



Rencontres Euro PP





Gérard Soularue

Comité de pilotage Euro PP



Bruno Bézard

Directeur général du Trésor



Le marché de l'Euro PP : état des lieux et transparence

Hugues Delafon, responsable origination obligataire, **Crédit Agricole CIB**

Jon Hay, corporate finance editor, **GlobalCapital**

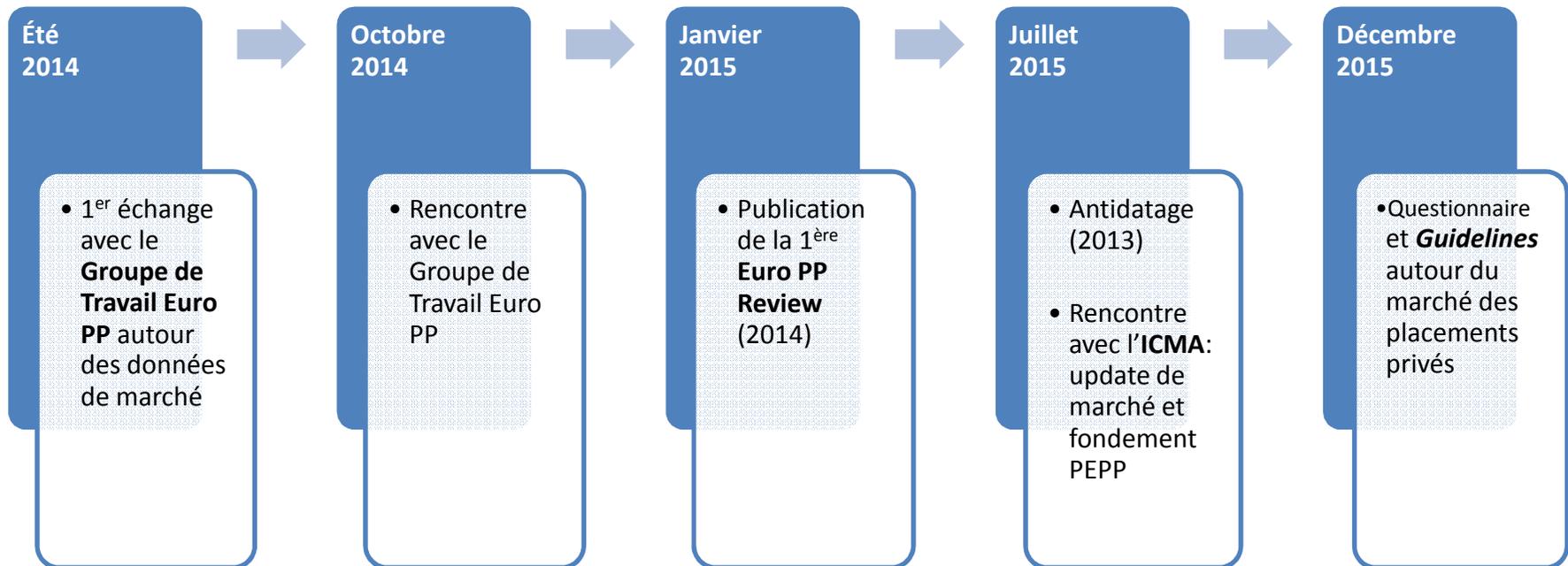
Olivier Pinaud, rédacteur en chef adjoint, **l'AGEFI**

Alix de Raucourt, fixed income capital markets, **Dealogic**



Dealogic et le Marché des European Private Placements

Historique...





Dealogic *Guidelines* - European Private Placement

Décembre 2015 – Questionnaire et *guidelines*

Inclusion

- Transactions vendues a un **nombre limité d'investisseurs** dans un contexte privé
- Transactions sous format **Prêt** ou **Obligataire**
- Transactions **listées** et **non-listées**
- Transactions **notées** et **non-notées**

Exclusion

- Émetteurs **Bancaires, Souverains** et **Publiques**
- Transactions exécutées sous un **programme**
- **Financement de projet**

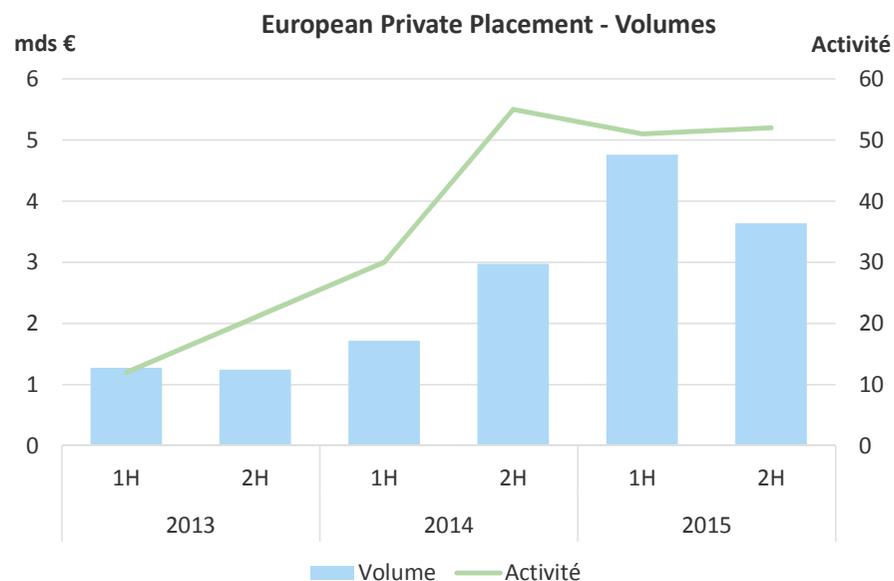
- Transactions conformes aux critères de contribution Dealogic - **Pré-requis**
- Sans justificatif concernant le profil privé d'une transaction et/ou une distribution limitée, Dealogic se réserve le droit d'exclure cette émission des *Rankings*



European Private Placement - État des lieux

- Le volume d'European Private Placement* a atteint 8,6mds € en 2015, une hausse de 83% comparé aux 4,7mds € empruntés en 2014. 107 transactions ont été distribuées en 2015 vs 85 en 2014

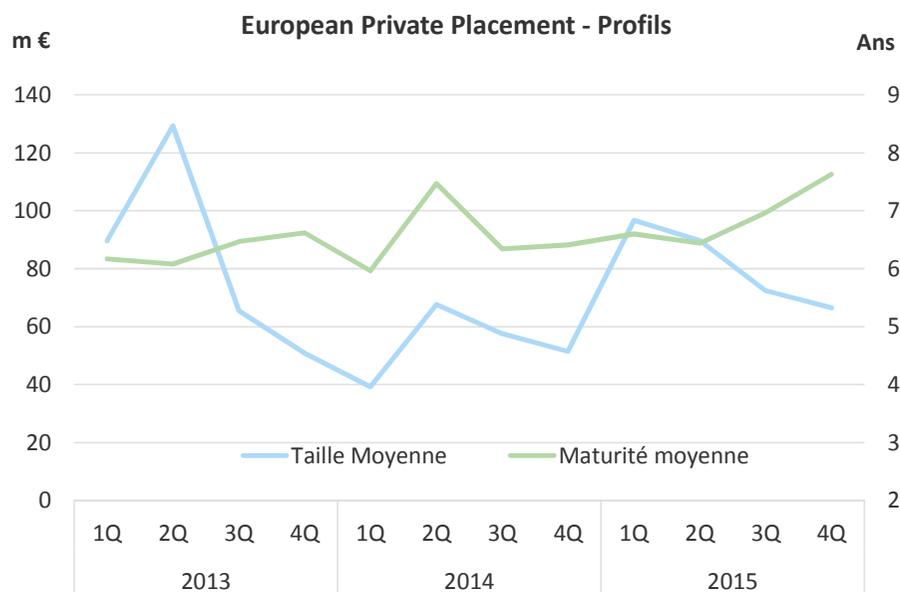
Note: L'augmentation de 2015 est partiellement liée à une plus large couverture en Europe



*programme autonome, placé dans un cadre privé, en ligne avec le **Guideline European Private Placement Dealogic**



European Private Placement - État des lieux

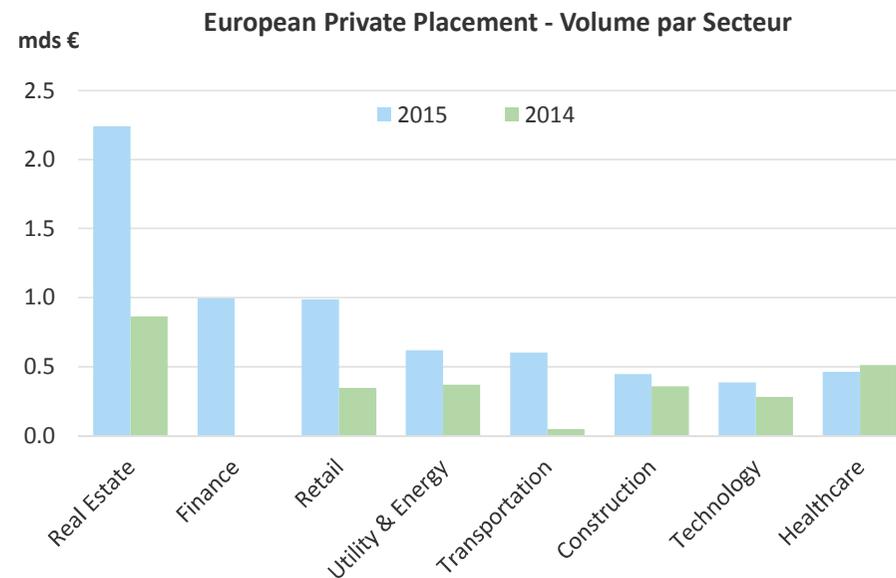


- Taille moyenne de 82m € en 2015, en hausse comparé aux 54m € en 2014
- Maturité moyenne de 7 ans en 2015 comparé à 6 ans et 6 mois en 2014



European Private Placement - État des lieux

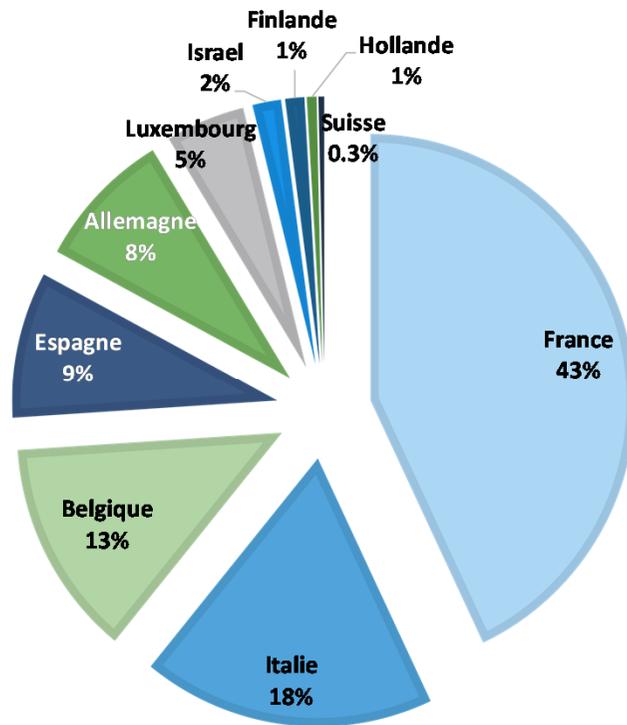
- Le secteur *Real Estate* représente 27% (2,2mds €) des volumes en 2015, en hausse comparé aux 864m € en 2014
- Le secteur *Healthcare* a vu une activité en augmentation alors que les volumes ont diminué



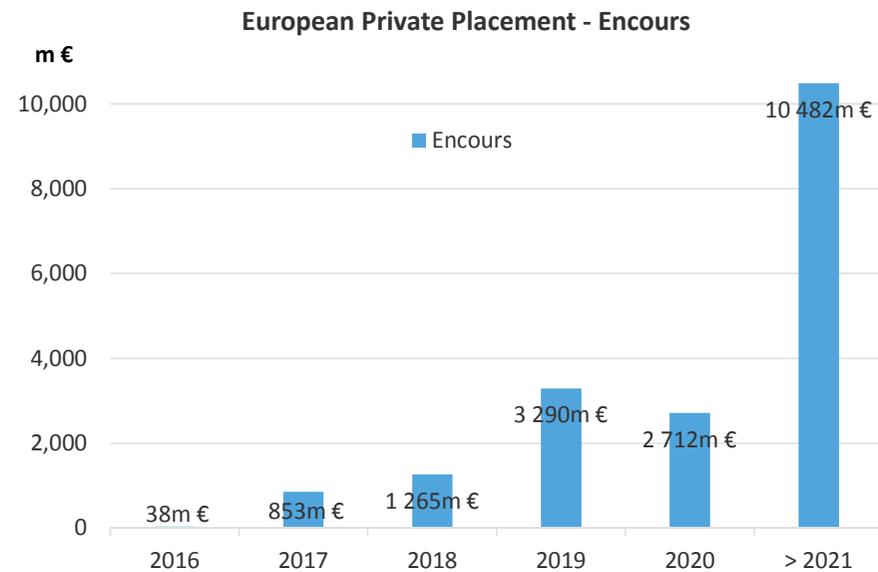


European Private Placement - État des lieux

2015 - Nationalités



Maturités





dealogic |

European Private Placement - Perspective

La suite...

UK & Allemagne

Rencontre avec les participants dans le but d'élargir la couverture et de mieux définir le marché

Marché des *Schuldschein*

Initiation de conversations afin de démarrer la couverture

US PP

Élargissement de la couverture actuelle

European PP Guideline - Revue

Discussions en continue avec les acteurs de marché



dealogic

Analyses et Données: fixedincomerelationship@dealogic.com

Soumission de *Deals*: bonds@dealogic.com

Dealogic offers integrated content, analytics, and technology via targeted products and services to top financial firms worldwide. Whether working in capital markets, sales and trading, banking, or compliance, firms rely on the Dealogic platform to connect and more effectively identify opportunities, execute deals, and manage risk. With more than 30 years' experience and a deep understanding of financial markets, Dealogic is a trusted global partner.



dealogic.com



Twitter.com/Dealogic



linkedin.com/company/Dealogic



Rencontres Euro PP





Les tendances de marché

1. Un peu d'histoire
2. Des opérations qui évoluent
3. De nouveaux émetteurs
4. De nouveaux investisseurs
5. Toujours plus d'innovations

INTERVENANTS



Marc-Etienne SÉBIRE
Avocat Associé
CMS Bureau Francis Lefebvre
marc-etienne.sebire@cms-bfl.com

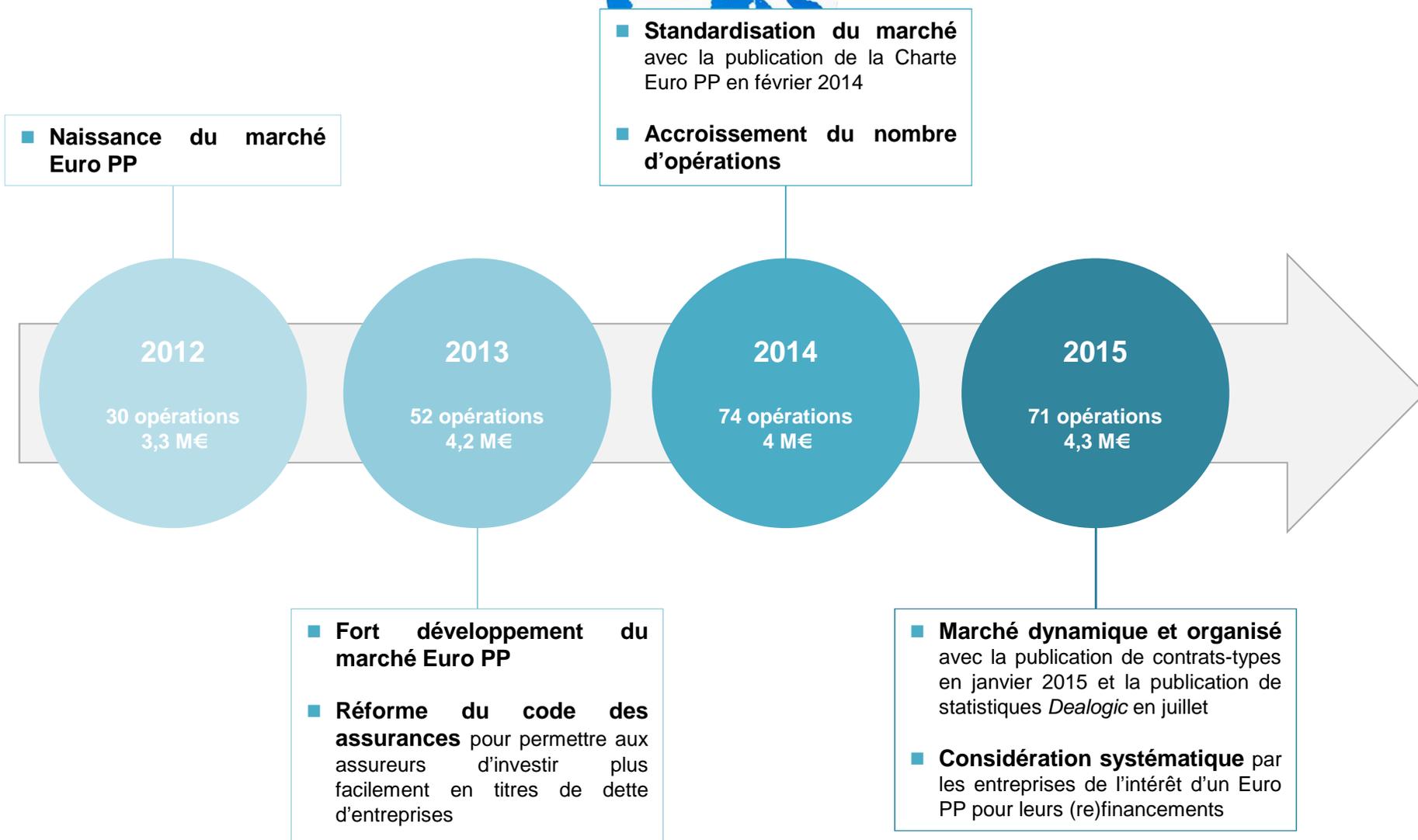


Guy SILVESTRE
Co-head Global Capital Markets
Société Générale
guy.silvestre@sgcib.com



Catherine VIGNAND
Directeur de la Trésorerie
Ubisoft - Administrateur de l'AFTE
catherine.vignand@ubisoft.com

1. UN PEU D'HISTOIRE



Source : SGCIB au 22/03/2016
Statistiques concernant les émetteurs français uniquement

2. DES OPÉRATIONS QUI ÉVOLUENT

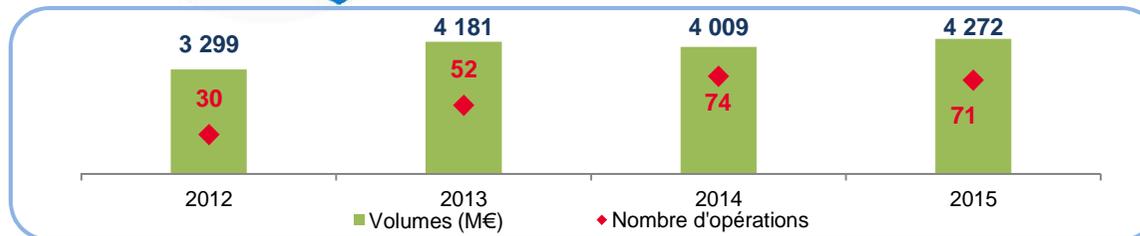


2012

2015

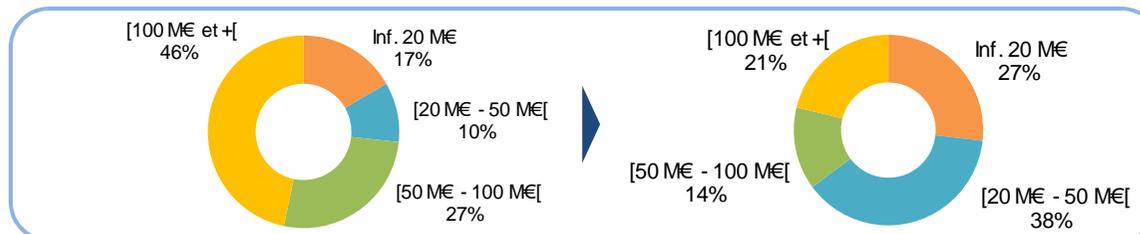
1

Augmentation des volumes et baisse du nombre de transactions en 2015*



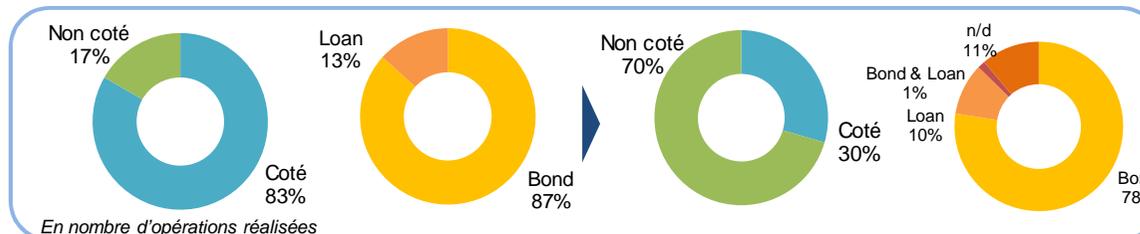
2

Forte disparité dans la taille des opérations*



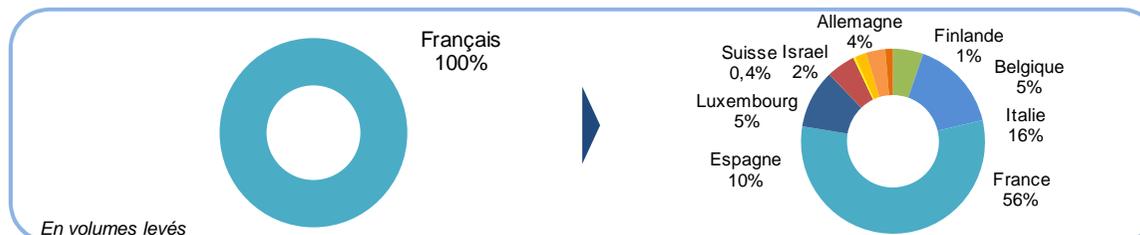
3

Format non coté devenu prédominant*



4

Internationalisation du marché



Source : SGCIB et Dealogic au 22/03/2016

*Statistiques concernant les émetteurs français uniquement

3. DE NOUVEAUX ÉMETTEURS



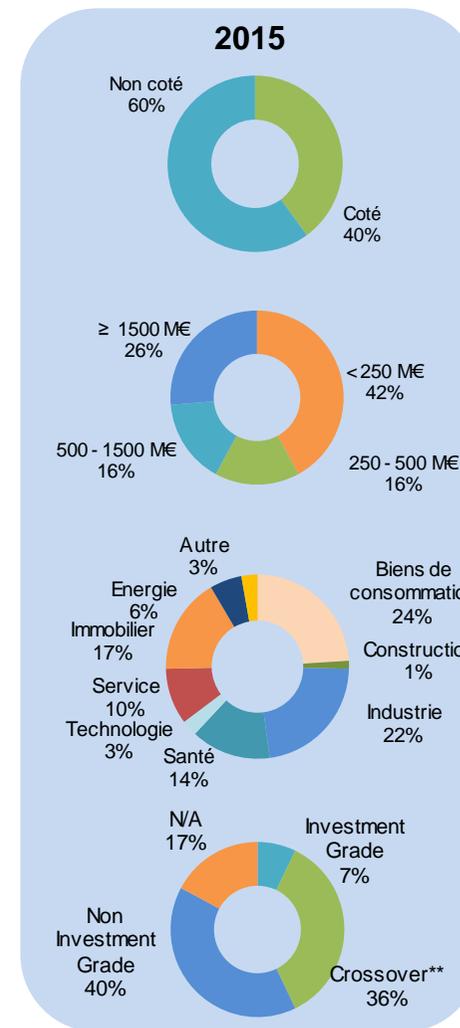
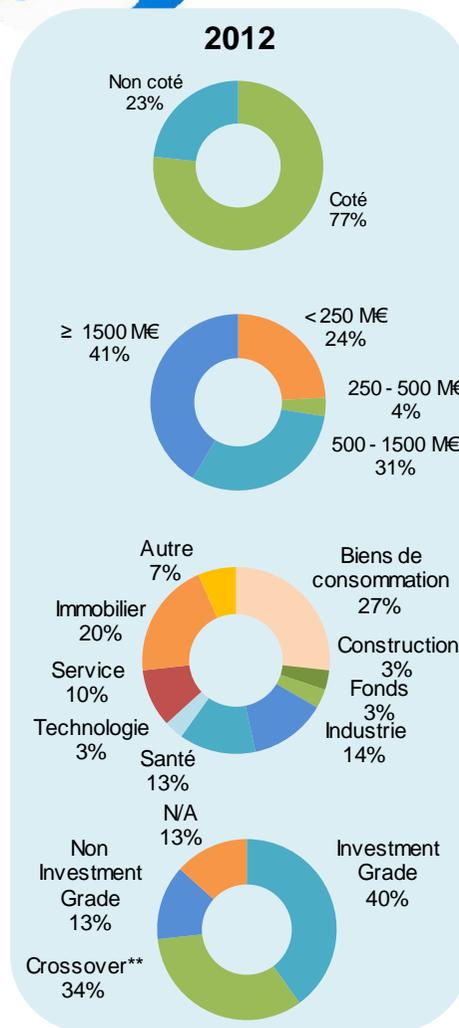
- ➔ Développement de l'accès au marché à des sociétés de plus petite taille
- ➔ Emergence de profils d'émetteurs aux leviers plus important
- ➔ Transactions plus structurées (sûretés et documentation)
- ➔ Progression de la part des sociétés non cotées (60% en 2015 vs 23% en 2012 en nombre d'opérations)
- ➔ Plus grande diversité des secteurs (foncières, coopératives, holding, énergies renouvelables, etc.)

Cotation émetteur*

Chiffre d'affaires émetteur*

Secteur émetteur*

Notation implicite émetteur*



*En nombre d'opérations réalisées pour les émetteurs français uniquement

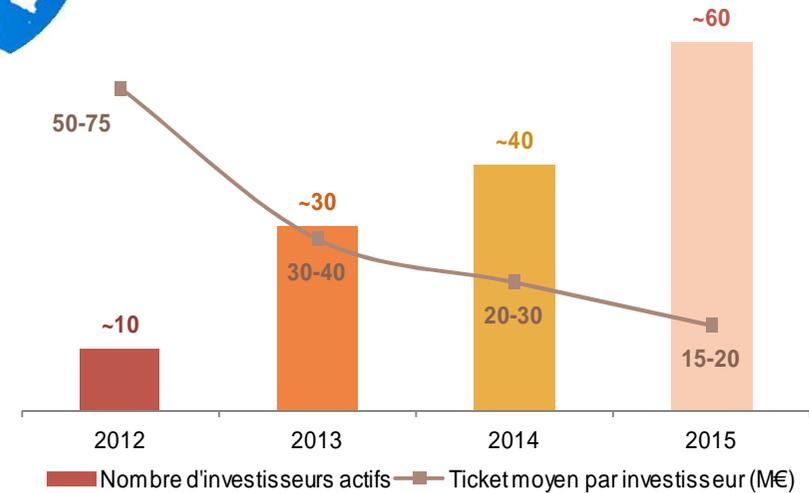
**Crossover: émetteurs perçus par les investisseurs comme des profils BB+/BBB-

Source : SGCIB et Dealogic au 22/03/2016

4. DE NOUVEAUX INVESTISSEURS



- ✓ Evolutions réglementaires favorables à l'émergence de nouveaux acteurs
- ✓ Investisseurs en quête de rendement dans un environnement de taux bas
- ✓ Internationalisation de la base investisseurs (Benelux, Italie, UK et bientôt US)
- ✓ Standardisation progressive du marché



2012

Une base d'investisseurs français institutionnels...

Environ 10 investisseurs actifs



2015

...complétée par un nombre croissant d'investisseurs paneuropéens

Plus de 60 investisseurs actifs



5. TOUJOURS PLUS D'INNOVATIONS





Rencontres Euro PP





Les Atouts de l'Euro PP



Henri Biscarrat
Directeur Général Délégué
ORAPI
henri.biscarrat@orapi.com



Sylvie Dariosecq
Directrice des Affaires Juridiques
AMAFI
sdariosecq@amafi.fr



Sébastien Essioux
Directeur Général Adjoint Finance & Stratégie
Axéreal
sebastien.essioux@axereal.com



Matthias Kuntz
Capital Markets | Desk Head
Aurel BGC
mkuntz@aurel-bgc.com



Marc-Etienne Sébire
Avocat Associé
CMS Bureau Francis Lefebvre
marc-etienne.sebire@cms-bfl.com



Hubert du Vignaux
Avocat Associé
Gide Loyrette Nouel
vignaux@gide.com

AXEREAAL en bref

- Groupe **coopératif agro-industriel** présent :
 - ❑ **Sur l'amont** : **collecte** des céréales des agriculteurs puis commercialisation et vente des **agrofournitures** auprès des agriculteurs + **commerce international** de céréales
 - ❑ **Sur l'aval** : **première transformation** : Malterie, Meunerie, Nutrition Animale

- Quelques chiffres :
 - ❑ 13000 adhérents
 - ❑ 5,5 millions de tonnes collectées (France et Europe Centrale); premier collecteur français
 - ❑ Cinquième malteur mondial
 - ❑ Deuxième meunier français
 - ❑ 3200 salariés sur neuf pays
 - ❑ Chiffre d'affaires variant de 3,2 à 3,8 milliards d'euros selon le niveau des cours des céréales, 40% du CA à l'international



N°1

Français
des produits
d'hygiène
et de process

35

Acquisitions
en 20 ans

277 M€

Chiffre d'affaires
2015

1300

collaborateurs





Rencontres Euro PP



ALLEN & OVERY



CM-CIC Market Solutions

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre



DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
AVOCATS



ODDO & CIE

KRAMER LEVIN

Linklaters



STEPHENSON
HARWOOD

WHITE & CASE

L'AGEFI

GlobalCapital
www.globalcapital.com



Gérer son Euro PP dans la durée

Hervé Labbé, Orange

Marc-Elie Bernard, Altran

Cherifa Hemadou, Virbac

Julien Sébastien, Allen & Overy LLP

Antoine Desplanques, CM-CIC Market Solutions



Rencontres Euro PP





ANALYSE DES RISQUES, DU SCORING À L'ÉVALUATION EN PASSANT PAR LA NOTATION

ANIMATEUR : MATHIAS CHOUSSY, DIRECTOR, EIFFEL INVESTMENT GROUP

THOMAS MARX, PAESF, TRÉSOR

STÉPHANE BAUDIN, CHIEF INVESTMENT OFFICER, HSBC ASSURANCE

NOLWENN SIMON, DIRECTEUR, ACOFI

PASCAL LE MERRER, PRÉSIDENT, BIPE

JULIEN RÉROLLE, FONDATEUR, SPREAD RESEARCH

JEAN STRANJAKOVITCH, DIRECTEUR ADJOINT DE LA DIRECTION DES ENTREPRISES, BANQUE DE FRANCE

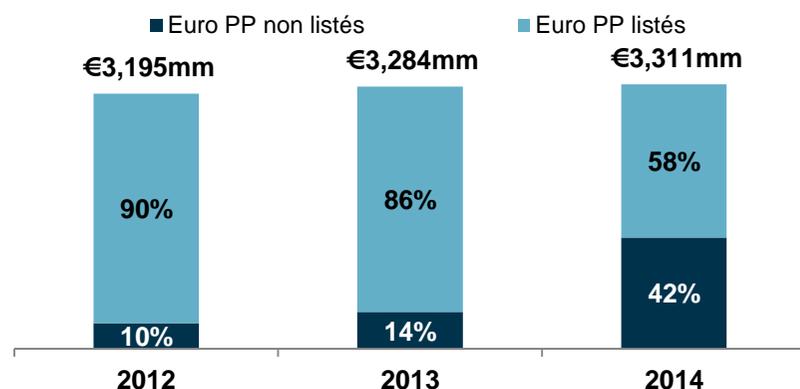


DÉVELOPPEMENT DU MARCHE DES EURO PP

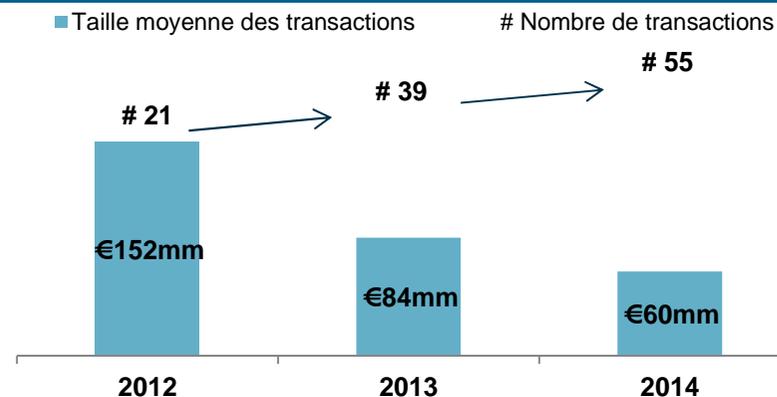
- Plus forte granularité des opérations et descente en taille (montant des opérations; taille des emprunteurs)
- L'accès des entreprises à ce nouveau marché progresse donc (au-delà des seules grosses ETI) mais à un rythme mesuré

Un net développement des formats loan et obligataire non-listé

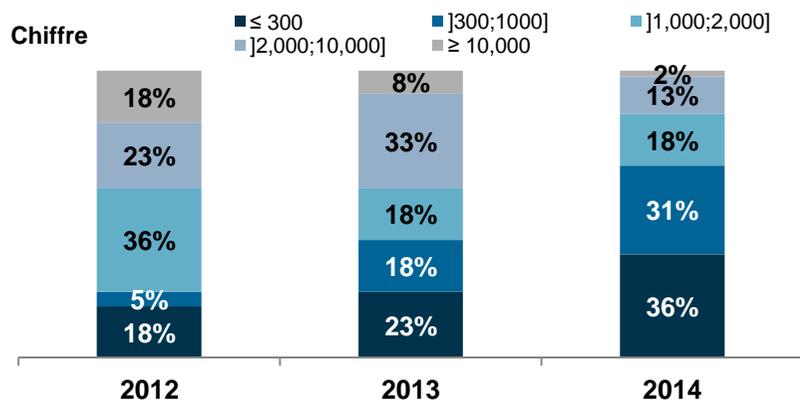
...



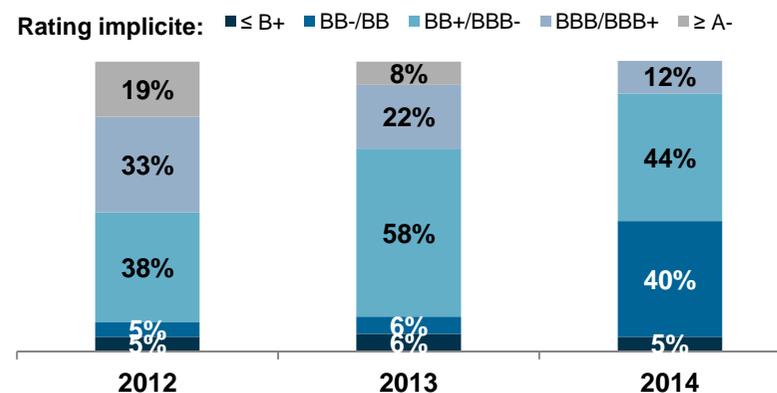
... et des tailles moyennes de transaction plus réduites



Un net développement du segment Small Midcap en 2014 ... ¹



... et du segment cross-over ¹



Source: Natixis DCM; Eiffel Investment
¹ Fn nombre de transactions

LES TENDANCES ET ENJEUX DU MARCHÉ

Investisseurs institutionnels

- Gérer la baisse des rendements et la prise de risque
- Recherche d'actifs longs pour couvrir les passifs et de diversification
- Nouveau cadre réglementaire (Solvency 2) et pilotage du risque (calcul de SCR et ORSA)

Entreprises

- Besoin de diversifier les sources de financement
- Besoin de maturités permettant d'assumer le développement, les projets, autant en dette qu'en capital
- Besoin de financements à moindre coût et de modalités simples (standardisation de la documentation)

Investisseurs et fonds de prêts

- Gérer une **concurrence en hausse**, des **rendements en baisse** et éviter la prise de risque excessive. Maitriser la rationalité économique des investissements.
- Etre en mesure de **financer davantage d'entreprises et de types d'opérations** (entreprises plus petites, internationalisation des transactions, leviers supérieurs aux standards actuels des EuroPP, diversification des formats de dette)
- Proposer une offre transparente et adaptée aux exigences réglementaires en terme de suivi des risques (Solvency 2 et l'ORSA, AIFM, CRR)

Une analyse financière adaptée, pierre angulaire du développement du marché EuroPP

GROUPES DE TRAVAIL : TROIS THÉMATIQUES

■ Groupe Analyse financière et risques, méthodologie : Mathias Choussy

- Recueil des meilleures pratiques en terme d'analyse et de suivi des investissements EuroPP : Base de Modèle standard, Guide à paraître
- Typologie des sociétés de recherche et de l'offre.

■ Groupe Investisseurs et Gouvernance du risque de crédit (FFSA) : Stéphane Baudin

- Synthèse de la pratique de marché et de son évolution depuis l'émergence de l'Euro PP
- Critères de sélection d'une société de gestion de portefeuille. Indicateurs clés de suivi du risque de crédit conforme aux exigences réglementaires

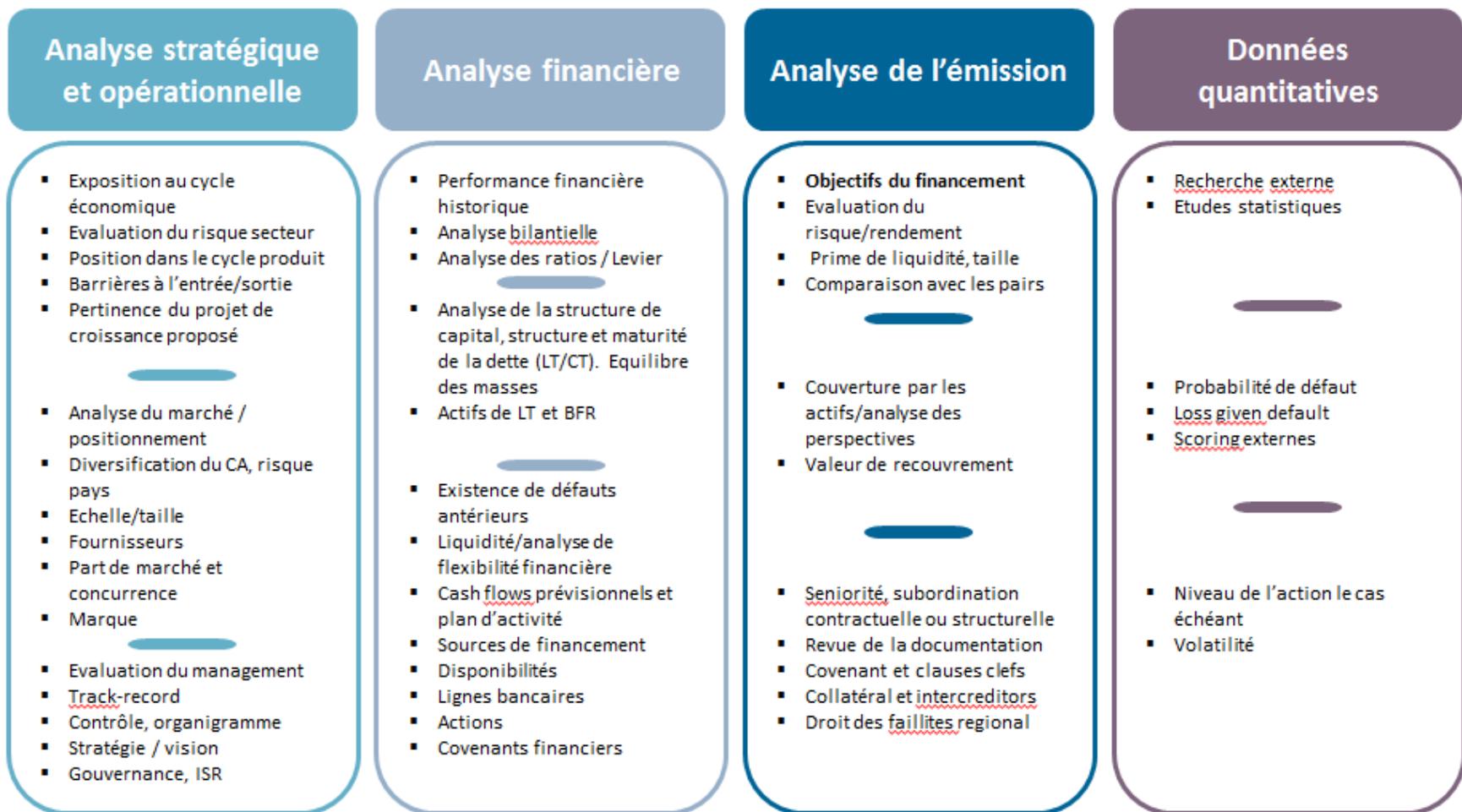
■ Groupe Financement et Entreprise (OFPE, MEDEF, AFTE) : Nolwenn Simon

- Comment les entreprises doivent-elles se préparer à entrer en contact avec les prêteurs non bancaires? Guide à l'usage des entreprises – Modèle de données à fournir par les entreprises
- Entreprise et information. Confidentialité, Périodicité, Supports, exactitude, accès

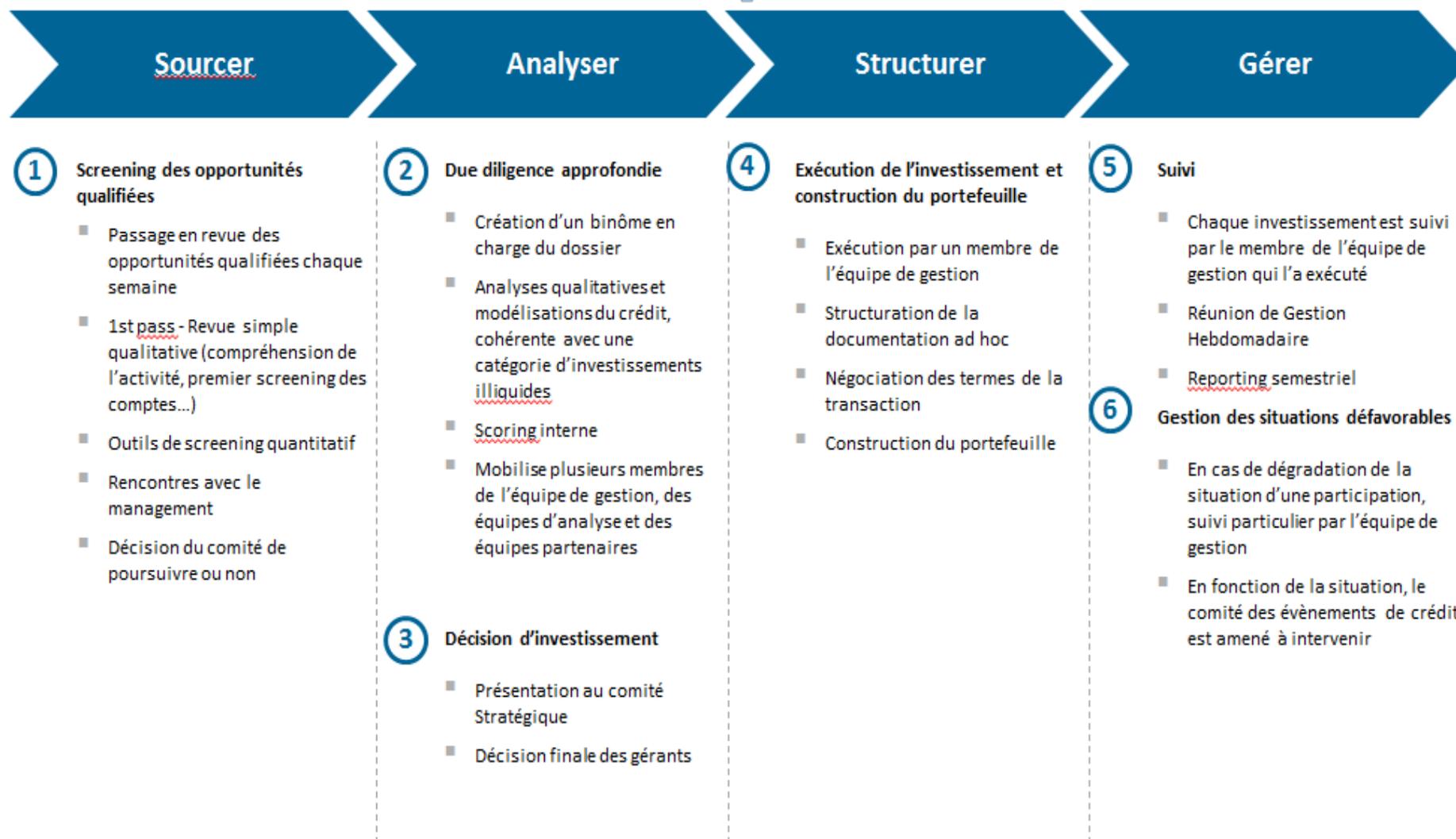
■ Les participants (~ 40)

- Entreprises émettrices, Banques et Arrangeurs, Investisseurs (Sociétés de Gestion, Assureurs, Banques), Sociétés de Recherche.
- Les associations signataires de la Charte EuroPP

EXEMPLE DE DUE DILIGENCE TYPE INVESTISSEUR EN EURO PP



EXEMPLE DE PROCESS INVESTISSEUR TYPE EN EURO PP



La cotation : une évaluation du risque de crédit dédiée à la relation prêteur - entreprise

Une évaluation du risque de crédit



- Une appréciation portée sur la capacité d'une entreprise à **honorer ses engagements financiers** à un horizon de trois ans.
- Le système de cotation Banque de France est reconnu par un double statut: « système interne d'évaluation du crédit-ICAS » par la BCE et « organisme externe d'évaluation du crédit-ECAI » par l'EBA.

- **Cotation à dire d'expert des GE, ETI et PME :**
 - entreprises avec un niveau d'activité \geq 750 KEUR et siège social en France
 - analyse sur la base de la documentation comptable
- **Cotation par exception pour les TPE :**
 - concerne les autres entreprises, dont la documentation comptable n'est pas collectée, soit près de 7 millions de SNF et entreprises individuelles
 - cotation reflétant les informations recueillies auprès des greffes et de la Centrale des Incidents de Paiement Effets, en dehors de toute analyse financière des comptes

**7,2
Millions**

Au total, 7,2 millions de sociétés non financières et entreprises individuelles reçoivent une cote Banque de France

FIBEN et la cotation en quelques chiffres



- ❑ 250 000 entreprises bénéficiant d'une cote de crédit au vu de leur documentation comptable et d'éléments extracomptables dont :
 - 5 000 groupes étudiés sur la base de leurs comptes consolidés
 - 5 000 ETI.
- ❑ 2,2 millions d'entreprises bénéficiaires de crédits déclarés à la Centrale des risques gérée par la Banque de France.
- ❑ 1,15 millions d'incidents de paiement sur effets déclarés par an à la Centrale des Incidents de Paiement gérée par la Banque de France.



French Office :
Le Britannia Allée B
20 Boulevard Eugène Deruelle
69432 Lyon Cedex 03 – France
Tel : + 33 (0) 4 78 95 34 04
Internet : www.spreadresearch.com

UK Office :
Garrick House
Covent Garden
27-32 King Street
London WC2E 8JB - UK
info@spreadresearch.com

1^{ère} Société d'analyse crédit indépendante européenne
1^{ère} Agence de notation française

AGENCE de NOTATION Spread Research

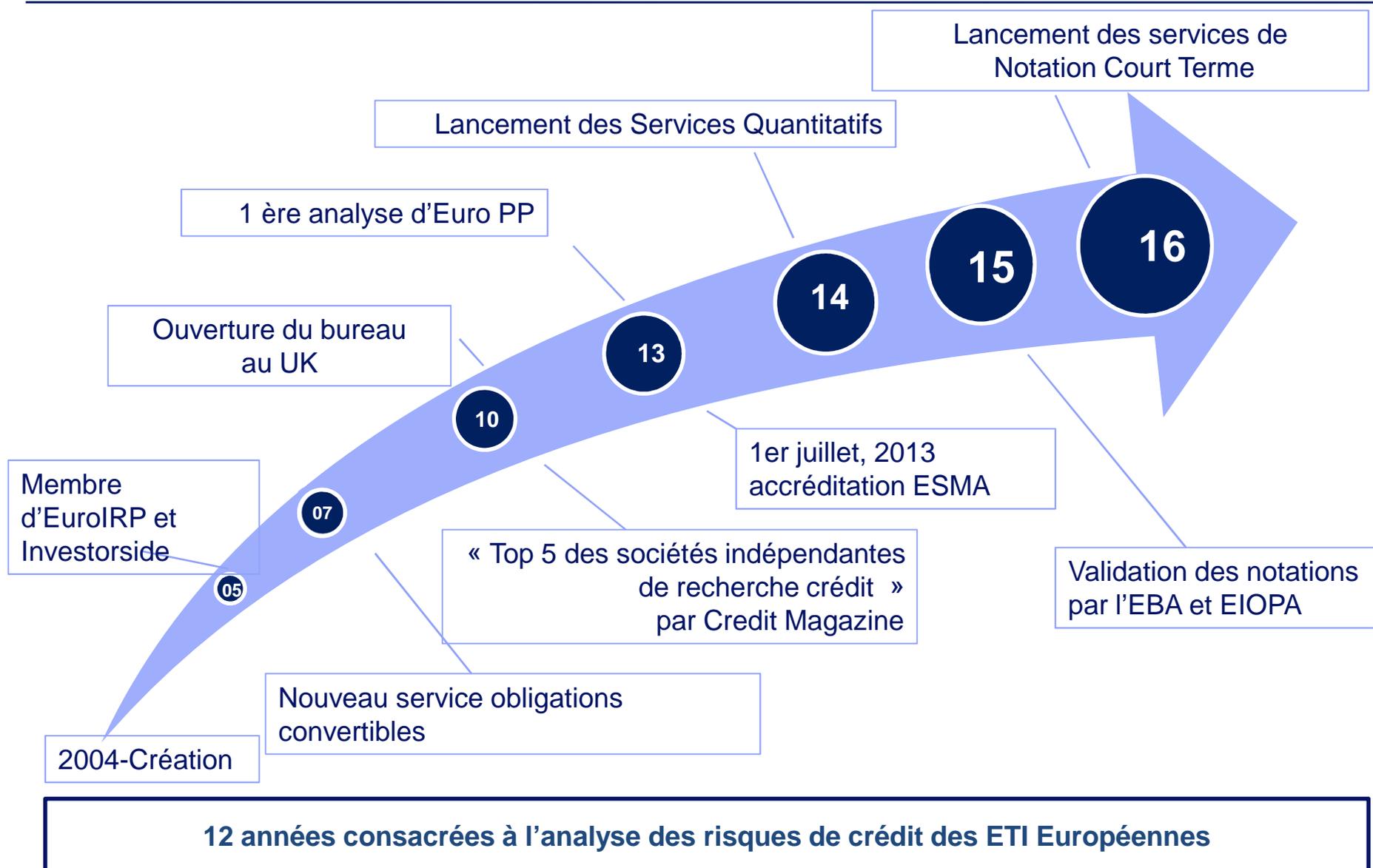
RENCONTRE EURO PP

29 mars 2016

CCI Paris Ile-de-France, 27 avenue de Friedland



Julien RÉROLLE, EFFAS
Founding Partner
Spread Research



Instruments analysés

- Obligations EMTN
- Obligations High Yield
- Obligations Convertibles
- Placements Privés Euro PP
- US PP et UK Retail Bond
- Schuldschein
- Dettes mezzanines
- Billets de Trésorerie

Sociétés

250
Sociétés suivies



21
Secteurs d'activité



15 Pays



Services

- Opinions credits
- Notations privées
- Notations publiques
- Notations long terme
- Notations court terme



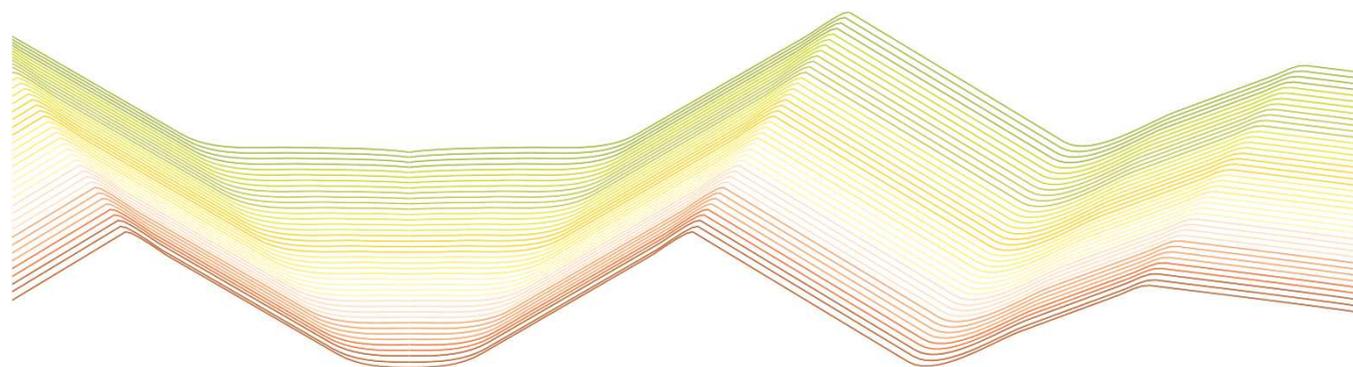
Méthodologies

Méthodologies qualitatives ancrées sur les projections, la documentation financière et les échanges avec l'émetteur.

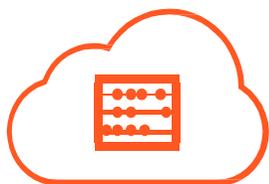
Spread Research a analysé plus de 40 placements privés pour le compte d'entreprises émettrices ou d'investisseurs (assureurs, fonds de prêts à l'économie, banques)

BIPE **RATING**

Un outil de notation pour les
entreprises privées



BIPE RATING UN OUTIL DISRUPTIF



MODELE QUANTITATIF

Une analyse quantitative basée sur des modèles algorithmiques reposant sur la big data



APPROCHE MULTI DIMENSIONNELLE

Basée sur trois composantes: financière, sectorielle et socio-démographique



COUVERTURE GLOBALE

Une couverture globale avec près de 175 millions d'entreprises analysées



OUTIL PERSONNALISABLE

Un large choix de paramètres personnalisables (choix des pairs, ajout du business plan, filtres)



TRANSPARENCE DES DONNEES

Exploitation de données brutes issues d'un fournisseur de données de renommée mondiale (Bureau Van Dijk).

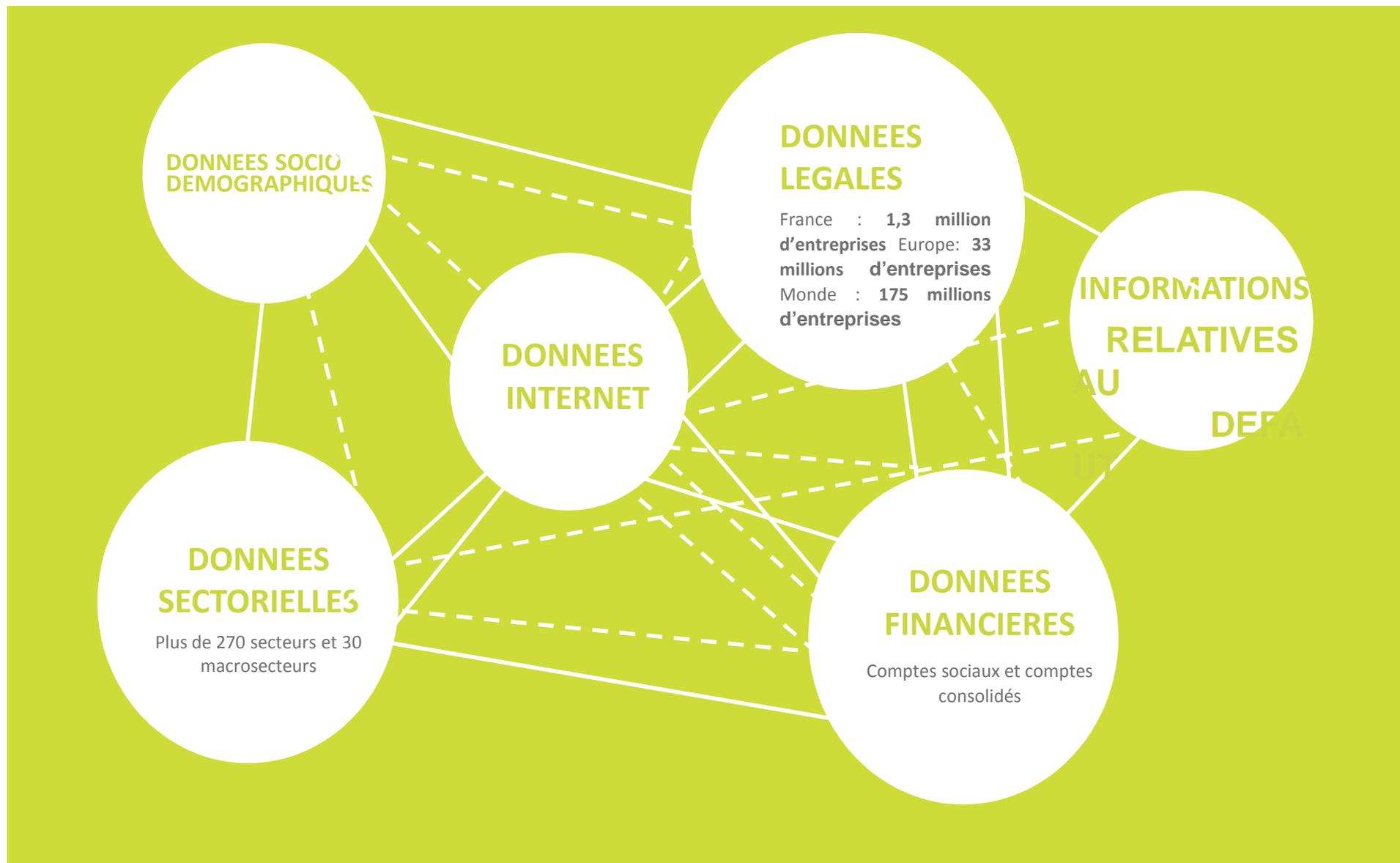


ACCES MULTI SUPPORT

Plateforme web ergonomique s'adaptant à tous les supports (ordinateurs portables, tablettes et téléphones)



BIPE RATING TECHNOLOGIE «BIG DATA»





Rencontres Euro PP



ALLEN & OVERY



CM-CIC Market Solutions

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre



DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
AVOCATS



ODDO & CIE

KRAMER LEVIN

Linklaters



STEPHENSON
HARWOOD

WHITE & CASE

L'AGEFI

GlobalCapital
www.globalcapital.com



What Convergence for the Euro PP Market ?

Nicholas Pfaff, ICMA

Dana Anagnostou, Kramer Levin

Fabien Calixte, BNP Paribas CIB

Cecilia Poullain, Natixis Asset Management

Penny Smith, Commerzbank Corporates & Markets

What Convergence for the Euro PP Market?

Rencontres Euro PP 2016
CCI Paris Ile-de-France, 29 March 2016





The Pan-European Private Placement (PEPP) Joint Committee

Allen & Overy LLP

Ashurst

ASMEP-ETI

**Association of Corporate
Treasurers**

**Association for Financial
Markets in Europe**

**Association Française de la
Gestion financière (AFG)**

**Association Française des
Investisseurs Institutionnels
(Af2i)**

**Association Française des
Marchés Financiers (AMAFI)**

**Association Française des
Trésoriers d'Entreprises (AFTE)**

Banca IMI

Banque de France (Observer)

Bank of America Merrill Lynch

Bank of England (Observer)

Bank of Italy (Observer)

BNP Paribas

Bonelli Erede Pappalardo LLP

CMS Bureau Francis Lefebvre

Comité de pilotage de l'Euro PP

Crédit Agricole CIB

Delta Lloyd

DLA Piper

**European Private Placement
Association (EU PPA)**

**Fédération Bancaire Française
(FBF)**

**Fédération Française des
Sociétés d'Assurances (FFSA)**

Fédéris Gestion d'Actifs

DG Trésor (Observer)

**Groupement des entreprises
mutuelles d'assurance (GEMA)**

Gide Loyrette Nouel AARPI

Herbert Smith Freehills

HM Treasury (Observateur)

**International Capital Market
Association (ICMA)**

KBC Group

Kings & Wood Mallesons

Kramer Levin Naftalis & Frankel

LGIM

Linklaters

Loan Market Association (LMA)

Loyens & Loeff

M&G Investments

**Mouvement des entreprises de
France (MEDEF)**

Muzinich

Natixis Asset Management

Paris Europlace

**Paris IDF Chamber of Commerce
and Industry**

Simmons & Simmons

Slaughter and May

Société Générale

Standard & Poor's

Stifel Nicolaus Europe Limited

TheCityUK

The Investment Association

White & Case

French Euro PP WG & PEPP Committees



Impact on Market

Building awareness

Over three quarters of corporates and investors are aware of the pan-European Corporate Private Placement Market Guide and standardised documentation



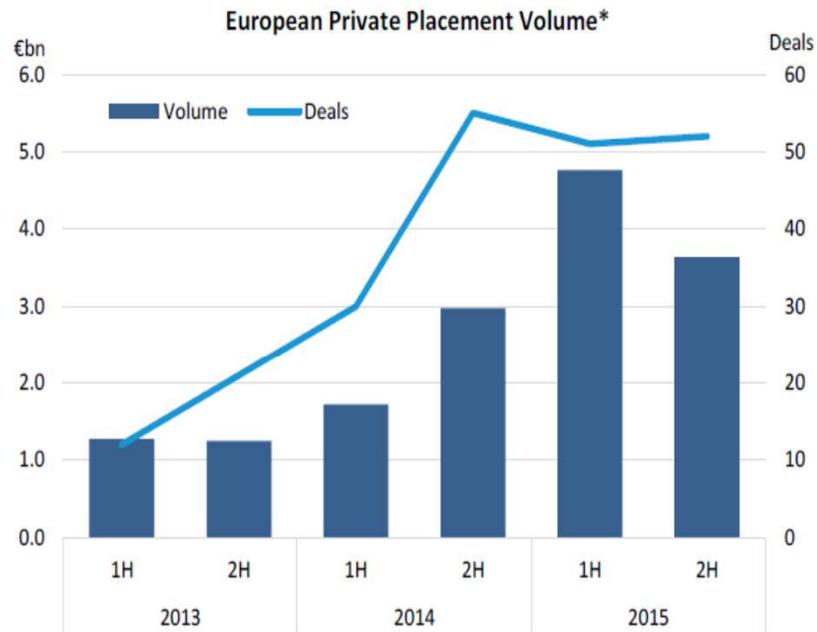
1 in 4
corporates have used either



Over half
of investors have used either

YouGov poll of 368 corporates and investors in Europe. Source: Allen & Overy, YouGov. November 2015

PEPP Market Estimates



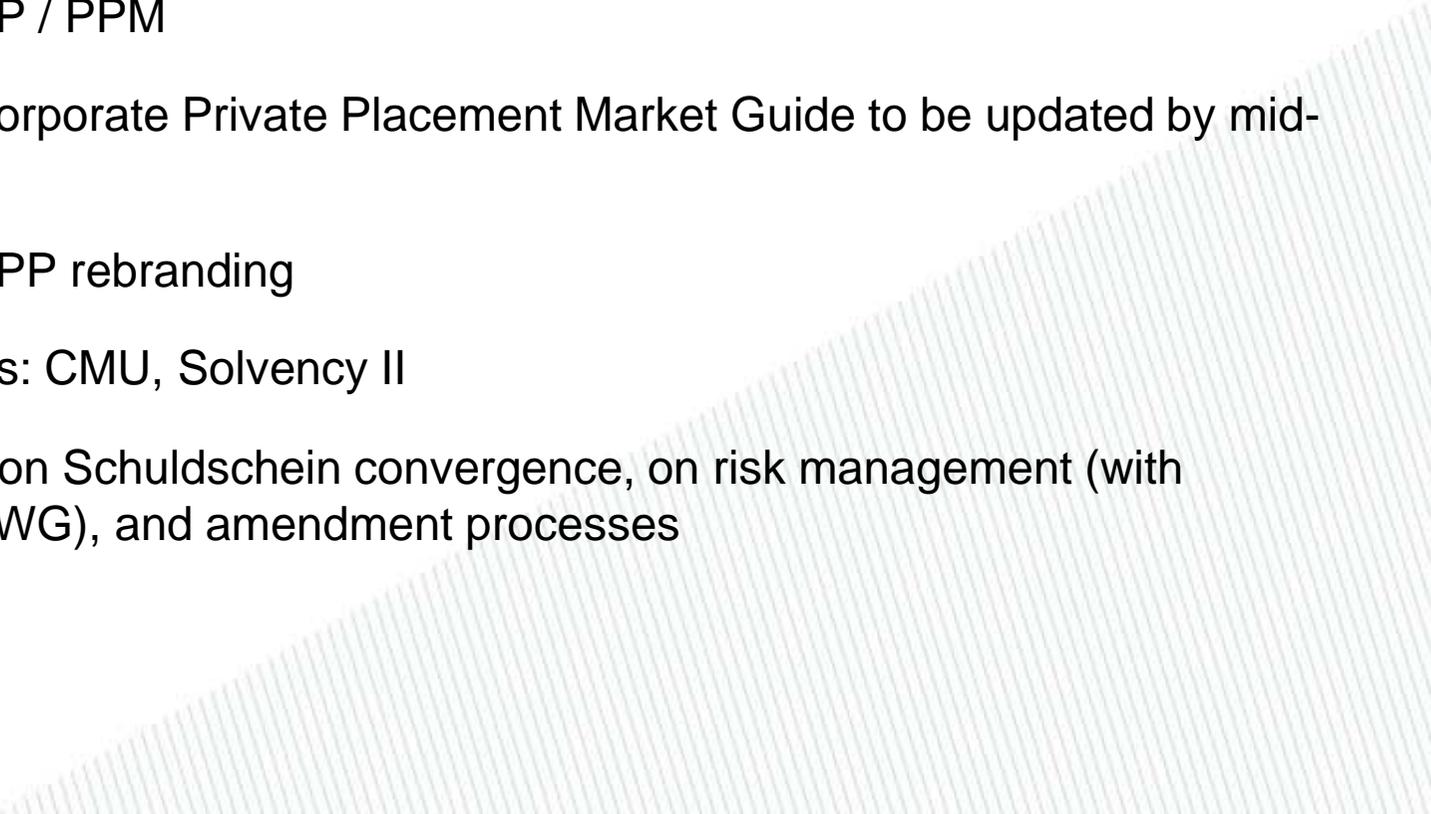
European Private Placement* Nationality Ranking – FY 2015				
Rank	Deal Nationality	Value €m	Deals	% Share
1	France	3,644	53	42.5
2	Italy	1,390	18	16.8
3	Belgium	1,127	13	13.6
4	Spain	766	4	9.3
5	Germany	727	8	8.8
6	Luxembourg	417	3	5.0
7	Israel	150	1	1.8
8	Finland	100	1	1.2
9	Netherlands	50	1	0.6
10	Switzerland	28	1	0.3
Total		8,400	103	100

Dealogic Private Placement Review | Full Year 2015 Final Results | February 2016

PEPP volumes reached an estimated €8.4bn in 2015 (103 deals priced with an average deal size of €82m in 2015)



Next Steps / Priorities

- Market promotion and convergence: particular focus on UK, Italy and Germany
 - Market intelligence: monitoring and quantifying market activity with support from Dealogic and S&P / PPM
 - Pan-European Corporate Private Placement Market Guide to be updated by mid-2016
 - Reflection on PEPP rebranding
 - Regulatory issues: CMU, Solvency II
 - Working Groups on Schuldschein convergence, on risk management (with French Euro PP WG), and amendment processes
- 



Rencontres Euro PP



ALLEN & OVERY



CM-CIC Market Solutions

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre



DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
AVOCATS



ODDO & CIE

KRAMER LEVIN

Linklaters



STEPHENSON
HARWOOD

WHITE & CASE

L'AGEFI

GlobalCapital
www.globalcapital.com



Robert Ophèle

Sous-Gouverneur de la Banque de France