



INDICE AETHER FS UNITRANCHE FRANCE

ÉDITION
DEUXIÈME TRIMESTRE 2022

LE PREMIER INDICE
DE RÉFÉRENCE SUR
LA DETTE PRIVÉE
EN FRANCE

SEPTEMBRE 2022



AETHER
FINANCIAL SERVICES

I N D I C E

AETHER FS UNITRANCHE FRANCE

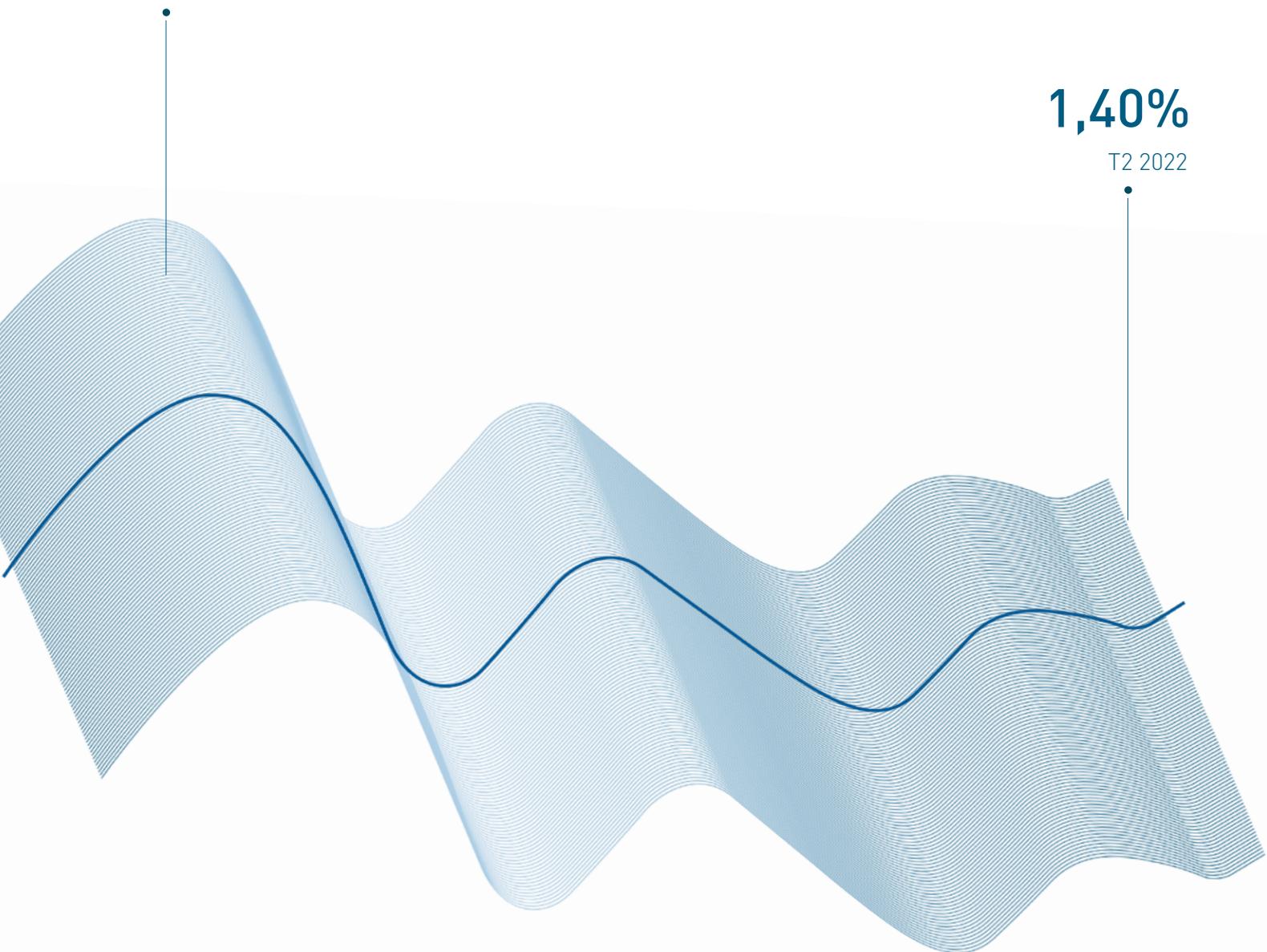
Source : Aether Financial Services

1,85%

T2 2018

1,40%

T2 2022



MÉTHODE ET CONTRIBUTEURS

L'Indice Aether FS Unitranché France est calculé au moyen du rapport entre la marge d'intérêt et le levier au closing d'une opération, et ce sur une base de six mois glissants (formule ci-dessous) :

$$\text{Indice Aether FS Unitranché France} = \text{Moyenne glissante sur 6 mois} \left(\frac{\text{marge d'intérêt}}{\text{levier}} \text{ au closing} \right)$$

Pour cette nouvelle publication de son Indice de référence sur la dette privée en France, Aether Financial Services est heureux de pouvoir compter encore une fois sur la participation de Kerius Finance¹ et se félicite que cet acteur indépendant contribue à enrichir sa base de données.



¹ KERIUS Finance (www.kerius-finance.com) est une société de conseil indépendante spécialisée en gestion et couverture des risques de taux d'intérêts, de change et matières premières.

INDICE AU T2 2022

Graphique 1
INDICE AETHER FS UNITRANCHE FRANCE

Source : Aether Financial Services



Ce qui était attendu au premier trimestre de cette année se réalise finalement au second. L'indice Aether FS Unitranche France reflète les conséquences du contexte actuel avec l'ensemble des incertitudes qui l'accompagne. L'indice repart donc à la hausse avec un niveau de marge de 1,40% par tour de levier, niveau précédemment atteint au moment du Covid.

L'échantillon de 34 tranches confirme les tendances du premier trimestre sur la volonté des fonds de dettes de vouloir se positionner sur des opérations plus sécurisantes avec une rémunération du risque à la hausse. En effet, si le levier moyen au closing est en recul (4,68x au T1 2022 vs 4,56x au T2 2022), la marge moyenne (hors taux de base) au closing est, quant à elle, en hausse de 25 bps pour se positionner à 6,28%.

A cette hausse des marges moyennes s'ajoute la remontée des taux de bases. Les Euribor 1 an, 6 mois et 3 mois sont successivement passés au-dessus de zéro depuis le mois d'avril et pour la première fois depuis 2015. Si les économistes avaient prédit cette remontée des taux de base, la rapidité et la forte hausse avait été sous-estimées. Les multi facteurs connus de tous ont provoqué un effet démultiplicateur (hausse des taux de la BCE, inflation, guerre en Ukraine).

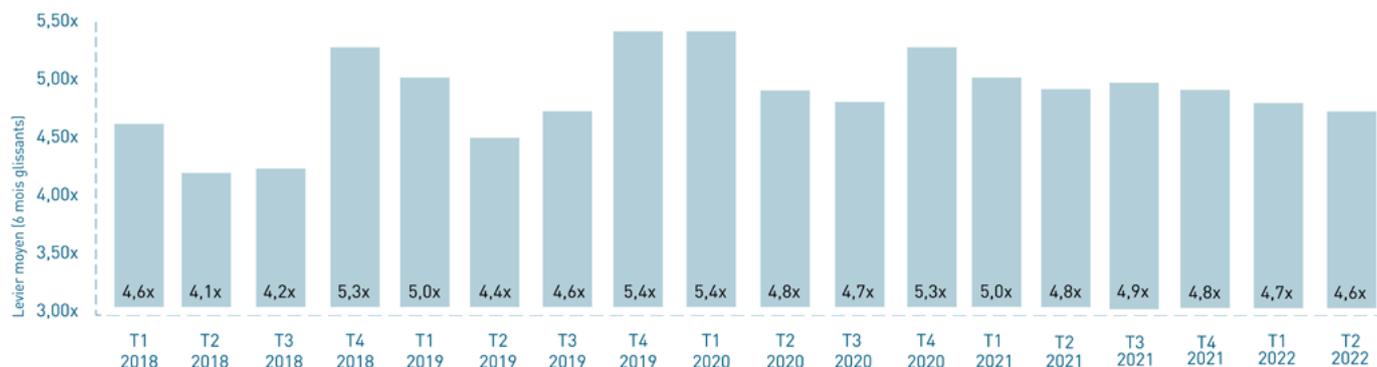
Le nombre d'opérations n'a cependant pas été affecté au premier semestre avec des investisseurs souhaitant faire le plein de transactions, anticipant un ralentissement au second semestre. Cependant, la taille des opérations continue son recul constaté au premier trimestre avec une valeur moyenne de 72 M€.



COMPOSANTES DE L'INDICE

Graphique 2
EVOLUTION DES LEVIERS AU CLOSING

Source : Aether Financial Services



Graphique 3
EVOLUTION DES SPREADS AU CLOSING



La baisse des leviers moyens est dans la lignée des deux trimestres précédents avec une baisse de 0,21x par rapport à la même date l'année dernière, soit une baisse de 4,4% sur une année glissante.

Toutefois, à l'inverse des trimestres antérieurs où le levier moyen et la marge moyenne baissaient concomitamment, le second trimestre 2022 est marqué par une augmentation des marges moyennes au closing.

Cette inversion de tendance n'avait pas été constatée depuis le début du Covid et se justifie par l'incertitude des marchés pour les mois à venir.



UN CONTEXTE GÉNÉRATEUR D'OPPORTUNITÉS POUR LE DIRECT LENDING

Prévenir vaut mieux que guérir. Le monde du LBO semble alerte à cette maxime qui a, par le passé, évité beaucoup de cas de défauts.

Le Covid avait eu pour conséquence un mouvement d'anticipation de la part des fonds de PE et des fonds de dette avec des discussions saines sur les défauts à venir (*bris de covenants*) et de mise en place de PGE largement entérinés par l'ensemble des parties.

2022 amène là encore son lot d'incertitudes. Le contexte géopolitique et économique engendre une grande prudence dans la gestion du portefeuille. En sus des montants disponibles et non encore tirés (*environ 820 M€ répartis sur 35 opérations*), les structures mises en place depuis le début d'année incluent largement des lignes disponibles non committées.

Les fonds de dettes disposent toujours d'un important dry powder qu'ils peuvent mettre à disposition aussi bien pour de nouveaux deals que pour les besoins de gestion de leur portefeuille. Un des relais de croissance des fonds de dettes passe par le marché du TLB, marché en fort ralentissement cette année avec des banques qui plient sous la contrainte des autorités européennes. Les fonds de dettes peuvent prendre la suite dans des conditions de marché à leur avantage.

En termes de gestion de portefeuille, les émetteurs ont profité de ce premier semestre pour augmenter leurs capacités de financement. Cela est passé par la mise en place de tranches supplémentaires pour se reléverager à des conditions de marché encore acceptables (*23% des opérations sous monitoring d'AFS sont concernées*) sans que cela soit des tranches prévues initialement et des refinancements permettant d'allonger la maturité de la dette actuelle (*6% des opérations sous monitoring d'AFS*).

PRÉSENTATION DE AETHER FINANCIAL SERVICES

Leader français indépendant dans les services d'exécution des transactions financières, Aether Financial Services a été fondé en 2015 par Edouard Narboux et Henri-Pierre Jeancard.

Basé à Paris et Londres, Aether Financial Services est composé d'une équipe pluriculturelle de plus de 20 personnes, experts dans 3 métiers.



Agency

Présents dans la Private Debt et le Capital Markets, Aether Financial Services couvre l'ensemble des rôles d'agents de financement (Loan agent, Bond agent, Administrative agent, Calculation agent, Security agent, etc)



Valorisation et calcul

Aether Financial Services valorise tous types d'instruments financiers ou de valeurs mobilières, des plus « vanille » aux plus structurés, pour des besoins récurrents, spécifiques ou ponctuels.



Corporate and Issuer Services

Aether Financial Services propose une gamme de solutions digitales dédiées à la gestion administrative des fonctions relatives aux opérations sur titres (augmentation de capital, assemblée générale, tenue de registres, etc.).



L'engagement solidaire d'Aether Financial Services

Depuis plusieurs années, Aether Financial Services s'implique auprès d'associations dans le cadre de Contrats à Impact Social (la Cravate Solidaire, la Fondation Auteuil ou encore l'association Article 1).

En 2021, Aether Financial Services s'est engagé dans la protection de l'environnement avec la reforestation et la préservation des forêts aux côtés de Reforest'Action. Ce partenariat témoigne de l'engagement environnemental d'Aether Financial Services et de sa volonté de participer à la lutte contre le réchauffement climatique.



RECEVOIR LES PROCHAINES ÉDITIONS

Rester informé et recevez les prochaines publications de l'Indice AETHER FS Unitranche France, merci de nous envoyer un courrier ou un email avec les informations suivantes :

Nom* :

Prénom* :

Fonction* :

Société :

Adresse email* :

Téléphone :

Par courrier : Axelle Bernard, Aether Financial Services, 36, rue de Monceau 75008 Paris

Par email : indicedetteprivee@aetherfs.com

***Informations obligatoires**

Les informations recueillies sur ce formulaire sont enregistrées dans un fichier informatisé par Aether Financial Services, le responsable du traitement est Laurent Fieux, en termes de responsable RGDP. La finalité du traitement est de vous communiquer les informations relatives et exclusives à l'Indice AFS Unitranche France sauf demande indiquée dans le formulaire.

Le traitement de vos informations a pour unique objectif de vous informer des communications de Aether Financial Services relatives à l'Indice AFS Unitranche France. Vos données ne sont pas communiquées à des sociétés tierces.

Les données collectées seront communiquées aux seuls destinataires suivants : Laurent Fieux (lfieux@aetherfs.com) et Axelle Bernard (abernard@aetherfs.com). Les données sont conservées pendant une durée de 10 ans. Sur le serveur de Aether Financial Services situé en France. Vous pouvez accéder aux données vous concernant, les rectifier, retirer, demander leur effacement ou exercer votre droit à la limitation du traitement de vos données à tout moment, en nous contactant soit par : Mail : agency@aetherfs.com / Voie postale : Laurent Fieux, Aether Financial Services, 36 rue de Monceau, 75008 Paris





INDICE AETHER FS

UNITRANCHE FRANCE

www.aetherfs.com

Suivez-nous sur les réseaux
via notre page LinkedIn
ou sur notre site Internet

AETHER
FINANCIAL SERVICES

info@aetherfs.com



FR
36, rue de Monceau – 75008 Paris



UK
28 Queen street – EC4R 1BB London