



# INDICE AETHER FS UNITRANCHE FRANCE

ÉDITION  
PREMIER TRIMESTRE 2023

LE PREMIER INDICE  
DE RÉFÉRENCE SUR  
LA DETTE PRIVÉE  
EN FRANCE

AVRIL 2023



AETHER  
FINANCIAL SERVICES

# I N D I C E

## AETHER FS UNITRANCHE FRANCE

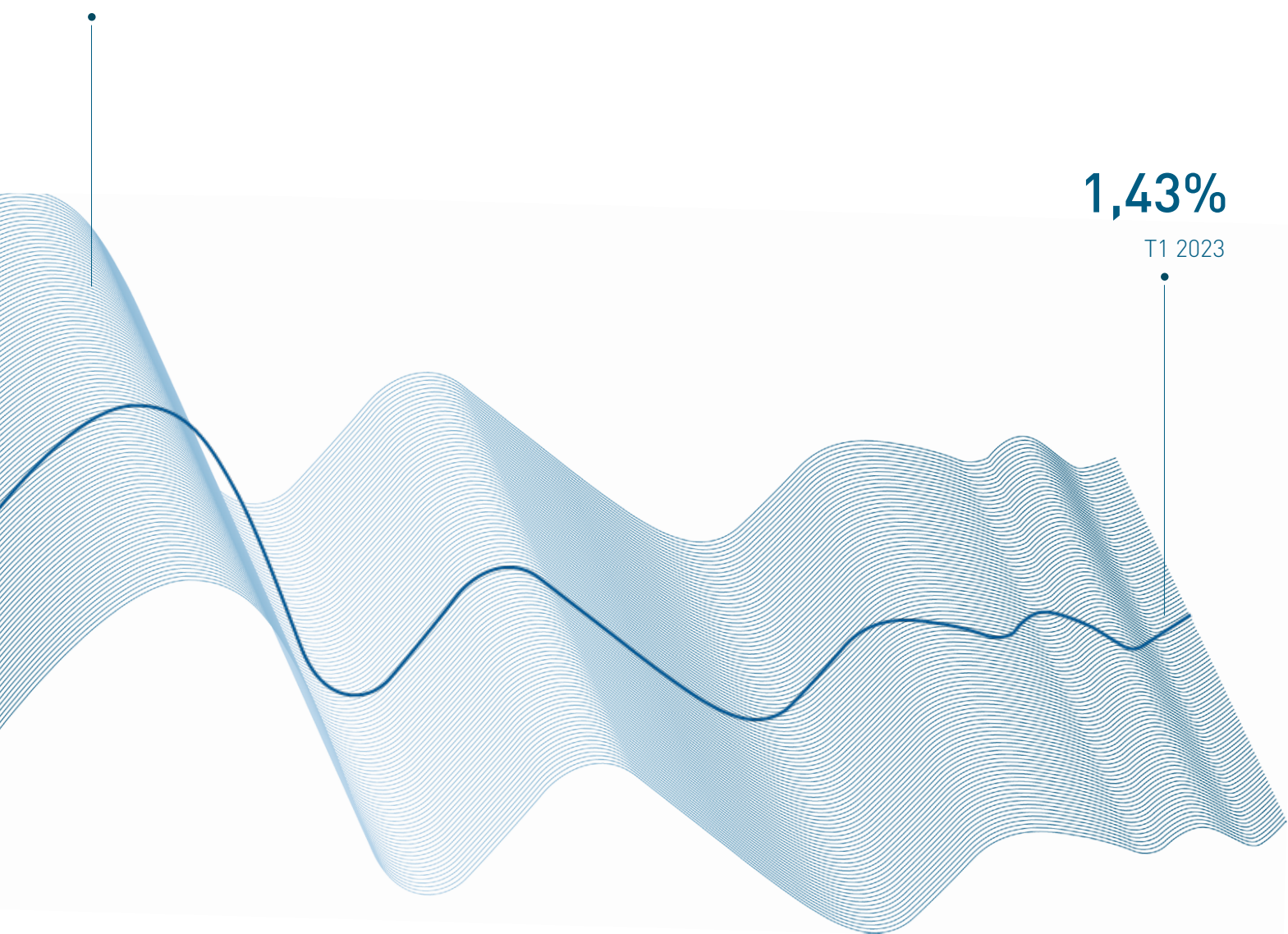
Source : Aether Financial Services

**1,85%**

T2 2018

**1,43%**

T1 2023



# MÉTHODE ET CONTRIBUTEURS

L'Indice Aether FS Unitranche 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) :

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

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 Finance<sup>1</sup> et se félicite que cet acteur indépendant contribue à enrichir sa base de données.



---

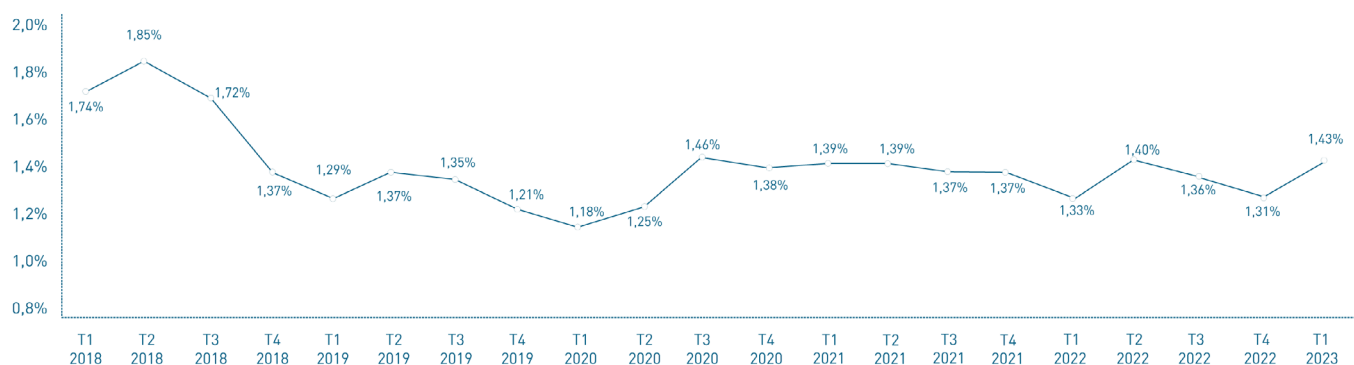
<sup>1</sup> KERIUS Finance ([www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)) est une société de conseil indépendante spécialisée en gestion et couverture des risques de taux d'intérêts, de change et matières premières.

# INDICE AU T1 2023

Graphique 1

## INDICE AETHER FS UNITRANCHE FRANCE

Source : Aether Financial Services



Au premier trimestre 2023, l'indice Aether FS Unitranche France repart à la hausse et affiche une marge par tour de levier de 1,43%. Cette remontée de l'indice est la résultante d'un effet ciseau entre une nouvelle baisse consécutive des leviers constatés au closing et une marge moyenne au closing en forte hausse.

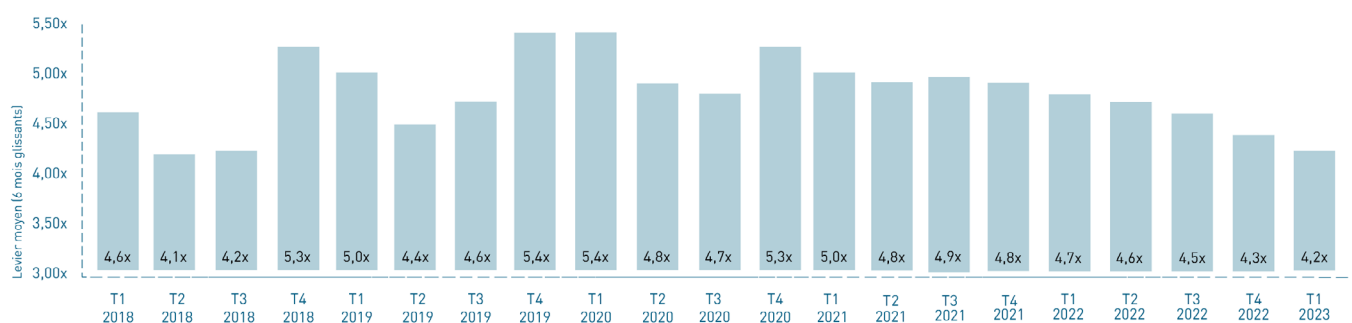
L'indice reflète un second semestre 2022 particulièrement timide aussi bien en termes de levées de fonds que de montants investis. L'étude publiée par France Invest en partenariat avec Grant Thornton affiche des montants de levées de fonds au second semestre inférieurs de moitié au premier semestre (8,5 Mds€ vs 17 Mds€), plus bas niveau depuis le S1 2021. Les montants investis, quant à eux, affichent un recul de 9% en 2022 vs 2021 (24,7 Mds€ vs 27,1 Mds€) dans le capital investissement, impact tempéré par un bon premier semestre 2022.

L'analyse des 17 transactions de l'indice du T1 2023 reflète ce ralentissement d'activité et une prudence accrue des investisseurs à l'égard des nouvelles opportunités. Les investisseurs continuent de regarder des dossiers extériorisant des leviers conservateurs avec un rendement moyen plus attractif que le trimestre précédent.

# COMPOSANTES DE L'INDICE

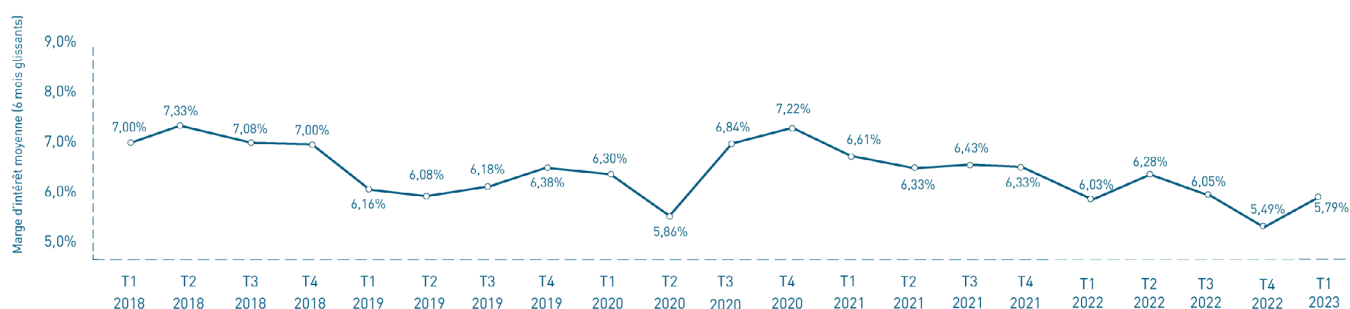
Graphique 2  
EVOLUTION DES LEVIERS AU CLOSING

Source : Aether Financial Services



Graphique 3  
EVOLUTION DES SPREADS AU CLOSING

Source : Aether Financial Services



Depuis le troisième trimestre 2021, date à laquelle l'activité de dette privée battait son plein, les leviers moyens au closing n'ont cessé de se contracter. Le T1 2023 s'inscrit dans la continuité pour afficher un levier moyen au closing de 4,22x (-3% vs T4 2022).

Cependant, les marges moyennes au closing sont reparties à la hausse après un T4 2022 très bas pour cette typologie de financement. Avec un regain de +0,3%, par rapport au trimestre précédent, la marge moyenne au closing atteint 5,79%.

Depuis 2020 et des levées de fonds toujours plus importantes, le nombre d'intervenants dans un financement a fortement augmenté, se traduisant par le nombre croissant de souscripteurs (véhicules gérés par les sociétés de gestion). La gestion du flux dans le cadre des closings et des tirages est donc devenue une problématique non négligeable.

Un closing est une succession d'étapes inscrites dans une mécanique qui doit être bien huilée. La gestion des transferts d'argent est une source de stress pour l'ensemble des parties. Le flux va-t-il partir à temps, va-t-il est bloqué par une banque intermédiaire, des frais vont-ils être prélevés, pourra-t-on passer les flux avant le cut off n'est qu'une liste non exhaustive des questions qui se posent lors de l'exécution d'un virement.

Autant d'interrogations que de sujets qui peuvent gripper la machine d'un closing. S'il est source de stress pour l'ensemble des parties, le gestionnaire du flux n'est pas en reste car il est garant de la bonne exécution du fundsflow sans pouvoir maîtriser toute la chaîne interbancaire.

Il existe néanmoins des moyens de limiter les risques. Faire appel à un seul prestataire pour la gestion de l'ensemble des flux avec l'ensemble des comptes ouverts au sein du même établissement est un moyen de garantir une efficacité accrue lors de la descente de cash des différentes holdings d'acquisition et l'arrivée des fonds de la dette sur le compte pivot. Tous ces flux étant alors internes à la banque, cela garantit leur instantanéité. Ne reste plus que les flux vers l'externe (refinancement de la dette actuelle, paiement des vendeurs et des commissions).

Le remboursement de la dette existante pose la problématique de la mainlevée des nantissements. Doit-on donner mainlevée sur remise des swifts ou sur constatation de l'arrivée des fonds pour chacun des souscripteurs. A nouveau, la mise à disposition d'un compte pivot tenu par un tiers permettrait de ne monitorer l'arrivée d'un seul flux et de lever les nantissements pour le compte des prêteurs refinancés.

Enfin, lorsqu'une devise additionnelle s'invite, la chaîne d'exécution du flux se complexifie avec l'intervention de banques intermédiaires et correspondantes qui peuvent allonger les délais de réception des fonds par les contreparties. De surcroît, les cut off time peuvent varier d'une devise à une autre. Seule la gestion des euros reste relativement simple.

Tout un système complexe qui bénéficie en ce moment d'une cure de jouvence. Le système Target 2 étant en pleine migration ISO 20022 afin d'harmoniser les messages swift et simplifier la gestion des flux. L'avenir dira si la pratique vient confirmer la théorie.

# 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 :** Louis Thuillez, Aether Financial Services, 36, rue de Monceau 75008 Paris

**Par email :** [indicedetteprivee@aetherfs.com](mailto: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](mailto:agency@aetherfs.com) / Voie postale : Laurent Fieux, Aether Financial Services, 36 rue de Monceau, 75008 Paris

**AETHER**  
FINANCIAL SERVICES





# INDICE

# AETHER FS

## UNITRANCHE FRANCE

[www.aetherfs.com](http://www.aetherfs.com)

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

# ÆTHER

FINANCIAL SERVICES

[info@aetherfs.com](mailto:info@aetherfs.com)



FR  
36, rue de Monceau – 75008 Paris



UK  
28 Queen street – EC4R 1BB London