



**CAPITAL
INITIATION**

La communauté pour découvrir
le Private Equity de l'intérieur

Synthèse de l'activité du Private Equity au S1 2023

Les données contenues dans ce document sont issues du rapport [France Invest](#) publié le 18 octobre 2023.
Nous vous recommandons de le lire pour plus de détails ainsi que les données concernant l'infrastructure !



Vendredi 27 octobre 2023

Pages
3-5

Synthèse globale

Pages
6-9

Les levées de capitaux en PE

Pages
10-14

Les investissements

Pages
15-17

Les cessions

SOMMAIRE

Synthèse de l'étude France Invest S1 2023

Synthèse globale

Pages 4-5

Synthèse de l'étude France Invest S1 2023

Commentaire général

Rien ne va plus dans le milieu du Private Equity ! Après une **période post-COVID** ayant permis des **records de levées et de déploiements**, il semblerait que la fête soit déjà finie... **Conflits** qui se multiplient et **inflation** menant les **taux d'intérêt** à des niveaux dignes de la dernière crise financière ont fait fleurir les mêmes mots sur les lèvres de tous les investisseurs : « **le dealflow est mort** ». Comme à leur habitude, les banquiers restent positifs sur le futur proche, visant le S1 2024. L'**indice Argos** ne rassure pas non plus, le **multiple EV/EBITDA** étant retombé sous le seuil symbolique des 10x (**9,9x** pour le T2 2023).

Mais qu'en est-il en réalité ? Les entreprises françaises ont-elles réellement décidé de bouder les fonds d'investissement ?

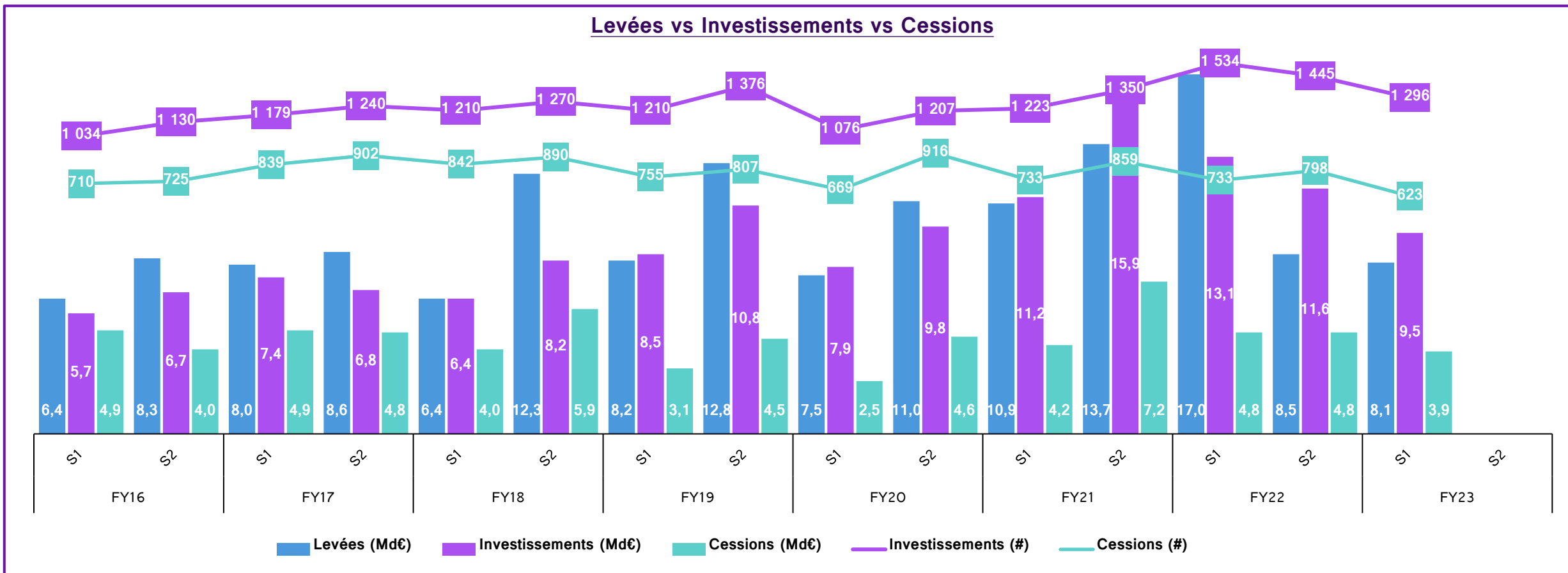
A l'occasion de la publication du [Rapport sur l'activité des acteurs du capital-investissement français](#) par **France Invest** et **Grant Thornton**, il est judicieux de s'interroger sur les **chiffres de l'activité réelle** afin de trancher : **pénurie d'entreprises à potentiel ou mauvaises habitudes prises par les investisseurs depuis la période COVID ?**

Au regard de ces chiffres, et lorsque nous les comparons à ceux des trois dernières années, il est clair que la **tendance du S1 2023 est à la baisse** à la fois sur les **levées**, les **investissements** et les **cessions**. Les optimistes diront que ce premier semestre n'est pas catastrophique et **revient simplement à des niveaux pré-COVID en ligne avec le S1 2019**. Le second semestre étant historiquement plus dynamique, il faudra certainement attendre avril et le **rapport annuel 2023 de France Invest** pour pouvoir clairement trancher.

Il faut noter que **cette baisse globale ne touche pas tous les secteurs de la même manière**. Ainsi, et parce que le Rapport couvre déjà un large spectre d'analyse, nous nous concentrerons ici sur les **tendances de fonds** et sur la **distribution** à chaque étape, en les comparant à la fois à la **période post-COVID** et sur une période plus étendue **depuis 2016**.

Comme son nom l'indique, **cette synthèse n'a pas prétention à remplacer le Rapport de France Invest** et constitue un travail d'**analyse complémentaire** abordant les thématiques sous une **approche différente**. Nous ne pouvons que **vous inciter à lire ces deux documents**, dans l'ordre qui vous sied, pour une compréhension complète de l'évolution du marché du Private Equity français. Bonne lecture.

Comparaison des levées, investissements et cessions



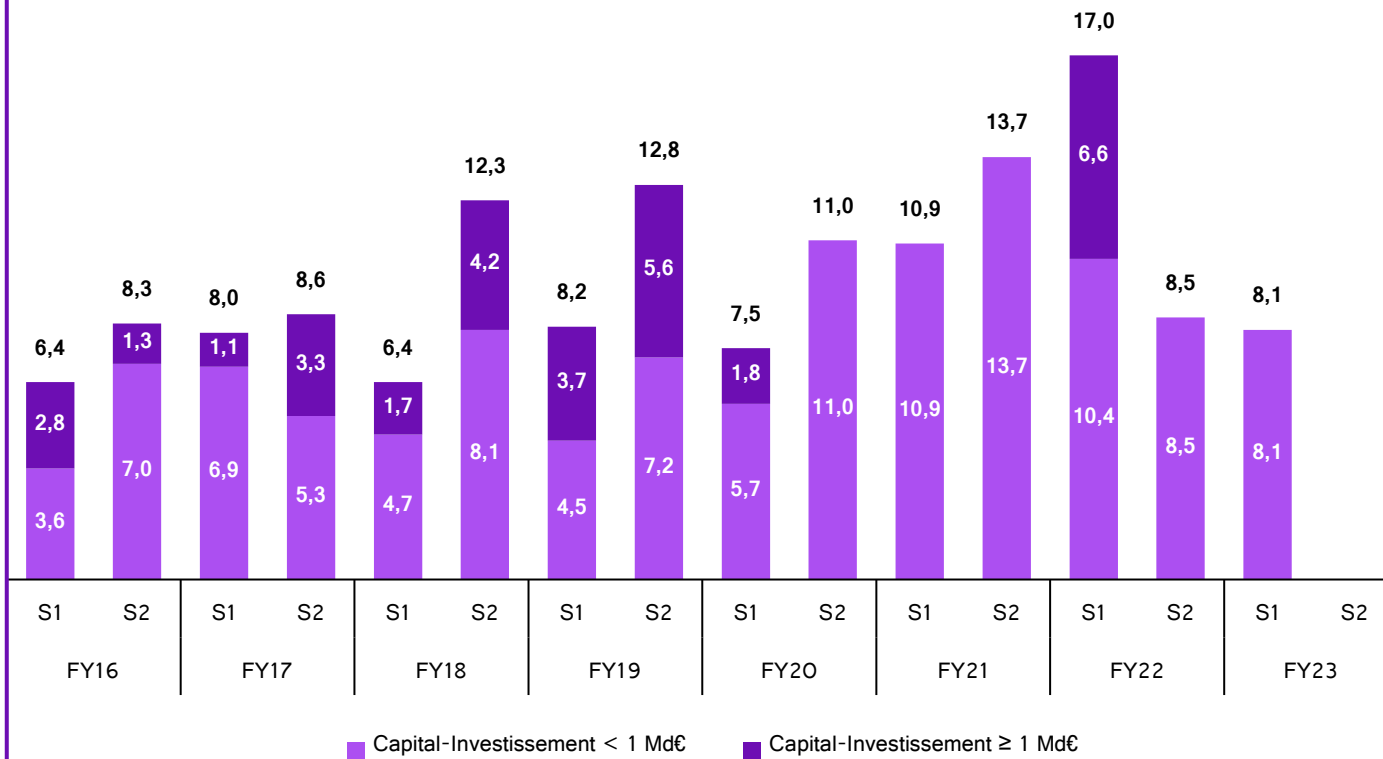
Les levées de capitaux en PE

Pages 7-9

Synthèse de l'étude France Invest S1 2023

Les levées par montant semestriel

Levées de capitaux par montant total semestriel



De 2016 à 2021, les levées du S2 ont toujours été supérieures à celles du S1. Le montant total levé au S1 2023 est en ligne avec celui du S1 2019 (dernière année non impactée par la COVID). Cela est d'autant plus marquant que nous observons un ralentissement des levées ≥ 1 Md€.

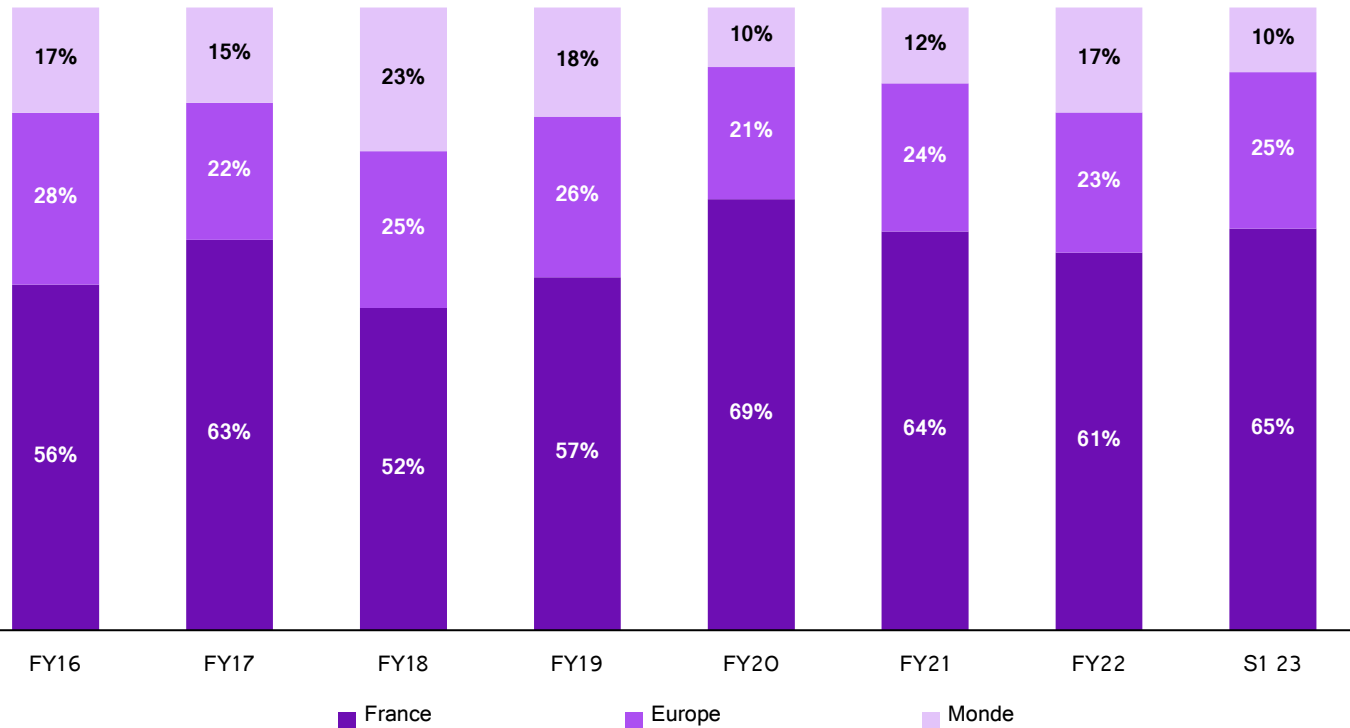
Dans le détail, on observe que :

- Les levées inférieures à 100 M€ se maintiennent en valeur et atteignent un niveau record en nombre de véhicules levés.
 - Les levées comprises entre 100 M€ et 500 M€ sont en chute libre dans la continuité des 2 semestres 2022, sensiblement en ligne avec les niveaux pré-COVID.
 - Les levées comprises entre 500 M€ et 1 Md€ restent à un niveau en ligne avec les moyennes historiques en valeurs et en nombre.
- Il est cependant important de préciser le caractère rare des levées supérieures à 500 M€ et leur fort effet sur le montant total des levées.

Si nous nous intéressons à l'aspect qualitatif, nous observons un intérêt particulier pour les fonds thématiques avec une attention plus particulière au *track record* des équipes d'investissement.

Les levées par géographie

Répartition des levées de capitaux par géographie

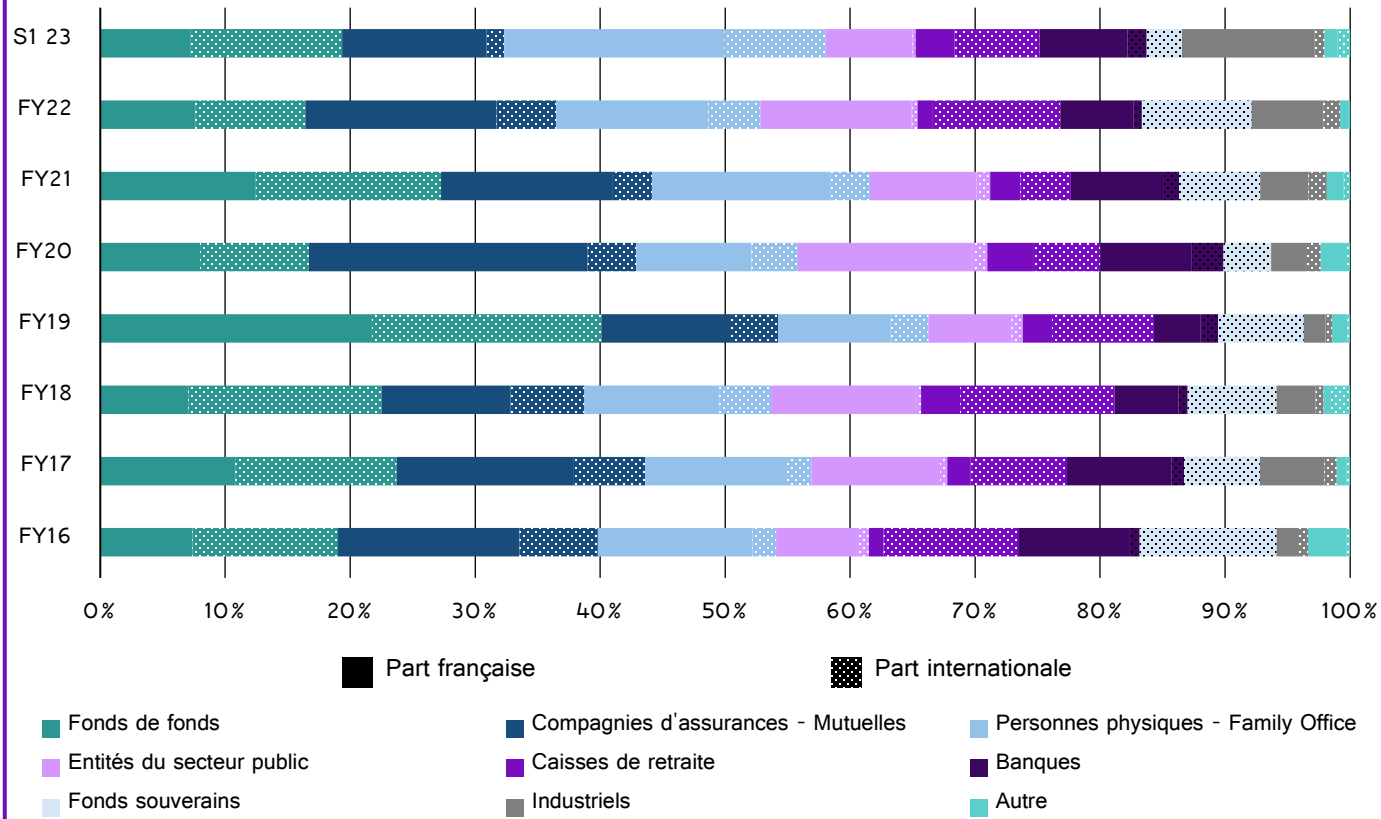


Les montants levés par géographie sont en ligne avec la tendance historique caractérisée par une **représentation plus forte des investisseurs français** [61%-69%] depuis 2020 (double effet COVID + Brexit) vs [52%-63%] sur la période 2016-2019.

- Nous constatons une **représentation constante** des investissements **européens** [21%-28%] depuis 2016, le **S1 2023** ne dérogeant pas à la règle.
- La part des **investissements mondiaux** (hors Europe) au **S1 2023** (10%) est au **plus bas** [10%-23%] malgré des investissements non négligeables par le passé (23% en 2018, 18% en 2019, 17% en 2016 et 2022).
- Il faut cependant **relativiser cette baisse des investissements internationaux** qui est corrélée au **faible nombre de levées mid-cap (supérieurs à 500 M€)** durant ce premier semestre, cible phare des fonds de pensions et fonds de fonds.

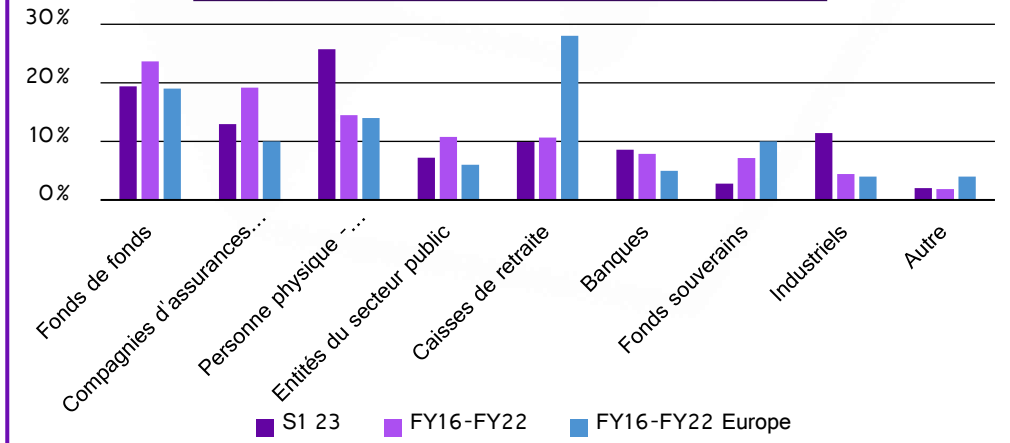
Les levées par souscripteur

Répartition des levées par souscripteur et origine



Sans étonnement, la représentation des **fonds de pension** et des **fonds souverains** est bien **inférieure** à celle de la **moyenne européenne**, ces pratiques n'étant respectivement peu et pas développées en France. A l'inverse, la part des **industriels** et des **personnes physiques/Family Office (FO)** augmente très significativement (**26% vs 14%** pour la **moyenne 2016-2022**), illustration de la force du tissu économique lié aux **grandes familles** de l'hexagone et aux **nouveaux entrepreneurs** qui réinvestissent à leur tour dans la croissance des entreprises françaises.

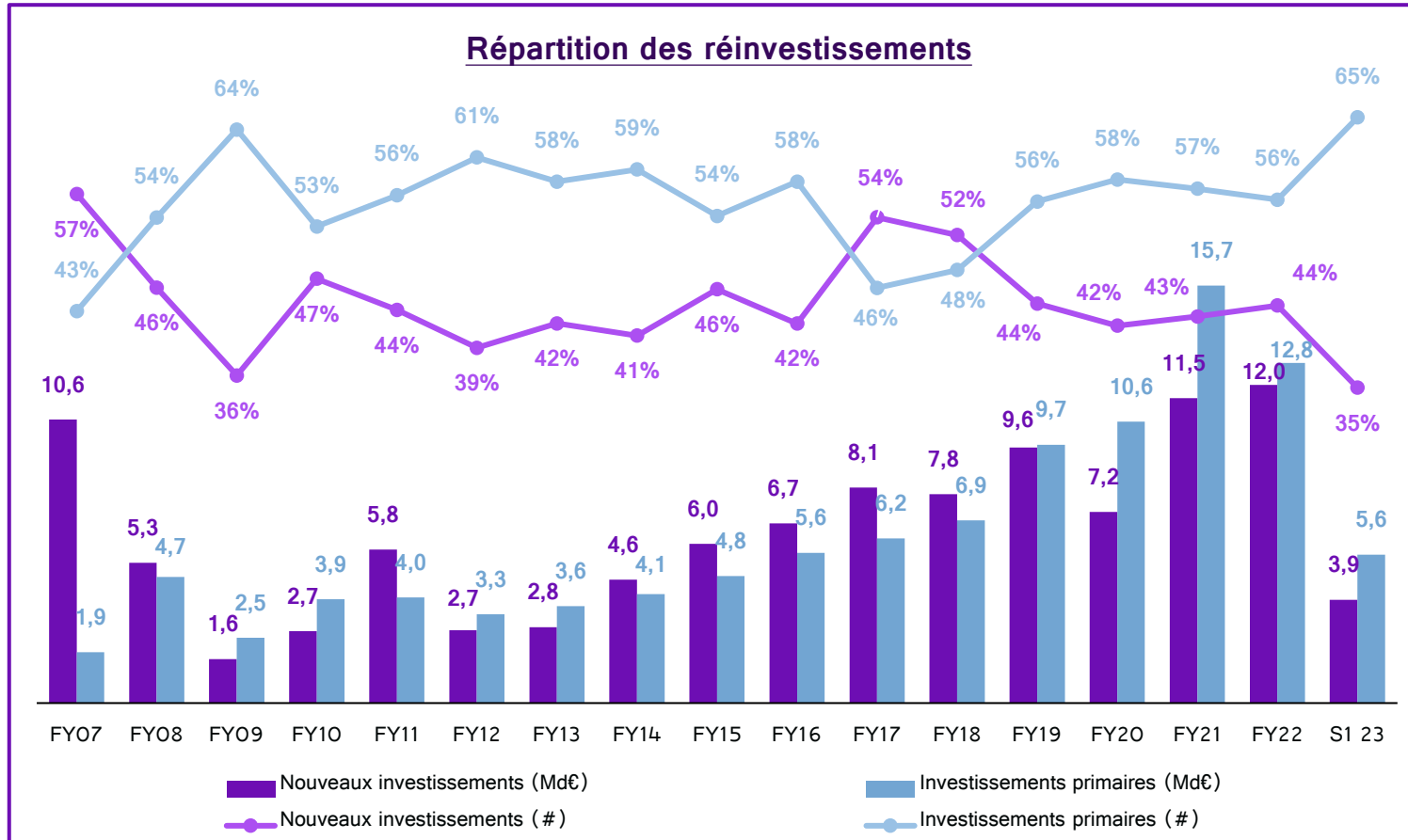
Comparaison à la moyenne européenne



Les investissements

Pages 11-14

Investissements primaires et réinvestissements



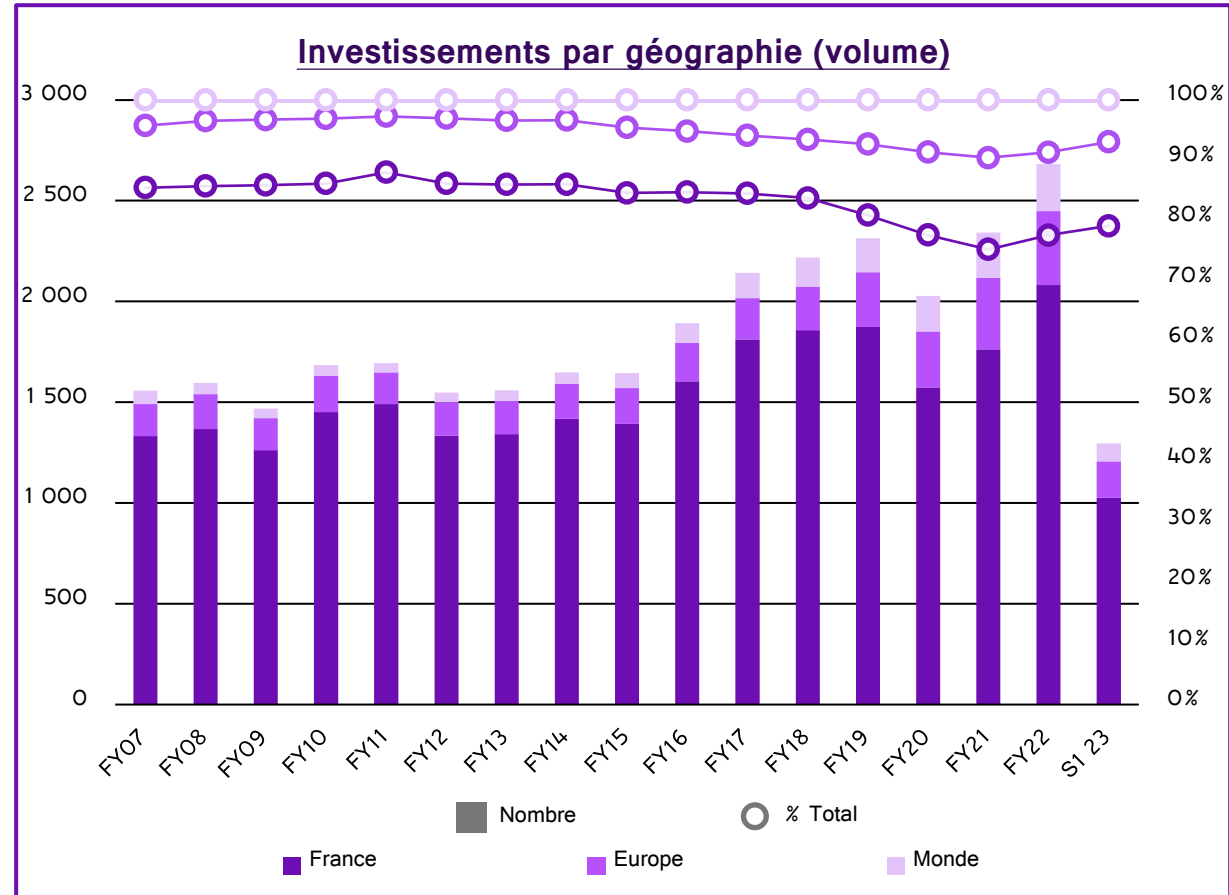
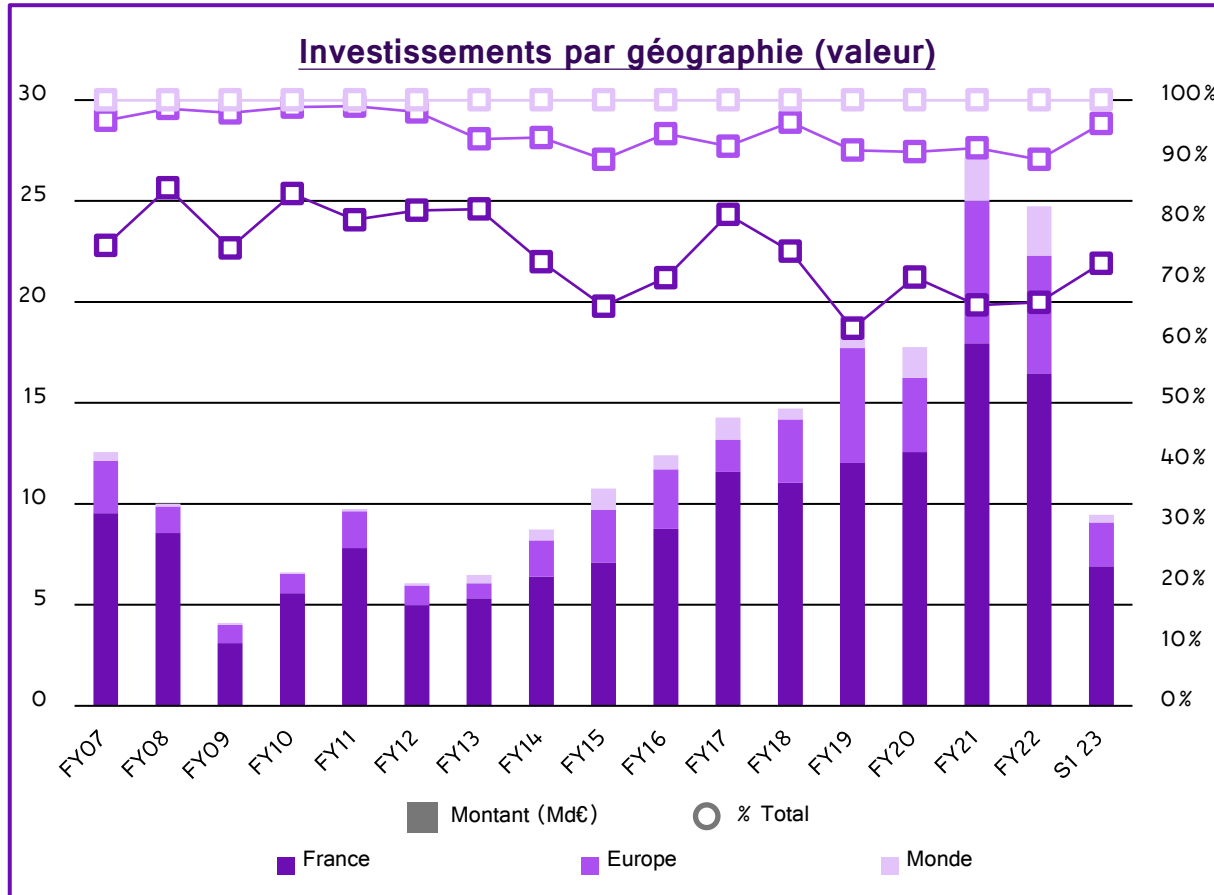
Entre 2007 et 2018, les investissements primaires ont été généralement plus importants en valeur que les réinvestissements, sauf en 2009, 2010, 2012 et 2013. On remarque une **inversion de tendance** en 2019 où la répartition entre investissements primaires et réinvestissements est presque égale.

Depuis 2020, nous observons une **tendance marquée au réinvestissement**, signe de **maturité** du marché et de volonté de se diriger vers des **actifs ayant déjà fait leurs preuves**. En ce qui concerne le **nombre d'investissements**, les **réinvestissements** ont presque toujours été **sensiblement plus nombreux** [en moyenne **55% vs 45%**], avec des exceptions en 2007, 2017 et 2018.

Le premier semestre 2023 ne déroge pas à cette inversion de rapport post-COVID, et atteint même une part en volume record de réinvestissements s'élevant à **65%** pour **59%** du volume.

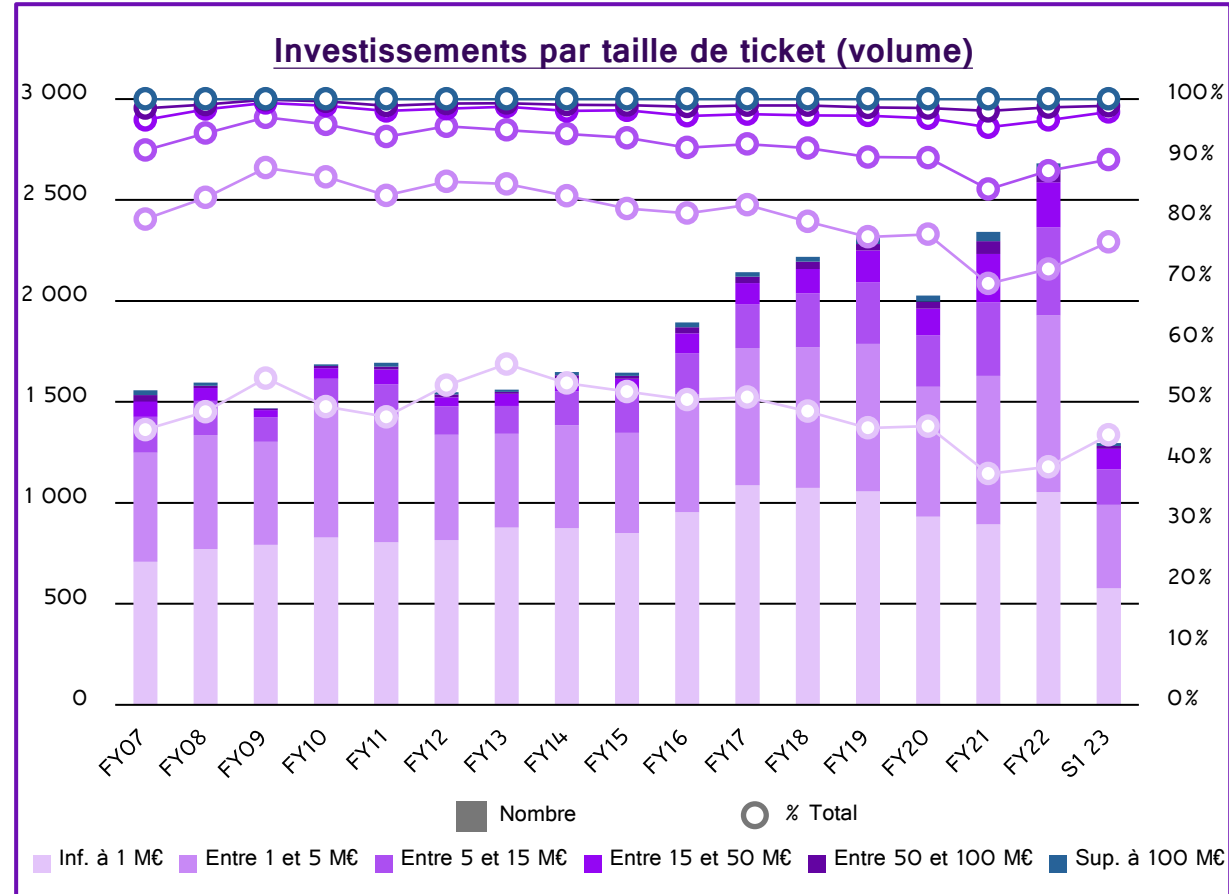
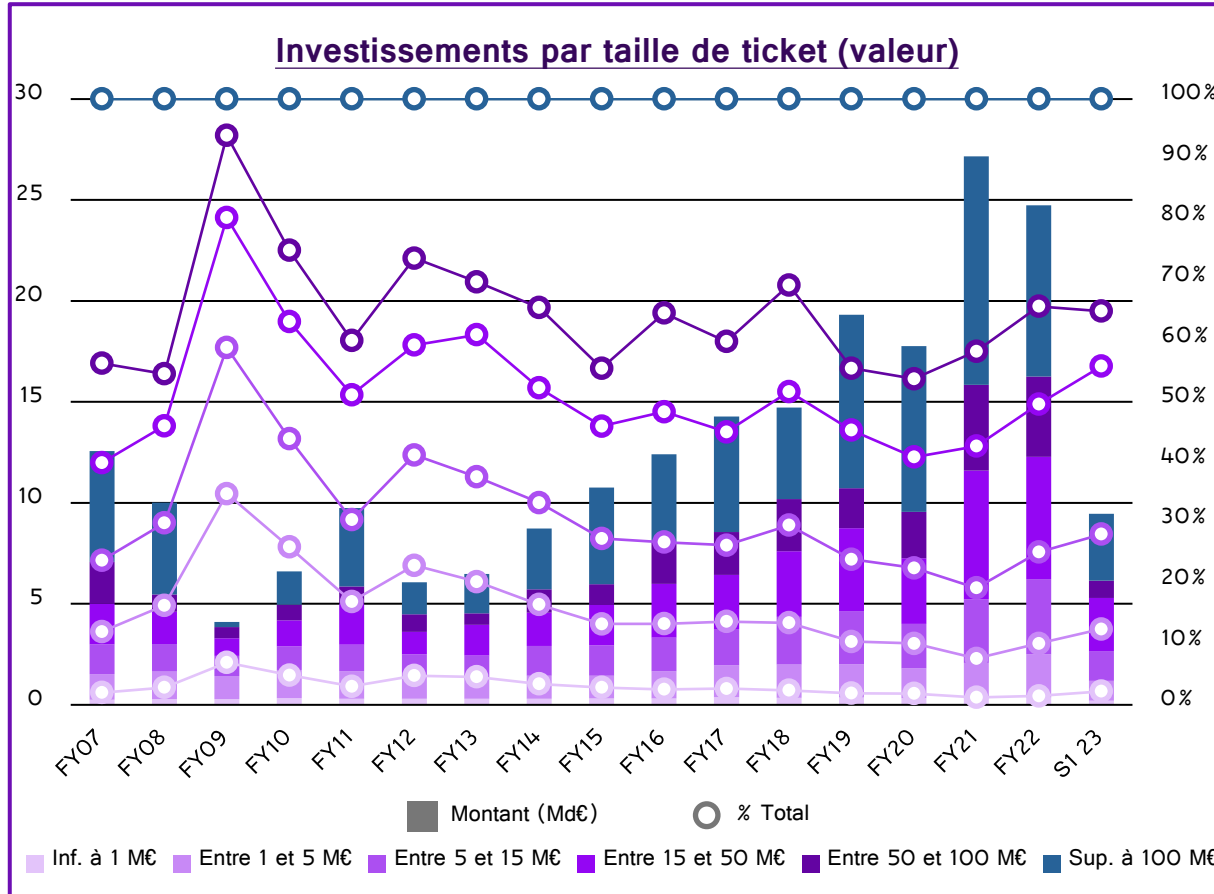
➤ Reste à s'assurer que les fonds continuent à trouver des **sorties viables** et à espérer que les réinvestissements ne conduisent pas à une **baisse des TRI**.

Investissements par géographie (monde)



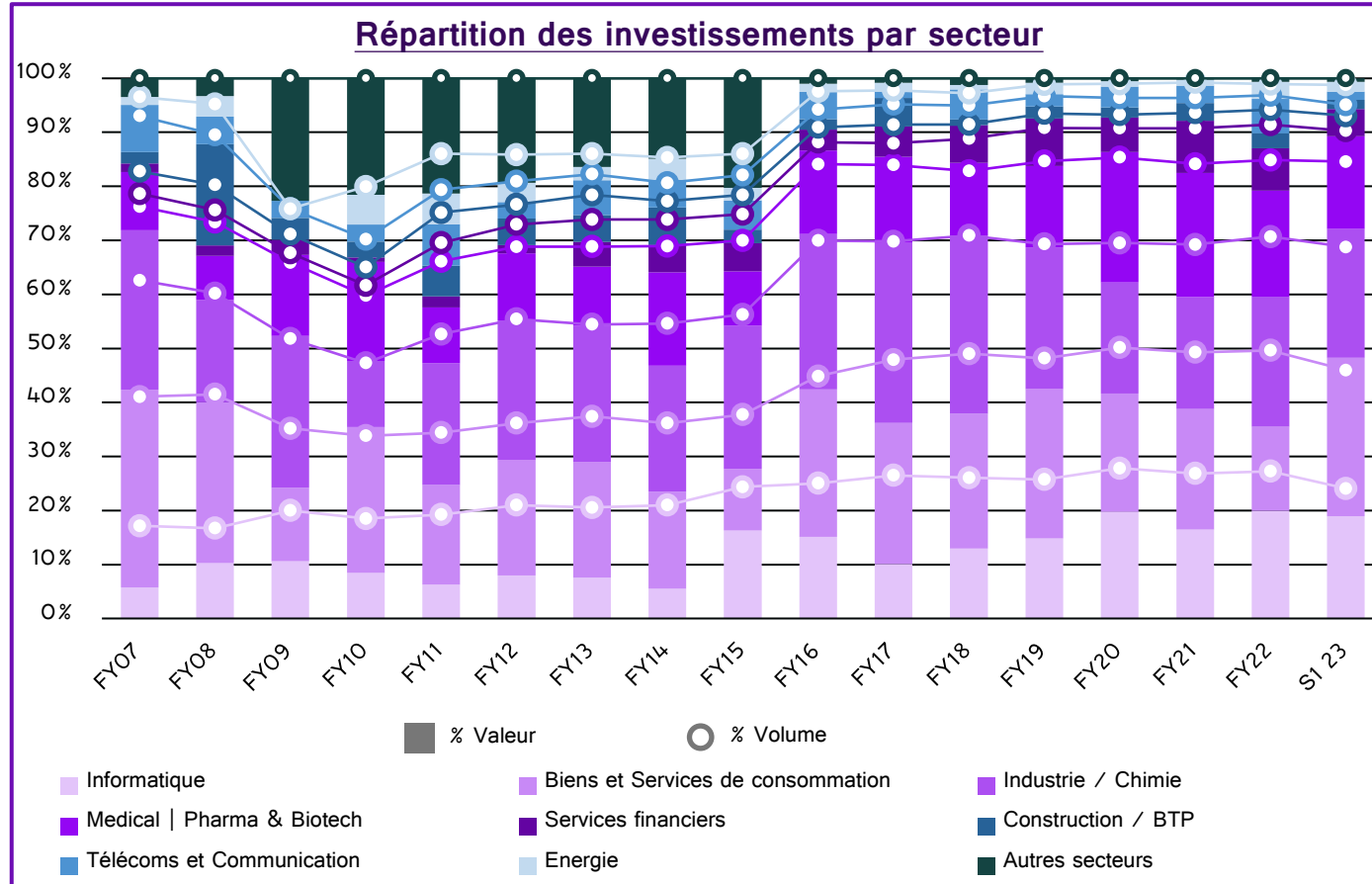
Sources : France Invest & Grant Thornton

Taille de ticket



Sources : France Invest & Grant Thornton

Investissements par secteur d'activité



En ce qui concerne les investissements par secteur en comparaison à la moyenne 2020-2022, le S1 2023 se distingue par une forte hausse de la part investie dans les biens et services de consommation (+47% ; 29,3% vs 19,9% pour la moyenne des 3 dernières années) malgré un volume stable à 22% des transactions effectuées.

Le volume de transaction dans l'énergie augmente significativement passant de 2,5% à 3,7% malgré une part dans le montant qui reste stable à 1,8%.

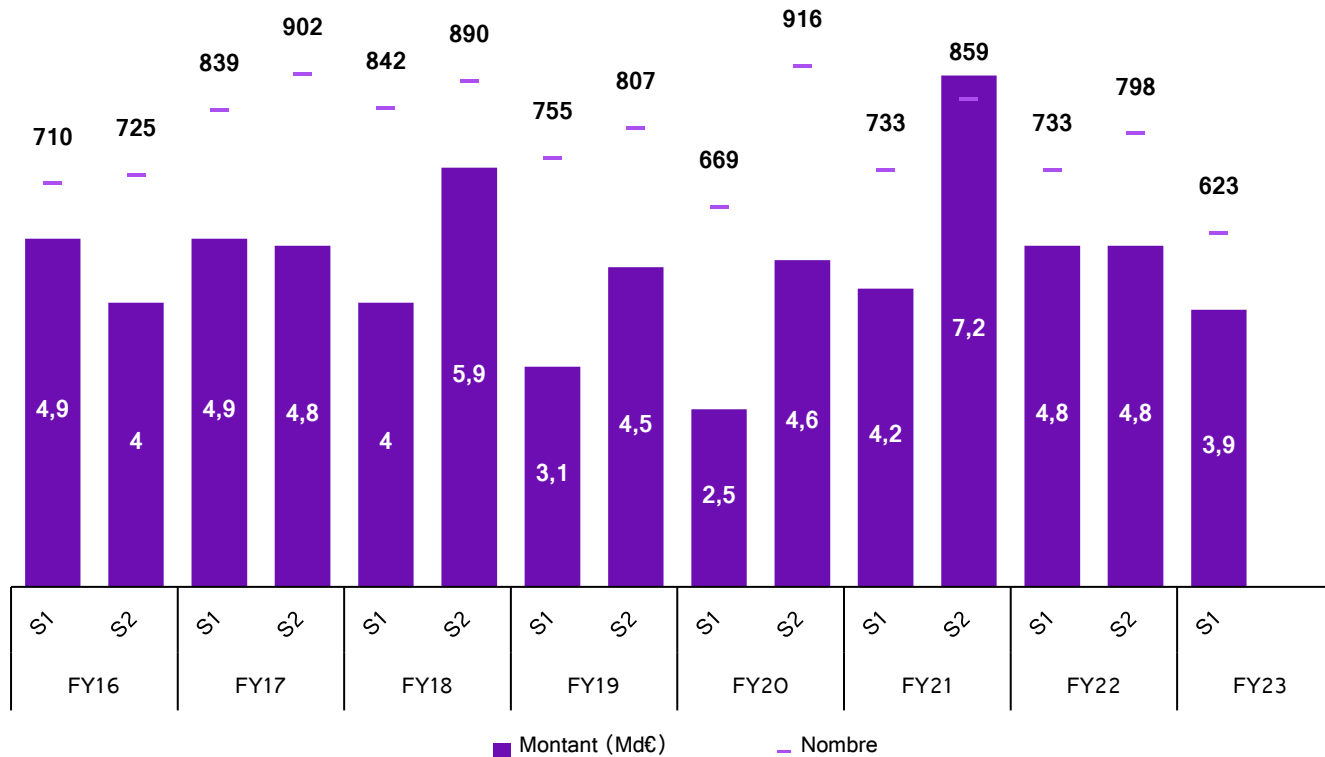
Les transactions dans le secteur des télécoms et communication sont en chute libre que ce soit en valeur (-65%, passant de 4,5% à 1,6% en moyenne) ou en volume (-30%, passant de 2,9% à 2,0% en moyenne).

A l'échelle de la période 2016-2023, nous n'observons pas de changement majeur mis à part la très forte baisse de la représentation en valeur et en volume du secteur des télécoms et communication.

Les cessions

Valeur et volume des cessions (semestriel)

Total des cessions par semestre



Les **cessions** montrent un **ralentissement significatif** au cours du S1 2023, en ligne avec la **variation des investissements** :

En termes de variation **vs le S2 2022**:

- En valeur, on observe une baisse de **-19%** pour les **cessions** vs **-18%** pour les **investissements**.
- En volume, on observe une baisse de **-22%** pour les **cessions** vs **-10%** pour les **investissements**.
- Il semblerait donc que les **cessions** réalisées au **S1 2023** aient concerné des **opérations** pour des montants **plus importants qu'au S2 22** tandis que **l'inverse** se matérialise pour les **investissements**. Ainsi la **valeur moyenne des cessions** progresse de **+4% (6,3 M€)** contre **-9% (7,3M€)** pour les **investissements**.

En termes de variation **vs le S1 2022**:

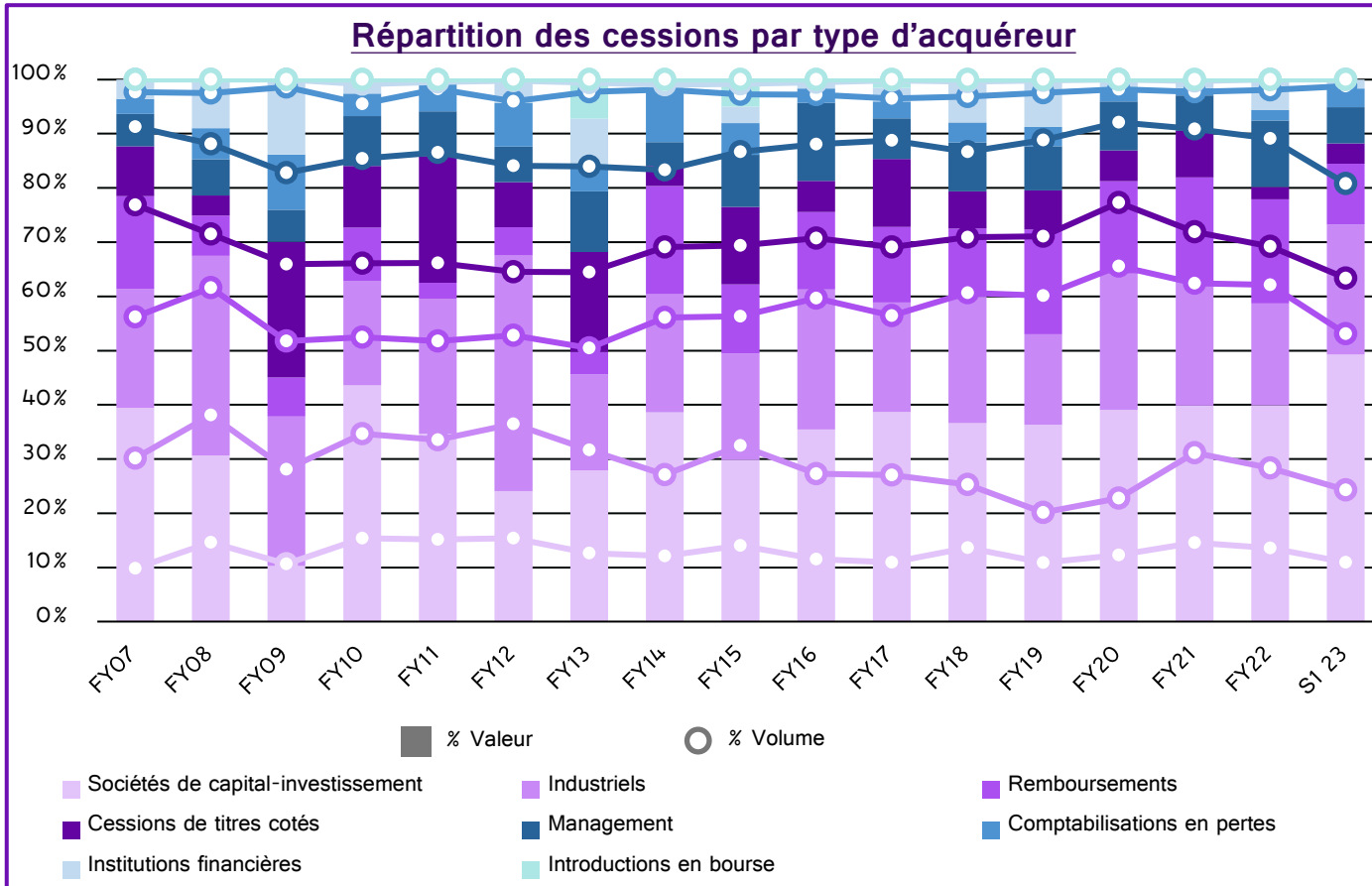
- En valeur, on observe une baisse de **-19%** pour les **cessions** vs **-27%** pour les **investissements**.
- En volume, on observe une baisse de **-15%** pour les **cessions** vs **-16%** pour les **investissements**.
- Cela se traduit par une **valeur moyenne des cessions** ayant **diminué** de **-4%** contre **-14%** pour les **investissements**.

Il faut garder à l'esprit la **tendance historique** de **meilleure performance** au S2 laissant espérer un effet de **rattrapage** pour la fin d'année.

Les cessions

Type d'acquéreur

Répartition des cessions par type d'acquéreur



En ce qui concerne la répartition des cessions par type d'acquéreur, le S1 s'illustre par une **part record des sorties en valeur (49,3%)** des cessions à d'autres sociétés de capital-investissement (LBO bis, tier, etc.), en opposition à une **part du volume au plus bas (10,9%)** sur la période.

Malgré un **volume en baisse (13,4% vs 15,4% pour la moyenne des 3 dernières années)**, la part des **cessions industrielles en montant** revient dans la **moyenne historique** après une **année 2022 en retrait (24,0% au S1 2023 vs 18,8% en 2022)**.

La part des **remboursements** (refinancements et autres flux de désinvestissement) est en **forte baisse** tant en **valeur (11,2% vs 18,6% moyenne 3 ans)** qu'en **volume (28,8% vs 39,6%)**.

Sans surprise, les introductions en bourse sont presque inexistantes comme à leur habitude sur le marché français tandis que les cessions de titre cotés ne rencontrent guère plus de succès.

Enfin, les **comptabilisations en perte augmentent significativement** passant de **1,9%** (moyenne 3 ans) à **3,4% en valeur** et de **8,1% à 18% en volume**.

Les **signaux** sont donc **globalement négatifs** du côté des cessions, faisant planer un doute sur la **capacité des fonds à céder leurs actifs** de manière durable au long terme.

Pour aller plus loin...

[Synthèse de l'étude France Invest S1 2023](#)

A propos

A propos de Capital Initiation

Capital Initiation est une association créée en février 2022 par Mathieu Colombarini, hôte du podcast Bienvenue au Capital et Ludovic Soulabaille, Analyste en Private Equity. C'est aujourd'hui la seule association inter-écoles dédiée au monde du Private Equity.

Avec le recrutement du 4^e batch en octobre 2023, Capital Initiation regroupe désormais plus de 100 alumni représentant une diversité de plus de 30 écoles et universités. Cette communauté d'étudiants et jeunes diplômés est animée par la motivation commune de mieux comprendre le capital-investissement au travers d'échanges avec les hommes et les femmes qui font le succès du métier en France. Au-delà de ces échanges, l'objectif est d'agrandir cette communauté et de l'animer autour d'un projet interactif, collaboratif et pérenne.

La promotion de la diversité et l'inclusion des considérations RSE dans les métiers de l'investissement font partie des priorités de Capital Initiation.

Plus d'informations :

<https://www.linkedin.com/company/capital-initiation/>

A 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 :

www.franceinvest.eu

A propos de Grant Thornton

Grant Thornton, groupe leader d'Audit et de Conseil, rassemble en France plus de 2000 collaborateurs dont 125 associés dans 23 bureaux, en se positionnant sur 5 métiers : Audit, Expertise Conseil, Conseil Financier, Conseil Opérationnel & Outsourcing et Conseil Juridique et Fiscal.

Grant Thornton accompagne les entreprises dynamiques (sociétés cotées, entreprises publiques et privées) pour leur permettre de libérer leur potentiel de croissance, grâce à l'intervention d'associés disponibles et impliqués, épaulés par des équipes délivrant une expertise à très haute valeur ajoutée.

Les membres de Grant Thornton International Ltd constituent l'une des principales organisations d'Audit et de Conseil à travers le monde. Chaque membre du réseau est indépendant aux plans financier, juridique et managérial.

Plus d'informations :

<http://www.grantthornton.fr/>



**CAPITAL
INITIATION**

Le Bootcamp pour découvrir le Private Equity de l'intérieur



Analyse et rédaction :



Igor ROMANELLI
Capital Initiation