



IDIÉES REÇUES

SUR
LES EURO PP



Introduction	3
LE B-A-BA DE L'EURO PP : <i>"Quels avantages pour les PME/ETI ?"</i>	4
IDÉE REÇUE N°1 : <i>"Je ne suis pas dans la cible !"</i>	6
IDÉE REÇUE N°2 : <i>"C'est trop cher"</i>	7
IDÉE REÇUE N°3 : <i>"L'Euro PP est beaucoup trop compliqué pour moi"</i>	8
IDÉE REÇUE N°4 : <i>"Mon banquier n'appréciera pas"</i>	9
IDÉE REÇUE N°5 : <i>"Une dette in fine ça me fait peur"</i>	10
IDÉE REÇUE N°6 : <i>"Les contraintes de reporting sont trop fortes"</i>	11
IDÉE REÇUE N°7 : <i>"Ce monde d'investissement m'est trop étranger"</i>	12
IDÉE REÇUE N°8 : <i>"Pourquoi se mettre dans les mains d'intermédiaires inconnus ?"</i>	13
IDÉE REÇUE N°9 : <i>"L'engouement pour l'Euro PP ne durera pas, c'est un effet de mode"</i>	14
CONCLUSION	15
RECOMMANDATIONS & REPÈRES	16
LPFT	18

L'EURO PP*, POURQUOI S'EN PRIVER ?

Depuis quelques mois, un nouvel outil de financement occupe une place croissante dans le paysage des PME/ ETI, alors qu'il s'adressait à son origine à des entreprises de grande taille, cotées ou non.

Cette montée en puissance de l'Euro PP résulte de plusieurs tendances de fond simultanées :

- les entreprises essaient de diversifier et d'allonger la maturité de leurs sources de financement en complément des financements bancaires classiques;
- la liquidité sur les marchés est abondante et cherche à se placer sur de nouvelles cibles;
- les banques doivent réviser leurs modèles avec Bâle 3 et réduire la taille de leur bilan;
- les régulateurs poussent de nouvelles sources de financements alternatives pour faciliter la reprise économique.

L'Euro PP, sans être un outil miracle, participe à ce mouvement de désintermédiation bancaire en apportant son lot de nouveautés et d'interrogations :

- pour l'entreprise, l'apprentissage de la relation avec l'investisseur et avec tous les intermédiaires, l'articulation avec les solutions bancaires "classiques", l'adoption d'une véritable stratégie de financement dans la durée;
- pour l'investisseur, l'appréhension du risque dans un environnement de PME/ ETI qu'il connaît mal;
- pour les conseils de l'entreprise et sa banque, ce peut être l'occasion d'accompagner l'entreprise dans sa stratégie financière.

Nous avons choisi de donner des clés de lecture sur cette nouvelle solution de financement sous forme "d'idées reçues". Et de vous aider à en saisir les vrais enjeux. Ces explications sont renforcées par les témoignages d'experts.

Nous avons travaillé comme à l'accoutumée, en croisant les expertises et recommandations des entreprises, financiers et conseils réunis au sein du cycle "Outils de financement" de notre association. Ils vous proposent cette lecture qui se veut claire, concrète, et sans parti pris.

Nous espérons qu'elle vous permettra d'avoir envie d'aller plus loin !

Guirec Penhoat,
Président du cycle Outils de financement, Lyon Place Financière et Tertiaire

**Un Euro PP est une opération de financement à moyen ou long terme entre une entreprise, cotée ou non, et un nombre limité d'investisseurs institutionnels, qui repose sur une documentation ad hoc négociée entre l'Emprunteur et les Investisseurs, avec généralement la présence d'un Arrangeur (définition "charte Euro PP").*

"Quels avantages pour les PME/ETI ?"

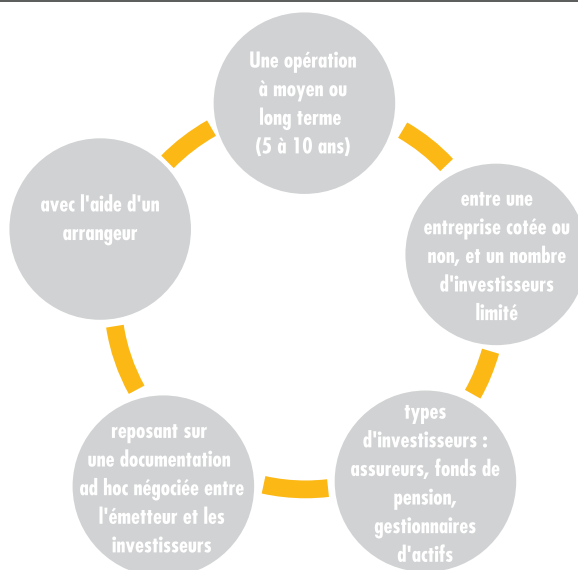
LES ORIGINES DU MARCHÉ DES EURO PP

Né en 2012 en France, le marché des Euro PP a pu apparaître dans un premier temps comme une réponse ponctuelle à l'inquiétude qui a suivi la crise de 2008 quant à la capacité des banques à répondre aux besoins de financement des entreprises.

Toutes les interrogations sur la liquidité des banques, sur le renforcement de leurs fonds propres ou le poids plus lourd des réglementations, pouvaient laisser supposer que les principaux partenaires financiers des entreprises n'allaient plus être en mesure de pourvoir aux financements de leurs clients.

Dans ce contexte, le succès de ce nouvel outil vient de la rencontre d'excédents de liquidité d'intermédiaires non bancaires, à la recherche d'une diversification de leurs placements, avec une demande de diversification des sources de financement de la part des entreprises. La rencontre est nettement favorisée à la fois par le monde bancaire et par les autorités réglementaires qui y voient un rééquilibrage entre les sources et les acteurs du financement. Au-delà de la réponse ponctuelle, il s'agit donc d'un mouvement de fond, durable.

L'EURO PP, COMMENT ÇA MARCHE ?



L'EURO PP, QUELS AVANTAGES POUR LES PME/ETI ?

- **Allonger** la maturité de la dette. L'Euro PP présente une maturité plus longue que la dette bancaire classique (6/7 ans contre 5 ans)*
- **Financer** un investissement ponctuel ou refinancer une partie de l'endettement de la société
- **Diversifier** les sources de financement
- **Développer** la notoriété financière
- **Alléger** le remboursement annuel (généralement, 100% du remboursement se fait *in fine*)

IL N'Y A PAS UN EURO PP MAIS 4 FORMES D'EURO PP

Format	Documentation	Cotation	Transaction confidentielle	Transférabilité
Obligations cotés sur MR	Obligataire	Euronext Paris, Luxembourg	Non	Oui, pas de limitation possible
Obligations cotés sur SMN	Obligataire	Alternext ou Euro MTF (Luxembourg)	Non	Oui, pas de limitation possible
Obligations non cotés	Obligataire	Aucune	Oui	Oui, limitation possible par clause d'agrément
Prêts	Loan (prêt)	Aucune	Oui	Oui, mais uniquement dans la mesure permise par le contrat

*sachant qu'une dette bancaire peut aller jusqu'à 15 ou 20 ans suivant le bien à financer.

"Un environnement porteur"

UN MOUVEMENT QUI PREND DE L'AMPLEUR

Les grands investisseurs se tournent vers les financements des PME/ETI pour répondre aux exigences réglementaires de "Solvabilité II" et pour améliorer leur rendement, en diversifiant leurs portefeuilles. "Les prêts constituent une bonne alternative, avec des fonds de dettes qui visent généralement un objectif de rendement de l'ordre de 4 % à 6 %, ce qui reste nettement mieux que l'OAT ou le *Bund*" déclaration de Frédéric Lacroix, Avocat associé, Clifford Chance dans l'argus de l'assurance. L'arrivée massive à la retraite des *baby-boomers* révèle en effet l'existence d'un problème de convergence entre les besoins de rendements pour assurer les versements des retraites et ce que le marché offre comme rémunérations sur les actifs peu risqués tels que les dettes d'Etats.

Les PME profitent de ce mouvement en bénéficiant de la faible facturation du risque supplémentaire et de l'acceptation par les institutionnels d'une relative dégradation de la qualité des covenants.

La législation encourage ce mouvement, aux plans national et européen. Depuis l'été 2013, les assureurs et les mutuelles régis par le Code des assurances peuvent investir dans ces véhicules destinés à faciliter le financement désintermédié des entreprises. Ce dispositif a été élargi aux institutions relevant du Code de la mutualité et de la Sécurité sociale. Ces changements réglementaires ont permis la création de fonds de prêts à l'économie (NOVO, NOVA, NOVI, notamment) auxquels participent les assureurs, les mutuelles et les caisses de retraite. Ceci constitue un grand changement qui a amené un flux d'encours disponibles vers les entreprises. On en attend une baisse des tickets d'entrée. Au niveau européen, ce mouvement est favorisé par le plan *Junker* et la révision probable de "Solvabilité II" pour le rendre moins défavorable au financement des entreprises.

Les banques trouvent leur place sur un marché en pleine restructuration. La diversification des financements de leurs clients vient modifier leurs structures bilancielle et s'inscrit assez bien dans les nouvelles exigences de Bâle 3. Par ailleurs, elles s'organisent pour être à même d'accompagner cette nouvelle typologie d'émetteurs, souvent comme arrangeur.

LES OUTILS FACILITANT LA MISE EN PLACE DE L'EURO PP

La charte Euro PP*, adoptée en concertation avec les principaux acteurs de marché (Banque de France, Paris EuroPlace, AMF...), a édicté des règles de bonnes conduites à respecter sur ce nouveau marché.

Deux contrats-types*, proposés par le comité de pilotage Euro PP en janvier 2015. Cette documentation standard se présente sous la forme de deux contrats type, conciliant les besoins des émetteurs et des investisseurs et couvre l'intégralité du marché (obligations et prêts) tout en respectant les spécificités des deux segments.

POURQUOI CET OUVRAGE TRAITE-T-IL DES IDÉES REÇUES SUR LES EURO PP ?

Nous nous sommes efforcés de comprendre les interrogations que peut avoir un dirigeant d'entreprise, un DAF ou un conseil sur les Euro PP. Il nous est apparu que ces questions génèrent souvent des objections, parfois bien fondées, parfois sans objet. C'est ce qu'on appelle les idées reçues... Leur traitement devrait clarifier la compréhension des outils et mécanismes, avant d'aller plus loin avec les professionnels concernés.

*en ligne sur www.euro-privateplacement.com

"Je ne suis pas dans la cible !"

Le développement des Euro PP s'accompagne d'une diminution avérée des montants des opérations.

Les placements privés sont devenus une alternative réelle de financement pour les ETI et les grosses PME qui y trouvent une source de financement sur le marché, sans contrainte de cotation.

Les opérations consistent généralement en un financement en euros, d'une maturité comprise entre 3 et 7 ans et pour un montant compris entre 15 et 250 millions d'euros (le ticket moyen en 2014 est de 60 millions d'euros pour 55 opérations).

Le développement du marché devrait se faire par un élargissement de la typologie des émissions, laissant la place à des montants unitaires plus faibles et à des conditions de levées plus diversifiées (durées plus longues ; amortissement *in fine* et amortissable), permettant ainsi à un plus grand nombre de PME d'accéder à ce marché.

LES PME* NE SONT DONC PAS CONCERNÉES

VRAI : ce type de financement n'est a priori pas adapté pour la majorité d'entre elles, mais, au-delà de la taille de l'entreprise les investisseurs seront sensibles au modèle de développement (entreprise de croissance, pépite) et à sa maturité, il faut donc voir au cas par cas.

FAUX : les PME qui le souhaitent peuvent bien sûr avoir accès à ce marché : leurs besoins doivent être assez importants pour justifier une répartition des encours entre plusieurs types de dettes, dont un financement direct par des investisseurs institutionnels ou des fonds. Les PME qui font appel à l'Euro PP doivent se structurer pour être en capacité d'apporter à l'investisseur la communication financière exigée et pour gérer la temporalité du montage.

L'INVESTISSEMENT QUE JE RÉALISE N'EST PAS ÉLIGIBLE

FAUX : le recours à l'Euro PP n'est pas directement attaché au financement d'un actif particulier, auquel il serait affecté. Il répond la plupart du temps au financement global d'une stratégie de croissance qui nécessite d'être bien analysée.

TÉMOIGNAGE

"Les entreprises du CAC 40 ont désormais entre 60 et 80 % de leur dette brute en titres obligataires. Elles ont intégré que les contraintes réglementaires croissantes et les restrictions bilancielle qui s'imposent aux banques se répercutent nécessairement sur leur mode de financement. Avec double intérêt pour elles : la diversification et l'accroissement de la maturité de leurs créances.

Pour les ETI également, le marché obligataire, sous forme d'Euro PP, présente ces avantages. Il est par ailleurs opportun d'initier ce mouvement alors que les capacités des investisseurs sont importantes et la reprise économique et donc la demande de crédit reste faible.

Autre point, ce marché des Euro PP reste "jeune". Si les dispositions ont été prises pour qu'il soit pérenne, il n'est pas garanti qu'il soit en permanence disponible. La préservation des lignes bancaires est donc indispensable.

Enfin, si pour les transactions limitées, ces opérations sont réalisables directement entre un émetteur et un investisseur, l'apport d'un arrangeur pour structurer ces opérations et mettre en concurrence les investisseurs est considérable : un coupon mal négocié est une charge à payer pendant 7 ans !"

Antoine DESPLANQUES, head of DCM, CM CIC Securities

*PME, définition européenne :

Une entreprise est une PME si celle-ci (en données cumulées avec les entreprises liées ou partenaires, cf. remarque ci-dessous) :

- employe moins de 250 personnes,
- a, soit un chiffre d'affaires inférieur ou égal à 50 millions d'euros, soit un total du bilan inférieur ou égal à 43 millions d'euros.

"C'est trop cher"

Un Euro PP permet d'abord une diversification de ses sources de financement. Il n'a pas forcément les mêmes caractéristiques qu'un crédit bancaire, en termes notamment de maturité et d'amortissement.

2

UN EURO PP COÛTE BEAUCOUP PLUS CHER QU'UN CRÉDIT BANCAIRE

VRAI / FAUX : les Euro PP sont souvent sur des durées plus longues 5,7 ou 10 ans et le remboursement est en général *in fine*. On ne paie pas le même prix pour un crédit amortissable et un crédit *in fine* et l'allongement de la maturité envisagé peut renchérir le coût. Mais l'Euro PP bénéficie actuellement de l'abondance des liquidités du marché et d'investisseurs institutionnels à la recherche de rendements raisonnables en corrélation avec les risques pris. Enfin, le coût de l'Euro PP doit être regardé par rapport à d'autres sources de financement alternatives : affacturage, titrisation, fonds propres, dettes hybrides... Même si dans l'immédiat, compte-tenu de la faiblesse des besoins, du niveau très bas des taux d'intérêts, de la concurrence bancaire, les financements désintermédiés sont moins compétitifs pour les petites entreprises.

LE FAIBLE NOMBRE D'INVESTISSEURS VA EMPÊCHER LA CONCURRENCE DE JOUER

FAUX : l'abondance des liquidités, le faible nombre d'émetteurs et les larges capacités financières de ces investisseurs permettent d'obtenir des conditions très compétitives. Par ailleurs, beaucoup de fonds de dettes se créent actuellement pour intervenir sur ce marché. La taille réduite des équipes de gestion et le besoin d'avoir un "*track record*" de qualité conduisent ces fonds à s'orienter vers des risques de crédit de bonne qualité et donc à accepter un taux qui se rapproche de celui des banques. Enfin, le nombre d'acteurs ayant la capacité d'intervenir dans les fonds de prêts s'est élargi récemment puisque les mutuelles de santé et les instituts de prévoyance y ont désormais accès.

POUR ÉMETTRE UN EURO PP IL Y A DES FRAIS D'INTERMÉDIAIRES IMPORTANTS

VRAI / FAUX : l'émission d'un Euro PP se réalise effectivement avec un arrangeur qui va originer l'opération et la placer auprès d'investisseurs. Cet accompagnement est indispensable, et le choix du ou des arrangeurs, important. Le coût de cette mission doit être regardé globalement car une des missions de l'arrangeur est d'aller chercher un ou plusieurs investisseurs qui vont accompagner l'entreprise et de négocier le meilleur prix pour son client qui est l'émetteur.

JE VAIS ÊTRE OBLIGÉ DE PAYER DES FRAIS DE NOTATION EN SUS

FAUX : la notation n'est pas obligatoire et donc l'émetteur reste maître du paiement ou non d'une notation externe. S'il opte pour une notation et que celle-ci s'avère bonne, il pourra obtenir de meilleures conditions de financement et donc largement amortir le coût de la notation. A défaut, il devra simplement s'assurer de délivrer une information financière de qualité et produire des comptes aux normes IFRS dans le cas d'obligations cotées.

REMBOURSER PAR ANTICIPATION, OUI MAIS SANS FLEXIBILITÉ SUR LES COÛTS

VRAI : par construction, les investisseurs institutionnels vont rechercher des actifs avec une certaine maturité pour verser à leurs propres clients un rendement régulier sur la durée. Ils ne souhaiteront donc pas investir sur des taux variables ni proposer des sorties par anticipation. Il faut donc, en général, que l'entreprise s'engage sur du taux fixe et sur la durée prévue initialement quelles que soient les variations de taux et les aléas des besoins de financement pendant toute la vie du contrat.

"L'Euro PP est beaucoup trop compliqué pour moi"

Ne pas confondre nouveauté et complexité et s'attacher à la cohérence de l'ensemble des financements.

3

LA DOCUMENTATION JURIDIQUE EST COMPLEXE

FAUX : afin d'uniformiser le marché et de rendre cohérentes les pratiques sur l'Euro PP, la Place a défini des modèles de contrat "Euro PP Prêt" et "Euro PP Obligations" ; ces modèles constituent une référence de départ qui facilite la mise en place de l'Euro PP ; il suffit de s'y référer, ce qui allège la rédaction du contrat*.

VRAI : l'Euro PP porte sur un financement significatif de l'entreprise ; sa mise en place nécessite de s'assurer de sa cohérence juridique avec les autres financements existants et futurs de l'emprunteur (*negative pledge, pari passu, cross default, cross acceleration, subordination, accord inter créanciers...*). Il nécessite donc la conclusion d'accords précis et élaborés.

IL FAUT METTRE EN PLACE DE NOMBREUSES SÛRETÉS

FAUX : le plus souvent, l'Euro PP est mis en place sans sûretés consenties aux financeurs. En revanche, il faudra respecter de nombreux engagements (covenants) – engagements financiers, engagements de faire, engagements de ne pas faire, engagements d'information, ... – qui sont une forme de contrepartie à l'absence de sûretés.

C'EST LONG À METTRE EN PLACE

VRAI : en principe, il faut compter dix semaines pour finaliser la mise en place d'un Euro PP ; c'est donc en moyenne plus long que pour un crédit bancaire. Le plus souvent l'opération nécessite plusieurs investisseurs, un ou plusieurs arrangeurs, les conseils de chaque partie, les commissaires aux comptes, l'agent payeur, l'agent du crédit, le représentant de la masse des porteurs d'obligations.

JE NE SAURAI PAS CHOISIR ENTRE LES FORMATS D'EURO PP

Il y a 4 formats : 1 pour le format "prêt" (proche d'un crédit bancaire) et 3 pour le format "obligataire" (émission d'obligations, valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance sur l'emprunteur, assez proche des outils utilisés par les sociétés de capital investissements) : l'entreprise peut choisir du non coté ou du coté. Dans le dernier cas, les obligations peuvent être cotées sur un marché réglementé ou non réglementé type SMN. Dans les deux cas, la cotation implique des contraintes d'approbation par les autorités de marchés (ex. AMF) et d'information financière (prospectus).

FAUX : le choix du format n'apparaît pas comme une difficulté. Il n'y a pas de corrélation automatique avec la présence préalable ou non de l'entreprise sur le marché, obligataire ou actions. L'entreprise pourra établir ses priorités en fonction de la confidentialité recherchée ou pas, et de la typologie d'investisseurs recherchée. Une fois le format défini, elle n'a plus à se préoccuper des autres possibilités.

TÉMOIGNAGE

"Fidèles à sa volonté d'ouvrir les marchés financiers aux ETI et PME, Euronext via EnterNext est de plus en plus présent aux côtés de ces entreprises, avec des offres adaptées pour les marchés actions comme pour les émissions obligataires et, en l'espèce, pour les Placements Privés en Euros avec la création récente de l'EPPB en mars 2015 (Euronext Private Placement Bonds). Pourquoi faire le choix d'un Placement Privé coté, qu'on soit ou non déjà présent sur le marché ? Pour l'entreprise c'est bénéficier potentiellement d'une plus large base d'investisseurs et donc d'accroître sa capacité à réussir son placement tout en s'offrant une visibilité.

Côté investisseur, ils peuvent être sensibles à trouver des garanties en terme de bon déroulement de l'opération (règlement livraison) ainsi qu'une transparence en terme de documentation. La liquidité peut également être amenée à se développer, ce qui apporte de la transparence aux investisseurs. L'EPPB est assortie d'une documentation financière souple et standardisée, sans obligation de notation, ainsi que d'une procédure d'admission à la cote simple et rapide dans le cadre d'une cotation sur AlterNext (sans nomination de listing sponsor).

Depuis le lancement de l'EPPB en mars 2015, ce sont déjà plus d'une vingtaine de placements privés obligataires qui ont été cotés, réalisés à la fois par des grands groupes cotés ainsi que par des PME ETI cotées et non cotées."

Joseph BRIGNEAUD, Responsable Régions EnterNext

"Mon banquier n'appréciera pas"

La diversification des financements est le plus souvent appréciée par le banquier.

4

INUTILE DE PARLER À MA BANQUE DE MON PROJET D'EURO PP

FAUX : plus le banquier est associé tôt à la réflexion sur l'émission d'un Euro PP, plus il pourra aider l'entreprise à bien préparer son projet.

AU MIEUX MON BANQUIER VA M'ÉCOUTER, MAIS IL NE SERA PAS MOTEUR

FAUX : le banquier sera très probablement le mieux placé pour identifier les investisseurs les mieux adaptés au projet de l'entreprise parmi les nombreux institutionnels présents sur le marché. Il pourra dans certains cas être associé au montage du dossier, voire intervenir comme arrangeur. Sa connaissance de l'entreprise est un atout dans la bonne évaluation des besoins et du risque et donc dans la réussite du projet.

LE RELATION DE MON BANQUIER AVEC MON ENTREPRISE SERA PLUS COMPLIQUÉE

VRAI / FAUX : les deux principaux points d'attention résident au départ dans la répartition entre la dette bancaire et l'Euro PP puis dans la gestion de la date d'échéance de l'Euro PP qui doit être bien anticipée. Si ces deux points sont bien préparés et gérés en associant le banquier, il sera au contraire plus à l'aise pour accompagner le financement de l'entreprise durant toute la durée de l'Euro PP.

MA COMMUNICATION AVEC MON BANQUIER VA ÊTRE DIFFÉRENTE APRÈS L'ÉMISSION D'UN EURO PP

FAUX : si les caractéristiques d'une dette obligataire sont différentes d'une dette bancaire, le banquier et les investisseurs Euro PP sont tous des prêteurs avec des attentes similaires en matière de communication économique et financière. La qualité de la relation avec le banquier pourra souvent bénéficier des exigences de formalisation accrue de l'information exigées par l'investisseur.

MON BANQUIER VA M'AIDER À GÉRER L'ÉCHÉANCE DE MON EURO PP

VRAI : diversifier ses modes de financement demande de mettre en place une stratégie durable. Si les étapes précédentes sont bien prises en compte, elle pourra s'intégrer dans la stratégie de financement global de l'entreprise. Le banquier étant concerné au premier chef, il sera souvent le mieux placé pour conseiller l'entreprise sur le refinancement de l'Euro PP.

TÉMOIGNAGE

"Selon moi, la plus passionnante des missions d'un banquier est de conseiller son client. Pour poser le bon diagnostic, il faut avant tout bien connaître la stratégie, les besoins et les contraintes de l'entreprise et il faut ensuite une palette de produits suffisamment large pour pouvoir apporter la ou les solutions adaptées à la situation.

Les sociétés peuvent avoir le souhait de diversifier leurs sources de financement, par exemple dans le cadre d'un refinancement de dettes ou d'une acquisition ou la nécessité d'allonger la maturité de leur endettement en force. Dans ce contexte, le développement du marché de l'Euro PP permet aux banquiers de mettre à disposition de leurs clients un nouvel "outil".

Le développement de ce marché est indéniable. Après les grands groupes et les ETI, des structures de taille plus modeste ont accès à cette poche de financements. Mais toutes les entreprises ne sont pas éligibles et toutes n'ont pas le même intérêt au produit.

Par ailleurs, la banque au sens large est bien placée pour exercer son rôle d'accompagnatrice de son client sur ce marché car elle a, à la fois, une bonne connaissance du monde des investisseurs et du monde des entreprises. Ma conviction : il est important de porter à la connaissance des dirigeants d'entreprises de notre Région l'ensemble des modes de financement pour que ces derniers fassent un choix éclairé en fonction de leur projet de développement."

Didier BRUGUET, Directeur Régional Coverage Lyon Natixis

"Une dette in fine ça me fait peur"

In fine signifie anticipation des stratégies de refinancement / remboursement.

5

UNE DETTE IN FINE, C'EST DANGEREUX

VRAI / FAUX : tout dépend de la part de cette dette dans l'endettement global de l'entreprise. Pour éviter les conséquences parfois néfastes d'une dette *in fine*, il faut gérer avec harmonie et prudence la variété des ressources financières, les calendriers d'échéances associés, ainsi que la cohérence des conditions financières et juridiques, en particulier les covenants (financiers ou non) et les clauses de défaut.

UNE ÉMISSION D'EURO PP EST FORCÉMENT REMBOURSÉE IN FINE

VRAI / FAUX : une émission obligataire de type Euro PP peut avoir plusieurs échéances, par exemple 5 et 7 ans, ce qui évite un refinancement trop important à date unique. Il existe aussi des cas d'Euro PP amortissables, mais ce format est encore marginal à ce jour. Il est aussi important de se mettre en situation d'émettre de manière régulière, pas seulement tous les 5 ou 7 ans.

CERTAINES PRÉCAUTIONS FACILITENT LA PRISE EN COMPTE DE L'ÉCHÉANCE IN FINE

VRAI : un Euro PP n'est pas nécessairement la seule dette de l'entreprise, et il faut veiller à ménager un équilibre entre les dettes bancaires et obligataires. Il est important de ne pas concentrer toute sa dette à une seule maturité, une bonne répartition des maturités est utile.

JE N'AI AUCUNE MAÎTRISE SUR LES CONDITIONS DE SORTIE

VRAI / FAUX : à l'échéance, le refinancement dépendra de la situation financière de l'entreprise mais aussi des conditions du marché de la dette, bancaire ou obligataire. Il faut être à l'écoute, et parfois anticiper les refinancements en fonction des opportunités. Un Euro PP demande à être suivi.

FAUX : l'entreprise conservera un pouvoir de négociation avec son banquier comme avec les investisseurs si elle prend la précaution d'anticiper cette échéance. Par ailleurs, pour permettre cette souplesse de remboursement le moment venu, il faut prêter une attention particulière aux clauses et pénalités associées à ce remboursement.

Il est aussi envisageable de réémettre avant l'échéance, le choix des investisseurs sera des plus importants dans cette optique. Il est important de maintenir un dialogue régulier avec eux pendant toute la durée du placement.

IL Y A DES ASPECTS POSITIFS À UNE DETTE IN FINE

VRAI : avec une dette in fine, il n'y a pas de flux de remboursement avant l'échéance, cela permet de libérer des *cashflows*, par exemple pour financer des investissements sans *pay back* immédiat ou pour améliorer le fonds de roulement. C'est donc un processus particulièrement bien adapté au financement de la croissance de l'entreprise.

TÉMOIGNAGE

"En juillet 2013, dans le jeune marché des Euro PP, GL events a levé 50M€ avec un triple objectif : rallonger la maturité de la dette, dégager de la flexibilité et de la liquidité afin d'accompagner l'accélération du développement, initier un mouvement de désintermédiation en diversifiant les sources de financement.

L'information donnée aux investisseurs représente un point crucial que nous n'avons pas eu de mal à produire en tant que Groupe côté. Il a cependant fallu adapter notre discours et faire montre de pédagogie pour expliquer notre stratégie, notre business model et rassurer sur le profil de GL events qui n'a pas de comparable en bourse. A ce titre, le choix d'un bon arrangeur est crucial pour faciliter le contact avec des investisseurs institutionnels peu familiers avec notre secteur d'activité et possédant leur propre grille d'analyse. Par ailleurs, une prise de participation de l'arrangeur dans l'émission peut aider à mieux orienter le pricing de l'opération."

Frédéric REGERT, Directeur Administratif et Financier GL EVENTS

"Les contraintes de reporting sont trop fortes"

Le reporting structure la relation entre l'investisseur et le dirigeant, tout comme il structure l'organisation de l'entreprise.

6

JE DEVRAI RENDRE DES COMPTES

VRAI : l'émission d'emprunt par une entreprise entraîne nécessairement un nouveau circuit de décision et de communication permettant d'impliquer directement les investisseurs/prêteurs. Ces informations sont une exigence naturelle de la part de ces nouveaux partenaires qui, n'étant pas parties prenantes dans le quotidien de l'entreprise, souhaitent en suivre l'évolution et s'assurer qu'elles correspondent bien aux éléments prospectifs communiqués initialement. Le temps consacré à cette communication va varier en fonction du type de partenaires (investisseurs privés, institutionnels,...) et du type d'évènement (nouveau projet de développement, difficultés passagères,...).

JE DONNE DÉJÀ BEAUCOUP D'INFORMATIONS

VRAI : mais... au-delà de l'obligation pour toutes les sociétés commerciales de déposer leurs comptes sociaux au Registre du Commerce et des Sociétés une fois par an, des éléments d'information complémentaires, d'ordre économique et financier, actuels ou prévisionnels, peuvent être définis dans le contrat de placement privé.

Les exigences varient selon les investisseurs et peuvent intégrer :

- un reporting mensuel ou trimestriel de quelques indicateurs clés, avec un prévisionnel de trésorerie et des projections d'activités,
- des droits d'information renforcés : audit, questions régulières au directeur financier ou au dirigeant.

JE VAIS DEVOIR ÉTOFFER MA FONCTION FINANCE

VRAI : les besoins nouveaux en terme de reporting nécessitent généralement une montée en compétences des acteurs déjà présents dans l'entreprise. C'est aussi, bien souvent, une opportunité pour le chef d'entreprise d'accroître ses équipes financières. L'entreprise, dans cette configuration, a vocation à passer un palier : développement à l'international, accompagnement au lancement d'une nouvelle activité, recentrage stratégique... Or la structuration des équipes finances est aussi un élément important de la réussite de ces changements stratégiques. À noter que cette montée en puissance de la fonction finance peut être réalisée en interne ou bien accompagnée par des ressources externes : cabinets d'expertise comptable, de conseils qui sont rompus à ce type de mission et de contexte.

TOUTES CES OBLIGATIONS DE REPORTING NE ME SERVENT À RIEN

FAUX : le dirigeant d'entreprise a vraiment tout intérêt à communiquer régulièrement et en toute transparence avec ses obligataires. En communiquant avec les autres, il apprendra beaucoup sur son entreprise et sa propre stratégie. C'est aussi la source d'une meilleure organisation interne, d'un pilotage opérationnel de qualité et un moyen efficace de bénéficier du soutien stratégique et des compétences utiles pour de nouveaux challenges.

TÉMOIGNAGE

"Pourquoi notre choix de l'Euro PP ? Pour la diversification de nos sources de financement avec un accès à une nouvelle typologie de prêteurs, et l'allongement de la maturité de notre dette. Ces aspects sont aussi appréciés par les banquiers qui y voient une sécurisation de la liquidité.

Notre expérience boursière nous a servis. Nous savons qu'il faut que les investisseurs puissent comprendre notre Business Model, nos activités, nos cycles, notre fonctionnement et nous avons une structuration interne qui permet de bien communiquer.

Par rapport au marché obligataire classique, les investisseurs qui se positionnent sur ce segment de l'Euro PP sont des investisseurs dits "de long terme", avec un marché secondaire quasi inexistant. Par ailleurs, il est ouvert à des sociétés sans rating, ce qui est notre cas. En contrepartie, les investisseurs effectuent une analyse du risque détaillée, non seulement lors de la mise en place mais tout au long des 6 ou 7 ans que dure la dette. Pour cela, nous devons répondre à des exigences d'informations accrues de leur part.

Il faut être bien conscient, dès le départ, que les clauses de la documentation seront relativement figées et appelées à durer, et donc s'assurer, autant que faire se peut, que le contrat négocié soit cohérent avec les contraintes actuelles mais également futures de l'entreprise."

Sophie VALLAS, Responsable Financement et Trésorerie Groupe, XPO EUROPE

"Ce monde d'investisseurs m'est trop étranger"

En tant que "placement privé", les Euro PP sont limités aux entités fournissant un service de gestion de portefeuille pour compte de tiers, aux investisseurs qualifiés et à un cercle restreint d'investisseurs (*Family office...*).

7

LES EURO PP SONT FORCÉMENT SOUSCRITS PAR DES INVESTISSEURS DE LONG TERME

VRAI, ce sont :

- les grandes compagnies d'assurance, qui peuvent se regrouper dans des fonds de prêts créés par le décret n°2013-717 du 2 août 2013 (par exemple le fonds Novo, regroupe l'ensemble de la Fédération des assureurs) ;
- des fonds institutionnels souverains ;
- des fonds de réserve des retraites qui se déploient en général via des sociétés de gestions mandatées ;
- des fonds opportunistes.

Les fonds spécialisés, plus opportunistes, se positionnent plutôt sur les plus petits *deals*, alors que les grands fonds classiques sont plutôt attirés par les très gros *deals*.

RENCONTRER LES INVESTISSEURS EN ROADSHOW VA ME PRENDRE BEAUCOUP DE TEMPS

VRAI / FAUX : l'investisseur ne connaît pas l'entreprise et celle-ci n'est pas non plus notée dans le cas de figure qui nous intéresse ici. Il attend par conséquent une information qui lui permettra de comprendre le modèle économique, la stratégie, les projets, de façon à mesurer le risque pris. C'est d'autant plus vrai qu'il n'a pas d'antériorité sur le dossier, à la différence du banquier. La formalisation de la présentation du dossier est capitale pour le convaincre d'accompagner le projet. En général, les *roadshows*, préparés avec l'arrangeur, sont très prenants, mais très concentrés sur une courte durée.

L'INVESTISSEUR VA DEMANDER PLUS DE FORMALISATION DANS LES INFORMATIONS

VRAI / FAUX : les investisseurs sont *pari passu* et veulent avoir la même qualité d'information que les banquiers. En fait, les relations sont hybrides entre des Investisseurs obligataires "bonds publics" et les banquiers qui demandent des informations régulières. L'investisseur exige, au moins une fois l'an, une information complète pour être aligné sur celles que peut donner l'entreprise aux autres prêteurs. Celle-ci n'est pas divulguée et peut donc être une information privilégiée. Cette relation continue directe permettra éventuellement de parler de refinancement puisqu'on est dans le cas d'une dette qui doit s'adapter tant aux besoins de l'émetteur que de l'investisseur.

L'INVESTISSEUR VA DEMANDER AUTANT DE GARANTIES QUE LES BANQUIERS

VRAI : la négociation de la documentation est aussi importante qu'avec les banques. Elle a été fortement simplifiée par la mise en place de contrats types, dans le cadre de la charte Paris Europlace, mais ils sont ensuite adaptés à chaque cas. S'il existe des covenants avec le *pool* bancaire, on va les retrouver dans l'Euro PP. Dans ce domaine aussi, les investisseurs vont exiger au minimum d'être alignés sur les conditions de la banque. On ne rajoute pas de complexité mais le niveau de garantie est aussi important. Autant que possible, il est conseillé de négocier de la souplesse dans l'application des covenants pour faciliter le passage des périodes plus tendues.

LE BANQUIER PEUT ÊTRE UN PARTENAIRE DANS MA RÉFLEXION

VRAI : en amont de la réflexion de l'entreprise sur la diversification de ses financements, le banquier pourra l'accompagner pour l'orienter ou non vers un euro PP (par exemple, le lui déconseiller si son activité est cyclique).

Si le choix d'un euro PP est retenu, le banquier sera ensuite à même de proposer à l'entreprise de l'orienter vers des interlocuteurs correspondant à son profil voire l'aider dans la formalisation de certains documents au moment de la préparation de l'opération.

"Pourquoi se mettre dans les mains d'intermédiaires inconnus ?"

Le contrat repose sur une documentation *ad hoc* négociée entre l'emprunteur et les investisseurs avec généralement la présence d'un arrangeur.

Ce dernier peut être une banque d'affaires, un cabinet de M&A, un avocat...

ON PEUT SE PASSER D'UN ARRANGEUR

L'arrangeur intervient pendant toute la durée de la mise en place du contrat qui peut être estimée à environ 10 semaines. Il participe à l'initiation de la discussion, à l'approche des investisseurs, à la documentation juridique et à la finalisation de l'opération.

FAUX : la présence d'un arrangeur est indispensable, mais l'étendue de son implication peut être très variable selon les cas. La phase d'origination est fondamentale : identification des investisseurs, rédaction du *Memorandum* d'information, approche des investisseurs potentiels, gestion du dialogue "emprunteur - investisseur(s)". Son expertise dans la négociation et la signature d'une lettre d'engagement avec l'Emprunteur, est essentielle, tout comme la plus-value de son accompagnement dans la préparation de la *Term Sheet* détaillée qui synthétise les points clés.

JE VAIS DEVOIR DÉVOILER DES INFORMATIONS CONFIDENTIELLES

VRAI : dans le cas d'obligations cotées (cotation sur marché réglementé ou non réglementé), le choix d'une présence sur les marchés implique forcément la divulgation d'informations poussées concernant l'entreprise mais elle apporte, en contrepartie, une visibilité qui peut être très favorable à l'entreprise dans ses relations avec ses partenaires, ses clients ou collaborateurs.

FAUX : si le format de l'Euro PP n'est pas un format de marché, les informations seront communiquées à titre confidentiel. Les intermédiaires qui vont accompagner l'entreprise sont, en effet, soumis au secret professionnel et aux règles de déontologie de leur profession lorsqu'il s'agit de professionnels tels que des avocats ou des experts comptables.

ON NE CONNAIT PAS LES INVESTISSEURS DE CE TYPE D'OPÉRATION

FAUX : les investisseurs sont des institutionnels comme des assureurs, des banques, mais ils peuvent également être issus de *Family offices*, de fonds, être des *business angels*, voire des investisseurs sur une plateforme de *crowdfunding*. Bien qu'inconnus au moment où le chef d'entreprise décide de se tourner vers ce mode de financement, une fois retenus pour l'opération, ils accompagnent généralement l'entreprise pendant toute la durée d'exécution (bien que le contrat puisse dans certains cas être cessible). Il s'agit donc d'un partenariat de long terme dans lequel chacun a intérêt à connaître l'autre.

JE NE MAÎTRISE PAS LE COÛT DE L'OPÉRATION

FAUX : les postes de coûts sont connus et transparents dès l'origine, comme la commission d'arrangement.

VRAI / FAUX : d'autres coûts sont à prévoir de façon classique comme le temps passé pour le montage de l'opération ou la réalisation des roadshows. Ils sont à la main de l'entreprise.

VRAI : le taux d'intérêt est fixé par le marché au moment de l'ouverture de l'euro PP. Comme toute opération de marché, il dépend en partie de critères exogènes.

ON VA M'IMPOSER DE CROÎTRE À TOUT PRIX ET DE PRENDRE DES RISQUES STRATÉGIQUES

FAUX : les nouveaux partenaires/investisseurs auront des attentes très proches voire identiques à celles des banquiers : ils souhaiteront le respect des clauses et engagements contractuels, le paiement des intérêts, et à terme le remboursement du capital.

"L'engouement pour l'Euro PP ne durera pas, c'est un effet de mode"

Avec de nouvelles offres, de plus petits tickets et un recours croissant probable au format "dette", la tendance haussière va se renforcer dans les prochaines années. Elle bénéficiera aussi de l'effet d'expérience des entreprises, des banques et de leurs conseils.

9

LES ATTENTES ENVERS L'EURO PP SONT NOMBREUSES ET VARIÉES

VRAI, du fait de :

- la diversification des sources de financement, en élargissant le cercle des prêteurs (desserrement d'une éventuelle contrainte bancaire) ;
- la recherche d'une plus grande maturité comparée au financement classique ;
- un remboursement généralement *in fine*, qui libère des *cash-flows* à court terme ;
- la possibilité de refinancer une dette bancaire existante et/ou de refondre la documentation juridique afin de la rendre compatible avec les projets de croissance ;
- la confidentialité dans le cadre d'un format prêt ou obligations non cotées ;
- et de façon opportuniste, une possibilité de bénéficier ponctuellement de conditions financières avantageuses.

LE MARCHÉ S'EST RAPIDEMENT STRUCTURÉ

VRAI : l'ensemble des acteurs concernés, entreprises au premier chef et investisseurs, mais aussi autorités de régulation et monde bancaire ont contribué à créer les conditions favorables à l'organisation de ce marché :

- au plan national : charte Euro PP, standardisation de la documentation et ouverture de ce marché aux établissements mutualistes ;
- volonté européenne affichée de faciliter le recours à ce marché, qui sera bientôt concrétisée à travers les nouvelles dispositions annoncées dans la directive "Solvabilité II" ;
- aval tacite du monde bancaire, très présent dans les montages ;
- capacité des entreprises à appréhender cette diversification.

ON N'A PAS ENCORE SUFFISAMMENT DE RECU...

VRAI : les acteurs qui accompagnent l'entreprise, conseils juridiques ou métiers du chiffre sont encore, eux aussi, en phase d'apprentissage dans la mise en place de ce nouvel outil.

VRAI : avec l'accroissement du nombre de *deals* et le recul de quelques années, il y aura inéluctablement des défaillances du côté des émetteurs. La façon dont elles seront gérées par les investisseurs comporte une part d'inconnu, notamment dans le degré de flexibilité de renégociation des conventions.

VRAI : l'appréhension du risque par les investisseurs va s'affiner avec le temps et l'expérience, de même que leurs attentes en matière de formalisation. On peut imaginer que le marché des PME/ETI fasse l'objet d'approches sectorielles, avec une segmentation qui facilite l'instruction des dossiers. Et peut-être une concurrence réorganisée.

LA RÈGLEMENTATION DU MARCHÉ PEUT AVOIR UN EFFET NÉGATIF

FAUX : le système bancaire européen apparaît comme trop développé au regard de la richesse des ménages et de la part représentée par les autres types de financements, ce qui justifie un développement de ces financements alternatifs. La Commission européenne considère que les investisseurs institutionnels tels que les entreprises d'assurance sont des fournisseurs légitimes de financement à long terme.

Si les investisseurs institutionnels étaient jusqu'à présent peu enclins à investir, la directive "Solvabilité II", qui entrera en application le 1er janvier 2016, supprimera certains obstacles à l'investissement, notamment pour les classes d'actifs moins liquides.

TÉMOIGNAGE

"La Banque de France soutient l'émergence d'un marché de l'Euro PP qui est une nouvelle source de financement non intermédié à destination des ETI. Le marché de l'Euro PP n'est pas un phénomène de mode ni un marché éphémère car c'est une véritable source de financement supplémentaire pour les entreprises en croissance. Il constitue également une forme de réallocation de l'épargne, notamment celle qui est gérée par les sociétés d'assurances, vers les entreprises. Enfin il s'inscrit dans le vaste projet d'Union des Marchés de Capitaux qui devrait être mis en place d'ici 2019 par la Commission Européenne.

Afin de faciliter l'instruction des dossiers de projets d'Euro PP par les investisseurs, les mutuelles et sociétés d'assurances auront accès à la base de données Fiben (cotation des entreprises) comme le prévoit la loi Macron".

On l'aura vu à travers cet ouvrage, les bases sont posées, sur lesquelles les investisseurs vont affiner leur connaissance d'un marché nouveau. Certains l'approchent à travers des fonds dédiés (Micado, Nova, Novo, Novi...), qui mutualisent le risque.

Les acteurs bancaires quant à eux ont bien compris le parti qu'ils pouvaient trouver dans la diversification des financements de leurs clients tout comme dans leur accompagnement.

Le régulateur encourage ce mouvement de fonds.

Il appartient maintenant aux entreprises elles-mêmes de se familiariser avec ce nouveau mode de financement qui est bien plus qu'un outil : il oblige l'entreprise à définir sa propre stratégie de financements qui mixera financements de marchés et financements bancaires.

Le rôle de la place est de les aider à appréhender ces nouvelles pratiques dans les meilleures conditions possibles. C'est la conviction et la mission de Lyon Place Financière et Tertiaire.

Bond ou loan ?

C'est plus une question de circonstances qu'un choix en tant que tel. Cela peut être aussi une préférence de l'investisseur, ou une démarche de l'entreprise, qui, à l'occasion d'un financement spécifique (acquisition, OBO, LBO...) veut bénéficier à la fois de la profondeur de financement de son pool bancaire et d'une tranche de financement in fine auprès d'un investisseur.

Là encore un bon arrangeur saura guider l'entreprise sur ce point.

Contractualisation : contrats types oui mais...

Les contrats types définis par la Place sont d'une grande utilité en ce qu'ils constituent une base de départ harmonisée pour la négociation entre les acteurs d'un Euro PP. Toutefois, ils ne constituent qu'un cadre dans lequel la négociation doit ou peut s'épanouir. Leur contenu doit être approfondi en fonction des caractéristiques de l'entreprise qui emprunte, notamment, d'un point de vue juridique. Ceci, pour prendre en compte les obligations contractuelles qu'elle a déjà souscrites au titre de ses financements existants.

Malgré sa vocation à devenir un marché "industrialisé" ou "normé", l'Euro PP demeure une opération sur mesure vis-à-vis de l'émetteur. Plus que des "contrats types", ces matrices constituent davantage des "types de contrats" à parfaire.

Si le "mieux est l'ennemi du bien", les contrats types sont utiles ; mais "là où l'on ne distingue pas, on confond" : en rester aux contrats types peut parfois occulter une nécessaire distinction et par suite conduire à la confusion, et donc, potentiellement, à l'erreur.

Choisir son arrangeur...

Il faut privilégier un intermédiaire qui connaît bien le modèle économique de l'entreprise, la sensibilité des actionnaires et dirigeants à la dette, et qui maîtrise le marché de l'Euro PP, notamment par sa connaissance des investisseurs.

Travailler avec les marchés : une autre approche du financement

Par essence, le marché n'offre aucune garantie de succès ou de coût en amont d'une opération : l'environnement financier ouvre ou ferme des fenêtres et ce, avec des revirements qui peuvent être brusques. En conséquence, on aura à l'esprit que faire appel au marché, c'est avant tout anticiper sur ses besoins pour éviter d'être dépendant de la réponse du marché à un instant « T » pour financer un projet.

La question du mur de la dette pourra trouver une réponse partielle et bien anticipée dans la levée d'un nouvel Euro PP. Mais attention, toute stratégie de financement/re-financement devra composer avec un mix financements bancaires et financements désintermédiés pour ne pas risquer d'être tributaire d'un renversement brutal de conjoncture.

Précisons aussi qu'un refinancement auprès d'investisseurs pourra s'avérer plus simple que la première levée, si les relations sont satisfaisantes. L'ensemble du marché réagira favorablement sur un émetteur qui n'est plus inconnu.

Coût d'une opération ?

L'arrangement d'un Euro PP est rémunéré par une commission flat payée à l'émission, et dont le montant dépend à la fois de la taille et de la durée de l'Euro PP. La mise en concurrence de un ou plusieurs arrangeurs permet de cerner assez rapidement ce coût.

Le coupon ou taux d'intérêt payé est un sujet plus délicat à anticiper puisqu'il va à la fois dépendre des investisseurs contactés et de l'état du marché. Par définition c'est à la fin du process que ce taux est connu, d'où l'importance de choisir un arrangeur compétent sur ce marché.

NOTES

A series of horizontal dotted lines for taking notes.

Catalyseur du dynamisme de Rhône-Alpes autour du financement

En région Rhône-Alpes, le dynamisme économique s'est traditionnellement appuyé sur les expertises de sa Place financière. Aujourd'hui encore, les entreprises régionales y trouvent une vraie diversité d'acteurs en matière de financements et de conseils. Elles peuvent compter sur un réseau de partenaires institutionnels et privés qui portent des projets communs pour les servir au mieux.

Dans ce contexte, Lyon Place Financière et Tertiaire conduit depuis bientôt 30 ans sa mission d'animation de la Place : faire se croiser expériences et compétences entre professionnels de la finance et du conseil, des entreprises et des universitaires. Elle offre un cadre unique et neutre, propice à des réflexions de fonds sur l'environnement économique, réglementaire et financier.

C'est ce creuset de compétences qui permet d'apporter des éclairages issus du terrain, enrichis par des regards croisés. Ils sont destinés aussi à accompagner les entreprises, en leur permettant à leur tour de s'enrichir des bonnes pratiques. Lyon Place Financière et Tertiaire est ainsi un fournisseur de contenu.

En tant qu'institution, Lyon Place Financière et Tertiaire est aussi appelée à accompagner la réflexion autour de projets collectifs, comme Lyon Pôle Bourse qu'elle a créé, le hub du financement dont elle est l'opérateur ou Place d'échange qu'elle accompagne.

Enfin, ses analyses sur l'économie régionale contribuent à la visibilité et à l'attractivité du territoire. Lyon Place Financière et Tertiaire a publié en octobre 2015 "Des Chiffres Clés Auvergne Rhône-Alpes pour 2016, les enjeux d'un grand territoire vus par sa place financière".

4 Cycles autour de l'entreprise

La Place financière peut contribuer à accompagner la croissance des entreprises en Rhône-Alpes. C'est la conviction de Lyon Place Financière et Tertiaire, qui se positionne comme un carrefour de bonnes pratiques et un observatoire des évolutions économiques et réglementaires, à travers **4 thèmes qui dressent le fil rouge des actions à venir.**

Les 4 cycles sont animés par des comités de pilotage qui assurent un niveau d'expertise et une diversité d'approches. Ces comités proposent ensuite aux adhérents des rendez-vous de travail et/ou des points de rencontre dans le cadre de tables-rondes sur les sujets abordés.

Gestion du risque dans les PME/ETI, animé par Dominique Takizawa, Vice-Présidente LPFT & Secrétaire Général de l'Institut Mérieux.

Fondamentaux de la gestion du risque ; Veille de risques émergents ; Partage de la conscience du risque.

Outils de financement, animé par Guirec Penhoat, Membre du bureau de LPFT & Directeur Général Finances de Fiducial.

Fondamentaux du financement ; Évolutions techniques et réglementaires ; Nouvelles offres et recommandations sur les produits et leur utilisation ; Euro PP.

Stratégie actionnariale, animé par Jean-Pierre Gitenay, Vice-Président de LPFT & Avocat Associé co-Fondateur du cabinet Lamy Lexel Avocats Associés.

Freins et motivations expliquant la volonté de croissance ou non du dirigeant actionnaire ; Les contraintes juridiques, fiscales ou sociales liées à une stratégie de développement ; Recommandations en matière de gouvernance, de stratégie actionnariale, de dispositifs d'accompagnement.

Solutions de fonds propres, animé par Jean-Louis Flèche, Membre du bureau de LPFT & PDG du cabinet Orfis Baker Tilly.

Nouvelles solutions de fonds propres, qui a donné lieu à un travail sur le Crowdfunding ; Vision sur l'ensemble de l'offre de fonds propres ; Aides pour entrer dans un processus d'ouverture de capital ; Entreprises régionales cotées : un bilan sur leur expérience boursière.

Un document à l'initiative de
LYON PLACE FINANCIÈRE ET TERTIAIRE
Dans le cadre du cycle "Outils de financement"

Avec la contribution de :



Didier AMAND
Directeur Régional adjoint
BNP PARIBAS



Didier BRUGUET
Directeur Régional
NATIXIS



Frédéric DAMAISIN
Commissaire aux comptes
KPMG



Frédéric HUGUENIN
Avocat associé
CARLARA



Arnaud PEYRELONGUE
Directeur Régional
BPI FRANCE



Guirec PENHOAT
Directeur Général Finances
FIDUCIAL



Gisèle REYNAUD
Maître de conférences
UNIVERSITE LYON 2



Bertrand SIMON
Directeur Général
ORIAL



Pierre VALADJI
Directeur administratif
et financier
ALDES



9 idées reçues sur les Euro PP

Lyon Place Financière et Tertiaire

Palais du Commerce – Place de la Bourse – 69002 Lyon

Tél. : 04 78 37 62 30 – Fax : 04 72 41 74 64

lpft@lyon-finance.org – www.lyon-finance.org



@lpft_officiel



lyon-place-financiere-et-tertiaire

Scannez le
QR Code et
retrouvez notre
actualité, l'agenda
et d'autres
publications !

