
LES NEU CP, UNE ALTERNATIVE AUX FINANCEMENTS BANCAIRES COURT TERME

Des arbitrages gagnants sur la dette financière à portée de main des ETI – 01/06/16



Paris | London | Houston | New York

Le marché des NEU CP offre un financement court terme alternatif aux facilités bancaires usuelles

Critères et principes du marché des NEU CP (ex-billets de trésorerie)



Présentation de l'instrument

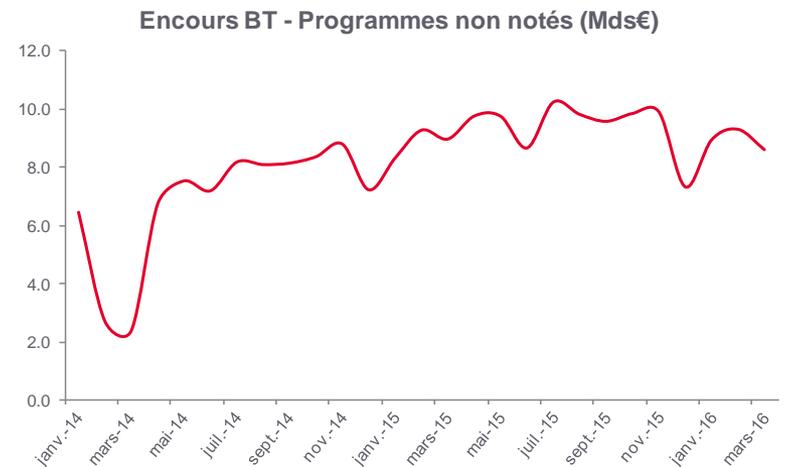
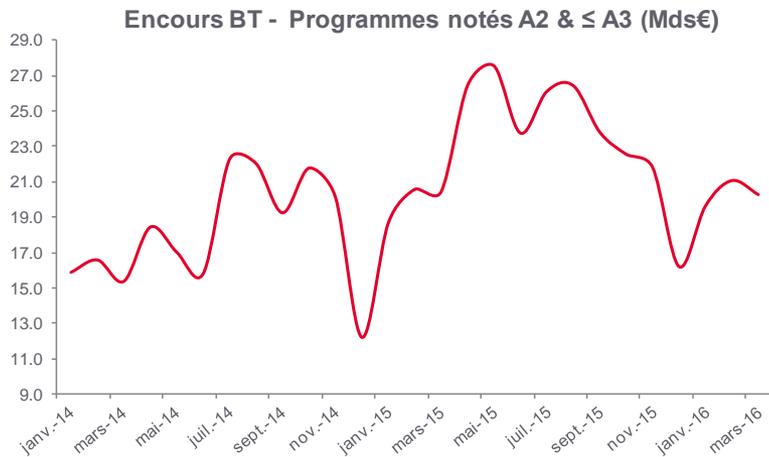
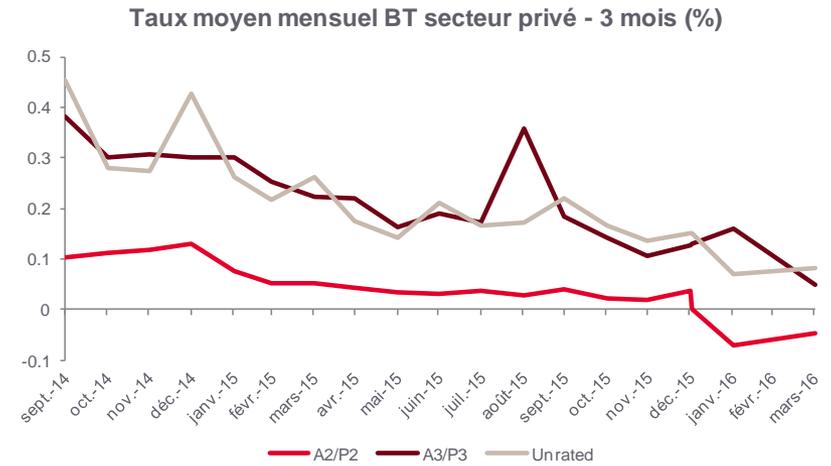
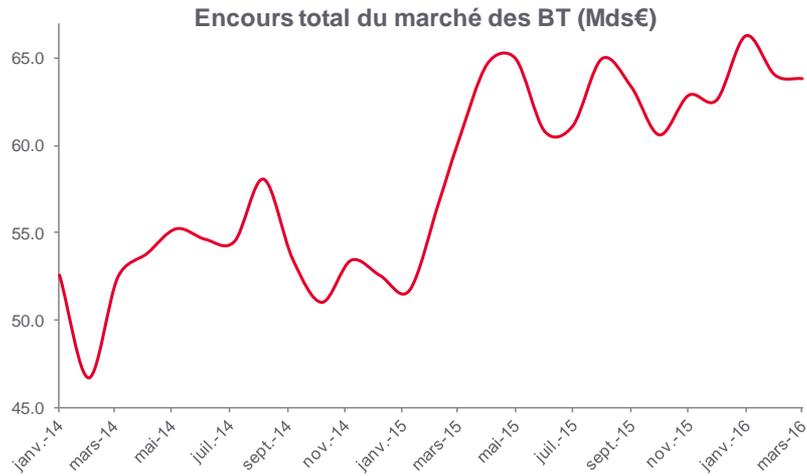
- Titre de créance négociable : titre financier émis au gré de l'émetteur, négociable sur un marché réglementé ou de gré à gré, qui représente un droit de créance
- Autorité prudentielle et de surveillance : Banque de France
- Obligation de notation sauf pour une entreprise ayant des titres cotés de capital et/ou de créance sur un marché réglementé de l'EEE ou si l'émetteur bénéficie d'un garant lui-même bénéficiaire d'un rating
- Pour les programmes d'émetteurs notés, exigence par les agences d'une ligne de back-up (sauf pour entités quasi étatiques). Pour émetteurs non notés, ligne de back up fortement recommandée

Intérêts de l'instrument

- Diversification des sources de financement / Sortie du cadre de financement bancaire (en rythme de croisière)
- Coût de financement compétitif
- Produit flexible : choix des maturités, mise à disposition des fonds
- Accès facile et standardisé
- Marché liquide

L'accès au marché des NEU CP s'ouvre depuis peu aux corporates « non investment grade » et / ou aux non notés

Activité et tendances récentes sur le marché des billets de trésorerie



Source : données Banque de France



L'arbitrage de tirages sur RCF / découverts par des émissions de NEU CP permet de générer d'importantes économies de charges financières

Objectifs d'un programme de NEU CP (ex-BT)

- L'objectif poursuivi par un programme de NEU CP est de capter des économies de charges financières en substituant des tirages sur des lignes bilatérales / RCF / découverts par l'émission de billets de trésorerie
 - Dans l'hypothèse d'un corporate « *mid Investment Grade* » disposant d'une ligne RCF de 200 M€ tirée à 2/3, l'arbitrage par l'émission de billets de trésorerie pourrait générer jusqu'à 800 K€ d'économies par an dans les conditions de marché actuelles, soit 39 bps.
 - De manière générale, plus les marges appliquées au financement initial sont élevées (cad psi l'Emetteur est « *crossover* » voire « *non investment grade* ») et/ou plus le montant à arbitrer est important, plus forte sera l'économie réalisée.
- Un objectif secondaire est d'amorcer une diversification des sources de prêteurs. Les NEU CP sont en effet souscrits par des contreparties investisseurs essentiellement de type gestion monétaire et gestion obligataire court terme.
- Le programme de NEU CP accroît la flexibilité financière de l'entreprise, en libérant de la capacité d'endettement bancaire d'une part, et en permettant de varier les maturités et les montants émis d'autre part.
- Le programme renforce la relation bancaire (travail sur le crédit, relations avec les investisseurs, un P&L faible mais un courant d'affaires et un lien avec l'Emetteur renforcés).

Exemple chiffré d'économies générées par un programme de NEU CP (ex-BT)

Calcul Cout Actuel Annuel All-in	Hypothèses	
RCF (€)	200 000 000	
Scénario 1 : Encours RCF - tirage à 1/3 (€)	66 666 667	
Scénario 2 : Encours RCF - tirage à 2/3 (€)	133 333 333	
<i>Marge RCF</i>	0.70%	
<i>Commission d'utilisation <1/3</i>	0.10%	
<i>Commission d'utilisation <2/3</i>	0.20%	
<i>Commission d'utilisation >2/3</i>	0.40%	
<i>Commission de non utilisation</i>	35%	
<i>Euribor Moyen 2016/2017</i>	-0.20%	
<i>Spread Emission BT (vs. Euribor)</i>	0.25%	
Scénario 1 : Coût Total actuel RCF (€ - bps)	860 000	43
Scénario 2 : Coût Total actuel RCF (€ - bps)	1 363 333	68
Mise en place du programme de 200 M€ de BT	(€)	bps
Scenario 1 : Encours moyen BT (3 mois)	66 666 667	-
Scenario 2 : Encours moyen BT (3 mois)	133 333 333	-
Coût BT - Scénario 1	33 333	5
Coût BT - Scénario 2	66 667	5
Coût RCF non tiré - Scénario 1	490 000	25
Coût RCF non tiré - Scénario 2	490 000	25
Coût Total BT + RCF tiré et non tiré - Scénario 1	523 333	30
Coût Total BT + RCF non tiré - Scénario 2	556 667	30
Economies Scénario 1	336 667	14
Economies Scénario 2	806 667	39

Redbridge a structuré la moitié des programmes de billets de trésorerie, devenus NEU CP, lancés depuis 2015 par des corporates

Enjeux

Calibrage du programme
et sécurisation
de la liquidité

Choix des agents placeurs

Choix de l'agent
domiciliaire

Promotion du programme

Optimisation des
conditions

Montée en charge

Références

sopra  steria

Conseil de la société

Billets de Trésorerie
Plafond € 500 m
Encours* € 373 m

Date du DPF : 20 Juillet 2015

 LE
NOBLE
AGE
GROUPE

Conseil de la société

Billets de Trésorerie
Plafond € 120 m
Encours* € 120 m

Date du DPF : 25 Juin 2015

 elis

Conseil de la société

Billets de Trésorerie
Plafond € 400 m
Encours* € 251 m

Date du DPF : 08 Septembre 2015

 gemalto
security to be free

Conseil de la société

Billets de Trésorerie
Plafond € 300 m
Encours* € 174 m

Date du DPF : 25 Septembre 2015

 STEF

Conseil de la société

Billets de Trésorerie
Plafond € 200 m
Encours* € 110 m

Date du DPF : 12 Février 2016

 MERSEN
Des expertises, une énergie

Conseil de la société

Billets de Trésorerie
Plafond € 220 m
Encours** € 45 m

Date du DPF : 10 Mars 2016