

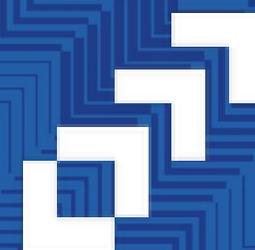
7^{ÈME} ÉDITION

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

Mars 2024



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 92% (56 répondants / 61 structures interrogées).

Depuis l'édition précédente, 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 2023 – P.9
- ✓ Financements ESG en dette d'entreprise – P.18

ACTIVITÉ EN DETTE INFRASTRUCTURE

P.22

- ✓ Levées de capitaux par les fonds français de dette infrastructure – P.24
- ✓ Investissements en France en 2023 – P.26

ANNEXES

P.33

DÉFINITIONS & MÉTHODOLOGIE

P.35



Ralentissement de l'activité des fonds de dette privée en 2023, dans un environnement contraint

Capitaux levés

9,5 Md€

levés pour financer les entreprises en dette privée.

(12,6 Md€ levés en 2022, soit -25%)

Dont,

Fonds de dette d'entreprise

6,8 Md€ levés

Fonds de dette infrastructure

2,7 Md€ levés

Montants investis

13,9 Md€

qui ont financé...

(20,4 Md€ investis en 2022, soit -32%)

12,7 Md€ investis

1,2 Md€ investis

Nombre d'opérations

...un nombre total de

418 opérations.

(472 opérations en 2022, soit -11%)

387 opérations

31 projets d'infrastructure



Activité 2023

en dette d'entreprise



Principaux enseignements

Dans un contexte économique difficile, les levées des fonds de dette et les financements des entreprises françaises sont en recul en 2023

- ✓ Les capitaux levés par les fonds français ralentissent en 2023 (-37% vs. 2022), mais restent supérieurs aux niveaux pré-covid.
- ✓ 12,7 Md€ investis dans 387 opérations, soit un recul des investissements par rapport à 2022 (-34% en montants et -11% en nombre). L'activité retrouve sa dynamique de long terme, avec un S2 2023 plus animé que la première moitié de l'année.
- ✓ 1,3 Md€ ont été déployés par les fonds dans le cadre des Obligations Relance.
- ✓ Les secteurs de l'industrie, du BtoC et de la tech concentrent plus de la moitié des opérations en 2023, en ligne avec la tendance historique.
- ✓ 49% des opérations réalisées en 2023 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

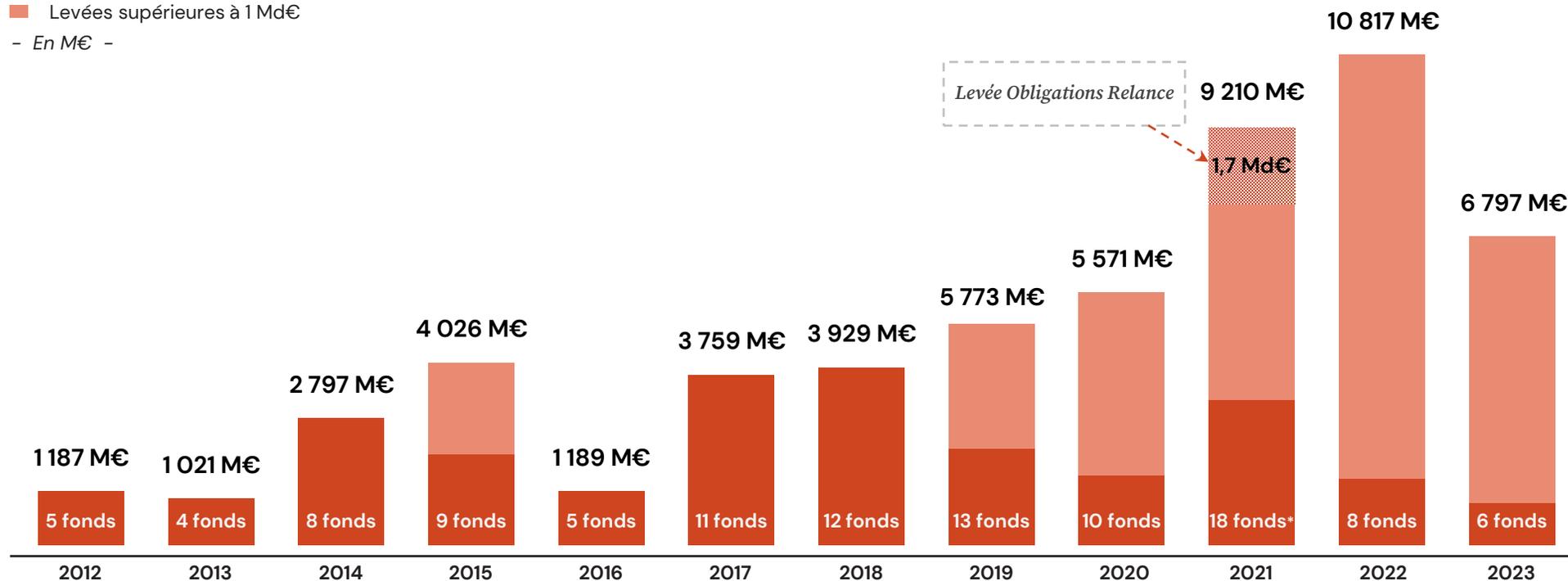




Levées de capitaux par les fonds français de dette d'entreprise*

Après 2 années post-covid très dynamiques, les levées de capitaux des fonds français de dette privée d'entreprise sont en retrait (-37% vs. 2022). Elles restent supérieures aux moyennes de long-terme.

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



* Le fond OR a été comptabilisé une fois

* Capitaux levés par des fonds gérés en France.



Investissements

en France en 2023

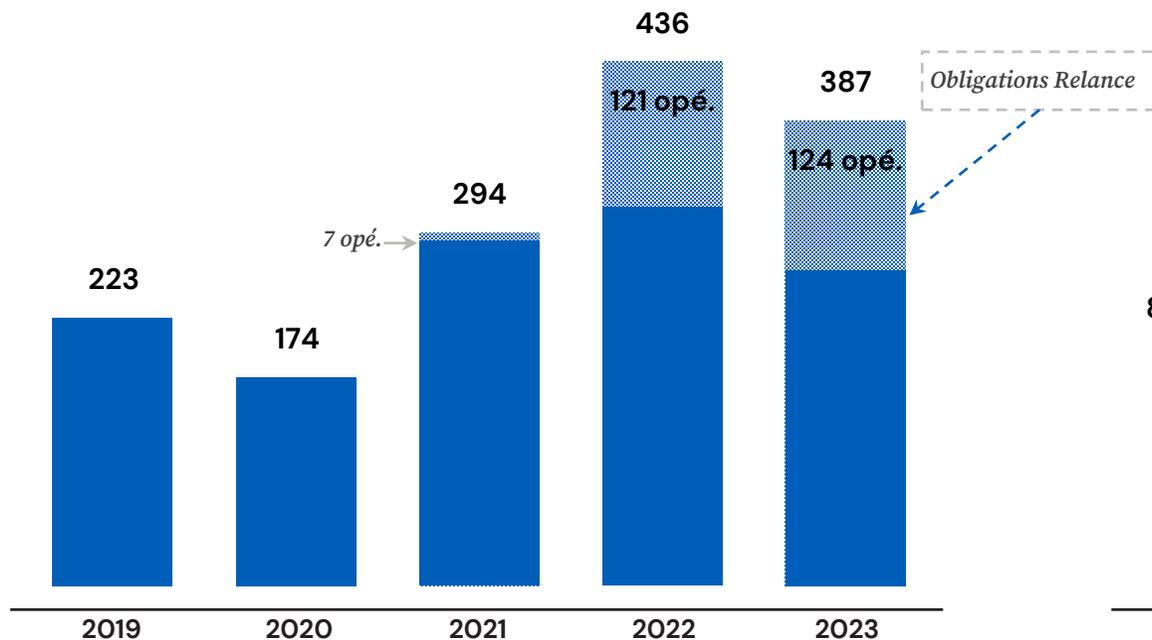




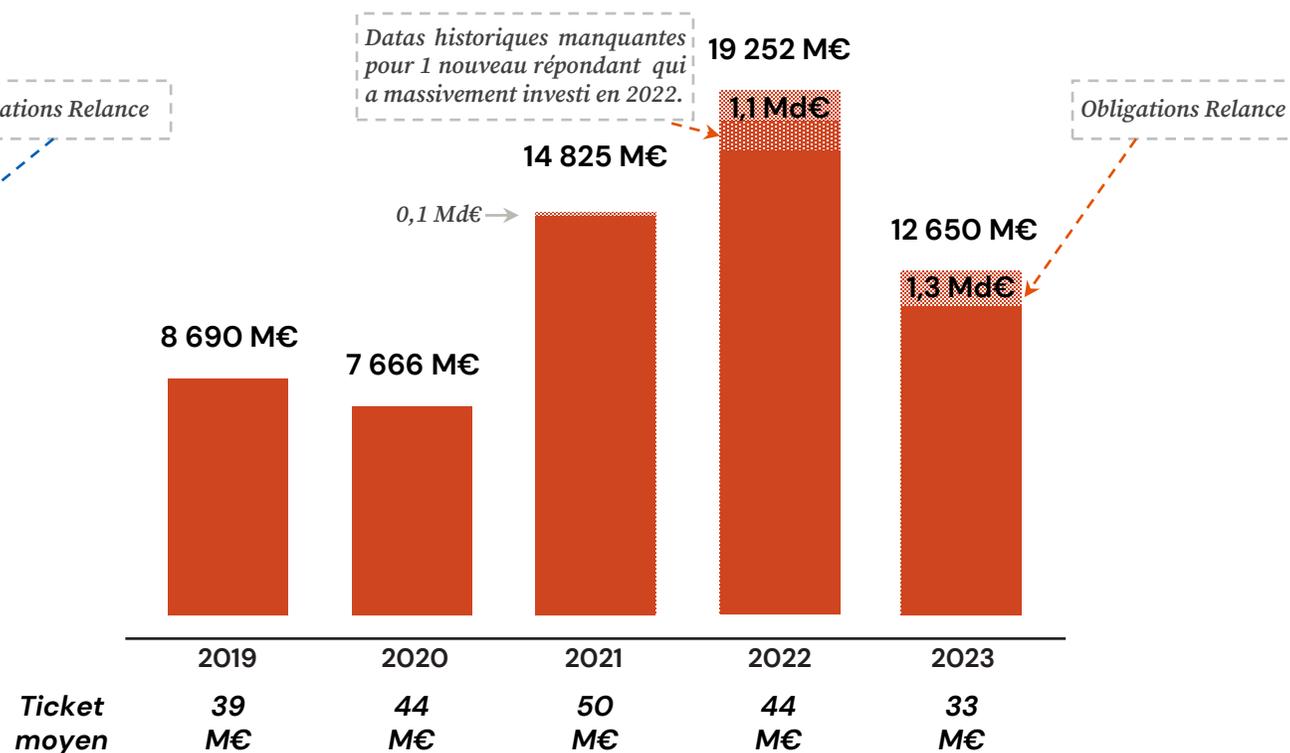
Investissements en France en 2023*

Ralentissement de l'activité des fonds de dette privée en France avec une baisse des investissements en nombre (-11% vs. 2022) et en montants (-34%). La taille moyenne des opérations atteint son plus bas point.

NOMBRE D'OPÉRATIONS



MONTANTS DES FINANCEMENTS EN DETTE EN M€



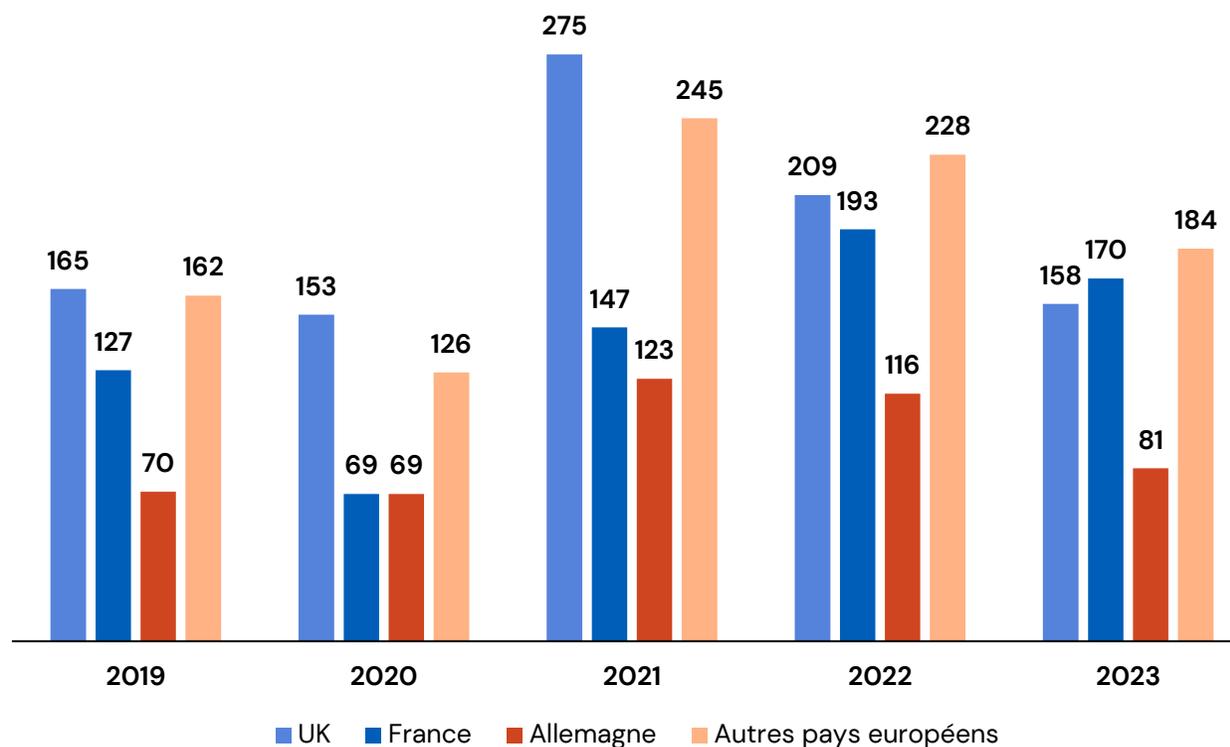
* Activité en France des fonds français et étrangers.



Investissements en Europe et en France en 2023*

La France devient en 2023 le premier marché européen en nombre d'opérations réalisées devant le Royaume-Uni.*

NOMBRE D'OPÉRATIONS RÉALISÉES EN EUROPE



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

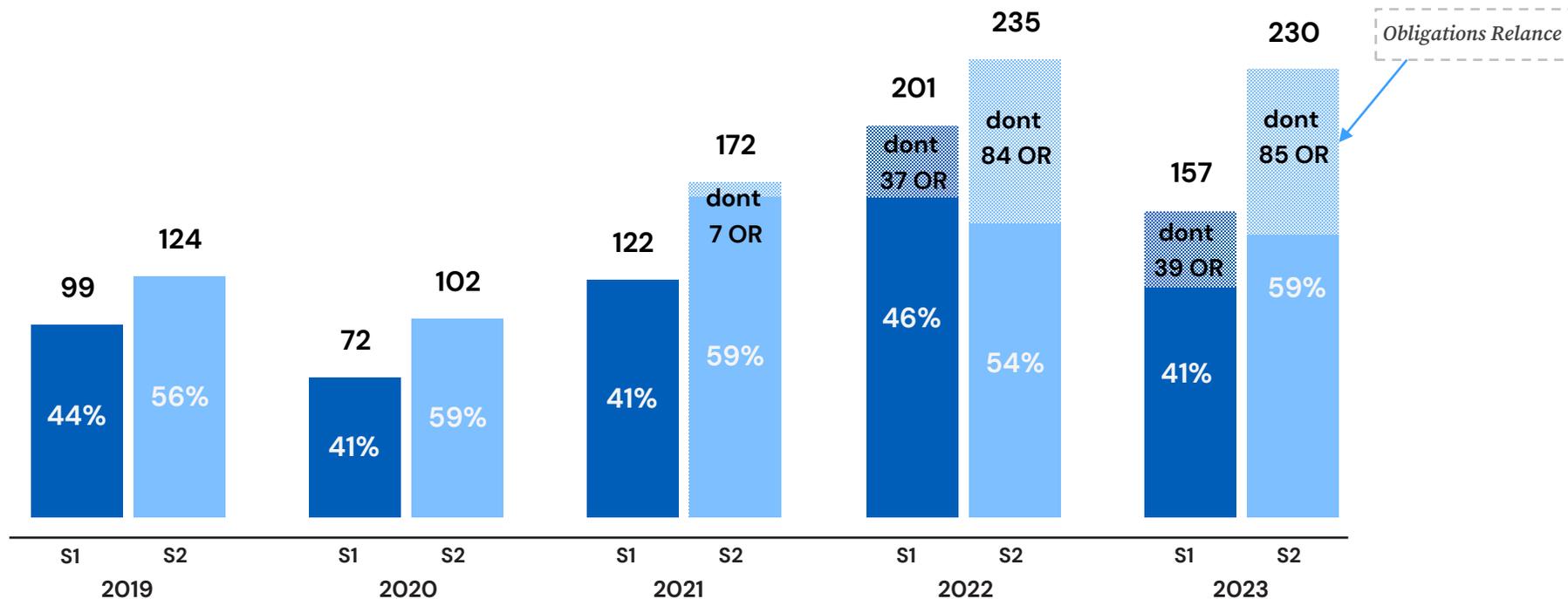
* Activité en France des fonds français et étrangers.



Investissements par semestre*

L'activité retrouve une dynamique en ligne avec la tendance historique, après la rupture observée en 2022. Les investissements en volume sont plus importants au S2 qu'au S1.

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

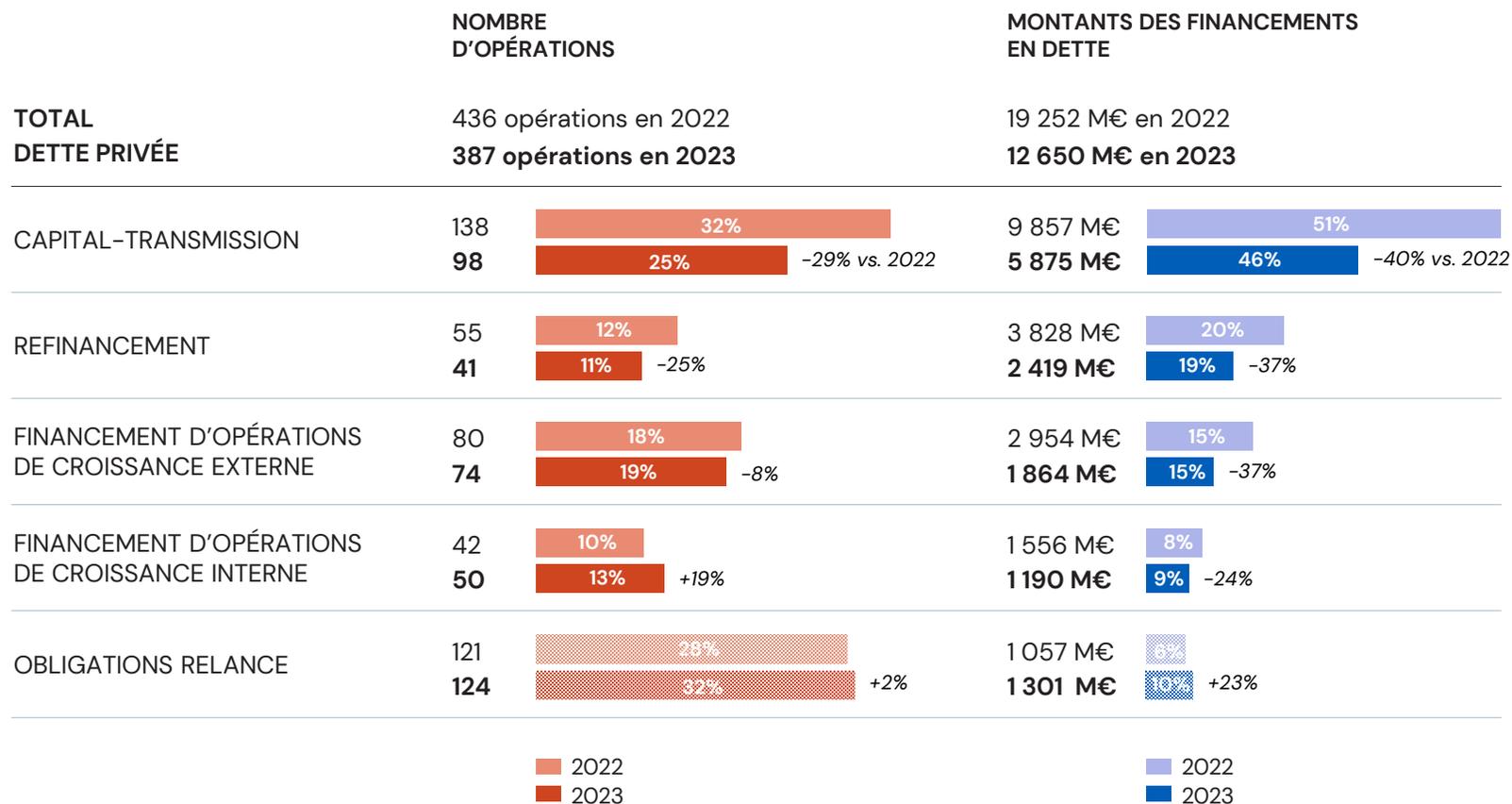


* Activité en France des fonds français et étrangers.



Investissements par type d'opération*

En dépit d'un recul sur un an, le capital-transmission demeure le premier type d'opération en 2023 avec 46% des montants investis (vs. 51% en 2022).

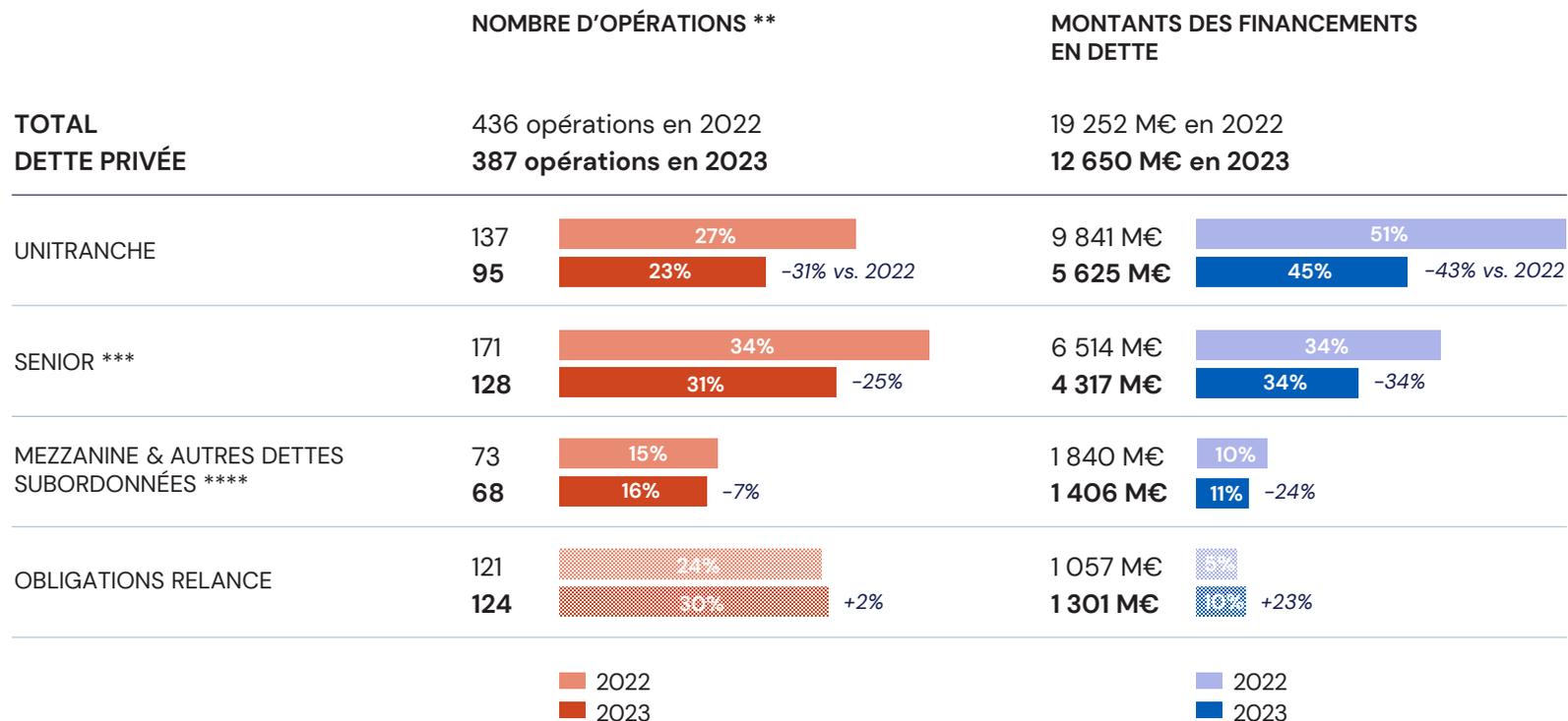


* Activité en France des fonds français et étrangers.



Investissements par type de dette*

Le recul des investissements s'observe sur l'ensemble des types de dette (hors Obligations Relance). La dette unitranche concentre 45% des montants investis (vs. 51% en 2022).



* Activité en France des fonds français et étrangers.

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

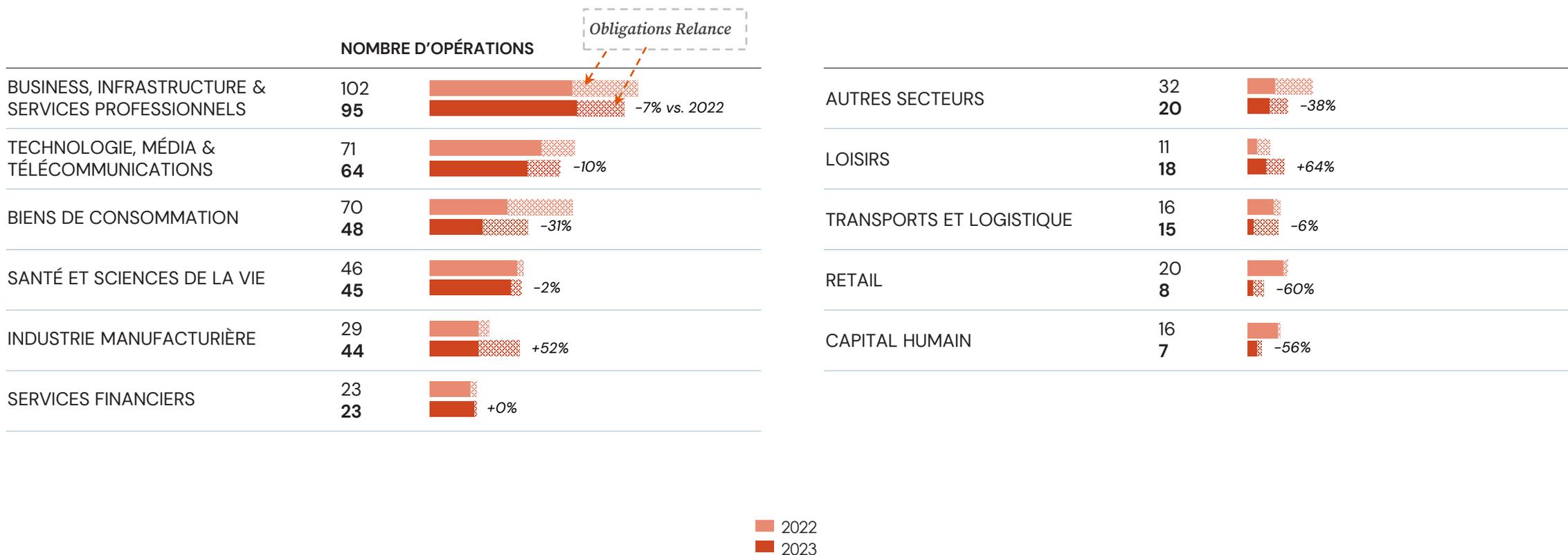
*** Sont classées en dette senior les dettes qui n'ont pas une structuration de type unitranche.

**** Dont 10 opérations de PIK en 2023, et 35 en 2022.



Investissements par secteur*

Les secteurs de l'industrie (hors manufacturière), de la tech et du BtoC concentrent 53% des opérations en 2023. Le nombre de financements dans l'industrie manufacturière et les loisirs sont en progression.



* Activité en France des fonds français et étrangers.

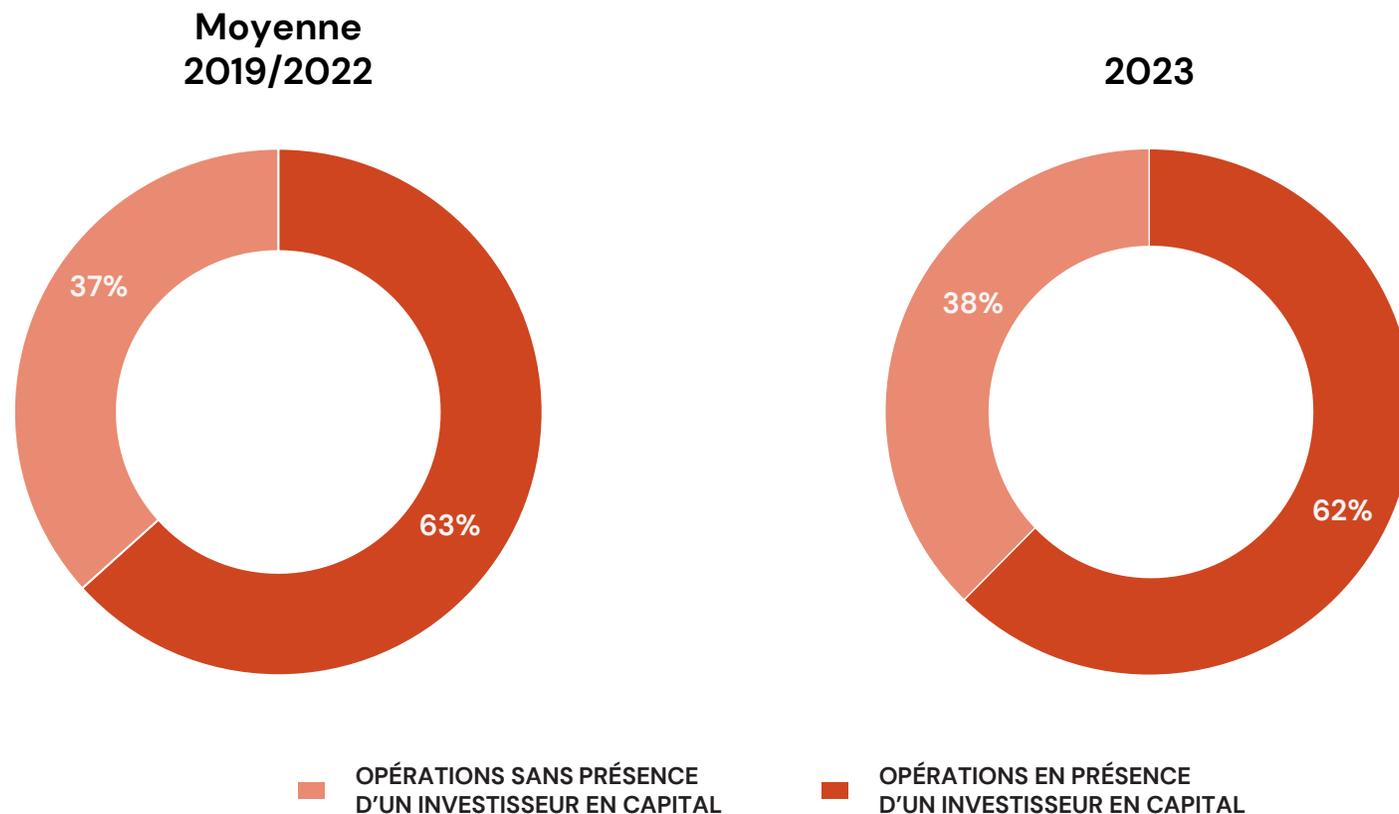


Présence d'un fonds de capital-investissement dans l'opération*

(hors Obligations Relance)

Les opérations réalisées en présence d'un investisseur en capital sont en quasi-stabilité par rapport à la moyenne 2019/2022 et comptent pour 62% de l'activité en France en 2023.

- En nombre d'opérations -



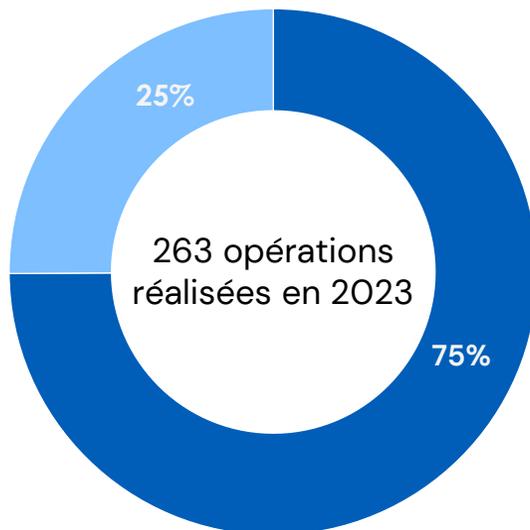
* Activité en France des fonds français et étrangers.



Répartition des investissements par origine géographique des gérants (hors Obligations Relance)

En 2023, l'intervention des fonds étrangers en France se fait principalement sur des opérations de taille importante : 25% des opérations pour 57% des montants investis.

En nombre d'opérations



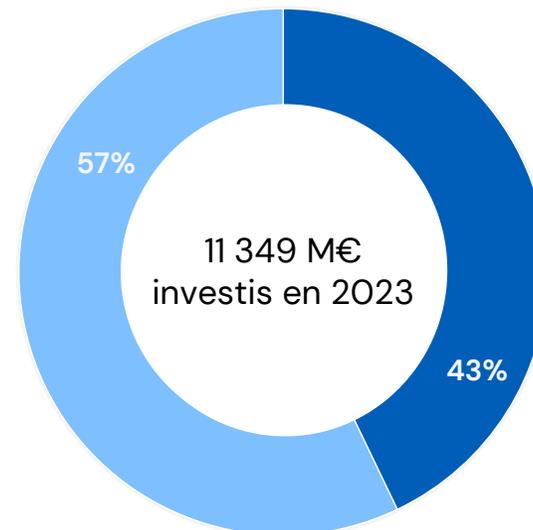
263 opérations
réalisées en 2023

Fonds étrangers : 18% - Fonds français : 82%

Moyenne
2019/2022

■ OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR
UN FONDS ÉTRANGER*

En montants



11 349 M€
investis en 2023

Fonds étrangers : 44% - Fonds français : 56%

■ 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.



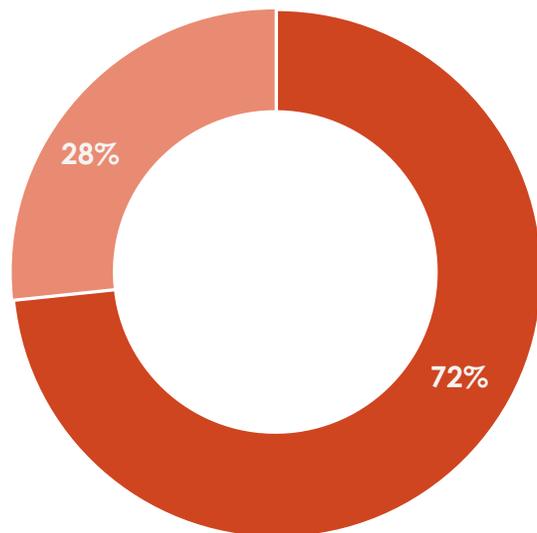
Activité des gérants français en France et en Europe*

(hors Obligations Relance)

La part des opérations réalisées par les gérants français à l'étranger en 2023 reste stable par rapport à la période 2019-2022 (28%).

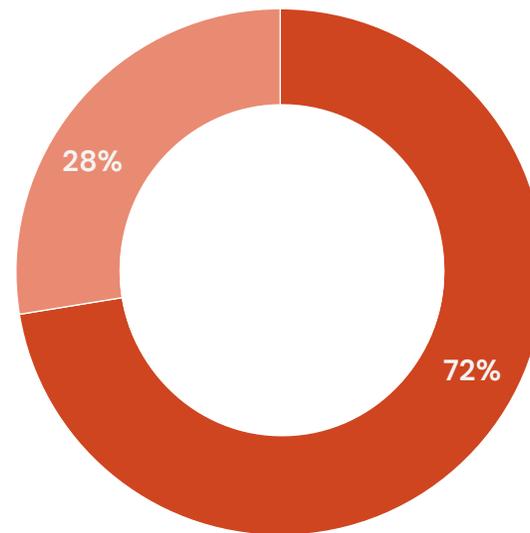
- En nombre d'opérations -

Moyenne
2019/2022



OPÉRATIONS RÉALISÉES
EN EUROPE (HORS FRANCE)

2023



OPÉRATIONS RÉALISÉES
EN FRANCE

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



Financements ESG

en dette d'entreprise



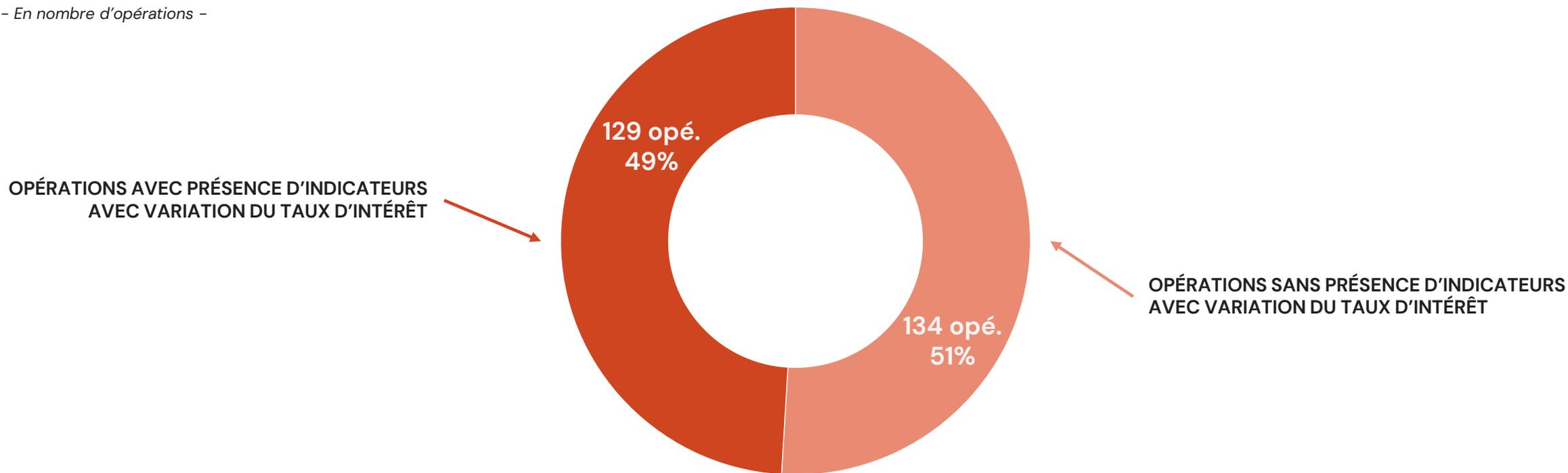


Financements ESG en dette d'entreprise (hors Obligations Relance)

Depuis l'édition précédente, 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 2023, 49% des opérations réalisées en France* présentent un ou plusieurs indicateurs ESG avec variation du taux d'intérêt.

- En nombre d'opérations -



Rappel 2022

Opérations avec indicateurs ESG : 44% - Opérations sans indicateurs ESG : 56%

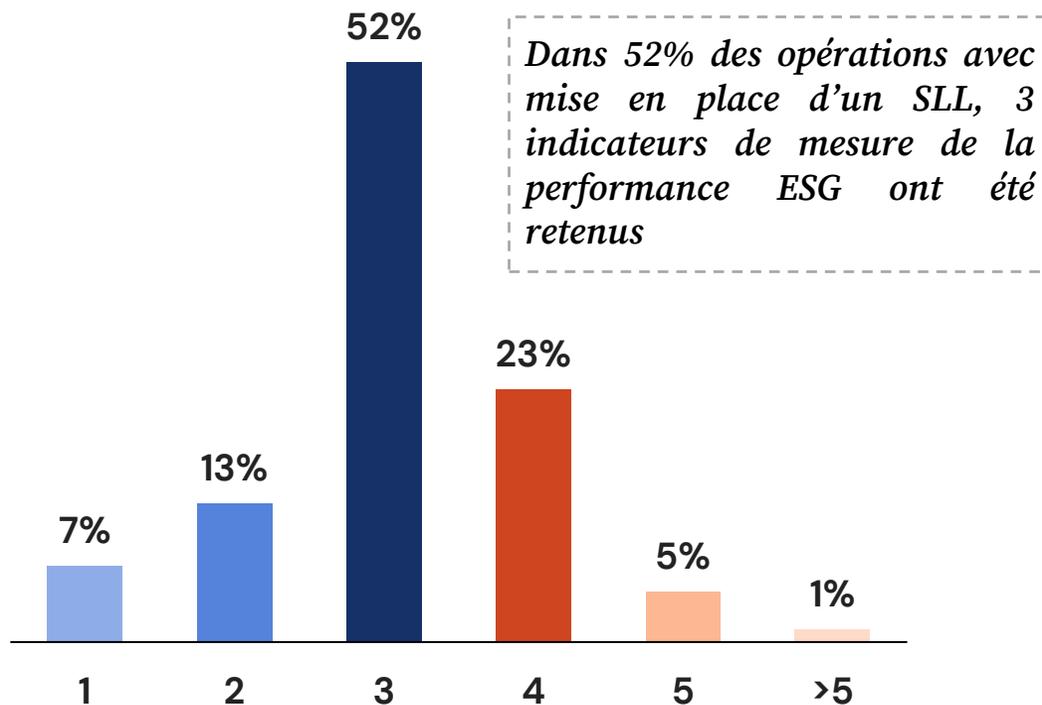
* Activité en France des fonds français et étrangers.



Principales caractéristiques des financements ESG (1) (hors Obligations Relance)

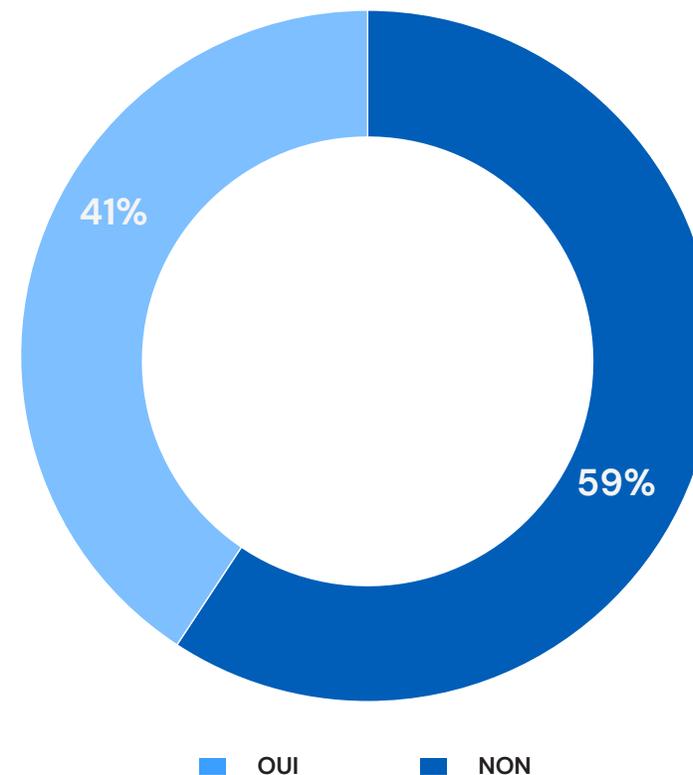
- En nombre d'opérations -

Nombres d'indicateurs retenus *



* Information disponible pour 88 opérations réalisées en France en 2023.

KPI ou SPT définis au closing ? **



** Information disponible pour 108 opérations réalisées en France en 2023.

Source : France Invest / Deloitte

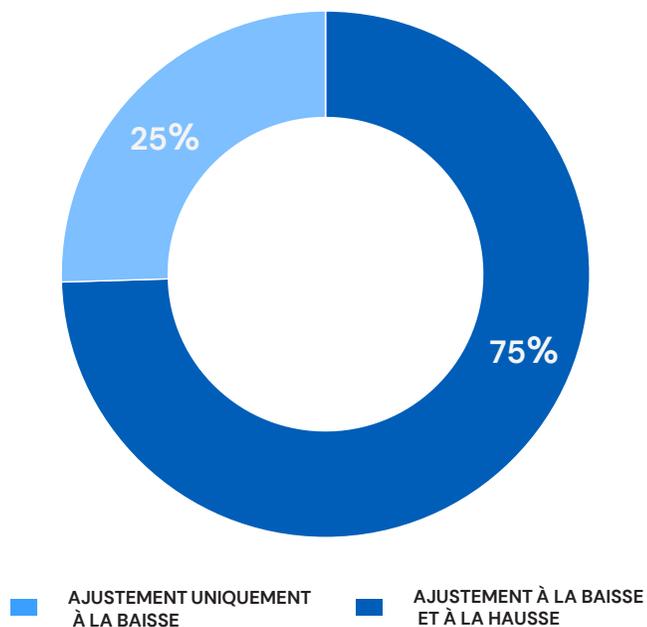


Principales caractéristiques des financements ESG (2)

(hors Obligations Relance)

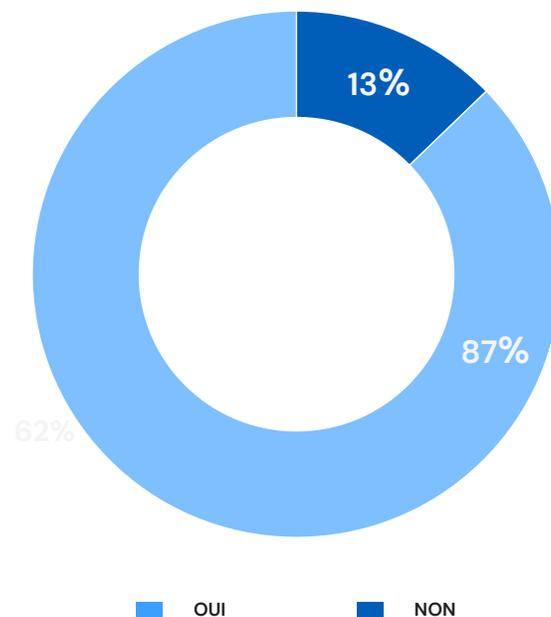
- En nombre d'opérations -

Variation du taux d'intérêt ? *



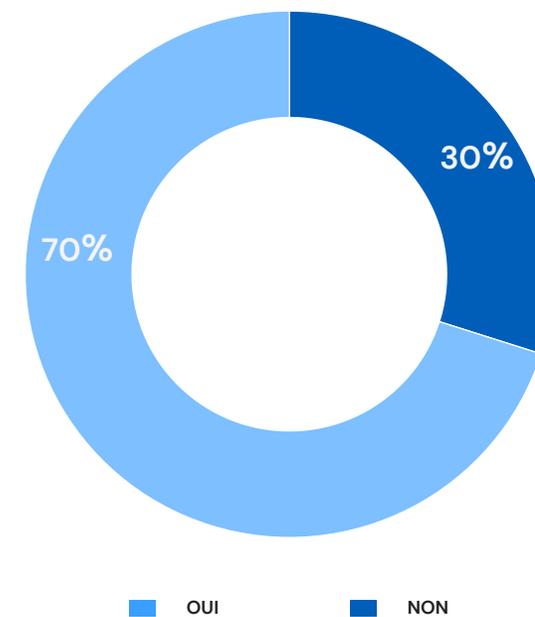
* Information disponible pour 106 opérations réalisées en France en 2023.

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



** Information disponible pour 94 opérations réalisées en France en 2023.

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



*** Information disponible pour 97 opérations réalisées en France en 2023.



Activité 2023

en dette infrastructure



Principaux enseignements

Activité des fonds de dette infrastructure en France en 2023

- ✓ Les capitaux levés par les fonds français progressent en 2023 (+47% vs. 2022), portés par les levées de grande taille.
- ✓ 1,2 Md€ investis dans 31 projets d'infrastructure, soit une quasi-stabilité des investissements par rapport à 2022, en nombre comme en montants.
- ✓ La dette senior compte pour près de 90% des opérations réalisées en 2023.
- ✓ Les gérants français ont réalisé 66% de leurs opérations en Europe, une part en progression (57% en moyenne sur la période 2019-2022).

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

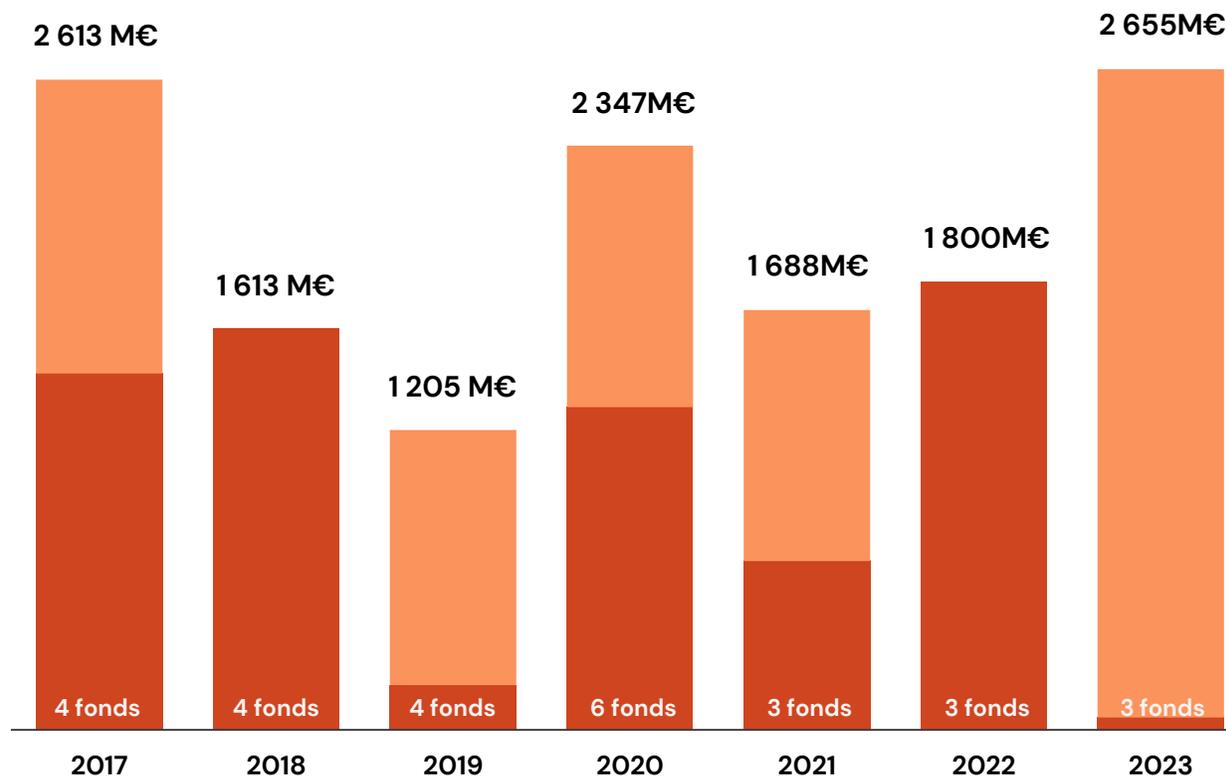




Levées de capitaux par les fonds de dette infrastructure*

Progression des levées de capitaux des fonds français de dette infrastructure en 2023 (+47% vs. 2022).

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



* Capitaux levés par des fonds gérés en France.



Investissements

en France en 2023

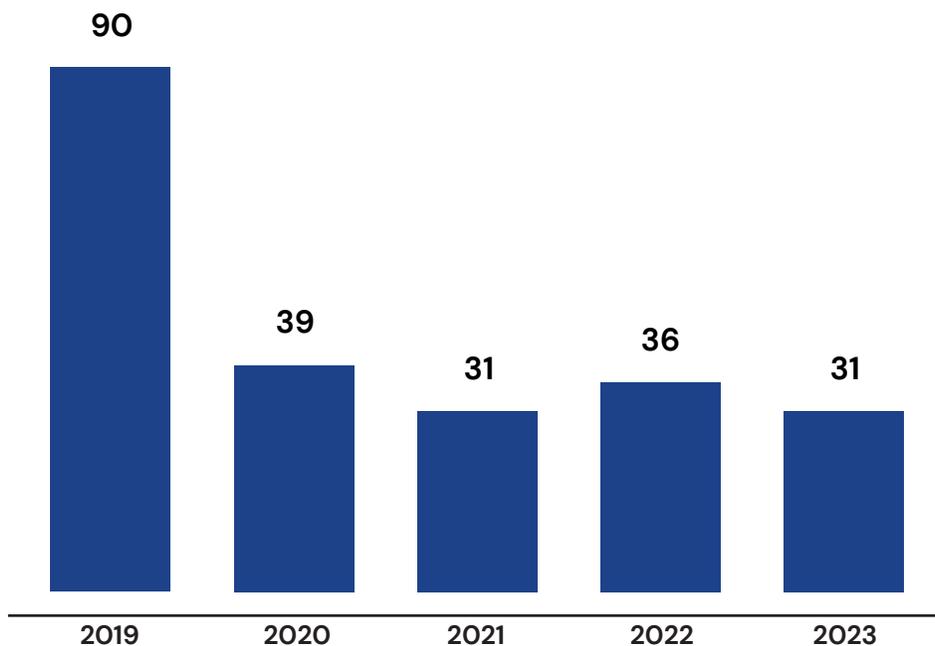




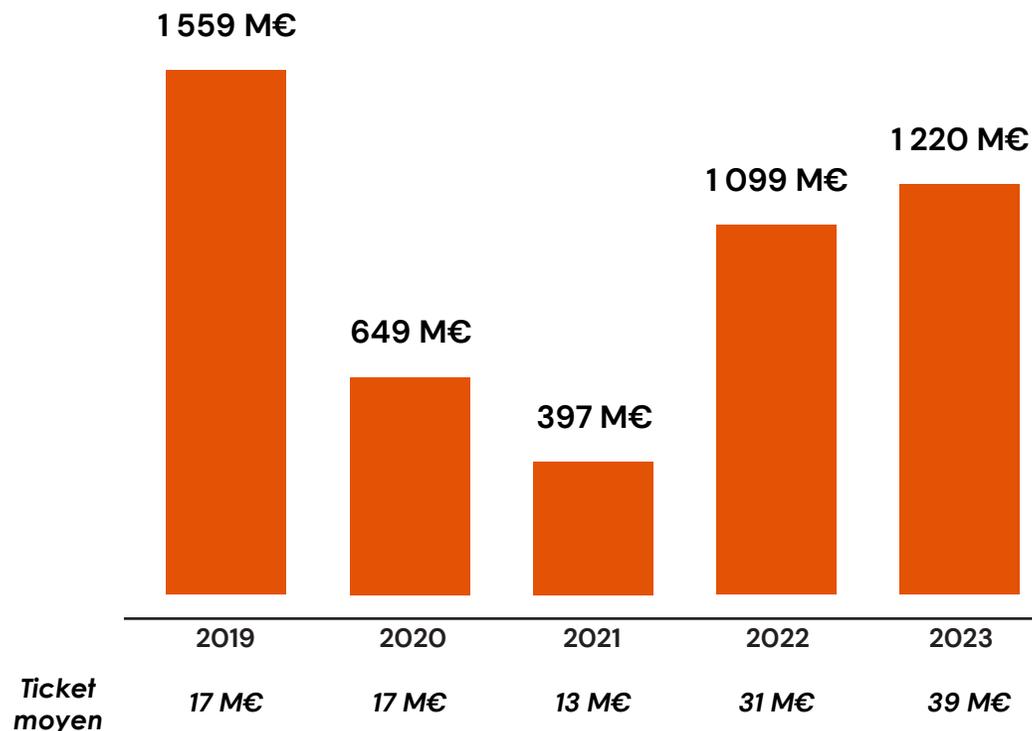
Investissements en France en 2023

Les investissements sont en quasi-stabilité sur un an, en nombre comme en montants. Le ticket moyen poursuit sa progression (39 M€ en 2023 après 31 M€ en 2022 et 13 M€ en 2021).

NOMBRE DE PROJETS D'INFRASTRUCTURE FINANCÉS



MONTANTS DES FINANCEMENTS EN DETTE EN M€



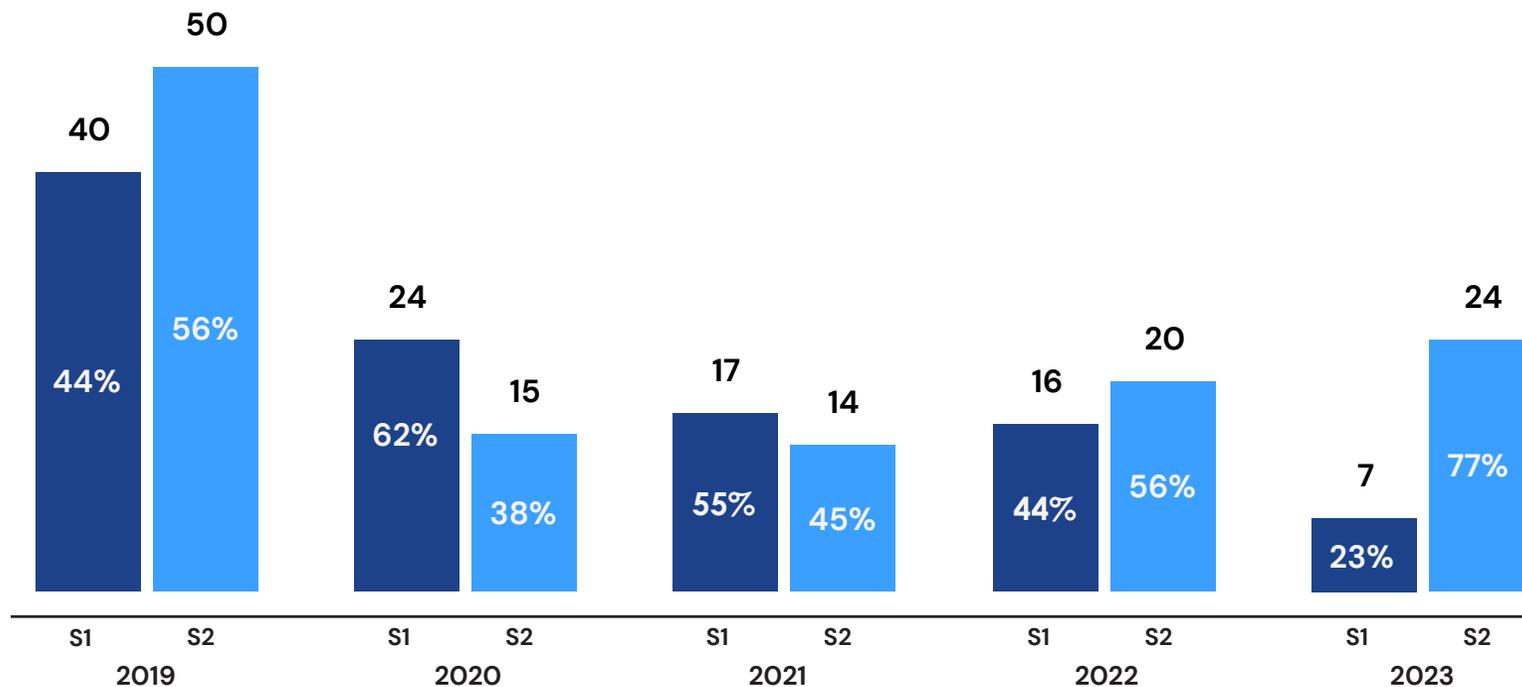
Source : France Invest / Deloitte



Investissements par semestre*

L'année 2023 se caractérise par une forte concentration des investissements en nombre sur le 2^{ème} semestre.

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

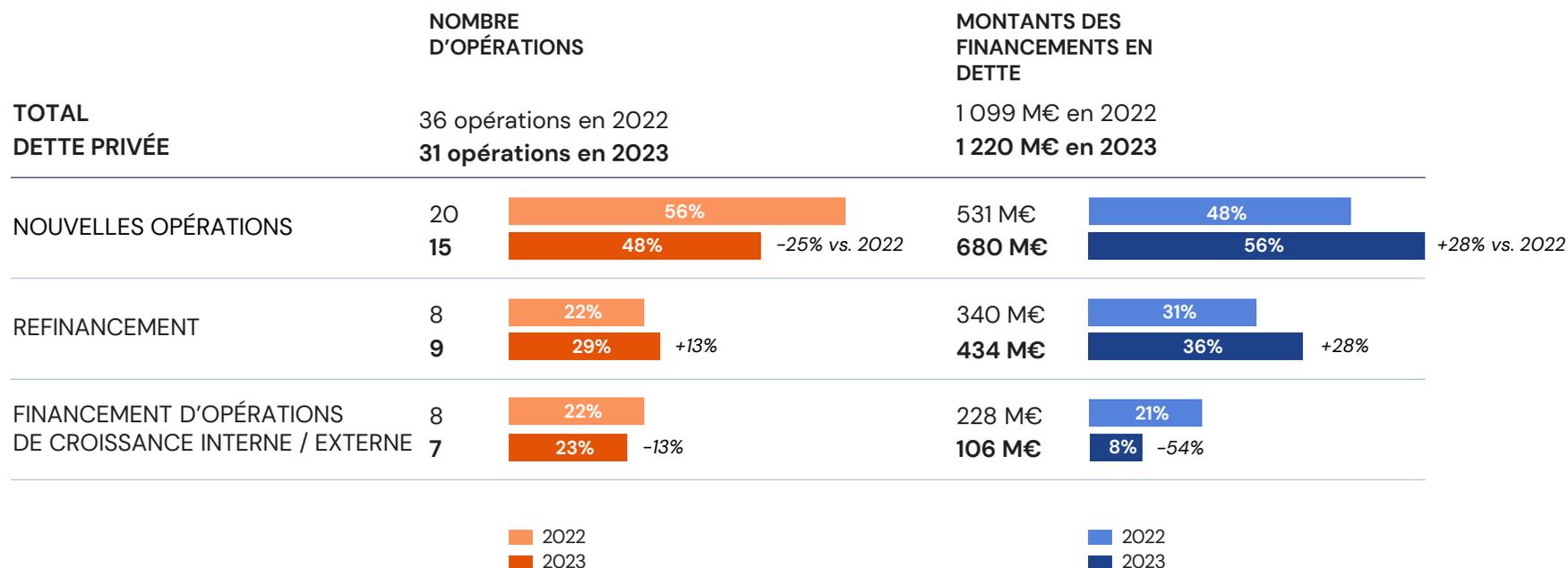


* Activité en France des fonds français et étrangers.



Investissements par type d'opération*

En progression sur un an, les nouvelles opérations concentrent la majorité des montants investis (56% en 2023 vs. 48% en 2022).

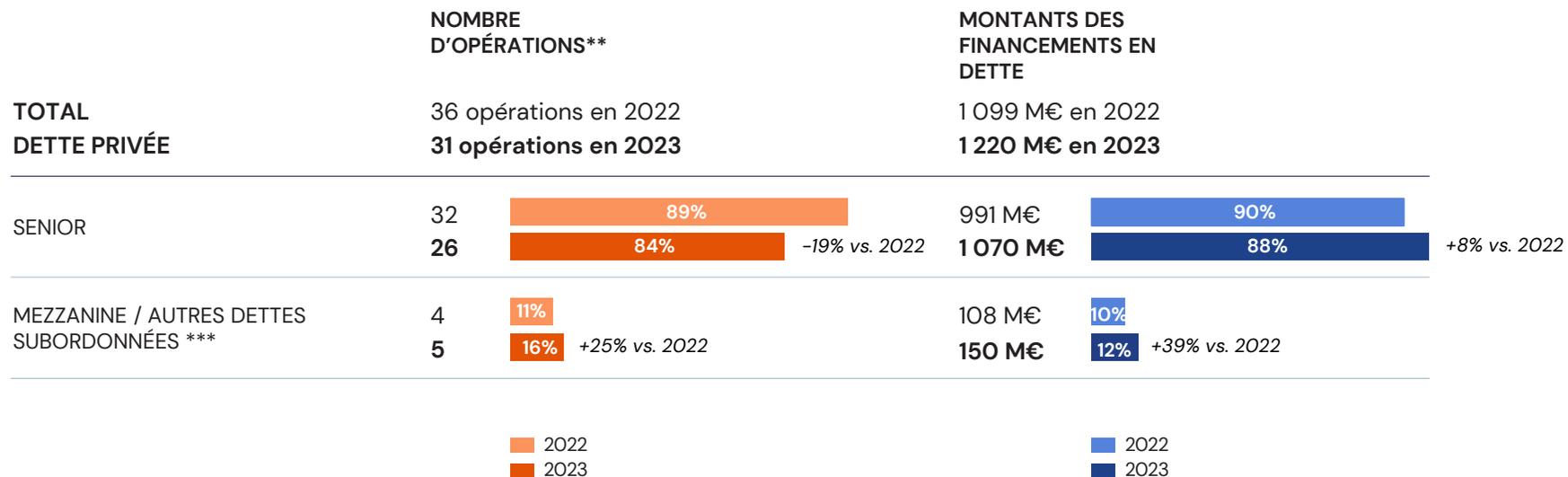


* Activité en France des fonds français et étrangers.



Investissements par type de dette*

La dette senior concentre 88% des montants investis en dette infrastructure en 2023 (vs. 90% en 2022).



* Activité en France des fonds français et étrangers.

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

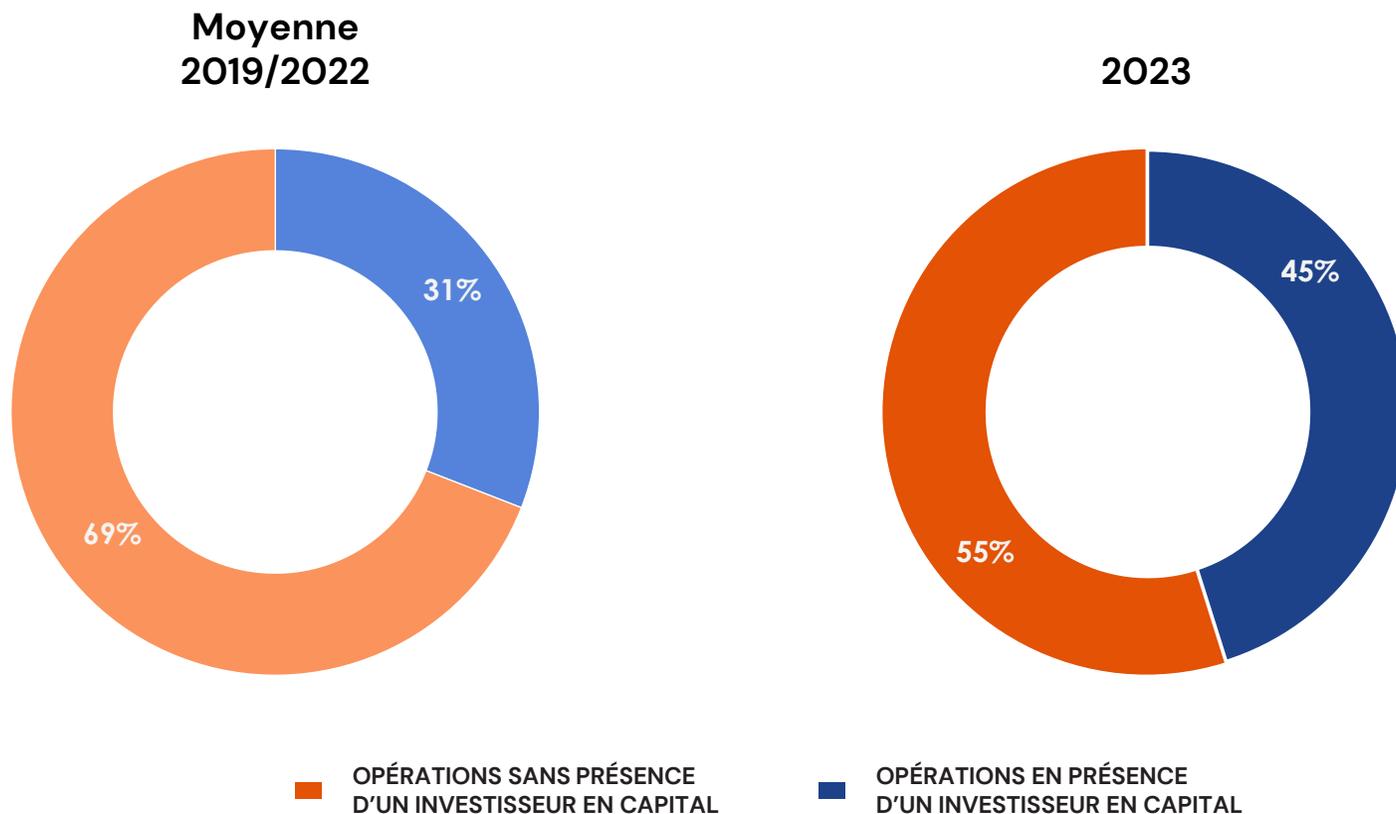
*** Dont 0 opération de PIK en 2023, et 0 en 2022.



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

55% des opérations en France ont été réalisées sans la présence d'un investisseur en capital en 2023 (vs. 69% pour la moyenne 2019/2022).

- 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 ».

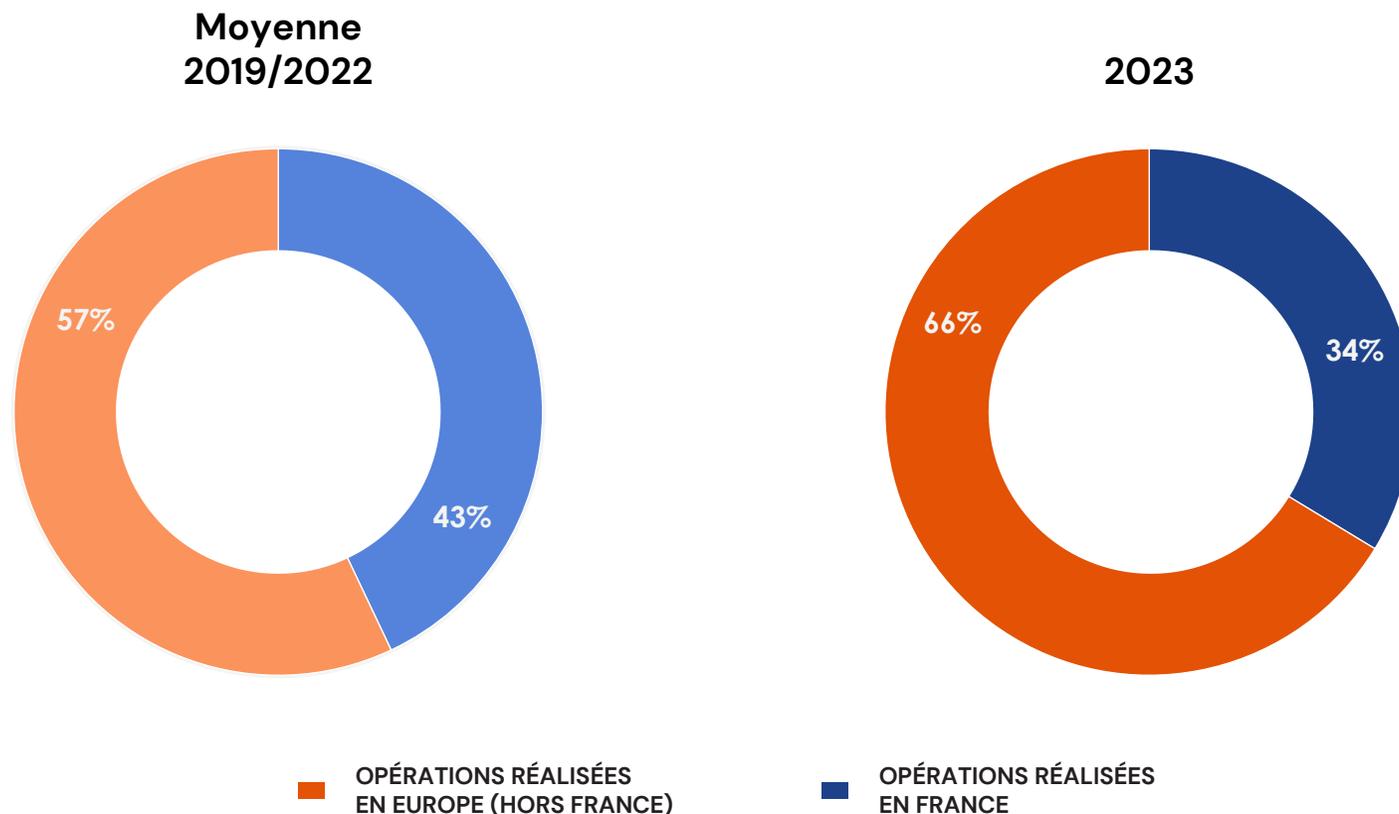


Activité des gérants français en France et en Europe

(Sociétés de gestion dont la maison mère est basée en France)

En 2023, les gérants français ont réalisé 66% de leurs opérations à l'étranger, soit une part en progression par rapport à la moyenne 2019-2022 (57%).

- En nombre d'opérations -





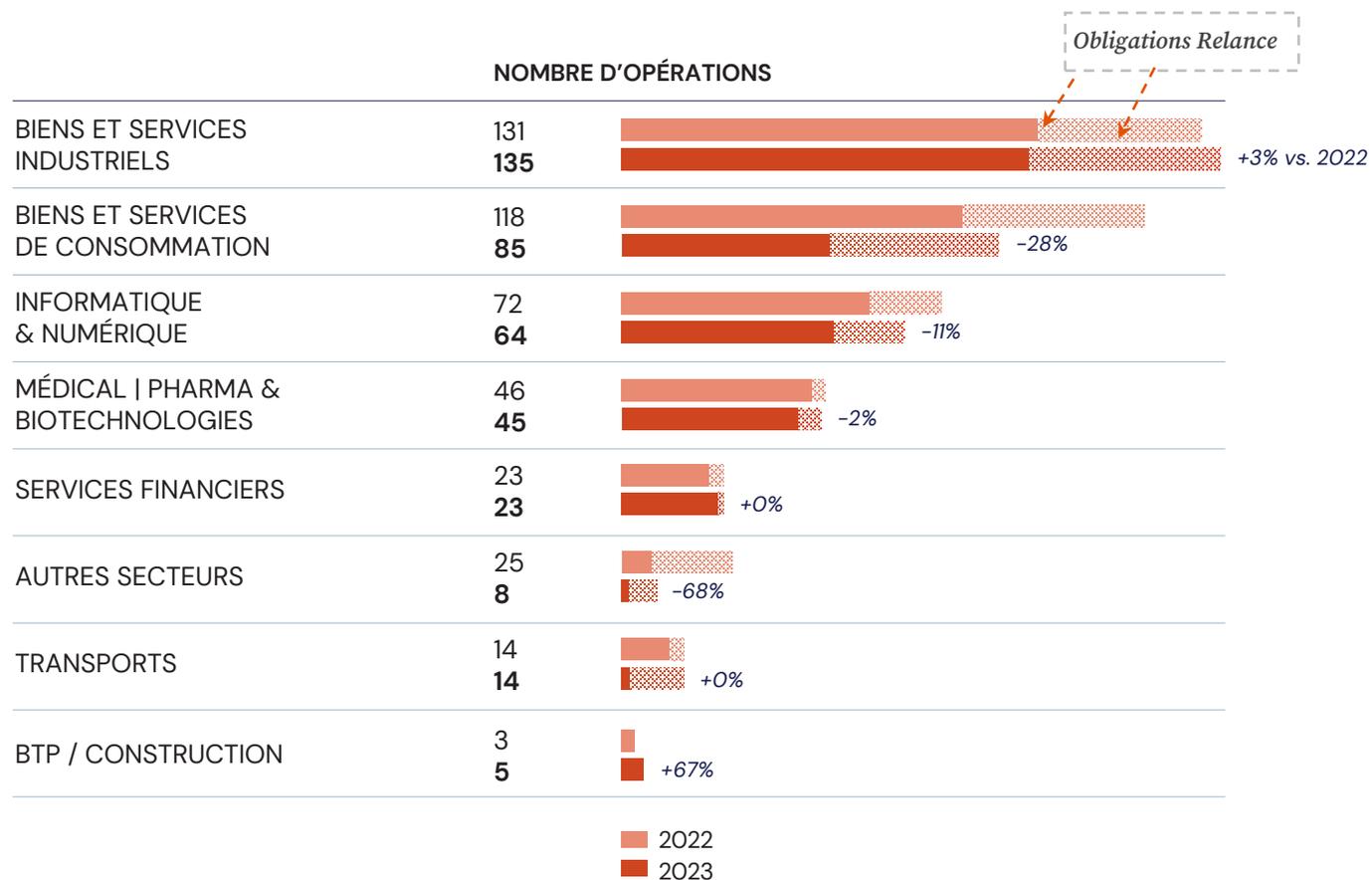
Annexes





Investissements par secteur* - Secteurs France Invest

Les secteurs de l'industrie et du BtoC constituent le duo de tête, en ligne avec la tendance historique. Ils concentrent 57% 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 92% (56 répondants sur 61 interrogés – dont 3 répondants sans activité en France en 2022).
- ✓ 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

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.

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

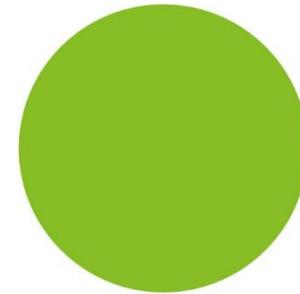
Contacts

France Invest :

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

Deloitte :

Olivier MAGNIN - Managing Director Debt & Capital Advisory omagnin@deloitte.fr
Robert CONNOLD - Director | rconnold@deloitte.co.uk



Think. Create. Do.

* Imaginer. Créer. Faire.

Deloitte.