

# Emprunts obligataires : la révolution silencieuse de Nyse Euronext Paris

**La crise a mis en évidence le rôle crucial joué par le marché obligataire comme moyen de financement des entreprises. Euronext Paris, qui a placé le développement de ce marché au cœur de sa stratégie, organise en partenariat avec Paris Europlace et l'AMF, une conférence sur le sujet le 25 juin prochain.**

**Par Marie-Hélène Créty, directeur pour les produits de taux, Nyse Euronext, et Xavier Bommart, directeur du développement de la cotation, Nyse Euronext**

Et si vous cotiez votre prochaine émission obligataire à Euronext Paris ? La question aurait pu paraître iconoclaste il y a encore quelques années aux yeux de nombreux émetteurs et intermédiaires. Complexité des obligations légales, délais allongés... les reproches faits à la place de Paris étaient nombreux et parfois justifiés. Or, il n'est pas toujours aisé de se défaire d'une réputation. Ainsi, qui sait aujourd'hui que Nyse Euronext Paris offre sans doute des conditions parmi les plus attrayantes en Europe aux émetteurs d'obligations ? Que ce soit en termes de coût mais aussi de rapidité, de simplicité et de sécurité. Ce résultat est le fruit du travail de fond mené depuis quelques années par Nyse Euronext en étroite collaboration avec l'Autorité des marchés financiers, Paris Europlace et les Pouvoirs publics. Il sera présenté en détail le 25 juin prochain à l'occasion d'une conférence réunissant tous ces acteurs au siège de Nyse Euronext à Paris <sup>(1)</sup>.

**Procédures simplifiées.** Les réformes ont d'abord porté sur la

simplification des procédures d'émission. L'objectif affiché était de réduire au maximum le délai entre la prise de décision et l'émission effective, et d'aligner Paris sur les meilleures pratiques en Europe. L'action de Paris Europlace a ainsi permis de supprimer en septembre 2008 l'obligation de publication préalable de l'avis d'émission au Balo. En même temps, les sociétés qui publient un document de référence en France bénéficient d'une procédure accélérée. En effet, le travail de contrôle effectué chaque année par l'AMF sur ce document sert ensuite pour les émissions au fil de l'eau réduisant d'autant les délais de validation du prospectus. Enfin, et c'est un point essentiel, les réformes introduites par Bruxelles – MiFID, Transparence, Prospectus – ont harmonisé les processus de cotation obligataire à travers l'Union européenne.

**Compartiment professionnel.** Nyse Euronext et l'AMF acceptent que soient publiés en anglais le prospectus et la documentation pour les émissions obligataires des-

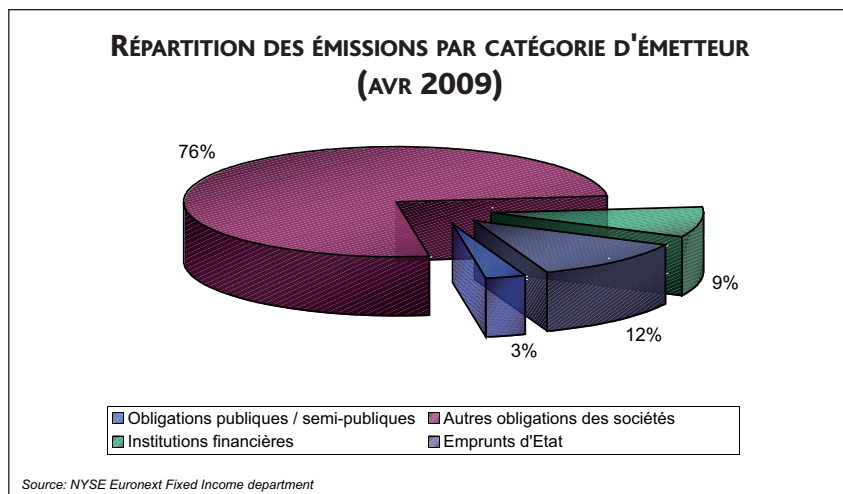
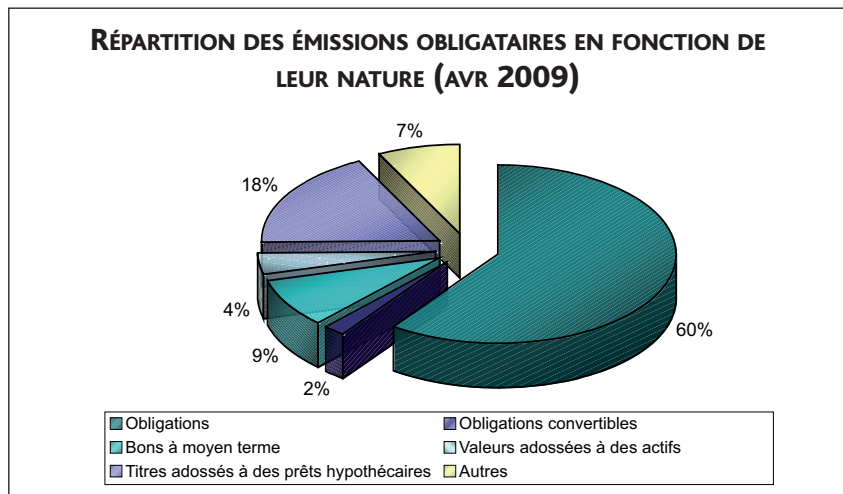
tinées à être cotées au compartiment professionnel. Créé fin 2007, ce dernier est réservé aux admissions sans offre au public, c'est-à-dire aux offres obligataires placées directement auprès d'investisseurs qualifiés. Cette nouveauté favorise notamment les sociétés qui ont l'habitude de s'adresser aux investisseurs internationaux et qui disposent déjà d'une documentation complète en langue anglaise. Si, toutefois, elles optent pour une offre au public, les sociétés pourront se contenter d'un résumé en français.

**Nouveaux tarifs.** Simplification des procédures donc, mais aussi introduction d'une nouvelle grille tarifaire. Nyse Euronext affiche aujourd'hui les meilleurs standards européens pour les émissions simples, et a complété son offre avec une grille dédiée aux programmes EMTN. Une stratégie commerciale agressive qui témoigne de la priorité désormais accordée au marché obligataire. A ce titre, Euronext Paris est fier d'avoir su attirer la confiance de

signatures prestigieuses. A titre d'exemple, au cours de la dernière année, le marché parisien a accueilli des émissions obligataires de Veolia, EDF, Aéroports de Paris ou encore SFEF, sans oublier, bien sûr, les opérations de l'Agence France Trésor pour les émissions souveraines.

**Dynamisme du marché secondaire.** Mais pour importantes qu'elles soient, les conditions d'émission ne sont pas les seuls critères dans le choix d'un marché de cotation. Le dynamisme du marché secondaire, la base d'investisseurs ou encore la profondeur du marché jouent également un rôle clé dans le succès d'une émission et dans celui des opérations futures. Or, sur ce plan, le leadership de Nyse Euronext en Europe est largement reconnu. Première place financière au monde et premier pool de liquidité, Nyse Euronext affiche des volumes d'échanges sur les obligations très nettement supérieurs aux volumes échangés sur les autres marchés organisés. D'autant qu'une dizaine de *market makers* viennent fluidifier les échanges sur les marchés obligataires d'Euronext. Or, l'expérience montre que la qualité du marché secondaire influe sur le spread de l'émission suivante et donc sur le coût de financement des émetteurs.

**Appétence des investisseurs.** De ce point de vue, la crise économique a plutôt renforcé l'appétence des investisseurs pour les instruments de dette cotés : de la part des investisseurs institutionnels, bien sûr, mais aussi des particuliers de plus en plus nombreux à s'informer sur ce marché. Depuis un an, on note une hausse de plus de 20 % des volumes échangés à Nyse Euronext en Europe où l'on recense plus de 3000 émissions cotées. Un succès confirmé et amplifié par la possibilité donnée aux émetteurs, depuis l'automne 2008, de "lister" sur le



marché parisien leurs titres de créances négociables. Six mois plus tard, 28 émetteurs ont émis quelque 1350 titres pour un encours total de 147 milliards d'euros. Ces titres s'ajoutent à la palette déjà très large des instruments de dette cotés à Paris (voir graphique).

**Environnement de marché.** Ce tableau ne serait pas complet sans un mot sur l'environnement de marché. En effet, l'attrait d'une émission dépend aussi de la crédibilité et de la valeur ajoutée de l'ensemble de la chaîne des intervenants. Or, la chaîne mise en place par Nyse Euronext offre le meilleur niveau de garantie possible. Pour la partie amont, il convient de saluer la qualité du contrôle effectué par l'AMF qui, au-delà de la simple vérification d'une *check-list*, réalise un travail en profondeur sur les

dossiers qui lui sont soumis. Cette sécurité est devenue un critère essentiel aux yeux des investisseurs en période de crise. L'aval, assuré par LCH.Clearnet et Euroclear, n'est pas moins important puisqu'il permet d'optimiser les coûts et de réduire les risques de contrepartie dans un contexte économique fragilisé. A titre de comparaison, le marché OTC n'offre pas les mêmes garanties en termes de sécurité, de fiabilité et de bonne fin.

Et si, finalement, le seul véritable défi qui restait à relever pour Nyse Euronext était celui de la pédagogie et de l'information en direction des émetteurs ?

(1) Toutes les informations sur cette journée : <http://www.euronext.com/news/generalevents-current/comingEvents-1927-FR.html> ou Catherine Brun - 01 49 27 54 46 -