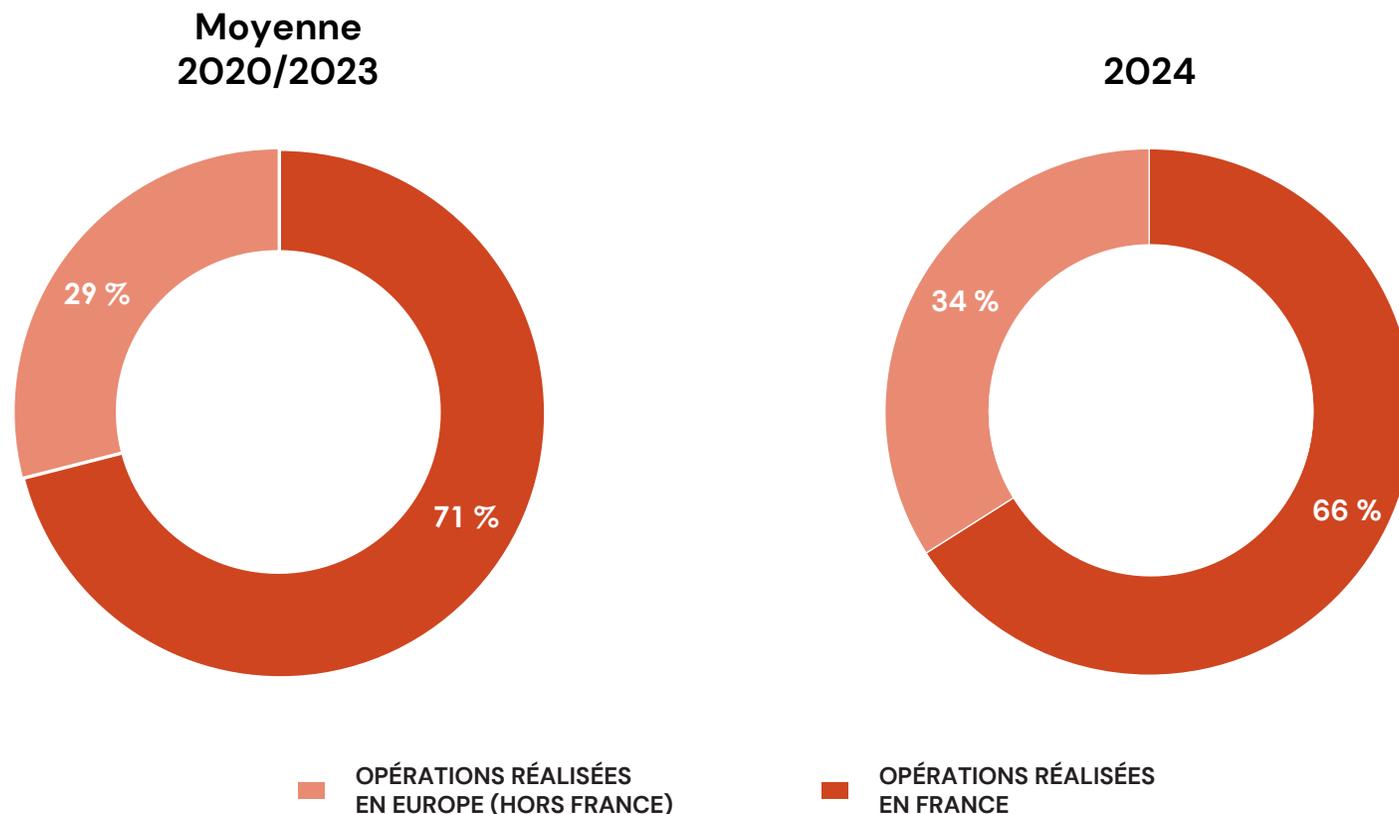


# Activité des gérants français en France et en Europe\*

En dette d'entreprises (hors infrastructure)

La part des opérations réalisées par les gérants français à l'étranger est en progression en 2024 (34 % vs. 29 % en moyenne sur la période 2020-2023).

- En nombre d'opérations -



\* Société de gestion dont la maison mère est basée en France.



# Financements ESG

---

en dette d'entreprise



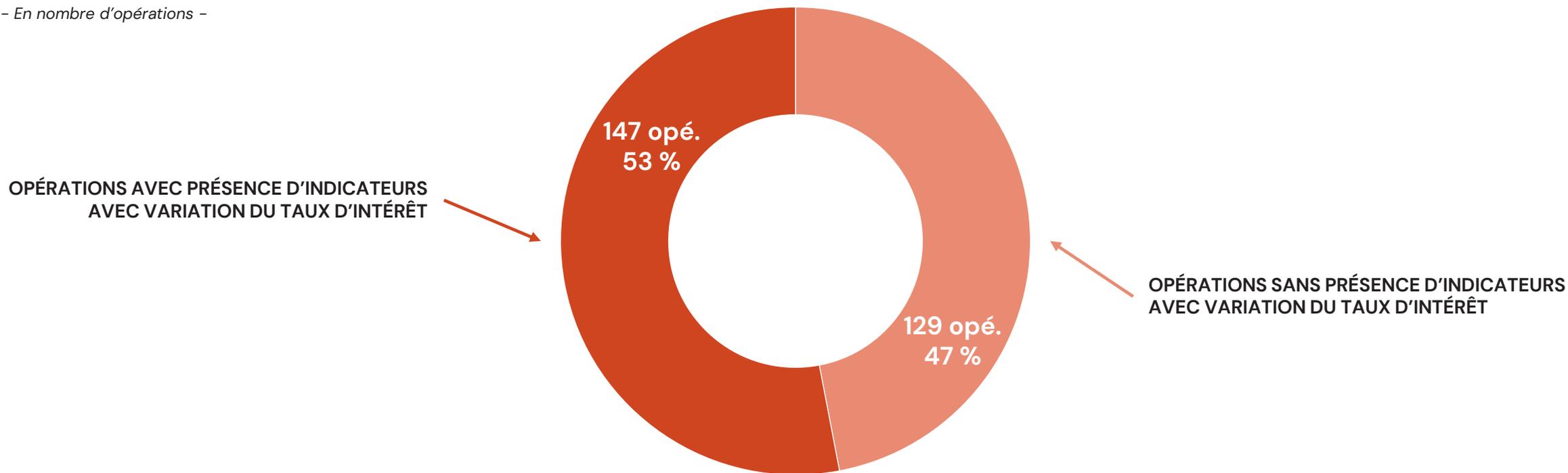


# Financements ESG en dette d'entreprise

Depuis l'édition 2023, l'étude de France Invest et Deloitte s'intéresse à la mise en place d'instruments SLL dans le cadre des opérations de dette d'entreprise.

En 2024, 53 % des opérations réalisées en France\* présentent un ou plusieurs indicateurs ESG avec variation du taux d'intérêt.

- En nombre d'opérations -



Rappel 2023

Opérations avec indicateurs ESG : 46 % - Opérations sans indicateurs ESG : 54 %

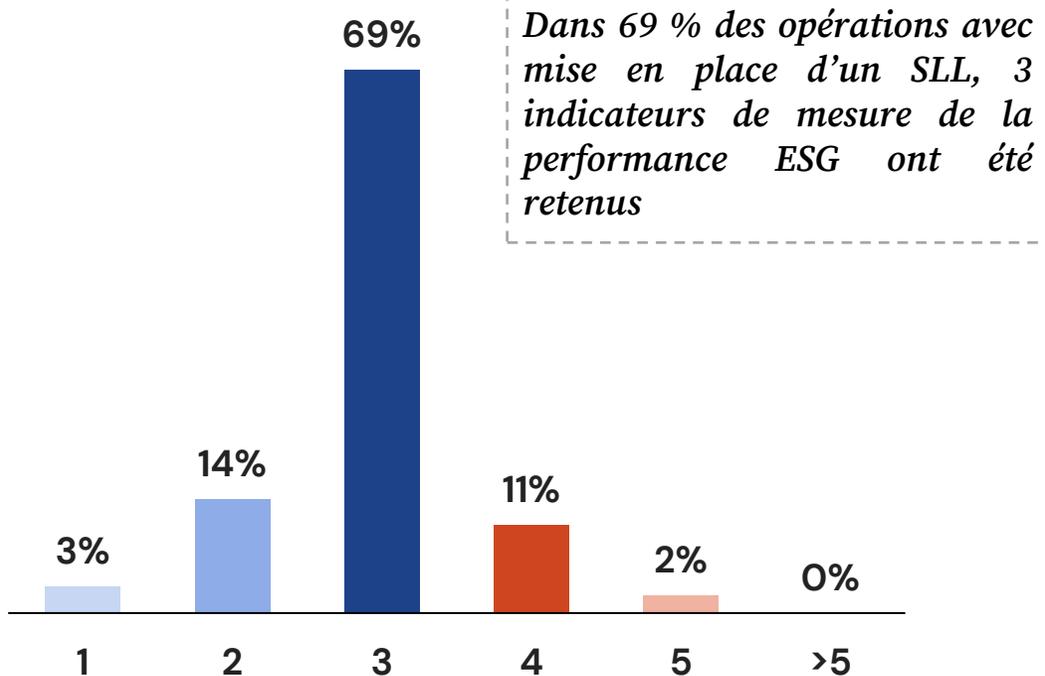
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Principales caractéristiques des financements ESG (1)

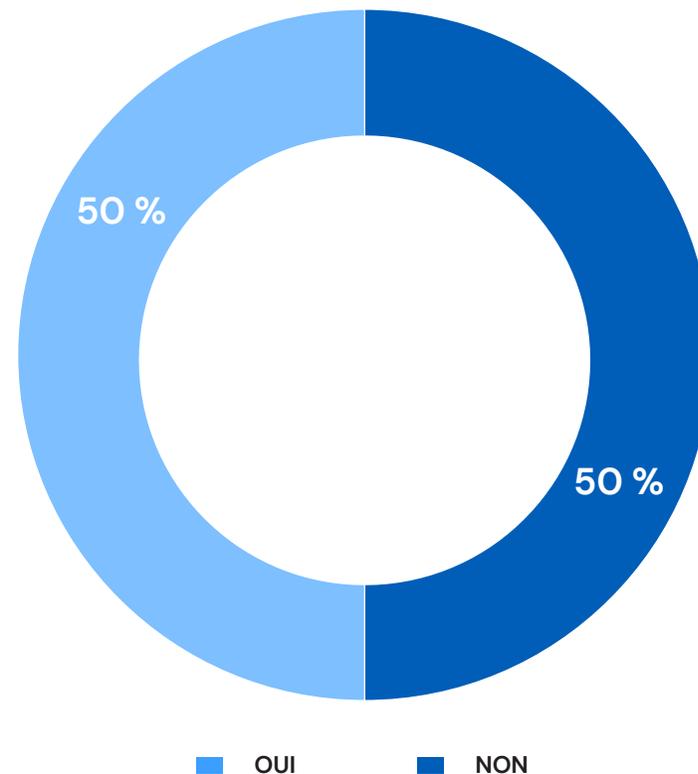
- En nombre d'opérations -

### Nombres d'indicateurs retenus \*



\* Information disponible pour 90 opérations réalisées en France en 2024.

### KPI ou SPT définis au closing ? \*\*



\*\* Information disponible pour 109 opérations réalisées en France en 2024.  
KPI : Key Performance Indicators / SPT : Sustainable Performance Targets

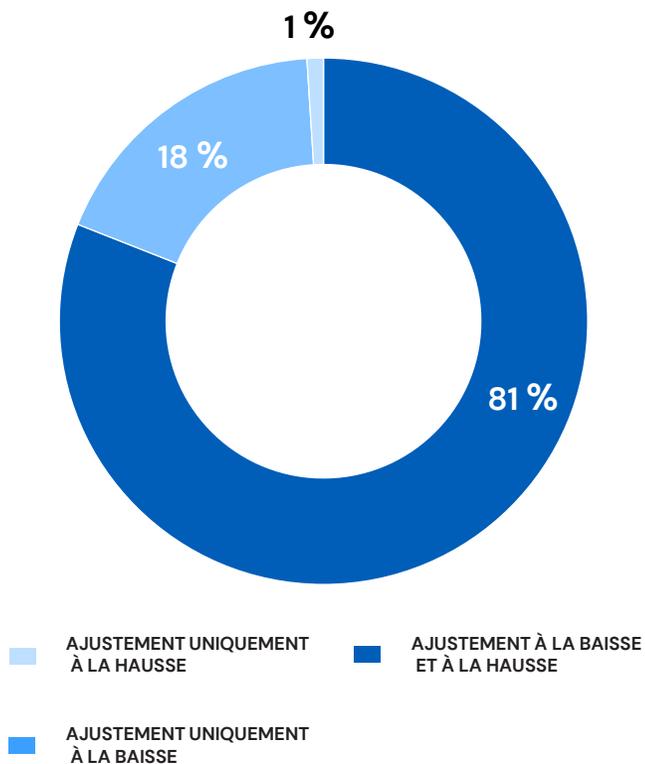
Source : France Invest / Deloitte



# Principales caractéristiques des financements ESG (2)

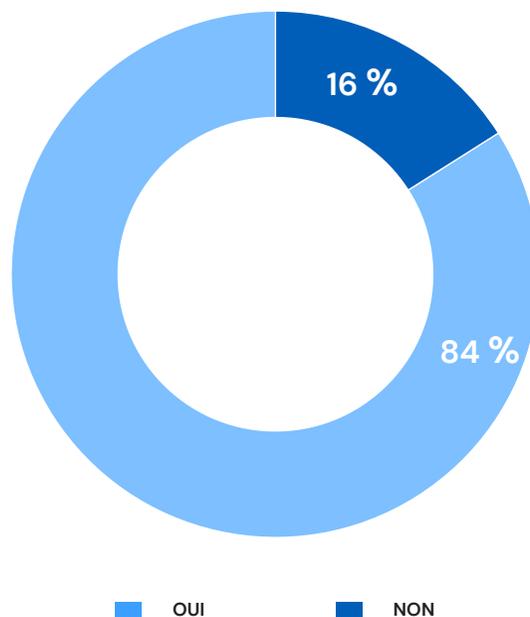
- En nombre d'opérations -

### Variation du taux d'intérêt ? \*



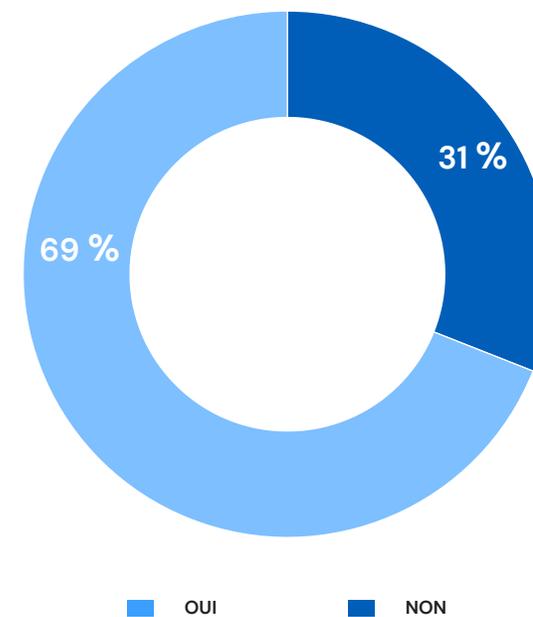
\* Information disponible pour 125 opérations réalisées en France en 2024.

### Audit du certificat de conformité des indicateurs ESG par un tiers indépendant ? \*\*



\*\* Information disponible pour 117 opérations réalisées en France en 2024.

### Présence d'un coordinateur/arrangeur ESG dans la transaction ? \*\*\*



\*\*\* Information disponible pour 124 opérations réalisées en France en 2024.

Source : France Invest / Deloitte



# Activité 2024

---

en dette infrastructure



# Principaux enseignements

## Activité des fonds de dette infrastructure en France en 2024



- ✓ Les capitaux levés en 2024 par les fonds français sont en légère progression (3,0 Md€ vs. 2,7 Md€ 2023).
- ✓ 1,1 Md€ investis dans 41 projets d'infrastructure, soit un maintien des investissements à haut niveau, en nombre comme en montants.
- ✓ La dette senior représente plus des 2/3 du nombre d'opérations réalisées en 2024.
- ✓ Les gérants français ont réalisé 58 % de leurs opérations en Europe, une part en légère diminution (62 % en moyenne sur la période 2020-2023).

## Caractéristiques des acteurs interrogés

- ✓ Les acteurs couverts dans cette partie sont,
  - ✓ les fonds de dette infrastructure français (membres de la Commission Dette Privée de France Invest) ;
  - ✓ les structures internationales ayant un bureau en France ou une équipe dédiée aux opérations en France.
- ✓ Comme pour la dette d'entreprise, les statistiques des levées de fonds d'infrastructure recouvrent les véhicules gérés en France.



# Levées de capitaux

---

par les fonds français de dette infrastructure

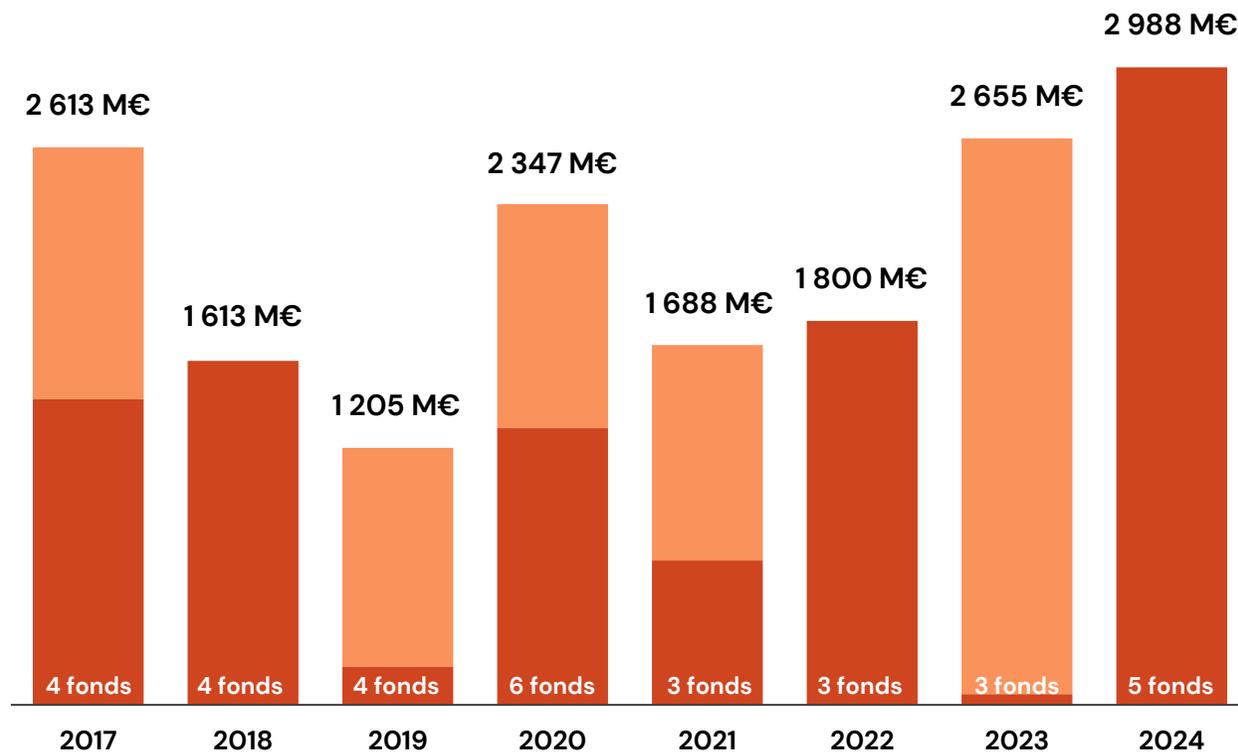




# Levées de capitaux par les fonds de dette infrastructure\*

Les levées de capitaux des fonds français de dette infrastructure poursuivent leur progression en 2024 (+13 % vs. 2023).

- Levées inférieures à 1 Md€
- Levées supérieures à 1 Md€
- En M€ -



\* Capitaux levés par des fonds gérés en France.



# Investissements

---

en France en 2024



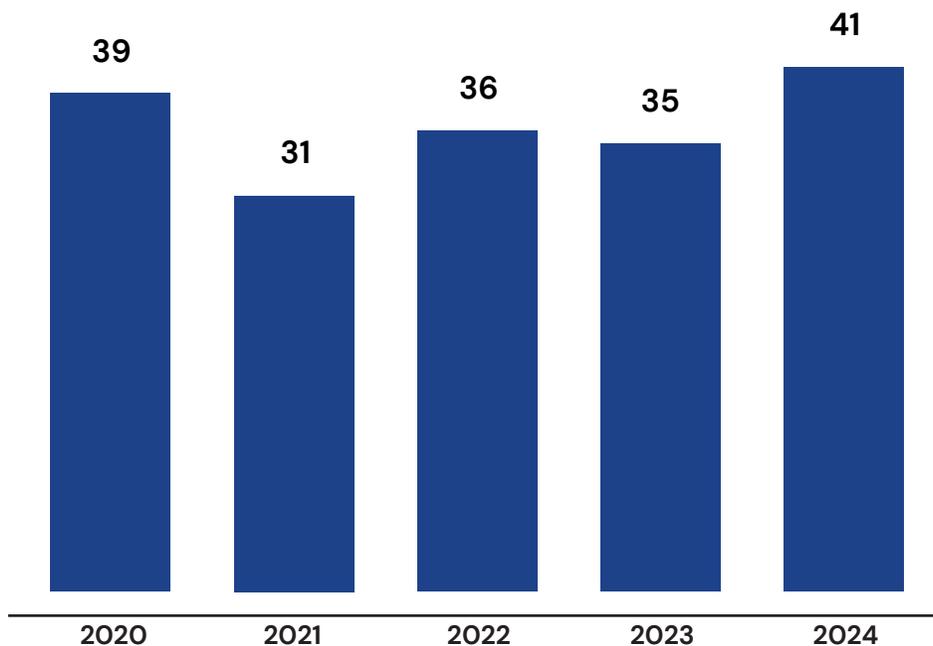


# Investissements en France en 2024

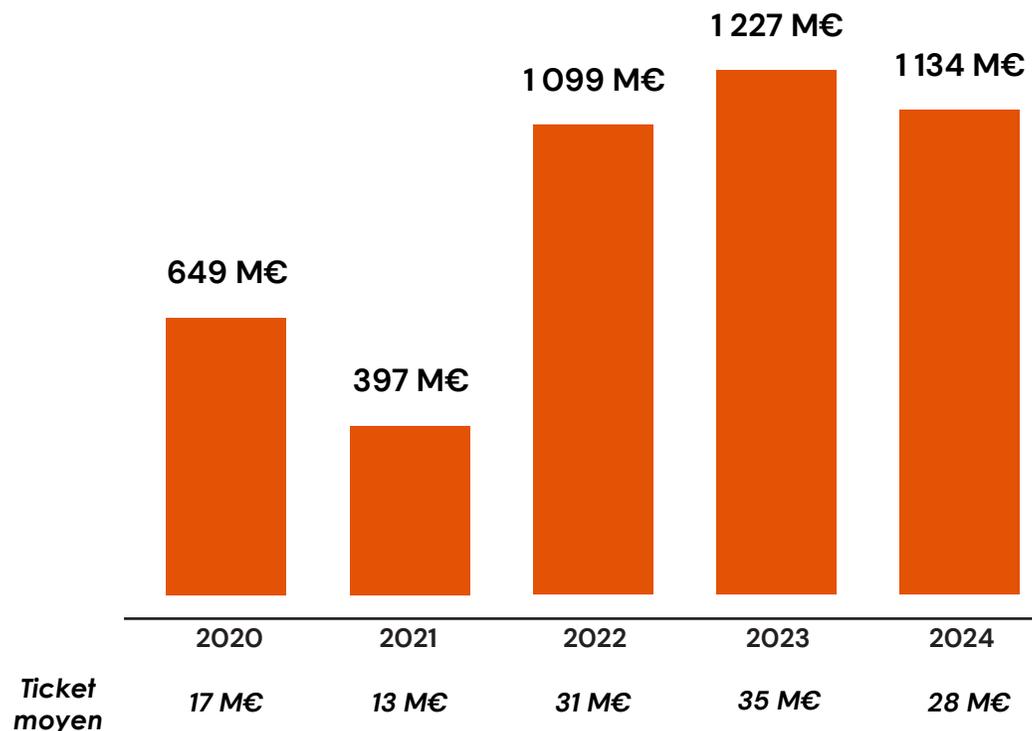
En dette infrastructure

Les investissements se maintiennent en 2024, en nombre comme en montants. Le ticket moyen enregistre un léger recul, après deux années de progression (28 M€ en 2024 après 35 M€ en 2023 et 31 M€ en 2022).

### NOMBRE DE PROJETS D'INFRASTRUCTURE FINANCÉS



### MONTANTS DES FINANCEMENTS EN DETTE EN M€



Source : France Invest / Deloitte

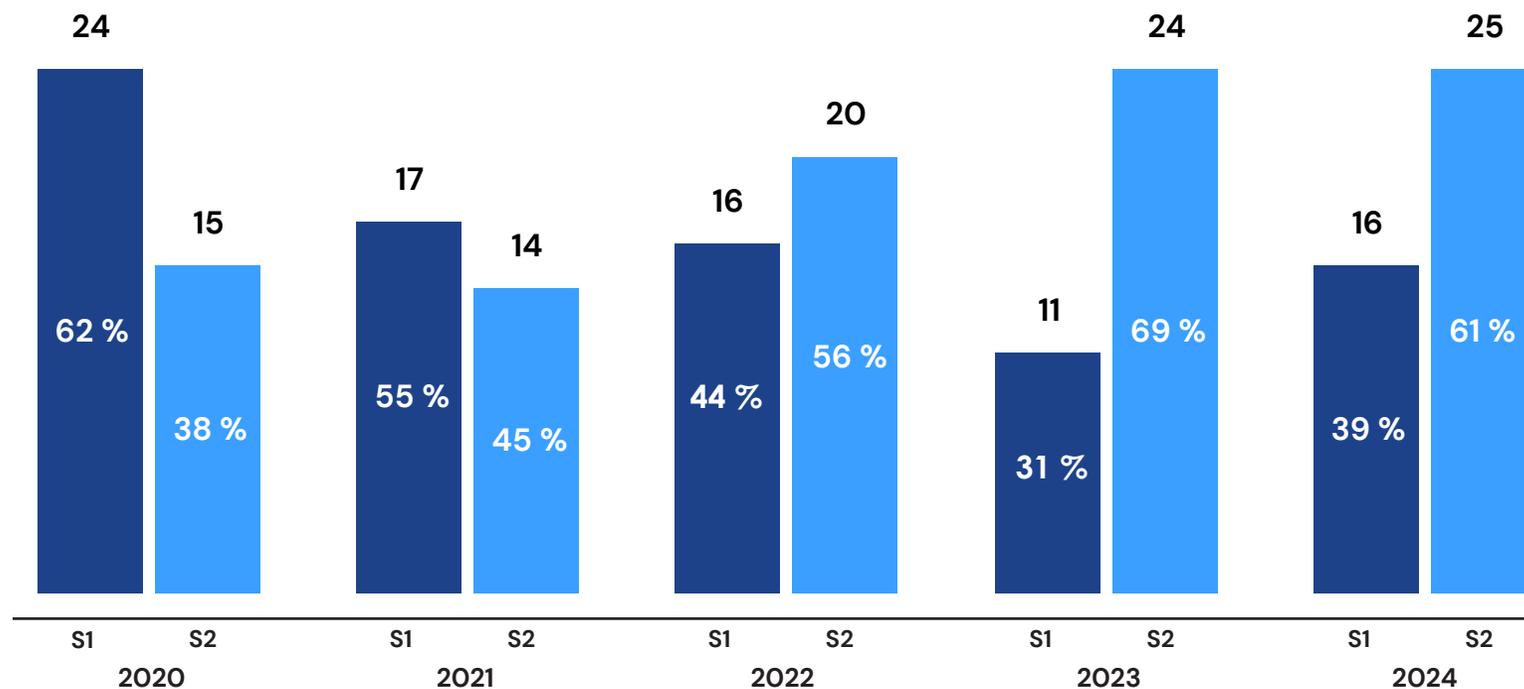


# Investissements par semestre\*

En dette infrastructure

Comme en 2023, l'année 2024 se caractérise par une forte concentration des investissements en nombre sur le 2<sup>ème</sup> semestre.

■ 1er semestre  
■ 2ème semestre  
- En nombre d'entreprises accompagnées -



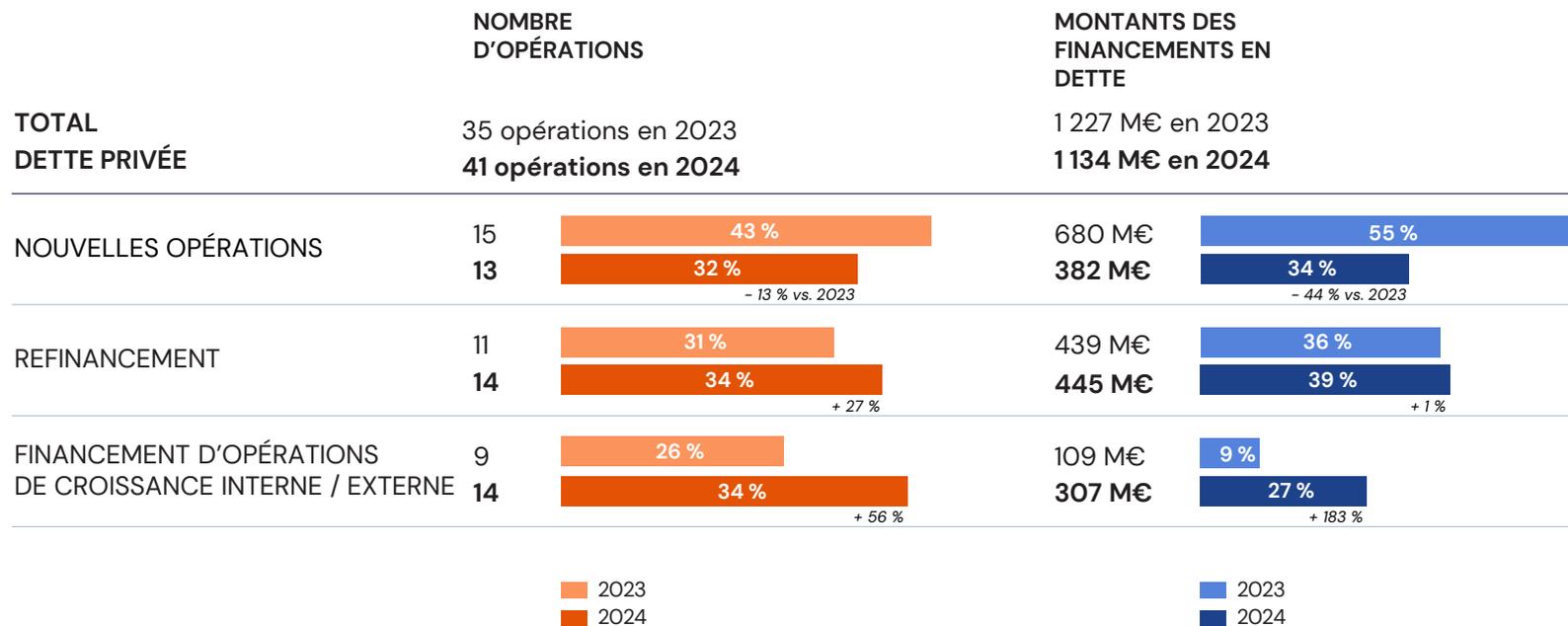
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type d'opération\*

En dette infrastructure

Les financements d'opérations de croissance interne et externe sont en progression en nombre (+ 56 %) comme en montants (+ 183 %) sur un an.



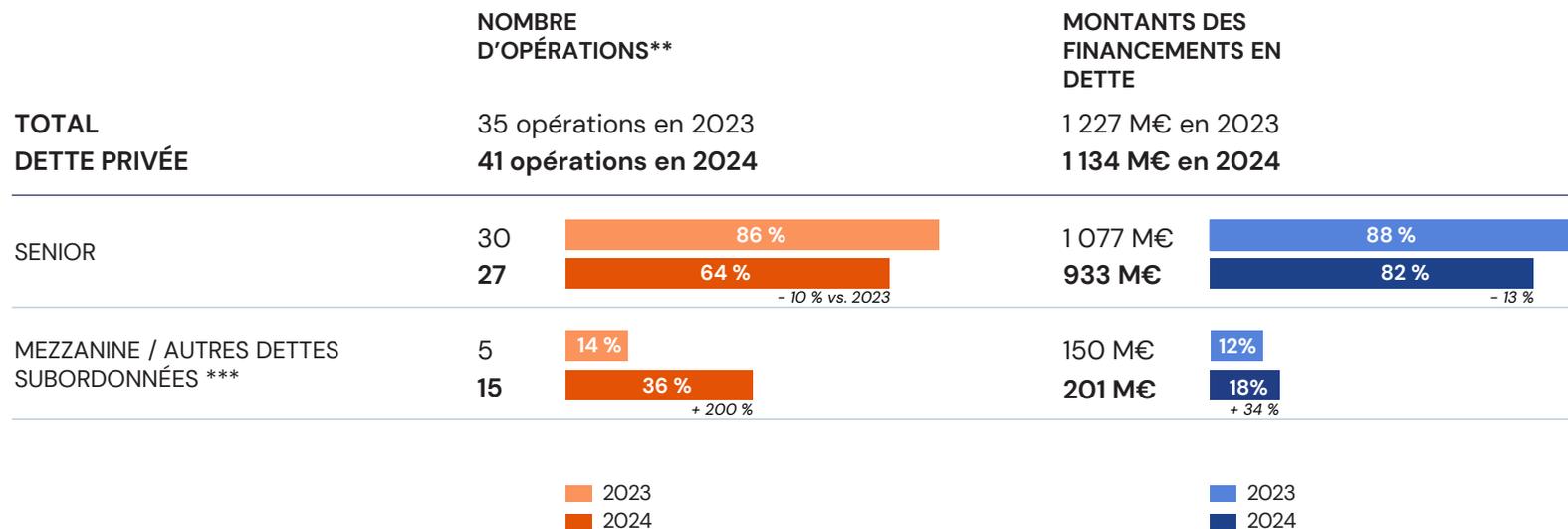
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type de dette\*

En dette infrastructure

Bien qu'en recul sur un an, la dette senior concentre 82 % des montants investis en dette infrastructure en 2024 (vs. 88 % en 2023).



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

\*\* Une opération peut comprendre plusieurs types d'intervention en dette.

\*\*\* Dont 0 opération de PIK en 2024, et 0 en 2023.

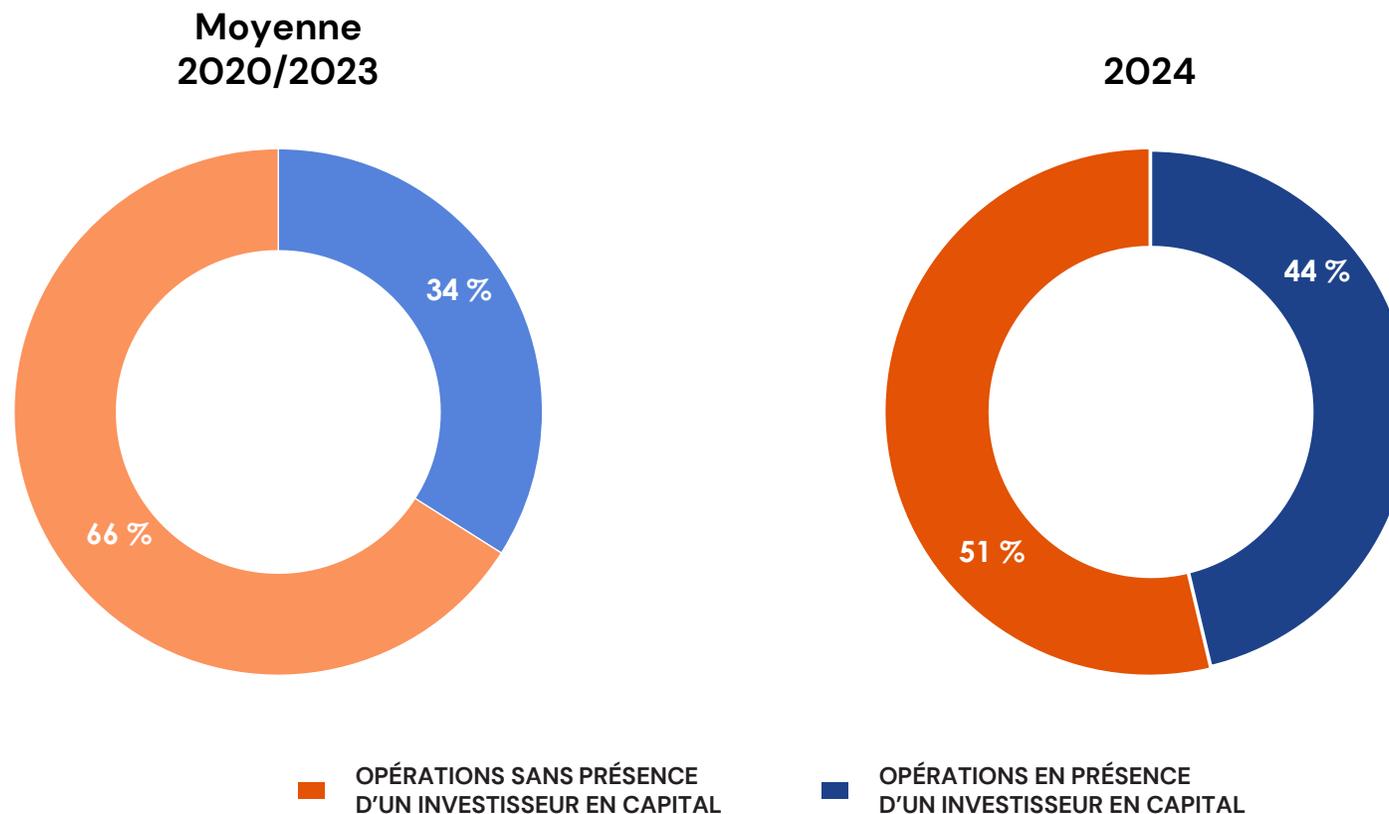


# Présence d'un fonds de capital-investissement dans l'opération\*

En dette infrastructure

51 % des opérations en France ont été réalisées sans la présence d'un investisseur en capital en 2024 (vs. 66 % pour la moyenne 2020/2023).

- En nombre d'opérations -



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

\*\* Voir l'étude France Invest / Grant Thornton « Activité du non-coté en France : capital-investissement et infrastructure ».

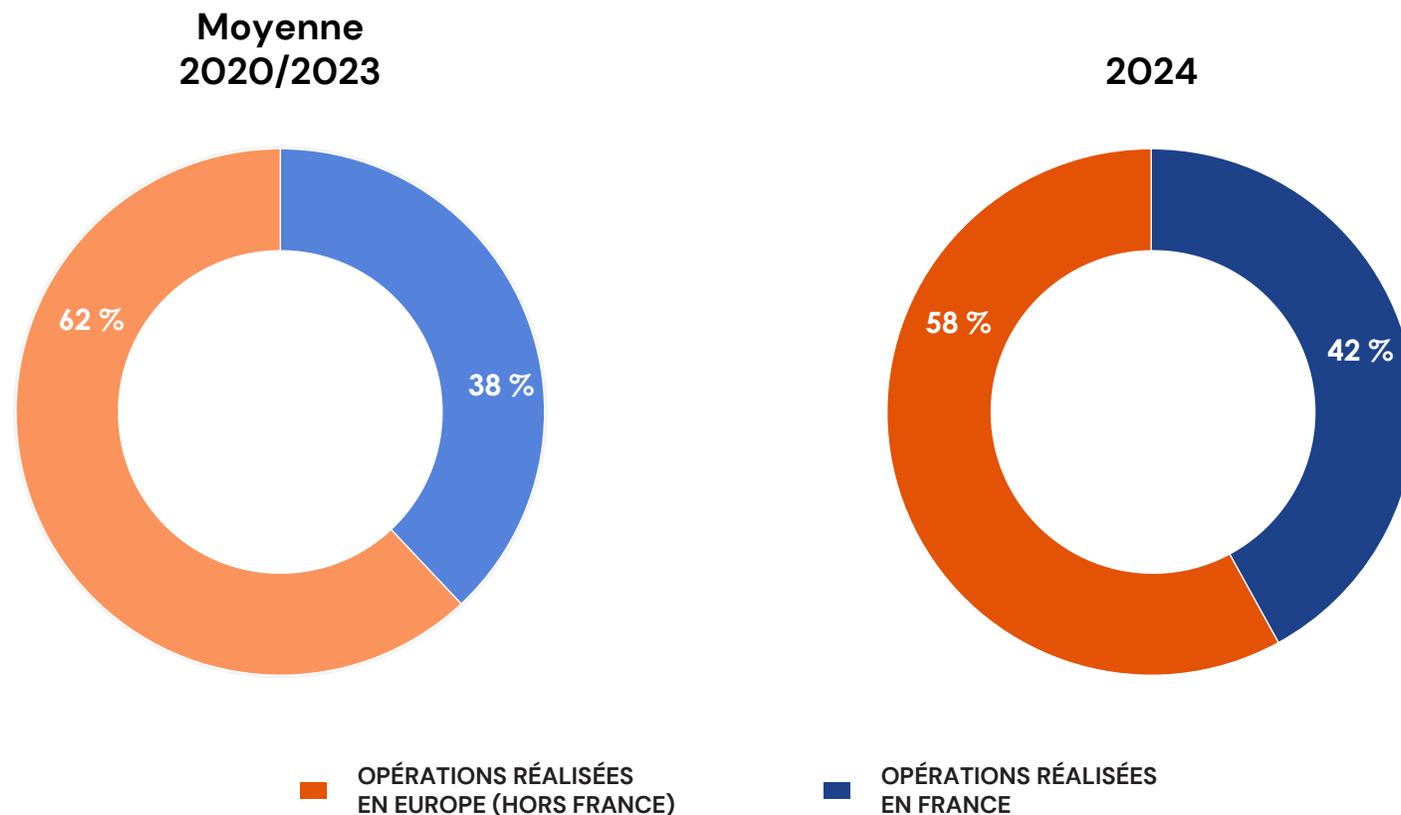


# Activité des gérants français en France et en Europe\*

En dette infrastructure

En 2024, les gérants français ont réalisé 58 % de leurs opérations à l'étranger, soit une part en léger recul par rapport à la moyenne 2020-2023 (62 %).

- En nombre d'opérations -



\* Sociétés de gestion dont la maison mère est basée en France.



# Annexes

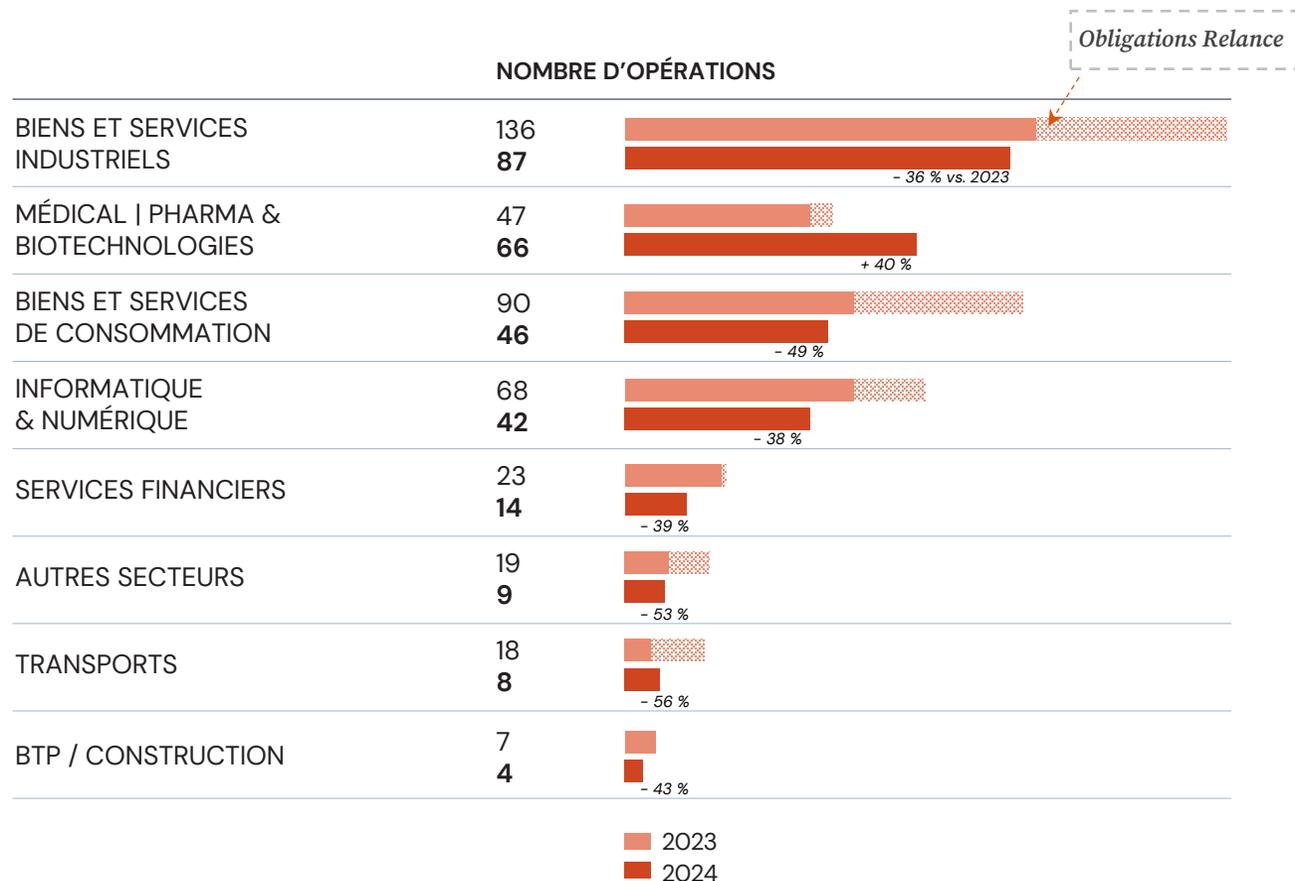
---





# Investissements par secteur\* - Secteurs France Invest

Les secteurs de l'industrie et de la santé constituent le duo de tête et concentrent 56 % du nombre d'opérations.



\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Définitions & Méthodologie

---



# Définitions

## Les levées de capitaux

- ✓ Les levées de capitaux correspondent aux fonds collectés en capital et qui seront investis en dette dans les entreprises ou les projets d'infrastructure.

## Une opération de financement

- ✓ Une opération est un financement en dette reçu par une entreprise de la part d'un ou plusieurs fonds de dette privée. Une entreprise peut faire l'objet de plusieurs opérations dans l'année.

## Types de financement en dette privée

- ✓ Senior : La dette senior est une dette qui s'apparente aux dettes bancaires. Elle bénéficie de garanties spécifiques et d'un remboursement prioritaire par rapport aux autres dettes (dites subordonnées). Dans la présente étude, les dettes qui n'ont pas une structuration de type unitranche sont classées en dette senior.
- ✓ Unitranche : Spécifique au financement de LBO, la dette unitranche peut se substituer à la dette senior et à la dette subordonnée. Remboursable in fine, elle est souscrite par des fonds d'investissements pour un coût compris entre celui de la dette senior et de la dette subordonnée.
- ✓ Mezzanine : Il s'agit d'une dette subordonnée souscrite par des fonds de dette privée et dont le remboursement vient après celui de la dette senior. Compte tenu du risque pris, le rendement de cette dette est supérieur à celui de la dette senior.
- ✓ Autres dettes subordonnées : Concerne tous les types de dette subordonnée autres que la dette mezzanine, telles que le second lien ou les emprunts PIK.

# Méthodologie

## Périmètre

- ✓ Les statistiques sur l'activité en France des fonds de dette privée sont issues des données collectées par Deloitte et France Invest auprès des membres la Commission Dette Privée de France Invest et de structures étrangères disposant d'une équipe spécialisée sur la France ou d'un bureau de représentation en France.
- ✓ Un taux de représentativité de 85 % (55 répondants sur 65 interrogés – dont 5 répondants sans activité en France en 2024).
- ✓ Les investissements concernent les opérations réalisées en France par des fonds français ou étrangers de dette privée.

## Principe de traitement

- ✓ Les levées sont comptabilisées au moment de leur closing final.
- ✓ Les co-financements sont comptés comme une seule opération.

## À propos de France Invest

France Invest regroupe la quasi-totalité des équipes de capital-investissement actives en France et compte à ce titre plus de 430 membres actifs et près de 200 membres associés. A travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place elle figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément. C'est la seule association professionnelle spécialisée sur le métier du capital-investissement.

Promouvoir la place et le rôle du capital-investissement, participer activement à son développement en fédérant l'ensemble de la profession et établir les meilleures pratiques, méthodes et outils pour un exercice professionnel et responsable du métier d'actionnaire figurent parmi les priorités de France Invest.

Plus d'informations, le site internet de France Invest: [www.franceinvest.eu](http://www.franceinvest.eu)

## À propos de Deloitte

Deloitte fait référence à un ou plusieurs cabinets membres de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), société de droit anglais (« private company limited by guarantee »), et à son réseau de cabinets membres constitués en entités indépendantes et juridiquement distinctes. DTTL (ou "Deloitte Global") ne fournit pas de services à des clients. Pour en savoir plus sur notre réseau global de firmes membres : [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

En France, Deloitte SAS est le cabinet membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, et les services professionnels sont rendus par ses filiales et ses affiliés. Deloitte France, cabinet membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, regroupe un ensemble de compétences diversifiées pour répondre aux enjeux de ses clients, de toutes tailles et de tous secteurs. Fort des expertises de ses 6 900 associés et collaborateurs et d'une offre multidisciplinaire, Deloitte France est un acteur de référence. Soucieux d'avoir un impact positif sur notre société, Deloitte a mis en place un plan d'actions ambitieux en matière de développement durable et d'engagement citoyen. [www.deloitte.fr](http://www.deloitte.fr)

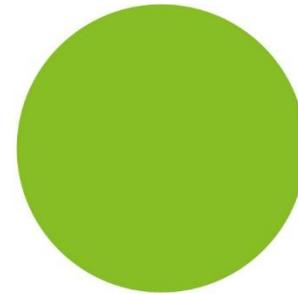
## Contacts

### France Invest :

Alexis DUPONT - Directeur Général | [a.dupont@franceinvest.eu](mailto:a.dupont@franceinvest.eu)  
Simon PONROY - Directeur des études économiques et statistiques | [s.ponroy@franceinvest.eu](mailto:s.ponroy@franceinvest.eu)  
Julie DUBERNET - Économiste | [j.dubernet@franceinvest.eu](mailto:j.dubernet@franceinvest.eu)

### Deloitte :

Olivier MAGNIN - Managing Director Debt & Capital Advisory [omagnin@deloitte.fr](mailto:omagnin@deloitte.fr)  
Robert CONNOLD - Director | [rconnold@deloitte.co.uk](mailto:rconnold@deloitte.co.uk)



Think. Create. Do.

\* Imaginer. Créer. Faire.

**Deloitte.**