

## **Emissions obligataires**

Parallèlement aux financements bancaires traditionnels, les collectivités locales ont la possibilité de se financer directement sur les marchés des capitaux en recourant aux émissions obligataires. Ce mode de financement, du fait des volumes minima nécessaires, le réserve à un nombre limité de clients.

### **Le placement public**

Une émission publique a vocation à être placée auprès d'un large nombre d'investisseurs. Ces derniers peuvent être des investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension, banques...), ou bien des particuliers avec une documentation et un process adapté.

Une émission publique est dirigée par un (ou plusieurs) chef(s) de file, choisi(s) par l'émetteur. Le chef de file a pour mission d'assurer la bonne exécution de l'émission. Il prend en charge la réalisation de la documentation de l'émission, établit le prix de l'émission et dirige un syndicat de placement, composé d'établissements bancaires, qui a pour mission d'assurer la meilleure distribution des titres pour l'émetteur. Le chef de file est teneur du livre d'ordres reçu par les investisseurs.

Le service financier de l'émission, c'est-à-dire la gestion de l'ensemble des flux financiers relatifs au financement mis en place (essentiellement mise à disposition des fonds, remboursement du capital et paiement des intérêts) sera assuré par un établissement financier généralement désigné par le chef de file. Ce service fait partie de l'offre de Dexia.

L'émission ne pourra être concrétisée que si elle a reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui sera accordé après examen d'un " prospectus " destiné à présenter l'opération (définition des titres, prix d'émission, durée de vie...) ainsi que l'émetteur lui-même (présentation administrative, budget, perspectives...).

Lorsque l'émetteur souhaite émettre de façon régulière, la formule d'un programme Euro Medium Term Note (EMTN) devient préférable à l'émission isolée. Le programme est une documentation globale réalisée une seule fois, ne nécessitant que des mises à jours annuelles simples. Une fois ce cadre établi, l'émetteur possède une grande souplesse d'accès au marché, la documentation pour chaque émission étant très simplifiée.

Afin de favoriser la liquidité du titre, l'émission est de préférence listée et cotée en Bourse, sur le marché français ou sur une place étrangère, en fonction du souhait de l'émetteur. Lorsque la taille et la récurrence de l'accès au marché le justifie, afin de faire connaître le nom de l'émetteur, une présentation aux investisseurs est réalisée pour le lancement de l'émission.

### **Le placement privé**

Dans le cas d'un placement privé, l'émission a vocation à être placée auprès d'un nombre réduit d'investisseurs institutionnels. Une documentation est là aussi nécessaire. Elle est cependant plus légère que le rapport destiné à l'AMF dans le cas d'un placement public. Elle doit comporter les principales caractéristiques de l'emprunt ainsi qu'un certain nombre de renseignements relatifs à l'émetteur.

Dans le cas d'une émission publique comme d'un placement privé, l'opération peut s'accompagner d'une campagne de communication internationale et nationale, à destination de la presse financière spécialisée.

### **La notation**

La notation consiste en une évaluation par une agence spécialisée de la qualité de risque d'une entité, exprimée sous la forme d'une note synthétique. Cette note peut être attribuée par Moody's, Standard and Poor's ou encore FitchRatings, les trois agences de référence sur les marchés, après une analyse approfondie et complète de la situation de la collectivité. La notation a un coût, payé à l'agence de rating. Une notation doit être actualisée tous les ans. Dexia propose le service d'assistance au rating afin d'aider les émetteurs dans leurs relations avec les agences pour leurs premiers ratings.

### **Les principaux frais d'une émission publique**

Le lancement d'une émission sous forme de placement public engendre pour l'émetteur un certain nombre de commissions et de frais, dont les principaux sont :

- Les frais de conseil juridique
- Les frais de publication
- L'enregistrement à l'AMF
- Le service financier
- La cotation
- Les commission d'arrangement et de placement