

6<sup>ÈME</sup> ÉDITION

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

Mars 2023



**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% (51 répondants / 60 structures interrogées).

**Nouveauté en 2022, 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 2022 – 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 2022 – P.26

---

## ANNEXES

P.34

---

## DÉFINITIONS & MÉTHODOLOGIE

P.36

---



# Dans un contexte incertain, le marché des fonds de dette privée a été très dynamique en 2022

## Capitaux levés

**12,4 Md€**

levés pour financer les entreprises en dette privée.

(10,9 Md€ levés en 2021, soit +14%)

Dont,

*Fonds de dette d'entreprise*

10,8 Md€ levés

*Fonds de dette infrastructure*

1,6 Md€ levés

## Montants investis

**19,3 Md€**

qui ont financé...

(14,9 Md€ investis en 2021, soit +30%)

18,2 Md€ investis

1,1 Md€ investis

## Nombre d'opérations

...un nombre total de

**449 opérations.**

(304 opérations en 2021, soit +48%)

413 opérations

36 projets d'infrastructure



# Activité 2022

---

en dette d'entreprise



# Principaux enseignements

## Dans un contexte inflationniste, les levées des fonds de dette et les financements des entreprises françaises sont en croissance en 2022

- ✓ Les capitaux levés par les fonds français progressent en 2022, portés par les levées supérieures à 1 Md€ (87% de la levée totale).
- ✓ 18,2 Md€ investis dans 413 opérations, soit une hausse des investissements par rapport à 2021 (+26% en montants et +51% en nombre). Néanmoins, l'activité (hors Obligations Relance) connaît un ralentissement au S2 2022 par rapport au S1, en rupture avec la tendance historique.
- ✓ 1,1 Md€ ont été déployés par les fonds dans le cadre des Obligations Relance.
- ✓ Les secteurs de l'industrie, du BtoC et de la tech représentent plus de la moitié des opérations en 2022.
- ✓ Pour la première fois, cette étude mesure l'implémentation de critères ESG dans les opérations de financements, les SLL (*Sustainability Linked Loan*). Il en ressort que 42% des opérations réalisées en 2022 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

---

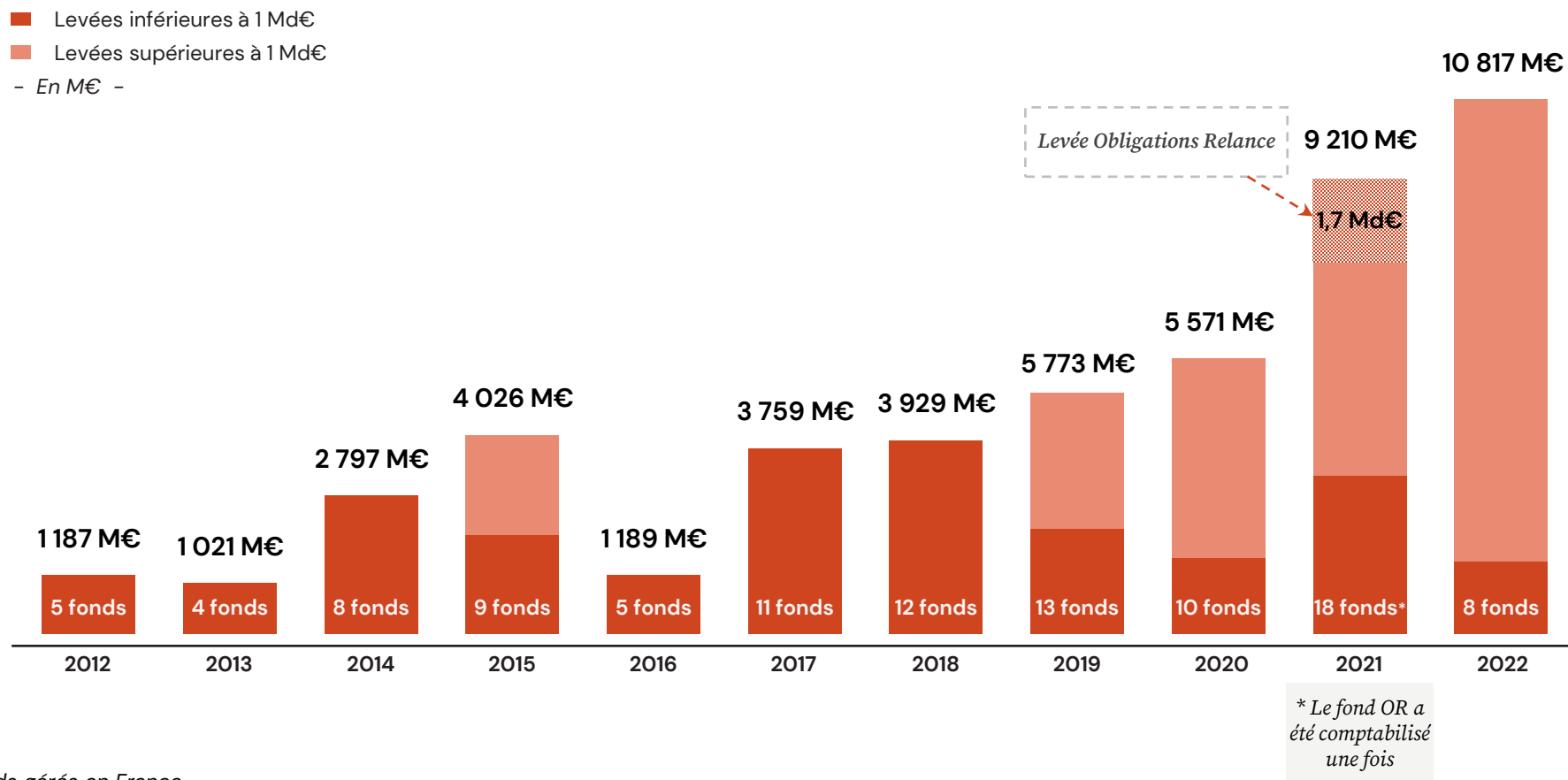
par les fonds français de dette d'entreprise





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

Les levées de capitaux des fonds français de dette privée d'entreprise poursuivent leur progression en 2022 (+17% vs. 2021 ; +44% hors fond Obligations Relance), portées par les levées de grande taille.



\* Capitaux levés par des fonds gérés en France.





# Investissements

---

en France en 2022

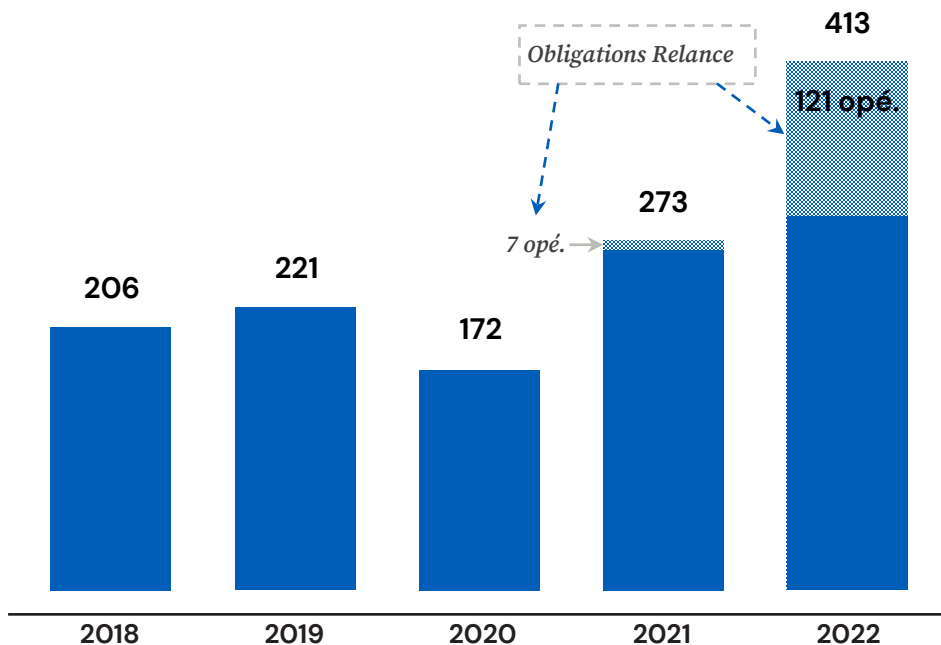




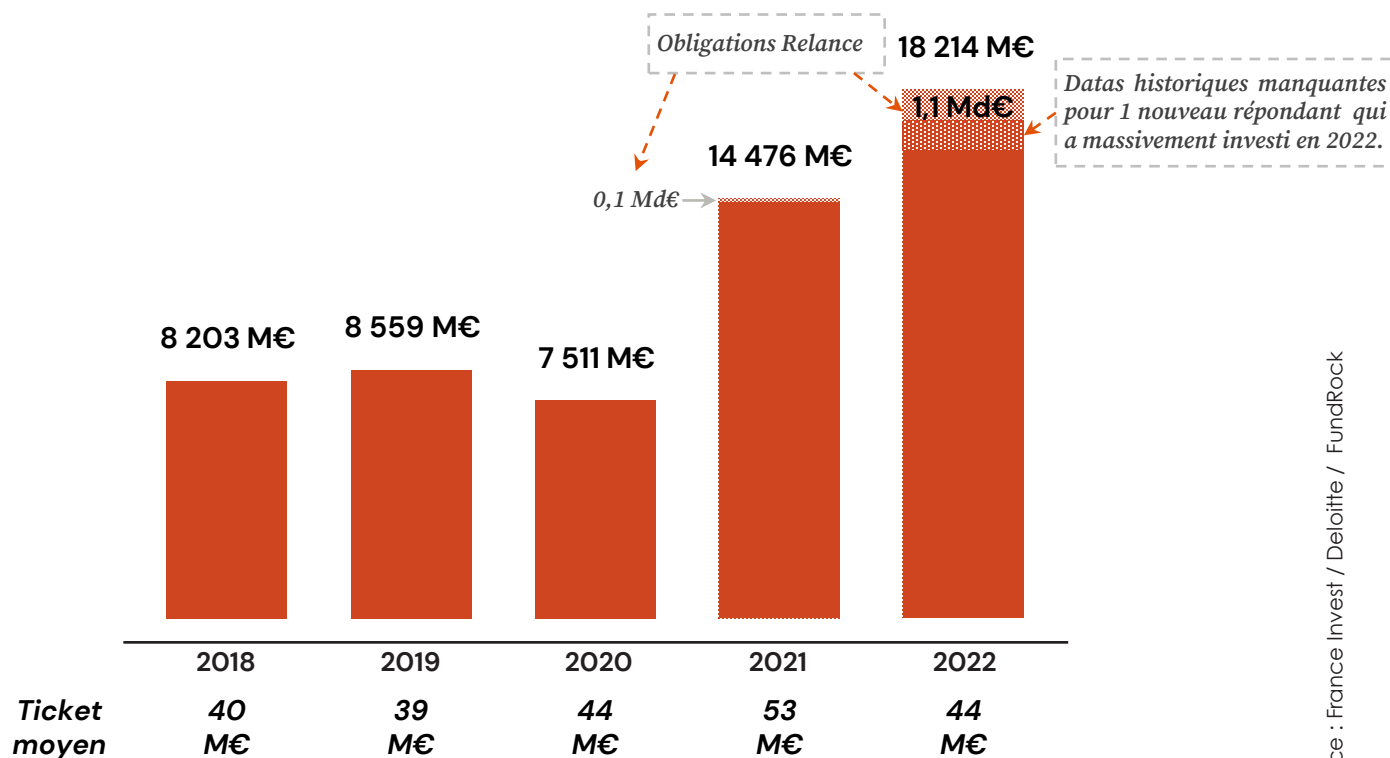
# Investissements en France en 2022\*

Dynamisme de l'activité des fonds de dette privée avec une progression des investissements en nombre (+51% vs. 2021) et en montants (+26%). La taille moyenne des opérations est en recul sur un an (-17%).

## NOMBRE D'OPÉRATIONS



## MONTANTS DES FINANCEMENTS EN DETTE EN M€



Ticket moyen

Année	2018	2019	2020	2021	2022
Ticket moyen (M€)	40 M€	39 M€	44 M€	53 M€	44 M€

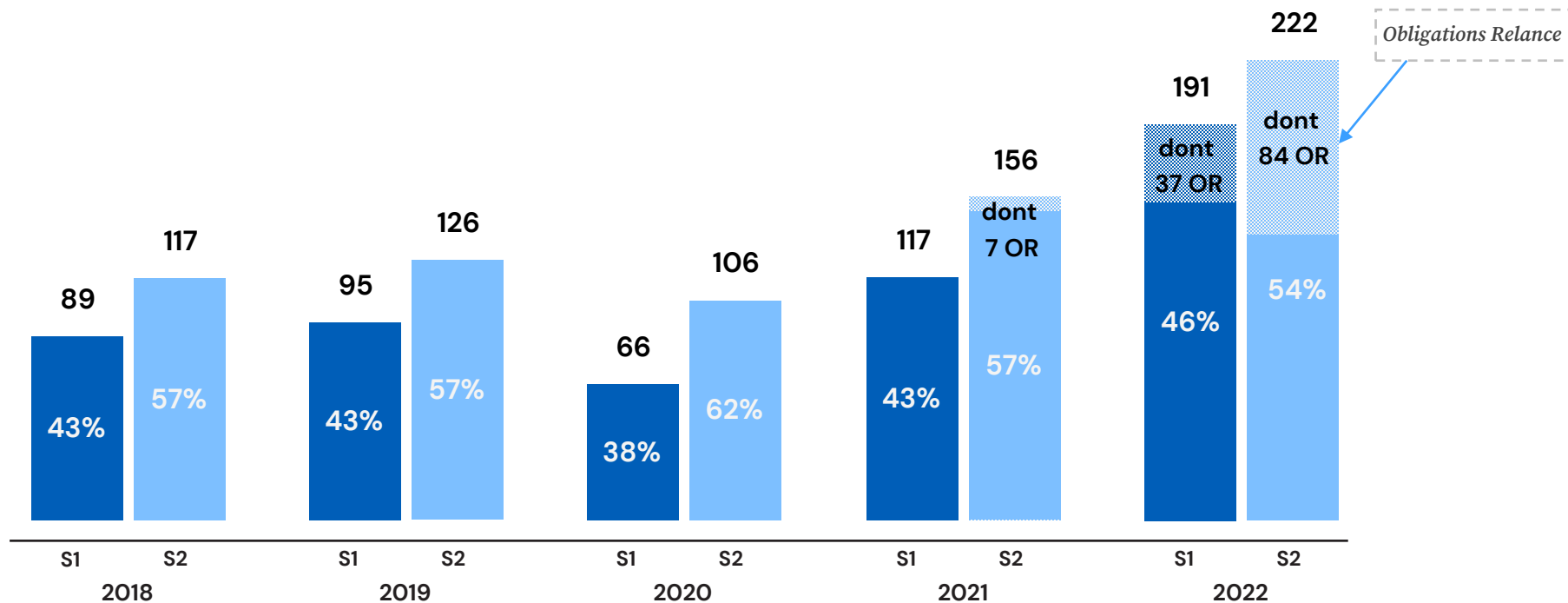
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par semestre\*

Dans un contexte inflationniste, l'activité hors Obligations Relance connaît un ralentissement au S2 2022 par rapport au S1, en rupture avec la tendance historique.

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

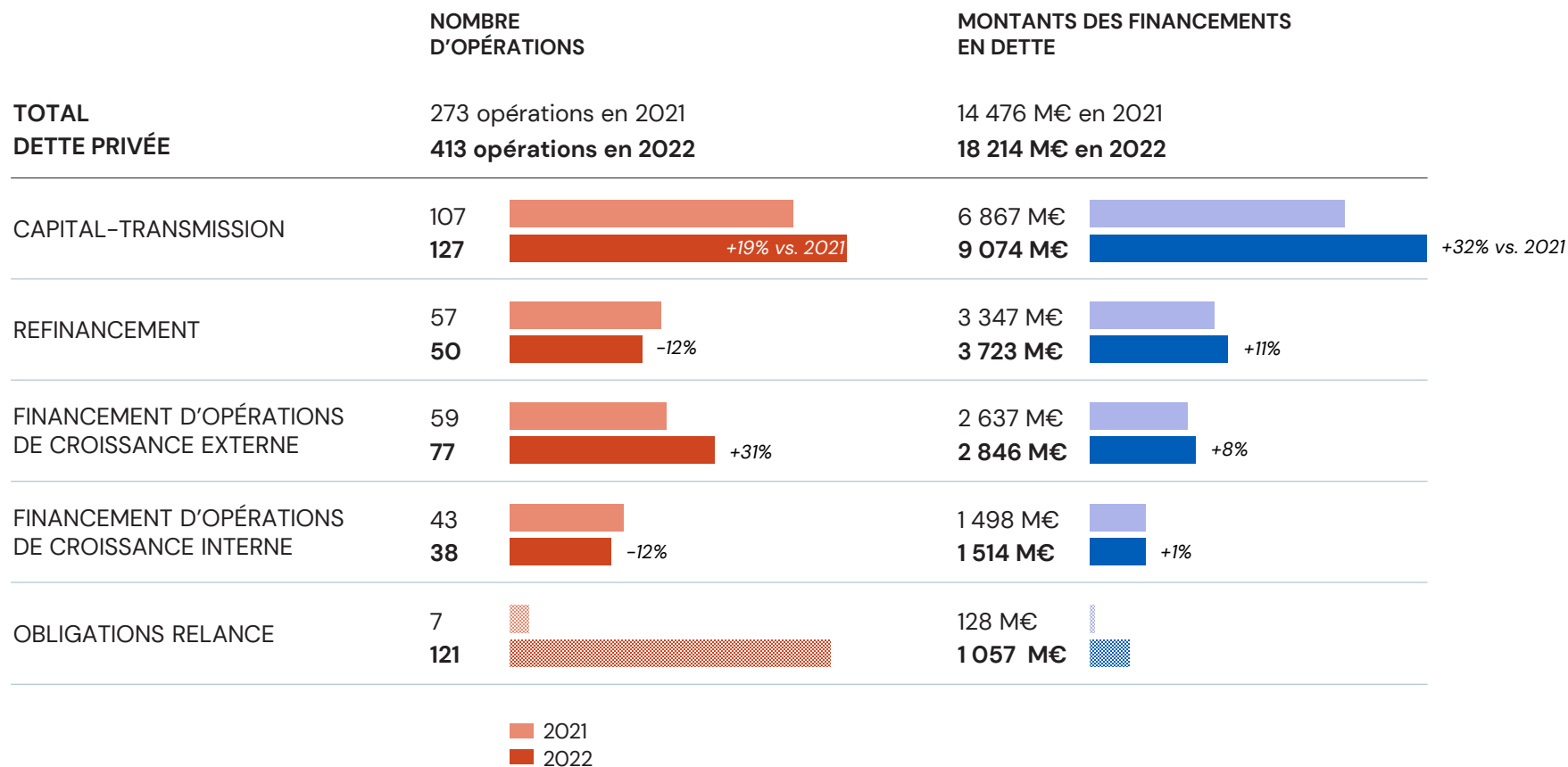


\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type d'opération\*

Le capital-transmission représente la moitié des montants investis en 2022 (vs. 47% en 2021). Les investissements sur ce segment sont en progression en nombre et en montants sur un an (respectivement +19% et +32%).

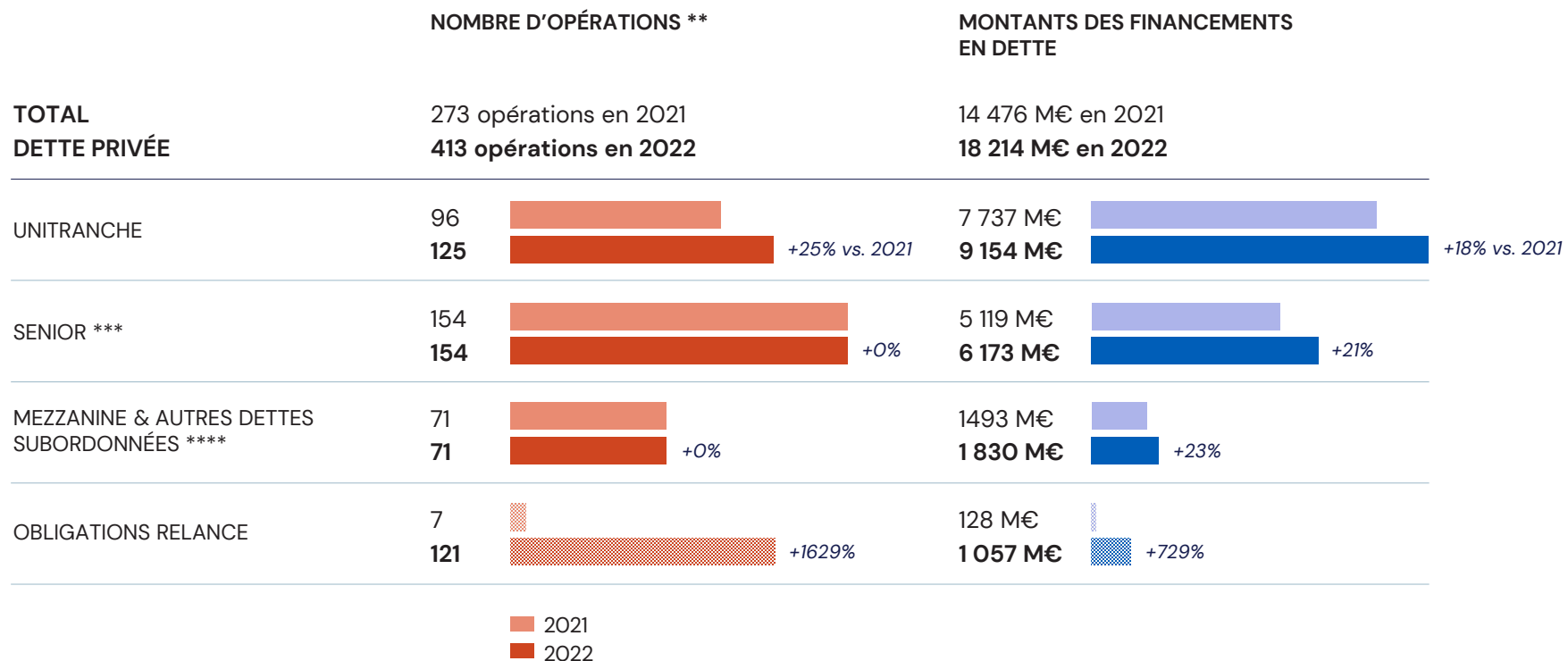


\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type de dette\*

Progression des investissements en montants sur l'ensemble des types de dette.  
En ligne avec la tendance historique, la dette unitranche concentre 50% des montants investis.



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

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

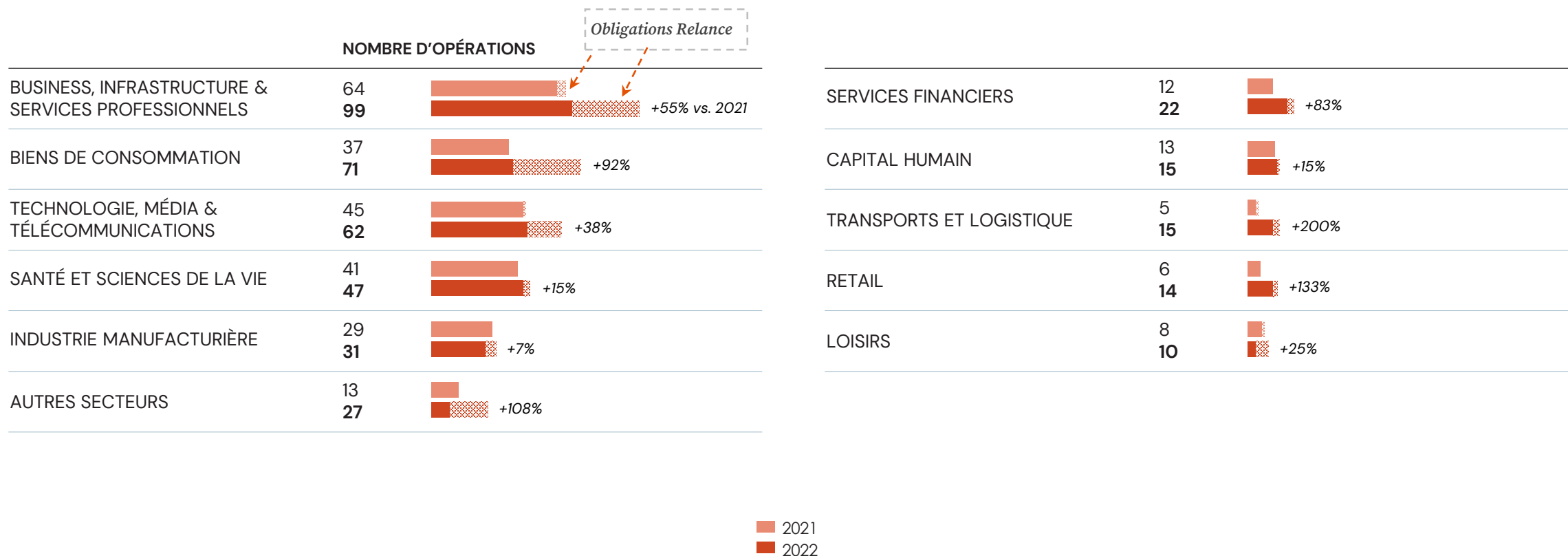
\*\*\* Sont classées en dette senior les dettes qui n'ont pas une structuration de type unitranche.

\*\*\*\* Dont 35 opérations de PIK en 2022, et 17 en 2021.



# Investissements par secteur\*

Les secteurs de l'industrie (hors manufacturière), du BtoC et de la tech concentrent 56% des opérations en 2022. Forte progression du nombre de financements dans le secteur des transports et du retail.



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

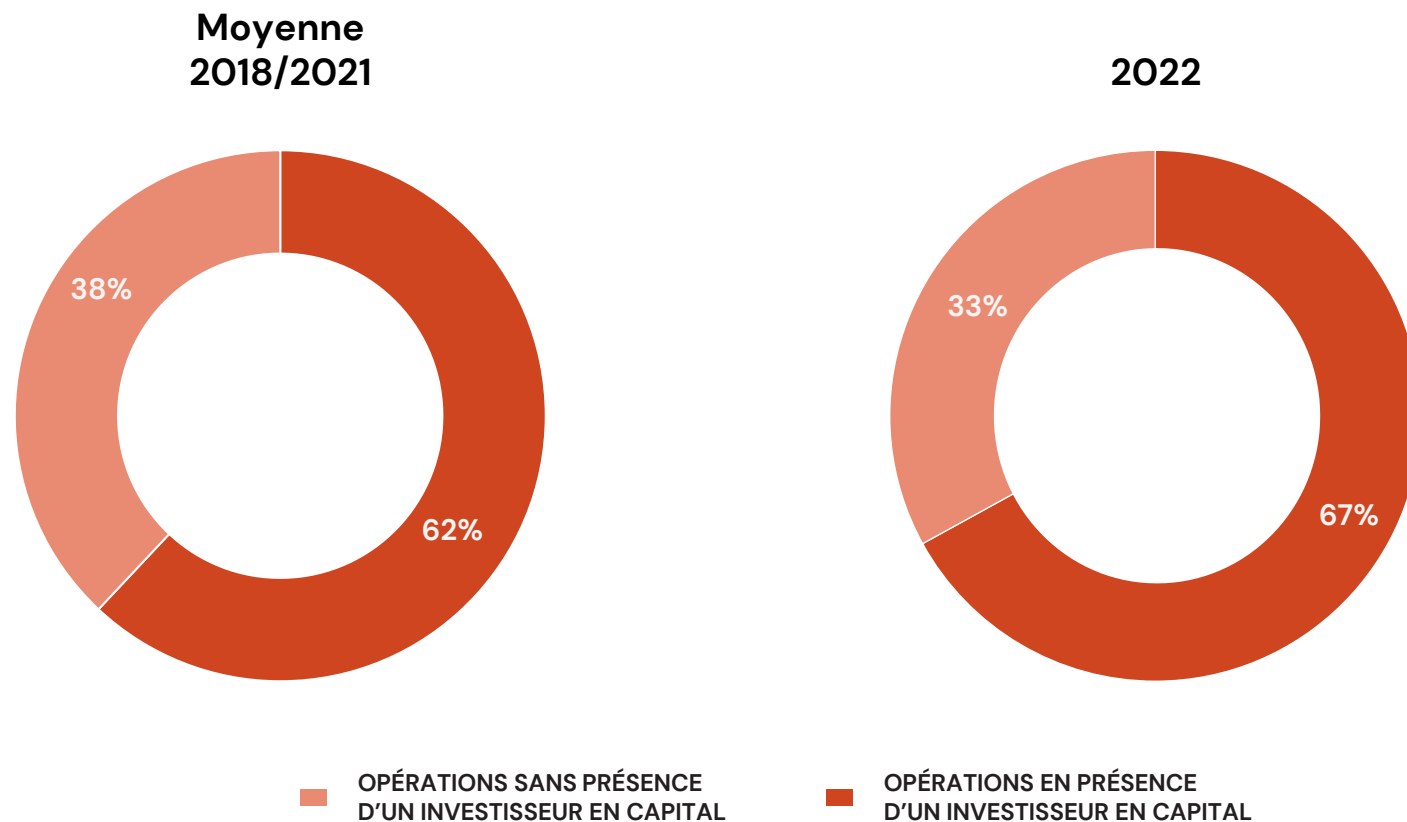


# Présence d'un fonds de capital-investissement dans l'opération\*

(hors Obligations Relance)

Les opérations réalisées en présence d'un investisseur en capital sont légèrement supérieures à la moyenne 2018/2021 et comptent pour 67% de l'activité en France en 2022.

- En nombre d'opérations -



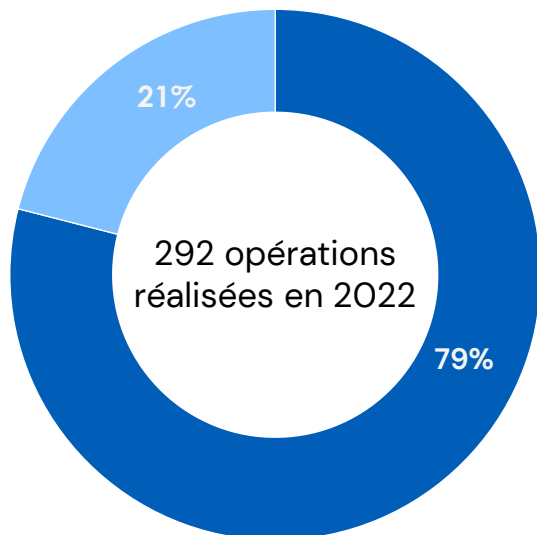
\* Activité en France des fonds français et étrangers.



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

Les opérations réalisées par les fonds étrangers en France sont généralement de taille importante : 21% des opérations pour 49% des montants investis en 2022.

### En nombre d'opérations



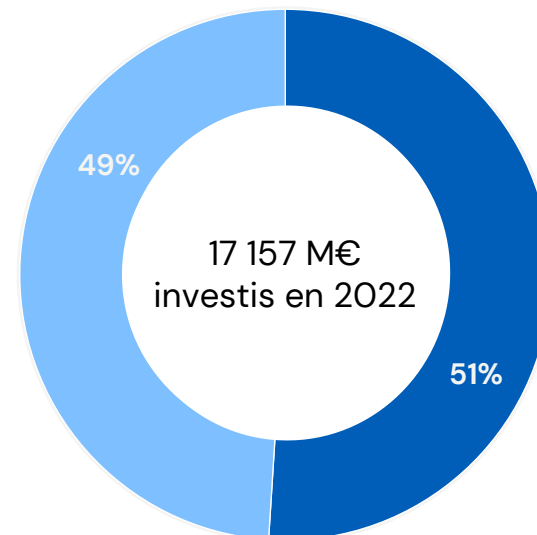
292 opérations  
réalisées en 2022

Fonds étrangers : 18% - Fonds français : 82%

Moyenne  
2018/2021

■ OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR  
UN FONDS ÉTRANGER\*

### En montants



17 157 M€  
investis en 2022

Fonds étrangers : 42% - Fonds français : 58%

■ 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.



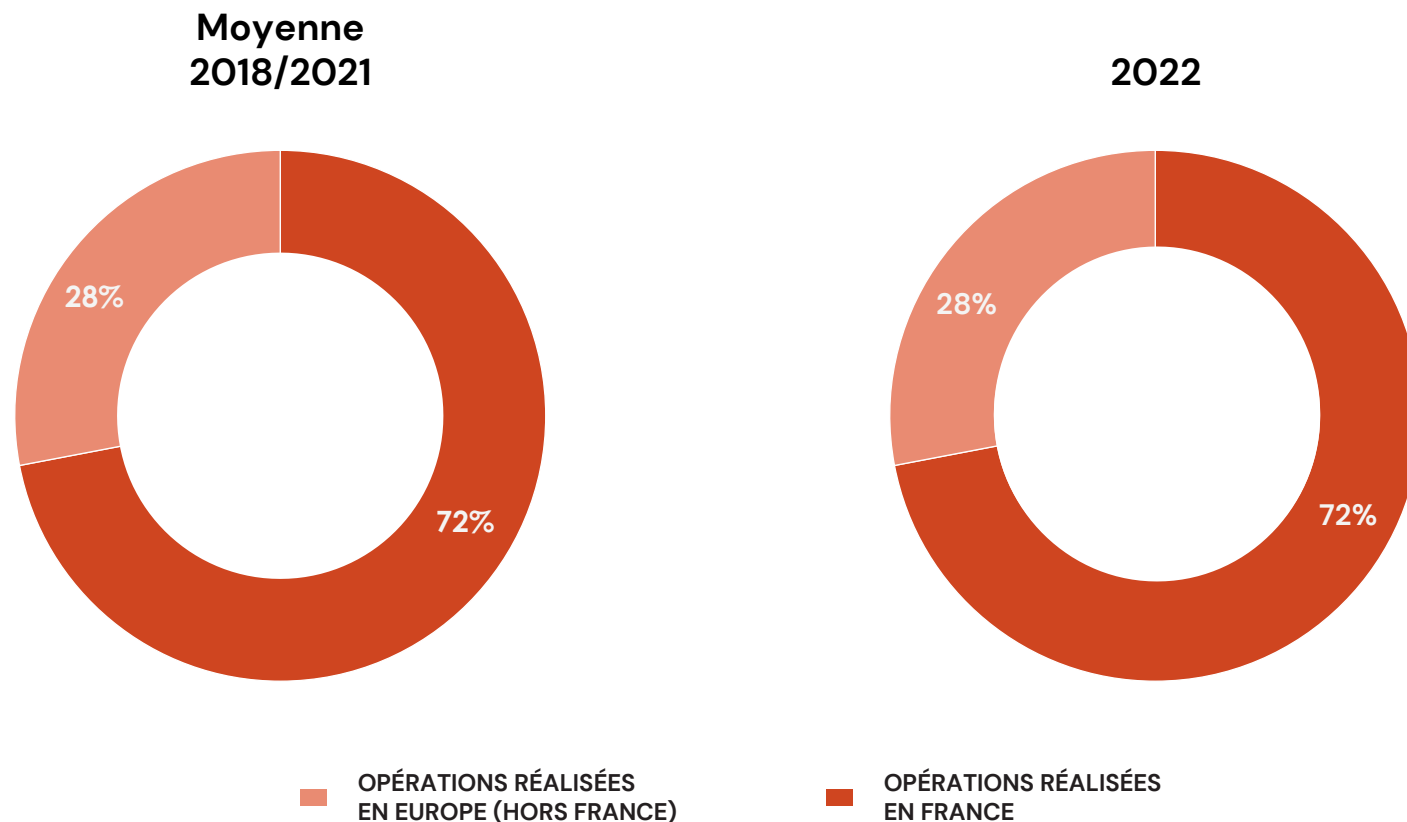


# Activité des gérants français en France et en Europe\*

(hors Obligations Relance)

La part des opérations réalisées par les gérants français à l'étranger en 2022 reste stable par rapport à la période 2018-2021 (28%).

- En nombre d'opérations -



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



# Financements ESG

---

en dette d'entreprise



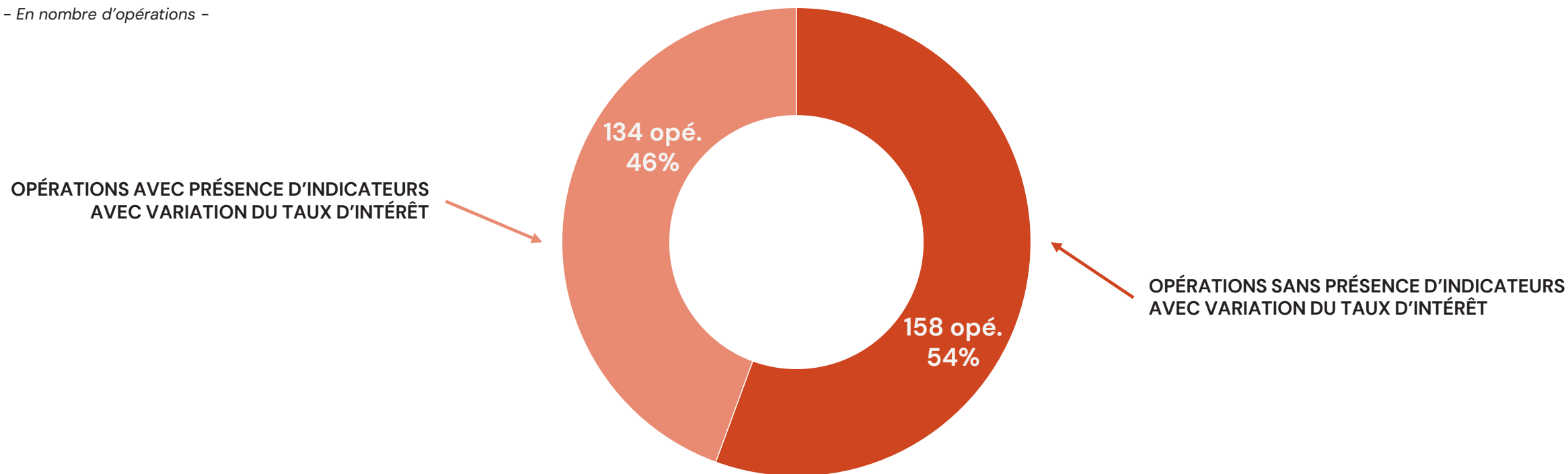


# Financements ESG en dette d'entreprise (hors Obligations Relance)

Pour la 1<sup>ère</sup> fois, 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 2022, 46% des opérations réalisées en France\* présentent un ou plusieurs indicateurs ESG avec variation du taux d'intérêt.

- En nombre d'opérations -



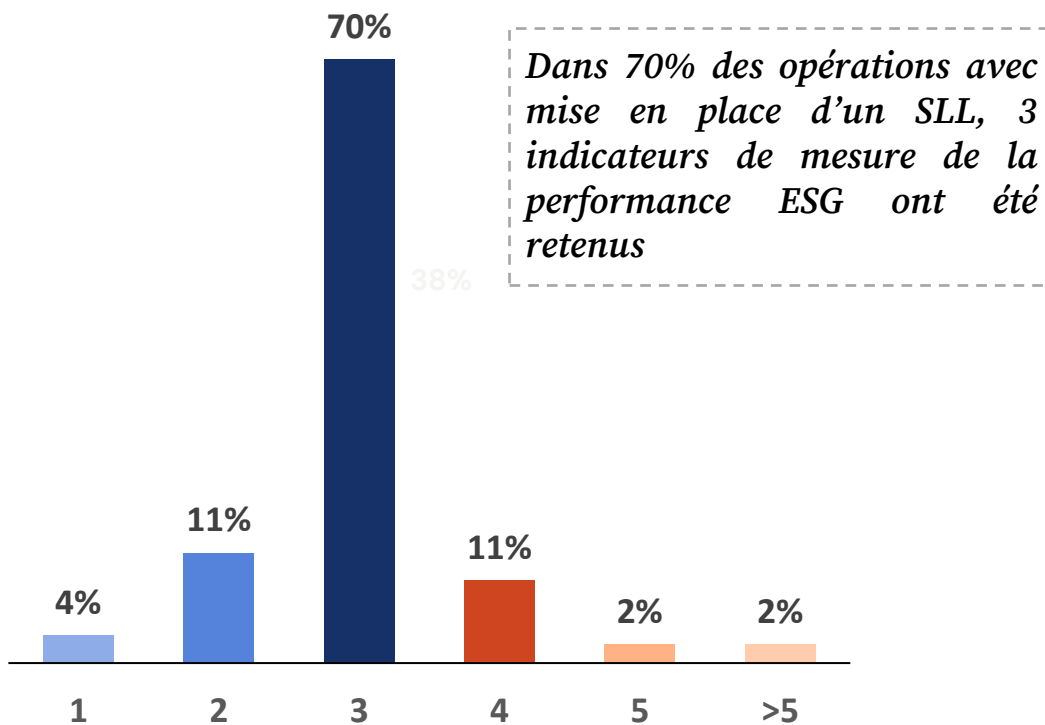
Source : France Invest / Deloitte



# Principales caractéristiques des financements ESG (1) (hors Obligations Reliance)

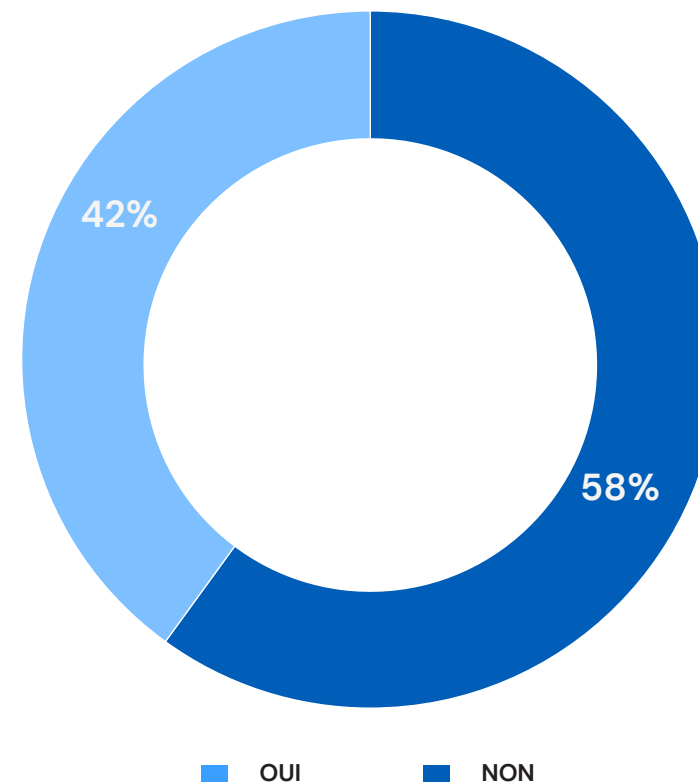
- En nombre d'opérations -

### Nombres d'indicateurs retenus \*



\* Information disponible pour 101 opérations réalisées en France en 2022.

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



\*\* Information disponible pour 105 opérations réalisées en France en 2022.

Source : France Invest / Deloitte

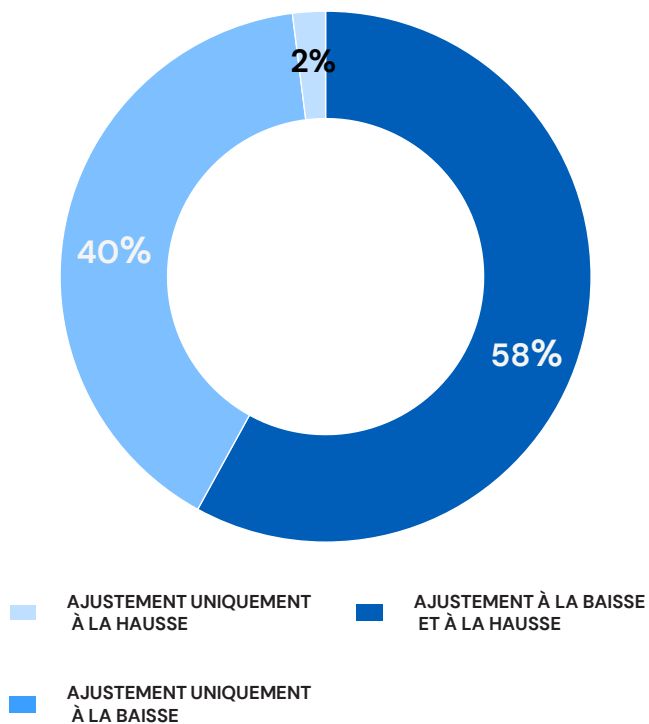


# Principales caractéristiques des financements ESG (2)

## (hors Obligations Relance)

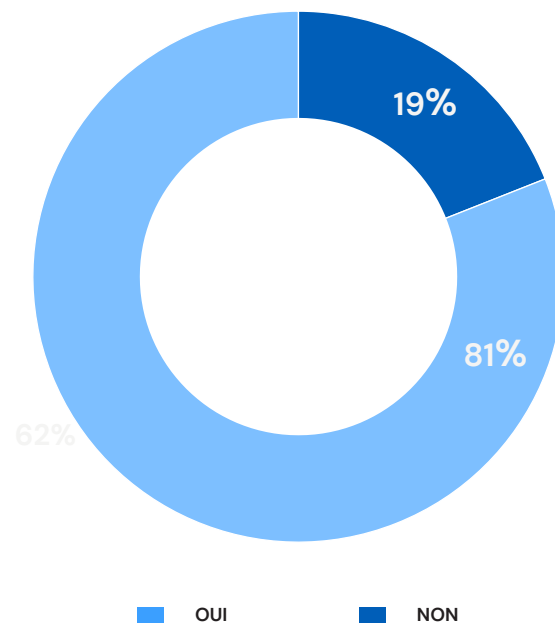
- En nombre d'opérations -

### Variation du taux d'intérêt ? \*



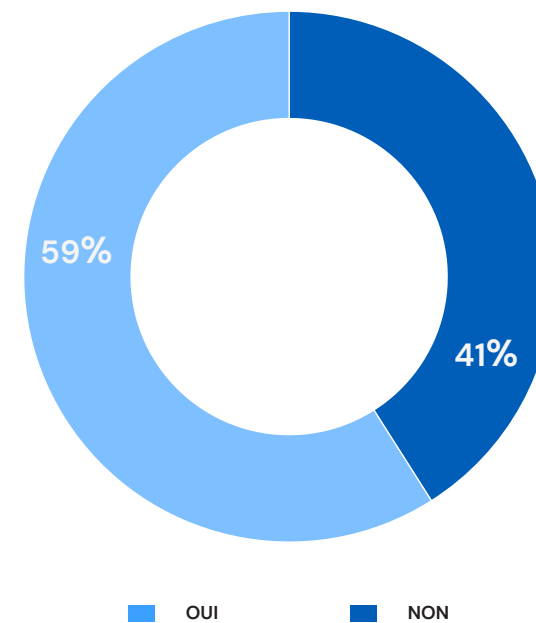
\* Information disponible pour 108 opérations réalisées en France en 2022.

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



\*\* Information disponible pour 91 opérations réalisées en France en 2022.

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



\*\*\* Information disponible pour 95 opérations réalisées en France en 2022.

Source : France Invest / Deloitte



# Activité 2022

---

en dette infrastructure



# Principaux enseignements

## Activité des fonds de dette infrastructure en France en 2022

- ✓ Les capitaux levés par les fonds français (1 575 M€) enregistrent un léger recul en 2022 (-7% vs. 2021).
- ✓ 1,1 Md€ investis dans 36 projets d'infrastructure, soit une progression des investissements par rapport à 2021 (+177% en montants et +16% en nombre).
- ✓ La dette senior compte pour 90% des opérations réalisées en 2022.
- ✓ Les gérants français ont réalisé 64% de leurs opérations en Europe, une part en forte progression (53% en moyenne sur la période 2018-2021).

## 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

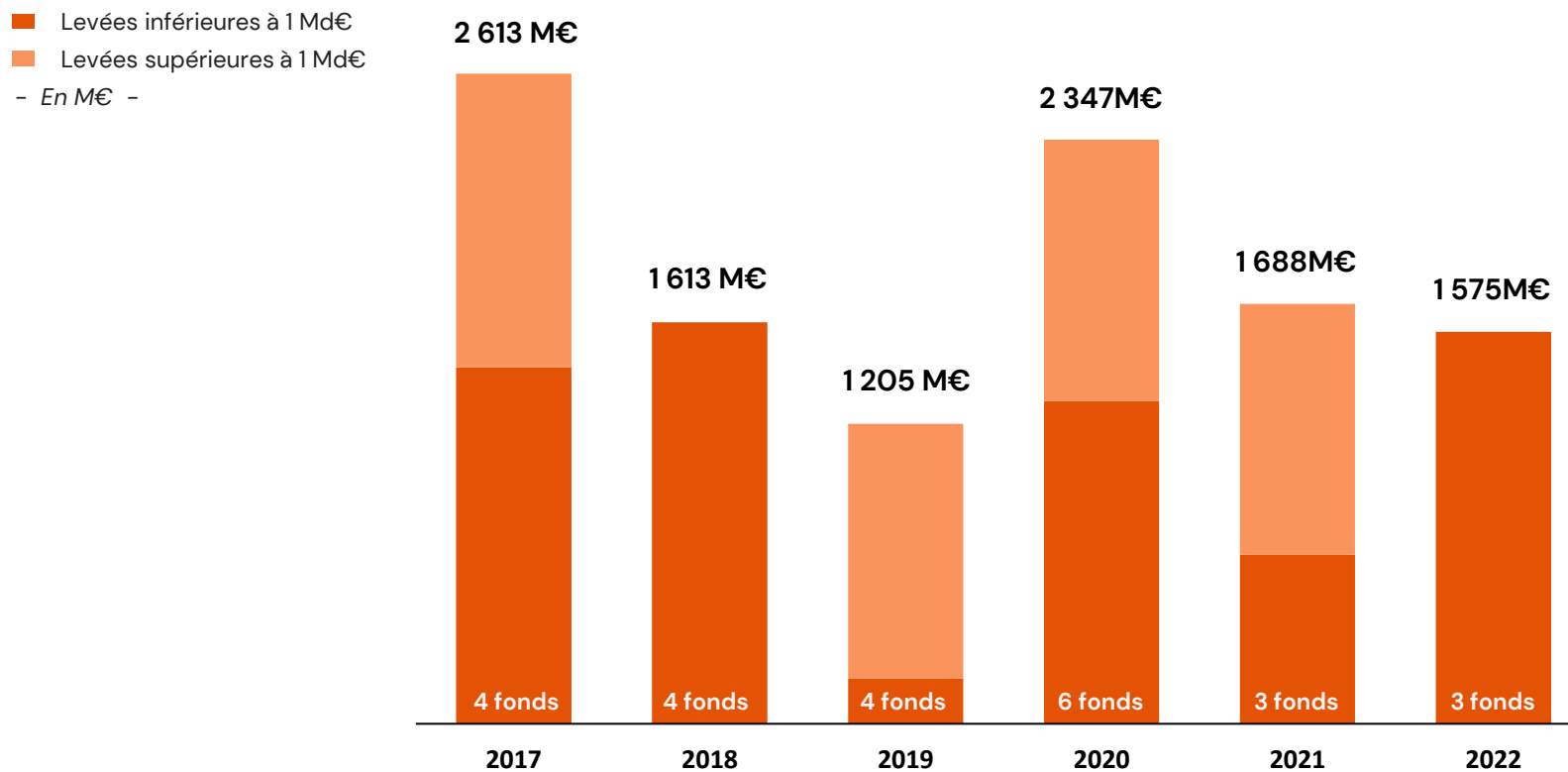






# Levées de capitaux par les fonds de dette infrastructure\*

Léger recul des levées de capitaux des fonds français de dette infrastructure en 2022 (-7% vs. 2021).



\* Capitaux levés par des fonds gérés en France.



# Investissements

---

en France en 2022

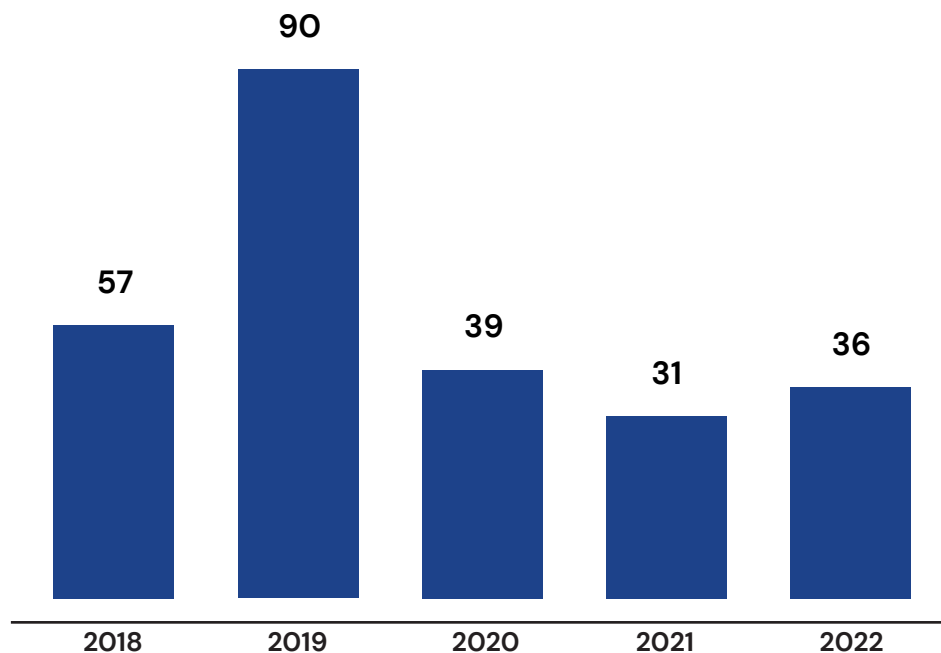




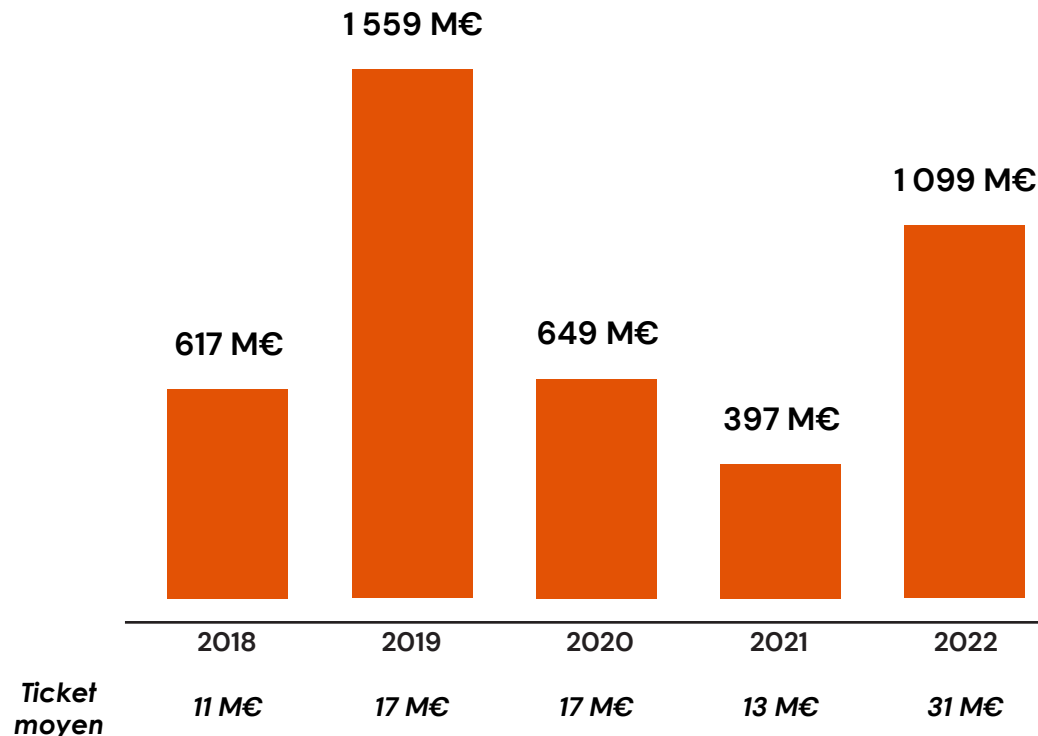
# Investissements en France en 2022

Les investissements sont en hausse, en nombre (+16% vs. 2021) et en montants (+177% vs. 2021). Le ticket moyen a plus que doublé sur un an (31 M€ en 2022 vs. 13 M€ en 2021).

### NOMBRE DE PROJETS D'INFRASTRUCTURE FINANCÉS



### MONTANTS DES FINANCEMENTS EN DETTE EN M€



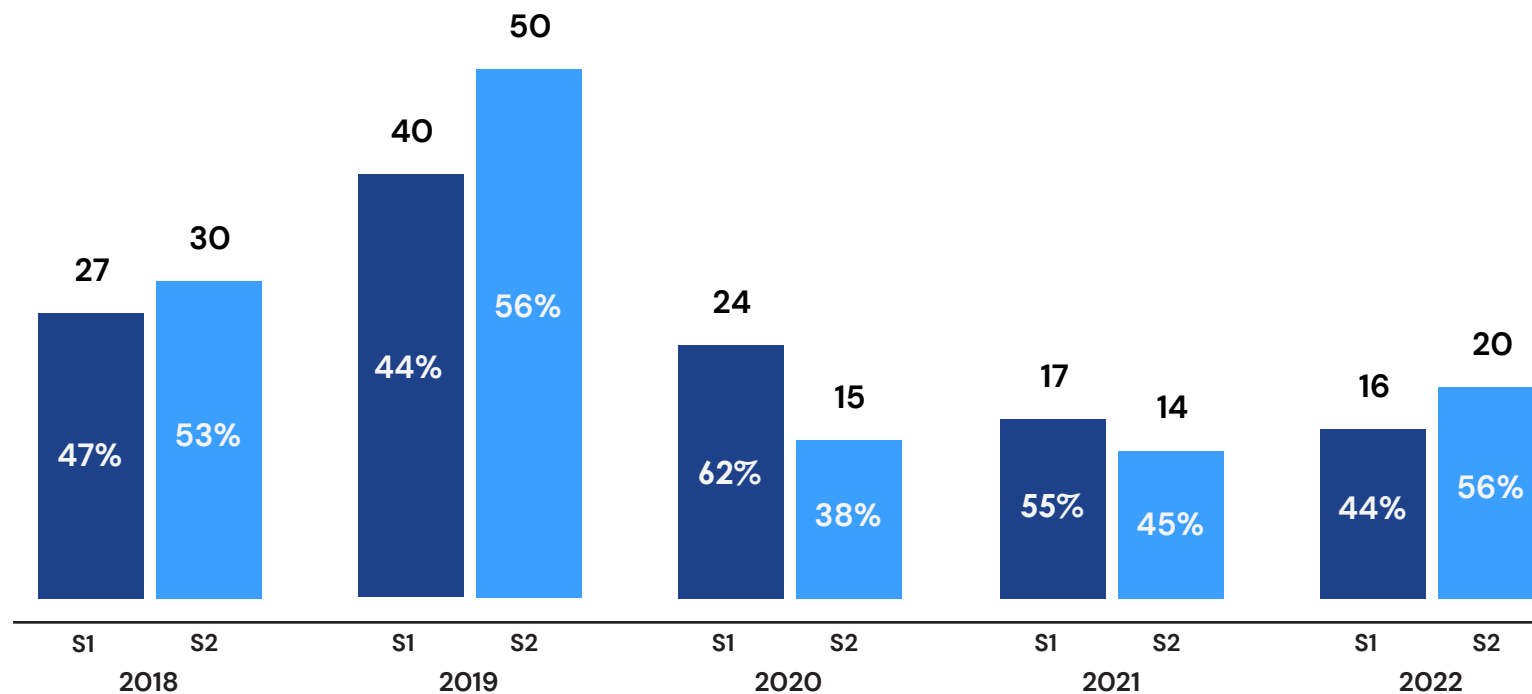
Source : France Invest / Deloitte



# Investissements par semestre\*

L'analyse par semestre ne permet pas de montrer un ralentissement des financements en dette privée de projets d'infrastructure en 2022. Néanmoins, les observations historiques ne montrent pas de différenciation explicite entre S1 et S2.

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

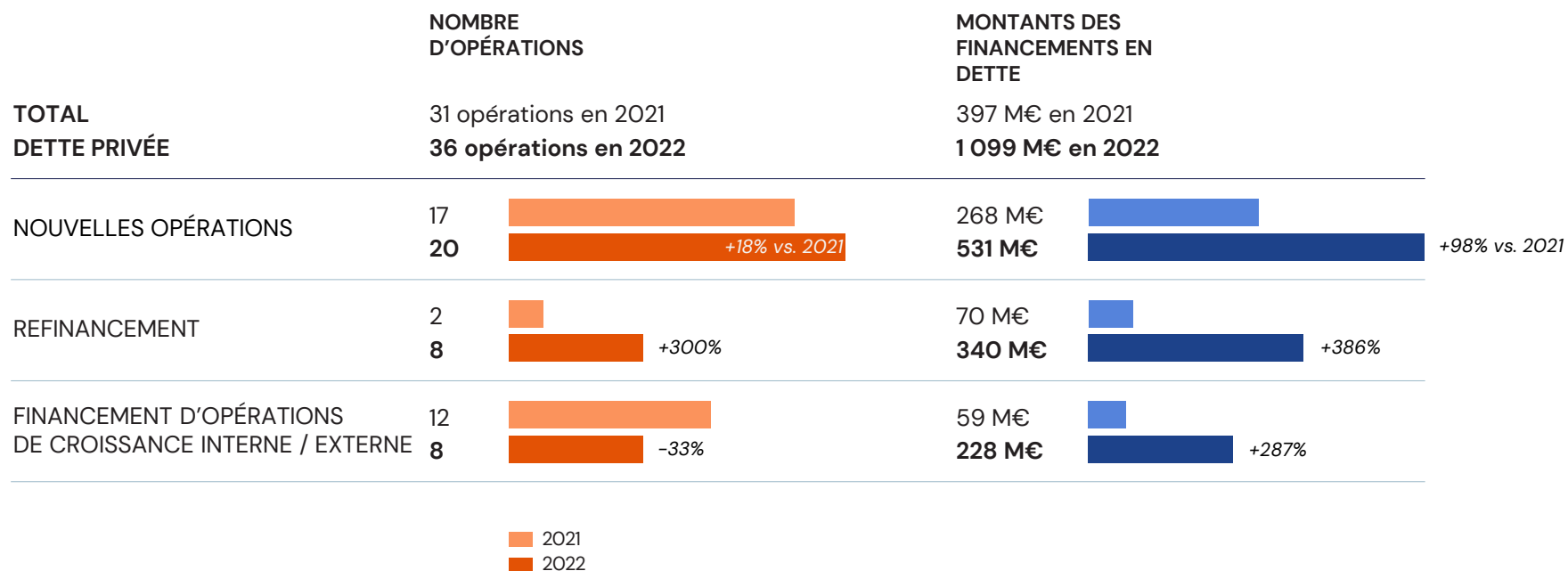


\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type d'opération\*

Fort rebond des opérations de refinancement qui représentent 31% des montants investis (vs. 18% en 2021).

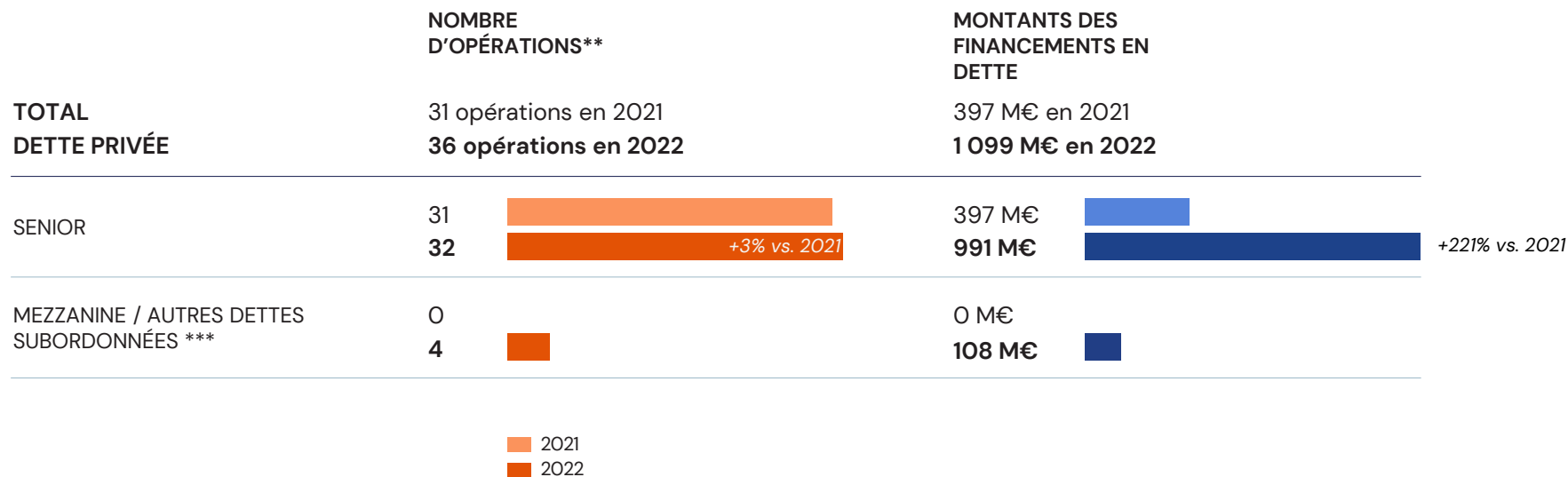


\* Activité en France des fonds français et étrangers.



# Investissements par type de dette\*

La dette senior concentre 90% des montants investis en dette infrastructure en 2022 (vs. 100% en 2021).



\* Activité en France des fonds français et étrangers.

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

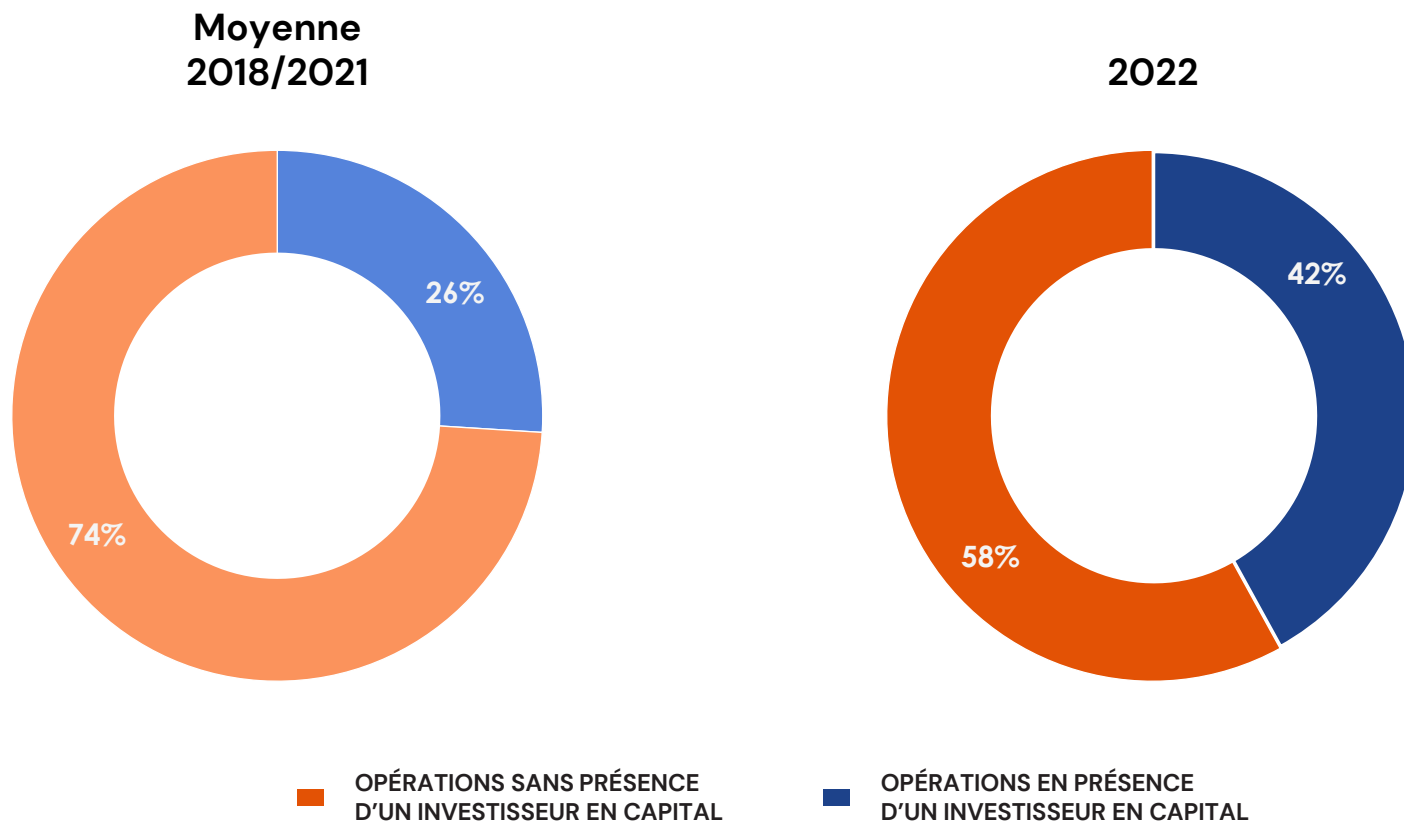
\*\*\* Dont 0 opération de PIK en 2022, et 0 en 2021.



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

58% des opérations en France ont été réalisées sans la présence d'un investisseur en capital en 2022 (vs. 74% pour la moyenne 2018/2021).

- 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 ».

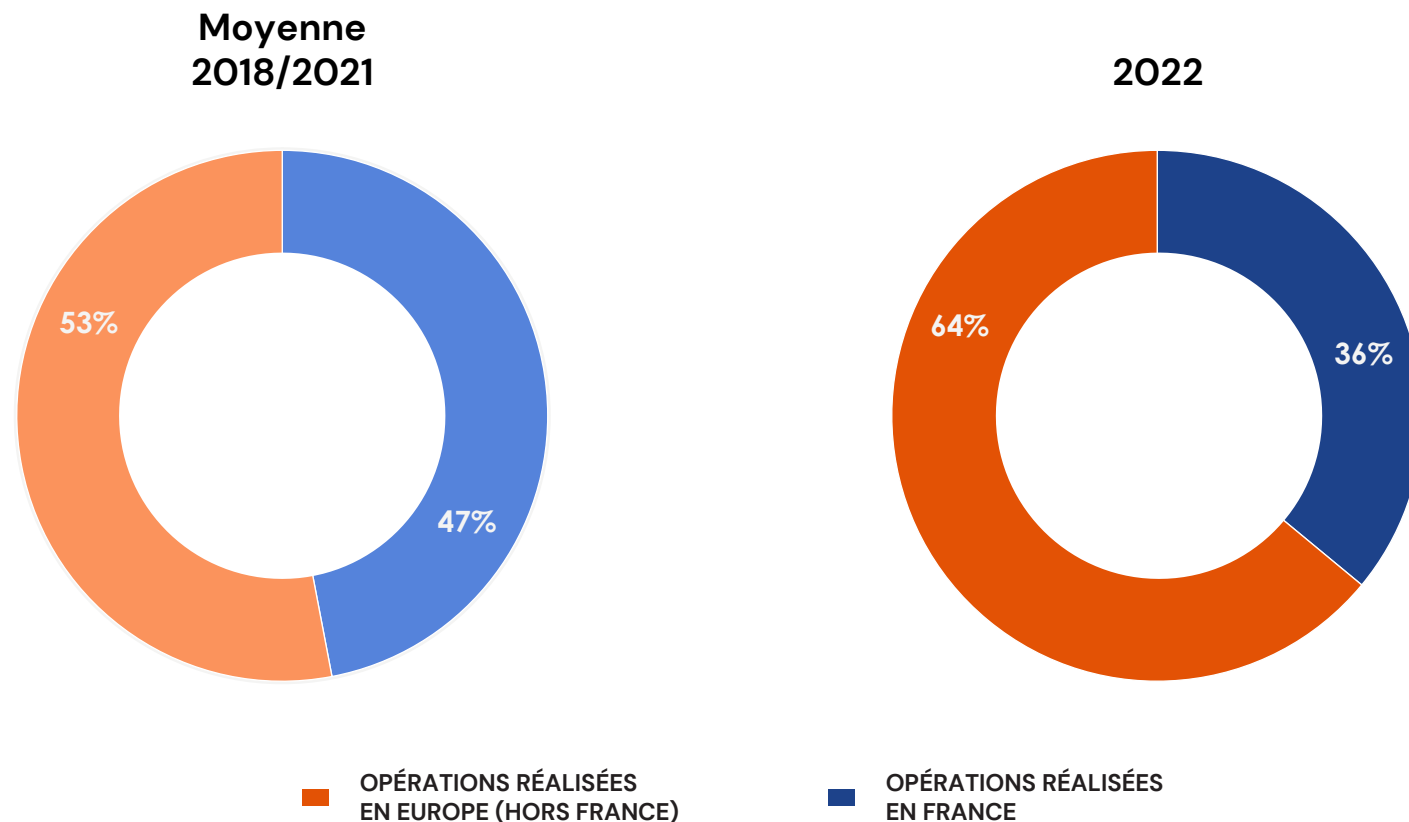


# Activité des gérants français en France et en Europe

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

En 2022, les gérants français ont réalisé 64% de leurs opérations à l'étranger, soit une part en forte augmentation par rapport à la moyenne 2018-2021 (53%).

- En nombre d'opérations -







# Annexes

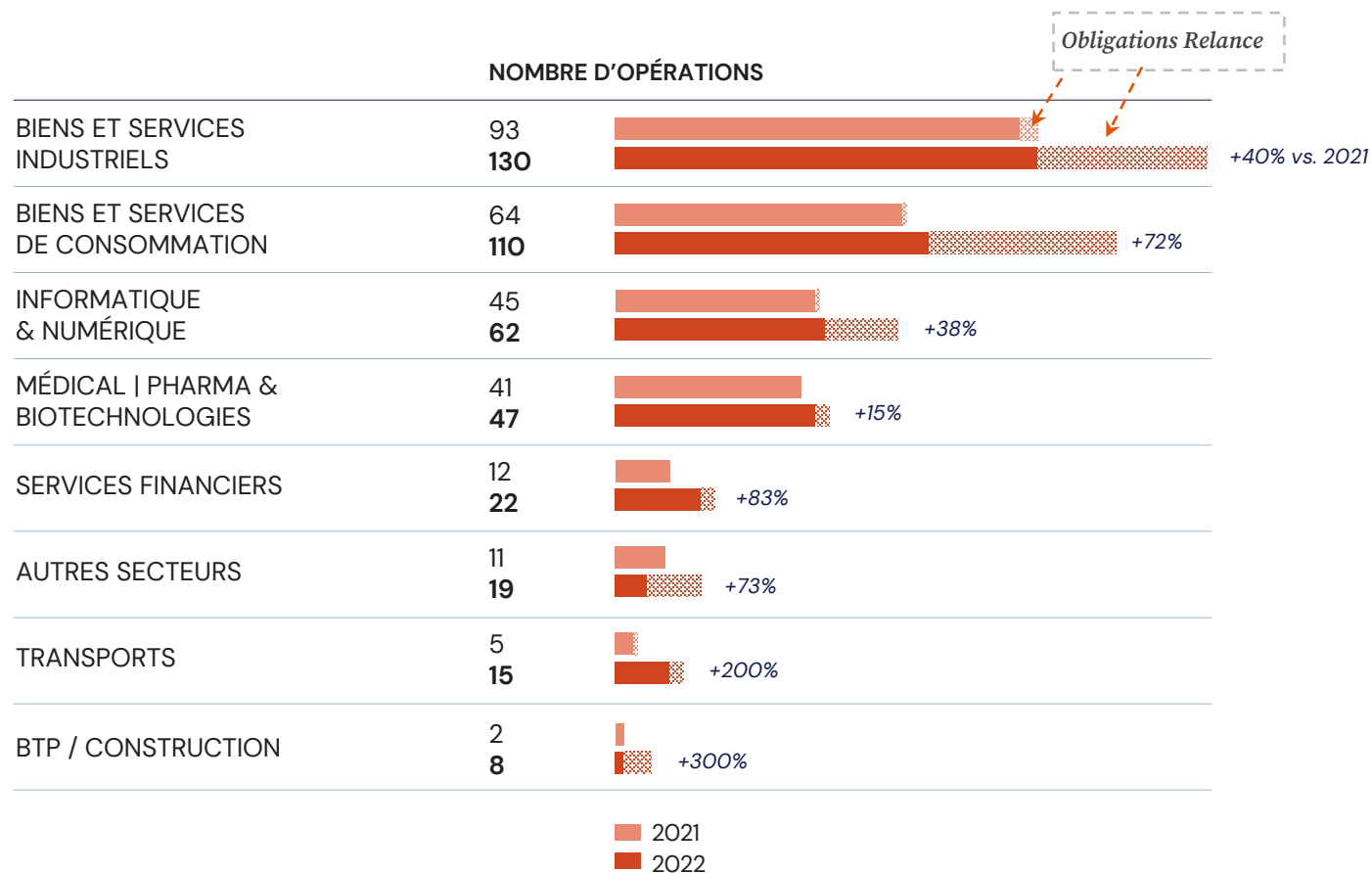
---





# Investissements par secteur\* - Secteurs France Invest

Forte progression du nombre de financements dans le secteur de la construction (x4 vs. 2021) et des transports en 2022 (x3). L'industrie et le BtoC constituent le duo de tête, en lien avec la tendance historique.



\* 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% (51 répondants sur 60 interrogés – dont 2 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 350 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)

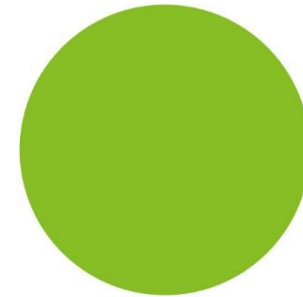
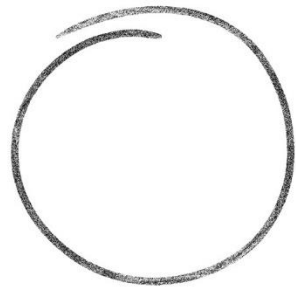
## Contacts

### 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.**