

CHARTRE
EURO PP
(PLACEMENTS PRIVÉS)

BERCY, LE 30 AVRIL 2014



Michel Sapin
ministre des Finances
et des Comptes publics



Arnaud Montebourg
ministre de l'Economie,
du Redressement productif
et du Numérique

« Le financement des entreprises, de toutes les entreprises et sous toutes ses formes, est une préoccupation forte du Gouvernement. Avec le renforcement des exigences prudentielles en réponse à la crise financière, il est devenu essentiel de diversifier les modes de financement, afin d'apporter un complément aux financements bancaires traditionnels.

Le Gouvernement est très attentif à ce que les flux de crédit vers l'économie demeurent robustes et suffisants, que les fonds propres des entreprises se renforcent et que l'épargne abondante dans notre pays soit mobilisée utilement. La réforme du code des assurances conduite à l'été 2013 s'inscrivait déjà dans cette démarche.

L'initiative de la Place de Paris qui vise à promouvoir, sous l'appellation « EuroPP », le développement sécurisé d'un marché des placements privés en France, plus souple et plus aisément mobilisable pour les entreprises que l'offre de financement traditionnelle, est aujourd'hui tout à fait bienvenue, et fortement soutenue par les pouvoirs publics. Elle s'inscrit dans le cadre d'une collaboration de chacun, entreprises, investisseurs, intermédiaires, pouvoirs publics.

C'est avec ce type de mobilisation et d'innovation dans les modes de financements que nous contribuerons au financement durable de l'économie réelle ».



Christian Noyer

*Gouverneur
de la Banque
de France*

Mot du Gouverneur de la Banque de France

« Le financement de l'économie constitue un enjeu majeur pour la croissance. Il est appelé à évoluer dans le nouveau contexte réglementaire mis en place à la suite de la crise financière afin de renforcer la stabilité financière. Cette évolution appelle une diversification, au côté du crédit bancaire jusqu'à présent prédominant, des modes de financement des entreprises, notamment de taille intermédiaire, qui représentent une part importante de la croissance et de l'emploi et qui gagneraient à accroître leurs recours aux marchés financiers. La Banque de France s'est ainsi résolument engagée afin d'accompagner cette évolution au travers de deux initiatives de la Place de Paris au potentiel important : le développement des placements privés – financement de moyen et long terme par des investisseurs institutionnels – mais aussi de la titrisation des créances privées, via le véhicule Euro Secured Notes Issuers, permettant d'encourager les crédits et ouverte à tout établissement de crédit européen.

La Banque, au côté de Bercy, a ainsi pris une part active aux travaux sur les placements privés, impulsés par la Chambre de commerce et d'industrie de Paris Ile-de-France, qui ont mobilisé les meilleurs experts. La Charte Euro PP, élaborée dans des délais très courts, constitue une avancée importante en définissant un cadre de référence et de bonnes pratiques destiné à accompagner le développement de ce marché. Elle pose les bases d'une saine concurrence et l'égalité de traitement des nouveaux créanciers avec les créanciers bancaires. La démarche consensuelle adoptée permet que l'intérêt de toutes les parties prenantes -émetteurs, investisseurs, intermédiaires- soit pris en compte. Il convient dès lors de promouvoir ces projets, qui répondent aux besoins des acteurs économiques en France et en Europe et sont susceptibles de fédérer d'autres initiatives européennes pour un meilleur financement de la croissance ».

QU'EST-CE QU'UN « PLACEMENT PRIVÉ » ?

Les placements privés en France

Près de
4 milliards d'€
mobilisés en 2013

Plus de
40 entreprises
concernées

Un placement privé est une opération de financement à moyen ou long terme entre une entreprise, cotée ou non, et un nombre limité d'investisseurs institutionnels. Cette opération se distingue d'un financement de marché usuel sous deux aspects :

- à la différence d'un financement de marché usuel par appel public à l'épargne, **les opérations de placements privés n'entraînent pas d'obligations en matière de publication d'information**, cette information restant dans le cadre bilatéral de la relation émetteur-investisseur ;
- par ailleurs, **les opérations de placement privé reposent sur une documentation ad hoc négociée entre l'emprunteur et les investisseurs**, avec généralement la présence d'un intermédiaire.

Cette négociation du contenu de la documentation contractuelle est une caractéristique importante qui distingue ainsi le placement privé des émissions obligataires publiques où l'investisseur ne fait que souscrire à une émission sans véritablement participer à la définition des caractéristiques de l'émission. En ce sens, la mise en place d'un placement privé se rapproche plus d'une documentation bancaire que d'une documentation obligataire cotée et a vocation à être utilisé par des entreprises pour lesquelles le mode opératoire et les caractéristiques des émissions obligataires classiques ne correspondent pas à leur fonctionnement de même qu'à leurs besoins.

Dans un contexte de développement rapide de ce type d'instrument (environ 7.5 Mds€ d'émissions entre le printemps 2012 et la fin de l'année 2013) permis notamment par la réforme du code des assurances entreprise à l'été 2013 pour augmenter la capacité d'investissement des assureurs, une initiative de l'ensemble des acteurs de la Place de Paris (entreprises émettrices, investisseurs institutionnels, arrangeurs) a visé à standardiser la manière de conduire ce type d'opération ainsi que la documentation pour faire en sorte qu'un marché de placements privés homogène (Euro PP) prenne forme et se développe en France de manière robuste et cohérente, et puisse devenir à terme un marché de référence en Europe.

Ce type de marché existe déjà dans deux pays de manière bien établie : l'US PP américain et le Schuldschein allemand.

Le marché américain du placement privé est le plus large avec 54Mds\$ d'encours de dette émise en 2012. Il présente les maturités de dettes les plus longues (7 ans ou plus) et les tailles de tickets les plus élevées (de 15M\$ à 1,5Md\$). Le marché allemand du Schuldschein, initialement utilisé par les institutions publiques allemandes, constitue une source de financement alternative pour les PME et ETI allemandes depuis plus de 20 ans. 13 Mds€ de dettes y ont été émis en 2012. La documentation y est réduite et standardisée, la taille des tickets comprise entre 20M€ et 500M€ et la maturité des opérations est de l'ordre de 3 à 7 ans. Dans le cas de ces deux marchés, la documentation est standardisée.

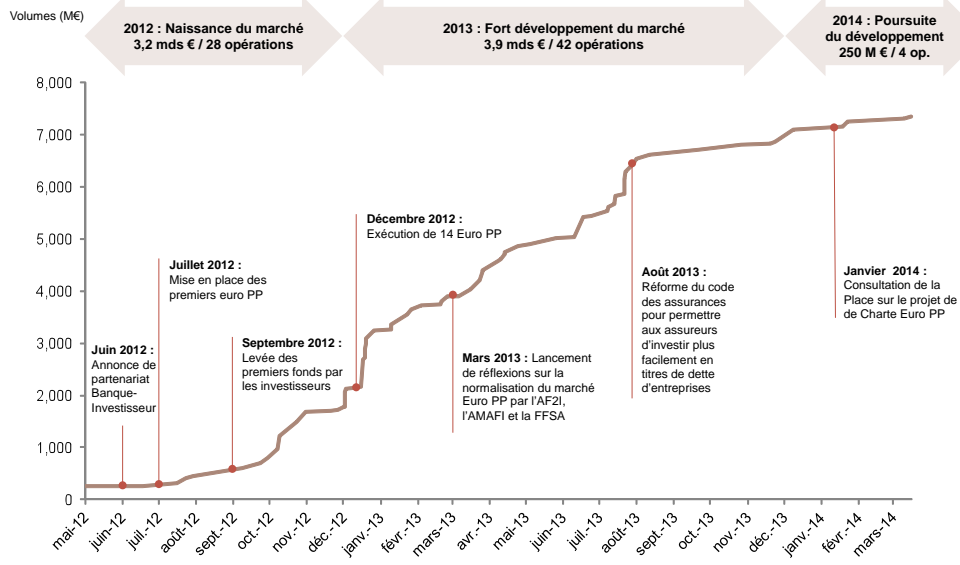
Le développement des placements privés s'intègre dans une évolution structurelle du modèle de financement d'un nombre croissant d'entreprises, dont les causes sont par ailleurs multiples :

- environnement de taux bas qui pousse les investisseurs à s'intéresser à de nouvelles classes d'actifs aux rendements plus attractifs;
- mise en place progressive d'un nouvel environnement prudentiel;
- volonté des ETI de diversifier leurs canaux de financement et d'optimiser leurs coûts de financement à la manière de plus grandes entreprises.

Cette initiative s'inscrit dans un agenda de réformes plus large. Elle accompagne par exemple la réforme du code des assurances intervenue en août 2013 qui permet aux assureurs d'investir plus facilement en titre de dette d'entreprises.

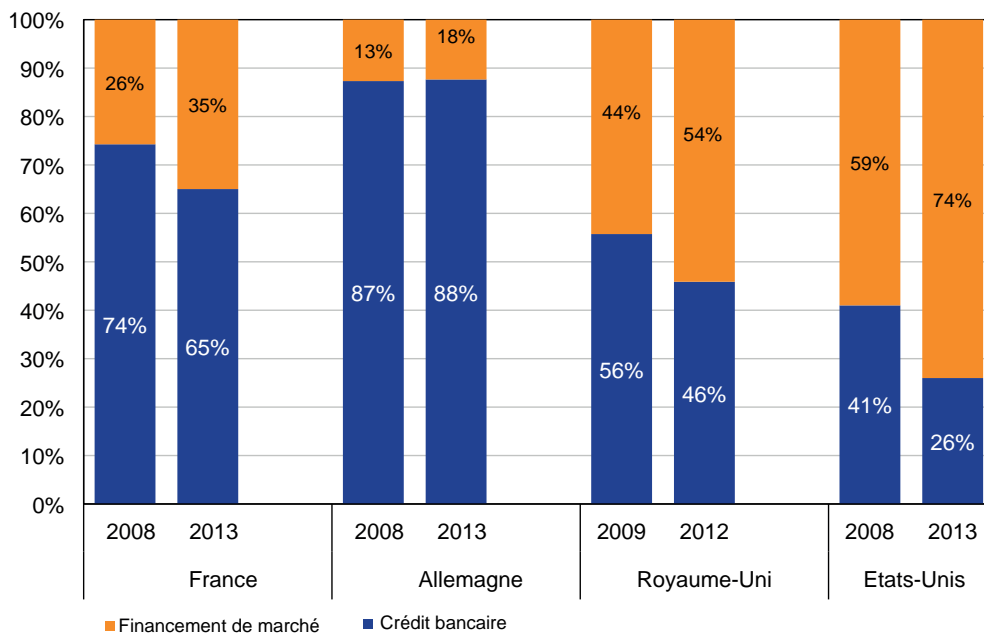
Évolution des placements privés en France

HISTORIQUE DE L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES EURO PP



Source : Société Générale Corporate investment banking

Évolution des sources de financement des entreprises non financières



Source : Banque centrale européenne

INCITER AU DÉVELOPPEMENT DU PLACEMENT PRIVÉ : LA MISE EN PLACE D'UNE CHARTE

Pourquoi une charte ?

Cette charte a pour vocation de fournir un cadre standard non contraignant des pratiques essentielles au développement des placements privés

Quelles sont les entreprises concernées par cette initiative ?

En France, il s'agit principalement des 5 000 ETI* qui ont des besoins de financement assez importants pour qu'un financement direct par des investisseurs institutionnels ou des fonds soit un mode de financement pertinent pour elles mais qui n'y avaient pas recours jusqu'à présent, parce que les montants visés n'étaient pas de taille suffisante pour émettre sur le marché obligataire public ou que, n'étant pas notées ou bien n'étant pas cotées, un financement par le biais d'un appel public à l'épargne obligeait à une publicité de l'information financière ou rendait nécessaire une notation par une agence de notation.

*ETI: *Entreprise de taille intermédiaire*

Les PME ne sont donc pas concernées ?

Les PME qui le souhaitent peuvent bien sûr avoir accès à ce marché. Cependant, ce type de financement n'est a priori pas adapté pour la majorité d'entre elles (une PME est une entreprise qui occupe moins de 250 personnes, et qui a un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 M€ ou un total de bilan n'excédant pas 43 M€). Ces dernières profitent néanmoins indirectement de cette mesure puisqu'en encourageant, chez les entreprises qui en sont capables, la diversification des modes de financement en dettes, elle permet de préserver le financement bancaire là où il est le plus utile et le plus efficace, en particulier chez les PME.

La préservation de la capacité des banques à prêter et à financer l'économie passe également par la capacité qu'elles ont à assurer leur refinancement, notamment via le marché par une titrisation maîtrisée où des initiatives soutenues par les pouvoirs publics sont également en cours.

Comment fonctionne la Charte ?

La Charte fournit un standard de marché mais n'a pas de caractère contraignant : elle précise la manière dont l'opération de placement privé doit être conduite en distinguant et en décrivant les principales étapes de l'exécution et liste les points saillants de la documentation.

En adhérant à la Charte, les fédérations ou associations concernées (no-

tamment Medef, AFTE, Amafi, FBF, AF2I, FFSA, AFG) s'engagent à en assurer la promotion auprès de leurs membres, permettant ainsi la diffusion de standards qui assurent le développement harmonieux de ce marché appelé à jouer un rôle plus important dans les années à venir.

Comment cette Charte a-t-elle été élaborée ?

Suite à une initiative de la CCI Paris Ile-de-France, elle a fédéré un certain nombre de travaux et a été élaborée par l'ensemble des acteurs de la Place de Paris accompagnés par la Banque de France et le ministère de l'Economie et des Finances. Elle a été établie sur la base d'échanges entre les représentants des différentes parties prenantes aux opérations de placement privés (émetteurs, arrangeurs, et investisseurs) de manière à tenir compte des exigences de chaque intervenant sur ce marché de façon équilibrée.

Quel est l'intérêt de la Charte pour les utilisateurs ?

Pour les émetteurs : la Charte contribue à ce que ces opérations de financement, qui resteront relativement peu nombreuses en comparaison d'autres opérations plus standardisées, puissent toutefois se faire dans un cadre simple, clair et robuste qui permette de bien appréhender ce type de financement.

Pour les investisseurs : la Charte permet à ce qu'un niveau d'informa-

tion suffisant leur soit fourni dans le cadre du montage de l'opération afin qu'ils puissent prendre leur décision en connaissance de cause.

Les arrangeurs : la Charte concourt à ce que le savoir-faire reconnu des acteurs français de l'intermédiation financière, puisse continuer à se développer en même temps que les pratiques de l'activité se perfectionnent.



Quelles sont les prochaines étapes du processus ?

Dès lors qu'elle est adoptée en tant que document de référence, la mise en place d'un comité de pilotage aura la responsabilité de faire vivre la Charte dans le temps en fonction des besoins et des souhaits des différents utilisateurs, de suivre le développement du marché de l'EuroPP, de renforcer sa crédibilité et de le promouvoir.



Gérard Soularue

Président d'Honneur de l'Association Française des Trésoriers d'entreprises (AFTE), membre élu de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris

« A l'heure où tous nos efforts sont tournés vers le soutien au développement de nos entreprises, s'assurer que nous serons en mesure de financer leurs besoins le moment venu est devenu un point clé. Les banques jouent et continueront à jouer un rôle essentiel en la matière. Mais nous savons aussi que le financement direct par le marché autrefois réservé aux très grands groupes sera de plus en plus accessible aux ETI et grosses PME sous une forme qui doit être adaptée aux besoins et aux caractéristiques propres à ce type d'entreprises.

Ce produit de financement par le marché a un nom, l'euroPP ; il s'agit d'un financement direct entre un investisseur et une entreprise avec l'aide des experts financiers pour sa mise en place.

Ce produit de financement a un important potentiel de développement domestique et international pour lequel les différentes places financières européennes sont en compétition.

Les acteurs de la Place de Paris se sont mobilisés et ont collaboré depuis plus d'un an pour créer les conditions favorables au développement d'un tel marché. Cette collaboration fructueuses a permis la rédaction d'une charte endossée aujourd'hui par les associations professionnelles représentatives des entreprises, des investisseurs et du monde financier. Une charte qui va pouvoir servir de support harmonisé à la mise en place de ce type de financement. Il s'agit là d'une première étape capitale qui ouvre des perspectives nouvelles pour de nombreuses entreprises et permet de positionner notre place financière en première ligne pour le développement de ce type de financement ».



Christophe Liaudon

*Trésorier Groupe
de Neopost*

Témoignage d'un émetteur

« En 2012, Neopost, société cotée sur Euronext Paris et faisant partie de l'indice SBF 120, a réalisé trois émissions sur le marché de l'Euro PP pour un montant total de 300 millions d'euros avec des maturités de 5 et 7 ans. Ce nouveau marché nous a permis d'accéder à une catégorie d'investisseurs qui, jusque-là, était presque exclusivement tournée vers les sociétés notées et vers des opérations de taille plus significative. La mise en œuvre de la Charte Euro PP a permis de fédérer les différentes initiatives autour de process clarifiés et d'expliquer aux émetteurs les alternatives proposées sur ce marché. La souplesse des placements privés en euros réside dans la capacité de procéder à des émissions d'emprunts de tailles très différentes et de proposer des formats juridiques adaptés aux différentes problématiques rencontrées par les ETI ».



Jean Rozière

Directeur de la gestion crédit

Mathias Choussy

Gérant obligataire crédit

Témoignage d'un investisseur

« Fédéris Gestion d'Actifs (FGA), filiale du groupe de protection sociale paritaire et mutualiste Malakoff Médéric, s'est investie dès 2011 sur le marché des placements privés, affichant une volonté marquée de participer au financement de l'économie réelle. Après quelques souscriptions sur des mandats, FGA a créé deux fonds de prêts à l'économie en 2012 et 2013, d'environ 300 M€ chacun, centrés sur des ETIs des pays du cœur de la zone euro et finance déjà une trentaine d'entreprises. Forte de sa présence précoce sur ce marché naissant, FGA a participé activement à la structuration des pratiques de place et a pu nourrir, à côté d'autres acteurs, la charte de l'EuroPP. L'enjeu est maintenant de faire en sorte que ces bonnes pratiques diffusent chez toutes les parties-prenantes et que le marché puisse s'élargir à des entreprises émettrices non familières de ces sources de financement. FGA, pour sa part, applique depuis le départ les principes de la charte dans toutes les émissions auxquelles elle participe et peut de ce fait témoigner de son intérêt réel pour l'ensemble des acteurs de ce marché ».



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

MINISTÈRE
DES FINANCES
ET DES COMPTES
PUBLICS

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DU REDRESSEMENT
PRODUCTIF
ET DU NUMÉRIQUE

Contacts presse :

Cabinet de Michel SAPIN

François COEN

01 53 18 41 13

sec.mfcp-presse@cabinets.finances.gouv.fr

Cabinet d'Arnaud MONTEBOURG

Marianne ZALC-MULLER

Sibeth NDIAYE

01 53 18 45 13

sec-mrp-presse@cabinets.finances.gouv.fr