

Ce document a été élaboré par le Groupe Euro PP de l'AMAFI, constitué en avril 2013. Il a été communiqué le 24 septembre 2013 au Groupe de Place (GT n°4) constitué sous l'égide de la Banque de France afin de servir de base à ses réflexions.

FINANCEMENT DES ETI

Vers un marché organisé des « Euro Private Placements » ou « Euro PP »

Propositions de l'AMAFI

Introduction

Dans le contexte de crise financière et de désintermédiation bancaire que l'on observe, de nombreuses initiatives privées et publiques ont vu le jour en matière de financement des entreprises françaises sur les marchés de capitaux. Depuis 2012, de nombreuses opérations de placements privés de dette d'Entreprises de Taille Intermédiaire (« ETI »), directement auprès d'investisseurs institutionnels français, ont vu le jour en France (v. **Annexe 1**). Ce marché naissant du placement privé de dette - « Euro Private Placement » ou « Euro PP » - répond à l'objectif de financement d'une certaine catégorie d'entreprises (les ETI, typiquement non notées par les agences de notation financière), ainsi qu'à une demande d'investisseurs institutionnels (assureurs français notamment) à la recherche de rendement et de diversification dans le secteur de la dette d'entreprise.

Les membres de l'AMAFI ont contribué à la genèse de ce marché en France, en s'appuyant sur des pratiques existantes sur les marchés obligataires et bancaires ainsi que sur les autres marchés de placements privés internationaux. Ils souhaitent aujourd'hui accompagner son développement et les initiatives de Place, pour faire de l'Euro PP un marché organisé de référence en France, puis à l'international.

Sommaire

- A. Enjeux et Objectifs du Groupe de Travail Euro PP de l'AMAFI
- B. Définitions et formats existants
- C. Rôles des différents intervenants
- D. Les processus clefs

Annexes :

- **Annexe 1** : Liste des opérations d'Euro PP récentes
- **Annexe 2** : Principales modifications apportées au Code des Assurances
- **Annexe 3** : *Information Memorandum* (Structure)
- **Annexe 4** : Accord de confidentialité
- **Annexe 5** : Modalités (*Terms and Conditions*) (*format obligatoire*)
- **Annexe 6** : Questionnaire *Due Diligence*

Vers un marché organisé des Euro PP

A. Enjeux et Objectifs du Groupe de Travail Euro PP de l'AMAFI

A.1 Les Enjeux du Marché Euro PP

Contribuer au financement des ETI – Les marchés de capitaux peuvent assurer une part significative du financement des ETI qui n'auraient pas accès aux marchés obligataires internationaux conçus pour de grandes entreprises faisant l'objet d'une notation par une agence de notation. En témoignent les exemples internationaux de l'USPP américain et du *Schuldschein* allemand.

Répondre aux besoins des investisseurs – En organisant un cadre d'investissement rigoureux pour les investisseurs institutionnels français et internationaux, leur permettant d'atteindre leurs objectifs de diversification des risques et de performance financière, auprès d'entreprises non notées, dans le cadre de leurs exigences prudentielles et réglementaires.

A.2 Objectif du « Groupe de Travail - Euro PP » de l'AMAFI

Définir un cadre d'exécution précis, fondé sur les meilleures pratiques des marchés de crédit internationaux et, dans la mesure du possible, sur l'autorégulation et la professionnalisation des pratiques. A cette fin, élaborer une base de travail pour la partager avec les investisseurs et émetteurs concernés en vue d'assurer que le cadre d'exécution ainsi proposé répond de façon adéquate à leurs besoins.

S'inscrire dans le nouveau cadre réglementaire issu du décret n° 2013-717 du 2 août 2013 qui permet désormais aux entreprises d'assurance d'investir dans certaines limites en direct ou au travers de fonds de prêts à l'économie, dans des entreprises non cotées ou des collectivités publiques, sous forme de prêts ou d'émissions obligataires (v. **Annexe 2** - *Note AMAFI / 13-42* présentant les principales modifications apportées au Code des Assurances)

Créer une marque : faire de l' « Euro PP » à la française un segment de marché à part entière ainsi qu'un gage de qualité pour les émetteurs et investisseurs, français puis internationaux.

B. Définition et formats existants

B.1. Définition d'un Euro PP

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**. Il peut s'effectuer sous la forme d'une émission obligataire ou sous celle d'un prêt.¹

Un Euro PP est a priori **non noté** et a vocation à être détenu jusqu'à maturité par les investisseurs (**« buy and hold »**) :

- Les investisseurs, qui sont des professionnels (institutionnels, gestionnaires d'actifs, banques...), ont l'exigence et la capacité d'assurer en interne l'analyse et le suivi du crédit et de la documentation contractuelle.
- Un Euro PP est par principe transférable mais l'investissement étant par nature « buy-and-hold », le nombre d'investisseurs est en principe restreint et la liquidité secondaire peut être limitée.
- En termes d'information financière et de protection juridique et économique, l'Euro PP s'inspire de ce qui est accordé par l'Emprunteur à ses banques prêteuses en tenant compte des spécificités de la pratique du marché obligataire, le cas échéant.
- L'Euro PP permet une grande flexibilité dans les tailles d'émission. Il est habituellement souscrit et libéré à l'émission et remboursable *in fine* ou par amortissement. Il est libellé en euro ou toute autre devise à la convenance des parties.

Ce que l'Euro PP **n'est pas** :

- **Une émission obligataire publique² et syndiquée de type Eurobond** : ce marché, au volume très important (environ 200 milliards d'Euros en 2012), bénéficie d'une plus grande liquidité secondaire, assurée par des souches de grandes tailles (environ 500 millions d'Euros) et par un nombre important d'intervenants, investisseurs et intermédiaires. Les émissions obligataires Eurobond sont très généralement notées par Moody's, S&P et/ou Fitch.
- **Une émission sous la forme d'un placement privé dans le cadre d'un programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN)** – Ces programmes d'émission de titres de créance sur les marchés internationaux permettent à des émetteurs actifs et reconnus dans le marché de réaliser des émissions syndiquées ou de se financer de manière opportuniste auprès d'un investisseur à la recherche d'un investissement ad-hoc sur une maturité ou une structure particulière, par voie de placement privé. Les émetteurs disposant de ces programmes sont très généralement notés.
- **Un placement obligataire par voie d'Offre au Public proposé notamment à des particuliers** (par exemple initiative « IBO » de la Bourse des Entrepreneurs en France).
- **Un prêt bancaire qui typiquement sert de socle de relation commerciale pour la banque prêteuse.**

¹ Pour cette raison, le terme d'« Emprunteur » est utilisé dans ce document à la fois dans le cas d'un Euro PP prenant la forme d'une émission obligataire ou d'un emprunt (prêt) classique. Par ailleurs, ce terme peut viser tant une entreprise qu'une collectivité publique.

² Une émission obligataire « publique » dans la terminologie de marché se traduit par un placement auprès de l'ensemble des investisseurs du marché Eurobond par opposition à un placement « privé », toujours au sens de la terminologie de marché qui désigne un placement auprès d'un nombre limité d'investisseurs. Cette terminologie ne doit pas être confondue avec la terminologie juridique qui oppose l'« Offre au Public » de titres financiers (définie à l'article L.411-1 du Code monétaire et financier) qui est ouverte notamment aux particuliers au « Placement Privé » (défini par défaut au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier) qui est limité aux personnes fournissant le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers, aux investisseurs qualifiés et à un cercle restreint d'investisseurs

B.2. Les formats existants d'Euro PP

Format	Documentation	Cotation	Transaction confidentielle	Transférabilité	Exemples
Obligations ³ cotées sur MR ⁴	Obligataire	Euronext Paris, Luxembourg	Non	Oui	Bonduelle, Plastic Omnium, Foncières des Murs, Altarea, Orpea, Ubisoft, Tessi, Nexity, Touax, Neopost, Bel, Adeo, Laurent Perrier, Akka, Eurosic, Foncière des 6 ^e et 7 ^e , Steria, Korian, Altran, GL Events ...
Obligations cotées sur SMN ⁵	Obligataire	Alternext ou Euro MTF (Luxembourg)	Non	Oui	Lactalis, Soufflet, Artémis, Manitou, Touax, Groupe Gorgé, Agrial ...
Obligations non cotées	Obligataire	Aucune	Oui	Oui	Sonepar, Médica, et d'autres non communiqués
Prêts	Bancaire	Aucune	Oui	Oui, clause à négocier	Sonepar, Neopost et d'autres non communiqués

A noter : Toutes ces opérations ont été réalisées en droit français mais certaines opérations pourront à l'avenir, sous certaines conditions, être placées sous l'empire d'un autre droit.

Le format prêt donne généralement lieu à un co-investissement minoritaire de l'Arrangeur⁶.

³ Au sens de l'article L. 213-5 du Code monétaire et financier.

⁴ Marché réglementé, tel que défini à l'article L. 421-1 du Code monétaire et financier.

⁵ Système multilatéral de négociation (souvent également désigné par l'acronyme anglais de MTF pour "*Multilateral Trading Facility*"), tel que défini à l'article L. 424-1 du Code monétaire et financier.

⁶ L'Arrangeur est un intermédiaire financier régulé, établissement de crédit ou entreprise d'investissement selon les cas (v. Section C)

B.3. Formats existants : les exigences contractuelles et réglementaires à l'émission

Format	Approbation	Information financière réglementée	Autres exigences
Obligations cotées sur MR	Autorité de marché (AMF, CSSF, etc...)	Type « Directive Prospectus » : Comptes consolidés avec 2 années d'historique, IFRS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Due diligence de l'Arrangeur ▪ Lettre de confort des auditeurs ▪ Opinion(s) juridique(s) à l'attention de l'Arrangeur
Obligations cotées sur SMN	Entreprise de marché (NYSE Euronext, Bourse de Luxembourg, etc...)	Comptes consolidés avec 2 années d'historique, IFRS ou normes comptables françaises	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Due diligence de l'Arrangeur ▪ Lettre de confort des auditeurs ▪ Opinion(s) juridique(s) à l'attention de l'Arrangeur
Obligations non cotées	Aucune	Aucune, contractuelle	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pratique variable fondée sur celle établie pour les obligations cotées.
Prêts	Aucune	Aucune, contractuelle	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opinion juridique à l'attention des prêteurs initiaux

A noter : les investisseurs institutionnels doivent pouvoir réaliser une analyse de crédit préalablement à la mise en place de l'Euro PP. Ils doivent aussi pouvoir suivre la qualité de crédit de leur investissement à tout moment pendant la vie de l'Euro PP. A cet effet, se tiennent avant l'émission des réunions investisseurs en bilatéral ou en groupe limité avec la Direction de la société ainsi que des réunions périodiques par la suite.

C. Rôle des différents intervenants

	A la mise en place	Durant la vie de l'obligation ou du prêt
L'Emprunteur	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Elaboration et mise à disposition de l'information financière ▪ Présentation de la société par la Direction, sous forme de présentation aux Investisseurs, en bilatéral ou en groupe ▪ Négociation des contrats (contrat de souscription et de services financiers (format obligataire) / contrat de crédit (format prêt) ▪ Détermination des termes financiers 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Paiement des coupons et remboursement du principal ▪ Préparation et communication de l'information financière ▪ Réunions périodiques avec les Investisseurs ▪ Respect des engagements contractuels et des ratios financiers (<i>covenants</i>), le cas échéant
L'(les) Investisseur(s)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analyse crédit ▪ Revue des termes contractuels et financiers ▪ Mise à disposition des fonds 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Suivi du profil de crédit ▪ Suivi du respect des <i>covenants</i> ▪ Gestion de renégociations éventuelles (Assemblée Générale des porteurs d'obligation ou <i>waiver</i>/avenant via l'Agent dans le cas d'un crédit) ▪ Gestion de cas de défaut, le cas échéant
L'Arrangeur	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Origination – Identification des Emprunteurs éligibles à l'Euro PP - Gestion du dialogue Emprunteur - Investisseur(s) ▪ Etablissement d'une lettre d'engagement avec l'Emprunteur, avec accord de confidentialité, le cas échéant ▪ Gestion des informations confidentielles et privilégiées, le cas échéant ▪ Gestion des conflits d'intérêts, le cas échéant ▪ Exécution – Suivi et assistance dans la négociation des termes contractuels et financiers et pour la rédaction du Prospectus/de l'<i>Information Memorandum</i> et des contrats ▪ Diligences professionnelles de l'Arrangeur ▪ Règlement-livraison des titres (obligataire) ▪ Pour les prêts co-investis, analyse du risque de crédit et des engagements contractuels, pour son propre investissement 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A la demande des investisseurs, possibilité de valorisation périodique des obligations cotées, le cas échéant ▪ Pour les prêts co-investis : suivi du profil de crédit pour son propre investissement

<p>Les Conseils juridiques</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conseil Emprunteur : coordination de l'information réglementaire, rédaction du Prospectus/de l'<i>Information Memorandum</i> et négociation des contrats. Remise d'une opinion juridique à l'Arrangeur (obligataire) et/ou aux prêteurs initiaux (prêt) ▪ Conseil Arrangeur : rédaction du Prospectus/de l'<i>Information Memorandum</i> et rédaction et négociation des contrats. Remise d'une opinion juridique à l'Arrangeur (obligataire) et/ou aux prêteurs initiaux (prêt) 	
<p>Les Commissaires aux comptes</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Revue des éléments comptables du prospectus et remise à l'Arrangeur d'une lettre de confort (Obligataire) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Attestation du respect des <i>covenants</i>, le cas échéant
<p>L'Agent Payeur (obligataire)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Revue des modalités d'intervention ▪ Eventuellement, règlement – livraison des titres (obligataire) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestion du paiement des coupons et du principal ▪ Relais d'information pour le suivi des <i>covenants</i> financiers le cas échéant
<p>Le Représentant de la Masse (obligataire)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Revue des modalités d'intervention 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Représente les porteurs
<p>L'Agent de la Facilité (prêt)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Appel en fonds des Investisseurs et de l'Arrangeur pour la partie co-investie, le cas échéant. ▪ Mise à disposition à l'Emprunteur 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestion des calculs et paiements des intérêts ▪ Relais d'information pour le suivi des <i>covenants</i>, le cas échéant ▪ Relais d'information pour la transmission de l'information financière et contractuelle, le cas échéant ▪ Assure le lien entre les Investisseurs et l'Emprunteur pour action en cas de renégociation, <i>waiver</i>, avenant, défaut, etc

D. Les processus clefs

D.1. Présentation de l’Emprunteur et information financière périodique

	Information financière et <i>management presentation</i>
Situation actuelle	<p>Besoin des Investisseurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Pour les sociétés cotées : utilisation de l’information publique ▪ Pour les sociétés non cotées : nécessité de transmettre un niveau d’information similaire, en particulier : <ul style="list-style-type: none"> ✚ Comptes consolidés audités, avec au moins 2 ans d’historique (IFRS ou normes comptables françaises) et rapports des Commissaires aux comptes afférents ✚ Présentation de la société par sa Direction (<i>management presentation</i>) ✚ Autres informations sur la société concernant notamment : <ul style="list-style-type: none"> • activité, actionnariat, organisation et principaux risques • stratégie et résultats opérationnels et financiers • situation de liquidité et principaux engagements financiers ▪ Mise à jour régulière de l’information financière (au minimum annuellement) ▪ Dans un format prêt, ou éventuellement obligataire non coté, un accord de confidentialité permet de transmettre de l’information privée
Points d’attention	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L’accès à la Direction et la possibilité de poser des questions et d’obtenir des réponses est un élément clé de l’analyse crédit ▪ Pour les Euro PP cotés, communication d’une information de type « Directive Prospectus » dans le prospectus d’admission. Quand le prospectus préliminaire⁷ est disponible en amont, il participe à la décision d’investissement (facteurs de risques, etc.) ▪ Mise à disposition de l’information financière pendant la vie de l’Euro PP aux Investisseurs (accès rapide et simple). Pour les sociétés non cotées : <ul style="list-style-type: none"> ✚ Les comptes doivent parvenir à la même fréquence et dans les mêmes délais qu’aux banques prêteuses ✚ Si l’information financière fait l’objet d’un accord de confidentialité, la mise à disposition peut se faire par l’Agent Payeur ou par l’Agent de la facilité pour un accès fluide et égal aux porteurs. L’accès à l’information financière pour d’éventuels nouveaux investisseurs est soumis le cas échéant à la signature d’un accord de confidentialité ▪ Dans un format prêt, l’Emprunteur s’engage contractuellement à informer directement les prêteurs de tout évènement significatif pouvant avoir un impact sur le prêt.

⁷ Sans être un élément suffisant pour fonder toute décision d’investissement, le Prospectus décrit les facteurs de risque et les modalités des Euro PP permettant aux investisseurs d’étayer leur analyse. Le Prospectus préliminaire, usuel pour les émissions de primo-émetteurs réalisées sur le marché euro et permettant de contribuer à la présentation de la société aux Investisseurs, correspond au Prospectus d’admission en format définitif, à l’exception des caractéristiques financières (coupon, montant principal, maturité, prix d’émission, dates de paiement d’intérêt), sur lequel l’Autorité compétente a donné un accord de principe.

	Pour les Euro PP cotés	Pour les Euro PP non cotés
Evolution souhaitable	<ul style="list-style-type: none"> Remise d'un prospectus préliminaire aux Investisseurs recommandée, le plus tôt possible 	<ul style="list-style-type: none"> Remise d'un <i>Information Memorandum</i> ou d'informations équivalentes Signature par l'(les) Investisseur(s) d'une lettre reconnaissant que l'<i>Information Memorandum</i> ne constitue pas un Prospectus. Cette reconnaissance peut, le cas échéant, être intégrée à l'Accord de confidentialité Systematisation de l'engagement contractuel de mise à disposition périodique des états financiers
Modèles à préparer / Actions à lancer		<ul style="list-style-type: none"> Modèle d'<i>Information Memorandum</i> Euro PP (v. Annexe 3) Modèle d'Accord de confidentialité (v. Annexe 4)

D.2. Définitions des conditions économiques et engagements juridiques

	Définitions des conditions économiques et engagements juridiques
Situation actuelle	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Négociations ad-hoc, menées par l'intermédiaire de l'Arrangeur. Implication de(s) l'Investisseur(s) principal(aux), selon les cas ▪ Engagement des Investisseurs sur la base d'une <i>Term Sheet</i>⁸ détaillée, avec <i>pricing call</i> pour les opérations à taux fixe ▪ Détermination de la marge de crédit par référence aux marchés de crédit publics (eurobond, high yield, etc) ou privés (USPP, Schuldschein et progressivement par rapport aux précédents Euro PP)
Points d'attention	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Absence de processus d'émission et de documentation standard, autre que l'Eurobond public et syndiqué ▪ Certains Investisseurs souhaitent pouvoir participer par l'intermédiaire de l'Arrangeur aux discussions sur les principales clauses de la <i>Term Sheet</i> ▪ Sensibilité des Investisseurs et des Emprunteurs à certaines clauses, dont la clause de sûreté négative (<i>negative pledge</i>), les engagements financiers ou autres (<i>covenants / undertakings</i>), les cas de défaut (<i>events of default</i> et défauts croisés), les clauses de <i>fall away</i> (disparition de certains <i>covenants</i> sous certaines conditions), la clause de transfert (format prêt), les cas de remboursement anticipé et la limite d'endettement des filiales
Evolution souhaitable	<p>Mettre en place un processus et une documentation types pour en simplifier l'approche et renforcer la sécurité juridique de l'ensemble des participants.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Mise à disposition des Modalités type (<i>Terms and Conditions</i>) pour les Euro PP sous format obligatoire pour les clauses standardisables ▪ Lancer une discussion de Place sur quelques clauses spécifiques. Pistes de réflexion : <ul style="list-style-type: none"> ✚ <i>negative pledge</i> : élargissement à l'ensemble de l'endettement financier, avec toutefois la possibilité de consentir des sûretés, à concurrence d'un certain pourcentage de l'actif ou d'un certain montant ✚ clause de <i>fall-away</i> : Applicable aux <i>covenants</i> financiers et/ou au <i>negative pledge</i>, sous condition d'une notation <i>Investment Grade</i> et/ou d'un <i>Bond Event</i> ✚ sur le format prêt : standardisation de la clause de cession des créances
Modèles à préparer/ Actions à lancer	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Modalités type (<i>Terms and Conditions</i>) (format obligatoire) (v. Annexe 5) ▪ Discussions avec les Emprunteurs / Investisseurs

⁸ Le *Term Sheet* est un document contenant un résumé des principales modalités financières et juridiques de l'opération.

D.3. Diligences professionnelles de l'Arrangeur

	<i>Due Diligence / Opinions Juridiques et comptables</i>	
Situation actuelle	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pour les opérations cotées, <ul style="list-style-type: none"> ✚ l'Arrangeur participe à une séance de « Due Diligence », habituellement sous forme de conférence téléphonique avec la Direction de l'Emprunteur ✚ l'Arrangeur demande aux Conseils juridiques (avocat de l'Arrangeur et, le cas échéant, avocat de l'Emprunteur) de produire une opinion juridique ✚ l'Arrangeur demande aux Commissaires aux comptes d'établir une lettre de confort sur les éléments comptables du Prospectus ▪ Pour les opérations non cotées, la pratique peut varier mais reste proche des opérations cotées 	
Points d'attention	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Indépendamment de l'analyse crédit faite par les Investisseurs, l'Arrangeur reste tenu de procéder à ses diligences professionnelles ▪ Les opinions juridiques couvrent la capacité de l'Emprunteur et la validité de ses obligations contractuelles 	
	Pour les Euro PP cotés	Pour les Euro PP non cotés
Evolution souhaitable	Maintien de l'approche actuelle (Due Diligence Arrangeur, opinions juridiques et lettre de confort).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Organisation de Due Diligence adaptée ▪ Opinions juridiques recommandées ▪ En fonction de chaque opération, possibilité d'une lettre de confort des Commissaires aux comptes
Modèles- à préparer/ Actions à lancer	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aucun 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Questionnaire de Due Diligence type (v. Annexe 6)

D.4. Suivi des engagements juridiques / covenants financiers

	Suivi engagements juridiques / covenants financiers
Situation actuelle	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les engagements de faire (respect des covenants financiers) donnent généralement lieu à la délivrance d'un certificat de conformité par l'Emprunteur <ul style="list-style-type: none"> ✚ Format obligataire : l'Agent Payeur reçoit le certificat et le notifie aux porteurs ou, à défaut, notifie l'absence de certificat sans appréciation de conformité ✚ Format Prêt : l'Agent de la Facilité reçoit et transmet le certificat. Il saisit les Investisseurs en cas de non conformité ▪ Les Investisseurs ont la responsabilité de suivre le respect des <i>covenants</i> et d'exiger un remboursement anticipé en cas d'éventuel défaut
Points d'attention	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Selon les opérations et les engagements, les Investisseurs peuvent agir directement, ou à travers le Représentant de la Masse / Agent de la Facilité ▪ Difficulté de suivi des engagements de « ne pas faire » par les Investisseurs institutionnels ▪ Nécessité de nommer un Agent des <i>covenants</i> financiers ou non financiers
Evolution souhaitable	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Professionnalisation de la fonction d'Agent des <i>covenants</i>. Lien avec le Représentant de la Masse ▪ Renforcement / standardisation des processus de suivi des engagements.
Modèles à préparer / Actions à lancer	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Discussions de Place visant à lancer un appel d'Offres auprès de professionnels, ou consortium, pour assurer les fonctions de Représentant de la Masse, d'Agent Payeur, d'Agent des <i>covenants</i> et d'Agent pour la tenue des comptes titres ou [autre] dans le marché de l'Euro PP afin de systématiser les processus et réduire les coûts

D.5. Forme des instruments obligataires - Nominatif ou au porteur

	Forme des instruments obligataires	
Situation actuelle	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les titres de droit français sont dématérialisés (exception pour les titres émis hors de France) ▪ La forme des titres obligataires peut être au porteur ou au nominatif <p>La plupart du temps le choix se porte sur les titres au porteur. Les titres sont ainsi représentés par une inscription en compte au nom du porteur dans les livres d'un teneur de compte participant direct ou indirect d'Euroclear France, dépositaire central des titres dématérialisés de droit français</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le paiement des coupons et du principal peut se faire directement par l'Emprunteur, mais de façon plus fréquente via un Agent Payeur 	
Points d'attention	<ul style="list-style-type: none"> • Du point de vue des Investisseurs : préférence pour une circulation en Euroclear France pour faciliter les transferts • Précaution relative au régime fiscal de la retenue à la source française sur les paiements d'intérêts : si les titres ne sont ni admis en Euroclear France, ni admis aux négociations sur un MR, ni offerts au public, les clauses de brutage (<i>gross up</i>) doivent être adaptées (absence de <i>gross up</i> pour les porteurs situés dans un Etat non coopératif) • Confidentialité : l'attribution d'un code ISIN rend publiques les caractéristiques de base même d'une émission obligataire (émetteur, taux, montant, maturité). Dans le cadre d'un Euro PP non coté, si le souhait de l'Emprunteur est de ne faire aucune publicité à la transaction, alors le nominatif sans admission en Euroclear France semble adapté 	
	Pour les Euro PP cotés	Pour les Euro PP non cotés
Evolution souhaitable		En cas de titres au nominatif, désignation par l'Emprunteur d'un agent pour la tenue des comptes-titres
Modèles à préparer / Actions à lancer	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aucune (au porteur) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Notice explicative pour les Emprunteurs primo-émetteurs (forme, coûts et FAQs) en collaboration avec Euroclear France

D.6. Gestion des informations confidentielles et privilégiées

Gestion des informations confidentielles et privilégiées	
Situation actuelle	Les informations confidentielles et privilégiées sont gérées au cas par cas en dehors d'un cadre formalisé. Dans certains cas, application de la Norme professionnelle AMAFI 12/30 relative aux sondages de marché et aux tests investisseur.
Points d'attention	Les particularités du marché de l'Euro PP requièrent une approche spécifique à laquelle la norme AMAFI, qui ne concerne que les sondages de marché et les tests investisseur, ne peut pas répondre.
Evolution souhaitable	Mise en place d'un cadre sécurisant favorisant le développement de ce marché.
Modèles à préparer / Actions à lancer	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ▪

Annexe 1

Liste des opérations d'Euro PP récentes

Date	Issuer	Size	Maturity (Years)	Coupon	Format	Listing
18-Jul-12	Cofitem-Cofimur	50	5	4.25%	Listed Bond	Euronext
26-Jul-12	Sonepar	100	5	nc	Co-invested Loan	-
03-Aug-12	Neopost	50	5	nc	Co-invested Loan	-
01-Sep-12	Neopost	100	5	3.75%	Co invested Loan	-
07-Sep-12	Bonduelle	145	6,5	3,83%	Listed Bond	Euronext
15-Sep-12	Sonepar	100	5	nc	Co-invested Loan	-
04-Oct-12	Plastic Omnium	250	6,2	3,88%	Listed Bond	Euronext
09-Oct-12	Bolloré	170	7	4,32%	Listed Bond	Euronext
24-Oct-12	Financière Agache	275	5	3,18%	Listed Bond	Luxembourg
16-Nov-12	Groupe Gorgé	10	6	5,40%	Listed Bond	Euronext
16-Nov-12	Foncière des murs	255	7	3,68%	Listed Bond	Euronext
21-Nov-12	Orpea	128	6,5	4,60%	Listed Bond	Euronext
21-Nov-12	Orpea	65	5,1	4,10%	Listed Bond	Euronext
28-Nov-12	Orpea	90	14	5,25%	Listed Bond	Euronext
30-Nov-12	Neopost	150	7	3,50%	Listed Bond	Euronext
30-Nov-12	Orpea	20	6	4,20%	Listed Bond	Euronext
14-Dec-12	Touax	15	6	5,00%	Listed Bond	Euronext
17-Dec-12	Fromageries Bel	20	6	2,75%	Listed Bond	Euronext
17-Dec-12	Fromageries Bel	140	7	3,00%	Listed Bond	Euronext
18-Dec-12	Foncière 6 & 7	50	6	3.700%	Listed Bond	Euronext
19-Dec-12	Lactalis	128,5	5	3,15%	Listed Bond	Euro MTF
19-Dec-12	Lactalis	22	6	3,45%	Listed Bond	Euro MTF
19-Dec-12	Lactalis	356,5	7	3,75%	Listed Bond	Euro MTF
19-Dec-12	Ubisoft	20	6	3,99%	Listed Bond	Euronext
19-Dec-12	Soufflet	100	6	4,25%	Listed Bond	Euro MTF
21-Dec-12	Altarea	100	5,1	3,65%	Listed Bond	Euronext
Sept-Dec 12	Fonds Micado*	60	6	fixes	Listed Bond	Alternext
09-Jan-13	Tessi	20	6	3,95%	Listed Bond	Luxembourg

Date	Issuer	Size	Maturity (Years)	Coupon	Format	Listing
18-Jan-13	Nexity	200	5,9	3.749%	Listed Bond	Euronext
25-Jan-13	Adeo	100	7	2,75%	Listed Bond	Euronext
01-Feb-13	Sonepar	nc	nc	nc	Unlisted Bond	-
15-Feb-13	LFB	50	6	3,75%	Listed Bond	Euronext
21-Feb-13	Laurent Perrier	15	5,9	3,75%	Listed Bond	Euronext
25-Feb-13	Akka Technologies	100	5,5	4,45%	Listed Bond	Euronext
18-Mar-13	Eurosic	125	6	3,95%	Listed Bond	Euronext
25-Mar-13	Lactalis	172	6	3,75%	Listed Bond	Euro MTF
25-Mar-13	Soufflet	20	5,7	4,25%	Listed Bond	Euro MTF
10-Apr-13	Orpea	33	6,1	4,60%	Listed Bond	Euronext
10-Apr-13	Steria	180	6,3	4,25%	Listed Bond	Euronext
10-Apr-13	Aur�a	13,6	6	4,75%	Listed Bond	Euronext
23-Apr-13	Medica	40	6	3,66%	Unlisted Bond	-
30-Apr-13	Ubisoft	40	5	3.038%	Listed Bond	Euronext
07-Jun-13	Terisam-Artemis	380	7,0	4.012%	Listed Bond	Euro MTF
26-Jun-13	Foncière Inea	30,3	6	4.350%	Listed Bond	Euronext
03-Jul-13	Sodiaal	10	5,5	3.440%	Listed Bond	Euro MTF
04-Jul-13	Havas	100	5,0	3.125%	Listed Bond	Euronext
09-Jul-13	Cofitem-Cofimur	80	6	4,13%	Listed Bond	Euronext
10-Jul-13	Altran	135	6,0	3.750%	Listed Bond	Euronext
10-Jul-13	GL Events	50	6,0	4.710%	Listed Bond	Euronext
11-Jul-13	Orpea	20	6,5	4,150%	Listed Bond	Euronext
23-Jul-13	SANEF	300	6	2,50%	Listed Bond	Euronext
25-Jul-13	Korian	67,5	6,0	4.625%	Listed Bond	Euronext
26-Jul-13	Vranken Pommery	50	5	4%	Listed Bond	Euronext
30-Jul-13	Agrial	95	7,0	4.000%	Listed Bond	Euro MTF
30-Jul-13	Sodiaal	20	6,5	3.740%	Listed Bond	Euro MTF
30-Jul-13	Sodiaal	10	5,5	3.44%	Listed Bond	Euro MTF

* Fonds contractuel ayant souscrit aux émissions obligataires de quatorze PME/ETI cotées : Manitou BF, Touax, Orapi, Delta Plus Groupe, Quantel, Delfingen Industry, Homair Vacances, Groupe Gorgé, Solucom, Business & Décision, EPC Groupe, VM Matériaux, Affine et Lafuma

Annexe 2

Présentation des principales modifications apportées au Code des Assurances par le décret n° 2013-717 du 2 août 2013

[Lien vers la note AMAFI / 13-42](#)

Annexe 3

Information Memorandum (Structure)

[Disclaimer]

I. Executive summary

- a. Company overview
 - (1) Business, activities and markets
 - (2) Breakdown of revenues by business segment
 - (3) Group strategy and key objectives
 - (4) Organisational structure
 - (i) Shareholder structure
 - (ii) Management and organization
 - (iii) Main subsidiaries
- b. Recent events
 - (i) Key business trends/ events
 - (ii) Acquisitions spin offs...
 - (iii) Environmental, legal and others
- c. Summary of financial performance
 - (i) Simplified consolidated financial statements
 - (ii) Overview of credit ratios, financing and group financial targets

II. Key investment considerations

- a. Operational positioning, e.g.
 - Key business strengths
 - Brand
 - Diversification (market, sector, geography...)
 - Client analysis and relationship with suppliers
 - Competitive position
- b. Financial positioning, e.g.
 - Cash flow generation
 - Balance sheet
 - Investment policy
 - Dividend policy
- c. Risks and Mitigants
- d. Others

III. Company description

- a. Business overview
- b. History
- c. Strategy, e.g.
 - Long term priority and objectives
 - Growth opportunity
 - Brand strategy
 - Social and environmental commitments
- d. Business activities, e.g.
 - By geographical area
 - Trading performance by sector/market
- e. Market description, e.g.
 - Segments
 - Technology evolution
 - Competitors
- f. Management overview
 - Board of directors and key executives
- g. Financial Performance
 - (1) Summary of consolidated financial statements
 - (2) Trading performance history
 - (3) Cashflows, working capital and capex
 - (4) Credit metrics
 - (5) Financial structure and bank relationship
- h. Other information
 - (1) Legal matters
 - (2) Other

Annexe 4

Accord de confidentialité

PRIVATE AND CONFIDENTIAL

[NAME & ADDRESS OF CLIENT]

Attn: []

[DATE]

CONFIDENTIALITY UNDERTAKING

Dear Sirs,

[Name of company] (the **Company**) has engaged [name of the arranger] (the **Arranger**) to arrange a [description of the financing] (the **Transaction**).

We have the pleasure of inviting you (the **Recipient**) to consider the participation of your company [or any affiliate of our company] in the Transaction.

In connection with this invitation, the Arranger and/or the Company may disclose from time to time in the future to the Recipient or any of the Recipient affiliate or any of their respective directors, employees, agents or advisers (each a **Representative**) certain information concerning the Transaction, the Company or other parties involved in the Transaction which is price sensitive, confidential and/or proprietary in nature.

In consideration of the Arranger or the Company making available any such information, by signing and returning to us an executed copy of this confidentiality undertaking (the **Undertaking**) you agree and undertake towards the Arranger and the Company on our behalf and on behalf of our affiliates as set forth here below.

1. **Confidential Information:**

For the purposes hereof **Confidential Information** means any information of whatever nature, (whether financial, commercial, technical or other), in whatever form and on whatever support (whether in writing, in electronic form, orally or otherwise) relating to the Company, the Transaction or the parties involved in the Transaction, disclosed to or obtained by the Recipient or any

Representative from the Arranger, the Company, any other Representative or on their behalf, (whether or not marked as confidential or secret), together with any analyses, compilations, forecasts, opinions or studies contained in any document transmitted to or prepared by the Recipient or any Representative and which is derived from or which reflects any such information, including the existence and contents of this Undertaking as well as the fact that any such information is being or has been transmitted or that discussions or negotiations are taking place concerning the Transaction, but excluding information which the Recipient can demonstrate by written evidence:

- (i) is in the public domain at the time of its disclosure hereunder;
- (ii) thereafter comes into the public domain otherwise than through a breach of this Undertaking;
- (iii) is already lawfully in the possession of the Recipient prior to its disclosure hereunder;
- (iv) comes into the possession of the Recipient from a source which to the best of the Recipient's knowledge after reasonable enquiries is not bound by a duty of confidentiality with respect to that information.

2. **Non disclosure:**

The Confidential Information will be treated and kept strictly confidential and will not be disclosed in whole or in part in any manner whatsoever without the Arranger and the Company prior written consents or save as permitted hereunder.

3. **Permitted disclosure:**

The Confidential Information may be disclosed by the Recipient hereunder without the prior consent of the Arranger and the Company:

(i) to the Representatives of the Recipient who need to know the Confidential Information for a Permitted use (as defined hereafter) provided that (a) they are previously informed of the confidential nature of the Confidential Information and of the contents of this Undertaking and, (b) the Recipient has made sure that (x) for the Recipient's directors or employees, any such Representative agrees to observe the obligations contained herein as if it were a party to this Undertaking or is bound by obligations similar to the obligations contained hereunder either legally, statutorily or contractually towards the Recipient or (y) for any other persons, including affiliates, agents or advisers, they have previously agreed to enter into and execute a similar Undertaking with the Arranger and the Company;

(ii) if required by law or a court order of any competent jurisdiction or pursuant to any request of any regulatory or other authority provided that, to the extent permitted by law, the Recipient notifies the Arranger and the Company of such requirement as soon as becoming aware of such requirement, that it is compelled to observe such requirement (as evidenced by a written opinion confirming so), gives reasonable assistance to the Arranger or the Company in order to seek protective order or other appropriate remedies to resist or limit such requirement and to ensure confidential treatment of such Confidential Information.

4. **Preservation of Confidentiality:**

The Recipient shall maintain and shall procure that each person to whom the Confidential Information has been disclosed maintains the confidential nature of the Confidential Information and establishes and maintains effective security measures to safeguard the Confidential Information from unauthorised access, use, copying, disclosure or which a prudent person would use to protect that person's own confidential information.

5. **Permitted Use:**

The Recipient agrees and undertakes and shall procure that each persons to whom the Confidential Information has been disclosed agrees and undertakes to use the Confidential Information only for a Permitted use.

For the purposes hereof, **Permitted use** means the evaluation of the proposed Transaction to assess a possible participation of the Recipient or any of the Recipient affiliates in the Transaction.

6. **Inside Information:**

The Recipient agrees and acknowledges that some or all of the Confidential Information is or may be price-sensitive information and that the use of such information may be regulated or prohibited by applicable legislation relating to insider dealing and Recipient undertakes not to use such Confidential Information for any unlawful purpose in contravention of such legislation.

7. **Remedies:**

It is agreed and acknowledged that, without prejudice to any rights or remedies (including monetary damages) that any party may have, damages may not be an adequate remedy for any breach of the provisions of this Undertaking and that, in addition to any other remedies, the Arranger and the Company shall be entitled to any remedies or injunction and specific performance (*exécution in specie*) available under the relevant jurisdiction (or their equivalent in any jurisdiction) for any threatened or actual breach of this Undertaking and that no proof of special damages shall be necessary for the enforcement of this remedy.

8. **Return or destruction of copies:**

In the event that the Recipient decides not to join the Transaction or if the Transaction is not completed for whatever reason, upon written request of the Arranger or the Company, the Recipient shall return all originals and destroy or permanently erase all copies of Confidential Information and ensure that anyone to whom the Recipient may have disclosed Confidential Information do likewise save that one copy of any such Confidential Information may however be retained if required by any applicable law, rule or regulation or by any competent judicial, governmental, supervisory or regulatory body, provided that, in each case, necessary measures are taken to preserve the confidential nature of the Confidential Information. Any Confidential Information that is not returned or destroyed, as the case may be, shall remain subject to the obligations set forth hereunder.

9. **Indemnity:**

The Recipient hereby agrees and undertakes to indemnify the Arranger and the Company in full for all costs, losses, damages and expenses (including any legal fees) suffered or incurred by any of them and arising directly or indirectly out of or in connection the unauthorised disclosure of the Confidential Information or any other breach of the obligations contained hereunder by the Recipient or any of its Representatives or those of its affiliates.

10. **Limitation on use:**

Nothing contained herein shall be construed as granting or conferring any rights by licence or otherwise in any Confidential Information, except for the right to use Confidential Information strictly in accordance with the provisions hereof.

11. **Duration:**

The undertakings contained hereunder shall survive the termination of any discussions or negotiations between the Recipient and Arranger or the Company regarding the Transaction. [Notwithstanding the above, the obligations contained hereunder shall terminate [two years] after the date all parties have executed this Confidentiality Agreement.]

12. **No warranties:**

It is agreed and acknowledged that the Arranger makes no representations or warranties, express or implied, as to the quality, accuracy, reliability or completeness of the Confidential Information, will have no responsibility in connection therewith and shall be under no obligation to update or correct any such Confidential Information.

13. **Preservation of rights:**

Any failure by any party to exercise any right, power and privilege hereunder shall not constitute a waiver hereunder, nor shall any single or partial exercise thereof preclude any further exercise of any right, power and privilege.

14. **Invalidity Enforceability:**

The invalidity or unenforceability of any provision of this Confidentiality Agreement shall not affect the validity or enforceability of any other provision of this Confidentiality Agreement which shall remain in full force and effect.

15. **Cumulative rights:**

The rights, powers and remedies provided in this Confidentiality Agreement are cumulative with and not exclusive of the rights, powers, or remedies provided by law.

16. **Governing law:**

This Undertaking shall be governed by and construed in accordance with French Law.

17. **Jurisdiction:**

Any dispute arising out of this Undertaking shall be submitted to the jurisdiction of the *Tribunal de Commerce de Paris*.

Please confirm your acceptance of the terms of this Undertaking by signing the enclosed copy and returning it via fax with hard copy to follow to:

[Name of arranger]

[address]

[contact name]

Tel: + [telephone number]

Fax: + [facsimile number]

Yours faithfully,

For and on behalf of the Arranger

For and on behalf of the Company

Acknowledgement

We agree to the above

For and on behalf of [Name of Recipient]

Date:

Annexe 5

Modalités (Terms and Conditions) (Format obligataire)

TERMS AND CONDITIONS OF THE €[•] [•] PER CENT. NOTES DUE [•] ISSUED BY [•]

The terms and conditions of the Notes (the "**Conditions**") will be as follows:

The issue of the €[•] [•] per cent. Notes due [•] (the "**Notes**") by [•] (the "**Issuer**") was authorised pursuant to a resolution of the [•] of the Issuer dated [•].

A fiscal agency agreement relating to the Notes (the "**Fiscal Agency Agreement**") will be entered into on [•] between the Issuer and [•], as fiscal agent, paying agent [and calculation agent] (the "**Fiscal Agent**", the "**Paying Agent**" [and the "**Calculation Agent**"], which expressions shall, where the context so admits, include any successor for the time being as fiscal agent, paying agent [or calculation agent]). References below to "**Conditions**" are, unless the context otherwise requires, to the numbered paragraphs below. In these Conditions, "**holder of Notes**", "**holder of any Note**" or "**Noteholder**" means the person whose name appears in the account of the relevant Account Holder (as defined below) as being entitled to such Notes.

1. Form, denomination and title

The Notes are issued on [•] (the "**Issue Date**") in dematerialised bearer form (*au porteur*) in the denomination of €100,000 each. Title to the Notes will be evidenced in accordance with Articles L.211-3 *et seq.* and R.211-1 *et seq.* of the French *Code monétaire et financier* by book entries (*inscription en compte*). No physical document of title (including *certificats représentatifs* pursuant to Article R.211-7 of the French *Code monétaire et financier*) will be issued in respect of the Notes.

[Consider adding option with registered notes]

The Notes will, upon issue, be inscribed in book entry form in the books of Euroclear France ("**Euroclear France**"), which shall credit the accounts of the Account Holders. For the purpose of these Conditions, "**Account Holder**" shall mean any intermediary institution entitled to hold, directly or indirectly, accounts on behalf of its customers with Euroclear France, and includes depositary banks for Clearstream Banking, *société anonyme* and Euroclear Bank S.A./N.V.

Title to the Notes shall be evidenced by entries in the books of Account Holders and will pass upon, and transfer of Notes may only be effected through, registration of the transfer in such books, and only in the denomination of €100,000.

2. Status

The principal and interest in respect of the Notes constitute direct, unconditional, unsubordinated and (subject to Condition 3) unsecured obligations of the Issuer and rank and will at all times rank *pari passu* and without any preference among themselves and (subject to such exceptions as are from time to time mandatory under French law) equally and rateably with all other present or future unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer.

3. Negative pledge

[●]

4. [If applicable] Covenants

4.1 [If applicable] Financial Covenant[s]

So long as any of the Notes is outstanding, the Issuer shall ensure that [●] as at [30 June] and [31 December] in each year (each, a "Test Date").

[Ratio[s] to be defined]

The Issuer shall deliver to the Fiscal Agent with each set of financial statements a compliance certificate setting out computations as to compliance with the [Ratio] set out in this Condition (the "Certificate"), as at the date at which those financial statements were drawn up.

Such financial statements, together with the relevant accompanying Certificate, shall be delivered to the Fiscal Agent (which shall make them available to the Noteholders) as soon as they become available and, in any event, (i) within [●] days after the end of each half of each of its financial years, in the case of consolidated semi-annual financial statements or (ii) within [●] days after the end of each of its financial years, in the case of consolidated annual financial statements. The Issuer shall also, at the same times, give notice to the Noteholders in accordance with Condition 12 of compliance or non-compliance with the [Ratio] (the "Financial Covenant Notice").

The relevant Certificate shall be signed by a duly authorized representative of the Issuer and, in the case of a Certificate related to consolidated annual financial statements only, also by the statutory auditors of the Issuer.

4.2 [If applicable] Information Covenants

The Issuer shall deliver to the Fiscal Agent (which shall make them available to the Noteholders):
[●]

4.3 [If applicable] [Other Covenants]

[●]

4.4 [If applicable] [Fall away]

5. Rate of Interest

5.1 Interest Payment Dates

The Notes bear interest from, and including, [●] (the "Interest Commencement Date") to, but excluding, [●] (the "Maturity Date") at the rate of [●] per cent. *per annum* (the "Rate of Interest") payable annually in arrear on [●] in each year (each an "Interest Payment Date"), commencing on [●]. The period commencing on, and including, the Interest Commencement Date and ending on, but excluding, the first Interest Payment Date and each successive period commencing on, and including, an Interest Payment Date and ending on, but excluding, the next succeeding Interest Payment Date is called an "Interest Period".

5.2 Interest payments

Notes will cease to bear interest from the due date for their redemption, unless payment of principal is improperly withheld or refused on such date. In such event, interest on such Note shall continue to accrue at the same rate of interest (both before and after judgment) on the principal amount of such Notes until whichever is the earlier of (i) the day on which all sums due in respect of such Notes up to that day are received by or on behalf of the relevant holder and (ii) the day after the

Fiscal Agent has notified the Noteholders in accordance with Condition 12 of receipt of all sums due in respect of all the Notes up to that day (except to the extent that there is failure in the subsequent payment to the relevant Noteholder under these Conditions).

Interest will be calculated on an Actual/Actual (ICMA) basis.

6. Redemption and purchase

The Notes may not be redeemed otherwise than in accordance with this Condition 6 or with Condition 9.

6.1 Redemption at maturity

- (a) Unless previously redeemed or purchased and cancelled, the Notes will be redeemed by the Issuer in full at their principal amount on the Maturity Date.

6.2 Redemption for taxation reasons

- (i) If, by reason of a change in French law or regulation, or any change in the official application or interpretation of such law or regulation, becoming effective after the Issue Date, the Issuer would, on the occasion of the next payment of principal or interest due in respect of the Notes, not be able to make such payment without having to pay additional amounts (whether in respect of some of, or all, the Notes) as specified in Condition 8.2, the Issuer may at any time, subject to having given not more than 45 nor less than 30 calendar days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 12 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes outstanding at their principal amount, together with all interest accrued to the date fixed for redemption, provided that the due date for redemption of which notice hereunder may be given shall be no earlier than the latest practicable Interest Payment Date on which the Issuer could make payment of principal or interest without withholding for French taxes.
- (ii) If the Issuer would on the occasion of the next payment of principal or interest in respect of the Notes be prevented by French law from making payment to the Noteholders of the full amount then due and payable, notwithstanding the undertaking to pay additional amounts contained in Condition 8, then the Issuer shall forthwith give notice of such fact to the Fiscal Agent and the Issuer shall, subject to having given not less than seven calendar days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 12 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their principal amount, together with all interest accrued to the date fixed for redemption of which notice hereunder may be given, provided that the due date for redemption shall be no earlier than the latest practicable date on which the Issuer could make payment of the full amount of principal or interest payable in respect of the Notes or, if such date has passed, as soon as practicable thereafter.

6.3 [If applicable] Redemption at the option of Noteholders following a Change of Control

If at any time while any Note remains outstanding there occurs a Change of Control (as defined below), each Noteholder will have the option (the "**Put Option**") (unless, prior to the giving of the Put Event Notice (as defined below), the Issuer gives notice of its intention to redeem the Notes under Condition 6.2) to require the Issuer to redeem or, at the Issuer's option, to procure the purchase of all or part of the Notes held by such Noteholder on the Optional Redemption Date (as defined below) at the principal amount outstanding of such Notes together with (or, where purchased, together with an amount equal to) accrued and unpaid interest to, but excluding, the Optional Redemption Date.

A "**Change of Control**" in respect of the Issuer shall be deemed to have occurred at each time (whether or not approved by the Issuer) that [●].

Promptly upon becoming aware that a Change of Control has occurred, the Issuer shall give notice (a "**Put Event Notice**") to the Noteholders in accordance with Condition 12 specifying the nature of the Change of Control, the circumstances giving rise to it and the procedure for exercising the Put Option contained in this Condition 6.3.

To exercise the Put Option to require redemption or, as the case may be, purchase of the Notes under this Condition 6.3, a Noteholder must transfer (or cause to be transferred by its Account Holder) its Notes to be so redeemed or purchased to the account of the Fiscal Agent (details of which are specified in the Put Event Notice) for the account of the Issuer within the period of 45 calendar days after the Put Event Notice is given (the "**Put Period**"), together with a duly signed and completed notice of exercise in the then current form obtainable from the specified office of any Paying Agent (a "**Put Option Notice**") and in which the holder may specify an account denominated in euro to which payment is to be made under this Condition 6.3. A Put Option Notice once given will be irrevocable.

The Issuer shall redeem or, at its option, procure the purchase of the Notes in respect of which the Put Option has been validly exercised as provided above, and subject to the transfer of such Notes to the account of the Fiscal Agent for the account of the Issuer as described above, on the date which is the fifth Business Day (as defined in Condition 7.2) following the end of the Put Period (the "**Optional Redemption Date**"). Payment in respect of any Note so transferred will be made in euro on the Optional Redemption Date to the account denominated in euro (or any other account to which euro may be credited or transferred) specified in the relevant Put Option Notice opened with a bank in a city in which banks use the TARGET System (as defined in Condition 7).

6.4 [If applicable] Make whole redemption by the Issuer

The Issuer will, subject to compliance by the Issuer with all relevant laws, regulations and directives and having given not less than thirty (30) nor more than forty-five (45) calendar days' notice in accordance with Condition 12 to the Noteholders (which notice shall be irrevocable), have the option to redeem the Notes, in whole but not in part, at any time prior to their Maturity Date (the "**Optional Make Whole Redemption Date**") at their Optional Redemption Amount (as defined below) together with any accrued and unpaid interest up to their effective redemption date and any additional amounts payable under Condition 8.

The "**Optional Redemption Amount**" will be calculated by the [Calculation Agent] and will be an amount in Euro rounded to the nearest cent (half a cent being rounded upwards) being the greater of (x) 100 per cent. of the principal amount of the Notes so redeemed and, (y) the sum of the then present values on the Optional Make Whole Redemption Date of (i) the principal amount of the Notes and (ii) of the remaining scheduled payments of interest on such Notes for the remaining term of such Note (determined on the basis of the interest rate applicable to such Note from but excluding the Optional Make Whole Redemption Date), discounted to the Optional Make Whole Redemption Date on an annual basis (Actual / Actual ICMA) at the Early Redemption Rate plus an Early Redemption Margin.

The determination of any rate or amount, the obtaining of each quotation and the making of each determination or calculation by the [Calculation Agent] shall (in the absence of manifest error) be final and binding upon all parties. The [Calculation Agent] shall act as an independent expert and not as agent for the Issuer or the Noteholders.

"**Early Redemption Margin**" means +[●] per cent. per annum.

"**Early Redemption Rate**" means the average of the four quotations given by the Reference Dealers of the mid-market annual yield to maturity of the Reference Benchmark Security on the fourth Business Day in Paris preceding the Optional Make Whole Redemption Date at 11.00 a.m. (Central European time (CET)).

If the Reference Benchmark Security is no longer outstanding, a Similar Security will be chosen by the Calculation Agent after prior consultation with the Issuer if practicable under the circumstances, at 11.00 a.m. (Central European time (CET)) on the fourth business day in Paris preceding the Optional Make Whole Redemption Date, quoted in writing by the Calculation Agent to the Issuer.

"**Reference Benchmark Security**" means the [French]/[specify other] government bond ([*Obligation Assimilable du Trésor – OAT*]/[specify other]) bearing interest at a rate of [●] per cent. per annum and maturing on [●] with ISIN [●].

"**Reference Dealers**" means each of the four banks selected by the [Calculation Agent] which are primary European government security dealers, and their respective successors, or market makers in pricing corporate bond issues.

"**Similar Security**" means a reference bond or reference bonds issued by the [French]/[specify other] Government having an actual or interpolated maturity comparable with the remaining term of the Notes that would be utilised, at the time of selection and in accordance with customary financial practice, in pricing new issues of corporate debt securities of comparable maturity to the remaining term of the Notes.

6.5 Purchases

The Issuer may at any time purchase Notes (together with rights to interest relating thereto) in the open market or otherwise at any price, subject to compliance with any applicable laws.

6.6 Cancellation

All Notes which are redeemed or purchased for cancellation by the Issuer pursuant to this Condition 6 will forthwith be cancelled and accordingly may not be reissued or resold.

7. Payments

7.1 Method of payment

Payments of principal, interest and other amounts in respect of the Notes will be made in euro, by credit or transfer to an account denominated in euro (or any other account to which euro may be credited or transferred) specified by the payee with a bank in a city in which banks have access to the TARGET System. "**TARGET System**" means the Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer (known as TARGET2) System or any successor thereto.

Such payments shall be made for the benefit of the Noteholders to the Account Holders and all payments validly made to such Account Holders in favour of Noteholders will be an effective discharge of the Issuer and the Fiscal Agent, as the case may be, in respect of such payment.

Payments of principal and interest in respect of the Notes will, in all cases, be made subject to any tax or other laws and regulations applicable thereto in the place of payment, but without prejudice to the provisions of Condition 8.

7.2 Payments on Business Days

If any due date for payment of principal, interest or any other amount in respect of any Note is not a Business Day (as defined below), then the Noteholder shall not be entitled to payment of the amount due until the next following calendar day which is a Business Day and the Noteholder shall not be entitled to any interest or other additional sums in respect of such postponed payment.

For the purposes of these Conditions, "**Business Day**" means any day, not being a Saturday or a Sunday, (i) on which foreign exchange markets and commercial banks are open for business in Paris (ii) on which Euroclear France is operating and (iii) on which the TARGET System is operating.

7.3 Fiscal Agent, Paying Agent [and Calculation Agent]

The name and specified office of the initial Fiscal Agent, initial Paying Agent [and initial Calculation Agent] are as follows:

Fiscal Agent, Paying Agent [and Calculation Agent]

- [•]
- [•]
- [•]

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent, the Paying Agent or [the Calculation Agent] and/or appoint a substitute Fiscal Agent [or Calculation Agent], additional or other Paying Agents or approve any change in the office through which each agent acts, provided that, so long as any Note is outstanding, there will at all times be a Fiscal Agent, a Calculation Agent and a Paying Agent having a specified office in a major European city. Any termination or appointment shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not more than 45 nor less than 30 calendar days' notice thereof shall have been given to the Noteholders by the Issuer in accordance with Condition 12.

8. Taxation

8.1 Withholding tax

All payments of principal, interest and other revenues by or on behalf of the Issuer in respect of the Notes shall be made free and clear of, and without withholding or deduction for, any taxes or duties of whatever nature imposed, levied, withheld or collected by or on behalf of France or any authority therein or thereof having power to tax, unless such withholding or deduction is required by law.

8.2 Additional amounts

If, pursuant to French laws or regulations, payments of principal or interest in respect of any Note become subject to deduction or withholding in respect of any present or future taxes, duties, assessments or other governmental charges of whatever nature imposed, levied or collected, by or on behalf of France or any authority therein or thereof having power to tax, the Issuer shall, to the fullest extent then permitted by law, pay such additional amounts as may be necessary in order that the holder of each Note, after such deduction or withholding, will receive the full amount then due and payable thereon in the absence of such withholding; provided, however, that the Issuer shall not be liable to pay any such additional amounts in respect of any Note:

- (a) to, or to a third party on behalf of a Noteholder who is liable to such taxes, duties, assessments or governmental charges in respect of such Note by reason of his having some connection with France other than the mere holding of such Note; or
- (b) where such deduction or withholding is imposed on a payment to an individual and is required to be made pursuant to European Council Directive 2003/48/EC or any other European Union Directive implementing the conclusion of the ECOFIN Council meeting of 26-27 November 2000 on the taxation of savings or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive.

Any reference in these Conditions to principal and/or interest shall be deemed to include any additional amounts which may be payable under this Condition 8.

9. Events of default

[•]

10. Prescription

Claims against the Issuer for the payment of principal and interest in respect of the Notes shall become prescribed 10 years (in the case of principal) and 5 years (in the case of interest) from the due date for payment thereof.

11. Representation of the Noteholders

[If there is more than one Noteholder,] the Noteholders will be grouped automatically for the defence of their common interests in a *masse* (hereinafter referred to as the "**Masse**").

The *Masse* will be governed by the provisions of the French *Code de commerce* applicable to the *Masse*.

The *Masse* will be a separate legal entity, by virtue of Article L.228-46 of the French *Code de commerce*, acting in part through a representative (the "**Representative**") and in part through a general meeting of the Noteholders (the "**General Meeting**").

The *Masse* alone, to the exclusion of all individual Noteholders, shall exercise the common rights, actions and benefits which now or in the future may accrue with respect to the Notes.

The Representative shall be: [•], [•].

The alternative representative (the "**Alternative Representative**") shall be: [•], [•].

In the event of death, incompatibility, resignation or revocation of the Representative, such Representative will be replaced by the Alternative Representative. The Alternative Representative shall have the same powers as the Representative.

In the event of death, incompatibility, resignation or revocation of the Alternative Representative, a replacement will be elected by the General Meeting.

The Representative and the Alternative Representative will be entitled to an annual remuneration of €[•]. Should the Alternate Representative replace the initial Representative, he will be entitled to the remuneration of €[•] per year starting from the first day of his acting in such capacity.

Noteholders may at all times obtain the names and addresses of the Representative at the principal office of the Issuer and the specified office of the Fiscal Agents.

In accordance with Article R.228-71 of the French *Code de commerce*, the right of each Noteholder to participate in General Meetings will be evidenced by the entries in the books of the relevant Account Holder of the name of such Noteholder as of 0:00, Paris time, on the third Business Day in Paris preceding the date set for the meeting of the relevant General Meeting.

The place where a General Meeting shall be held will be set out in the notice convening such General Meeting.

[Where there is an international placement within the meaning of article L.228-90 of the French Code de commerce, consider excluding one or more provisions of the French Code de commerce applicable to the *Masse*].

12. Notices

Without prejudice to the applicable provisions governing the *Masse*, any notice to the Noteholders will be duly given if delivered to Euroclear France. Any such notice shall be deemed to have been given on the date of such delivery to Euroclear France or, where relevant and if later, the date of such publication on the website of the Issuer or, if published more than once or on different dates, on the first date on which such delivery is made.

13. Further issues and assimilation

The Issuer may, from time to time without the consent of the Noteholders, issue further notes to be assimilated (*assimilables*) with the Notes as regards their financial service, provided that such further notes and the Notes shall carry rights identical in all respects (or in all respects save for the issue date, the issue price and the first payment of interest thereon) and that the terms of such further notes shall provide for such assimilation.

In the event of such an assimilation, the Noteholders and the holders of such further notes will be grouped together in a single *masse* for the defence of their common interests. References in these Conditions to the Notes include any other notes issued pursuant to this Condition and assimilated with the Notes.

14. Governing law and jurisdiction

The Notes are governed by, and shall be construed in accordance with, the laws of France.

Any claim against the Issuer in connection with the Notes may be brought before any competent court within the jurisdiction of the *Cour d'Appel* of Paris.

Annexe 6

Questionnaire Due Diligence

Merci de confirmer que vous disposez des autorisations nécessaires afin de répondre aux questions suivantes.

Le terme Groupe ci-après signifie la Société ainsi que ses filiales consolidées.

I. PRESENTATION DU GROUPE ET DE SON ORGANISATION

1. Présenter la Société, ses principales activités et son évolution depuis la création.
2. Commenter l'évolution passée de l'équipe de management et l'évolution future si des départs, remplacements, ou créations de poste sont envisagés.
3. Pour chaque direction opérationnelle / business unit / département (finance et comptabilité / contrôle de gestion / commercial / production / recherche & développement / ressources humaines / juridique) décrire brièvement le partage des responsabilités, les moyens matériels et humains disponibles, leur évolution future envisagée.

II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, CONFLITS D'INTERETS ET DEONTOLOGIE

1. Décrire la composition et le fonctionnement du conseil d'administration / du conseil de surveillance (comités, présence d'administrateurs indépendants, nombre de réunions, mode d'attribution des jetons de présence ...) de la Société.
2. Existe-t-il un service ou une fonction d'audit interne ? Si oui, décrire sa composition, ses missions (objectifs, fréquence des réunions ...), son rattachement hiérarchique...
3. Existe-t-il des situations de conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale ? Si oui, les décrire.

III. MARCHE, TENDANCES, ACTIVITE ET STRATEGIE DU GROUPE

1. Présenter le/les marché(s) du Groupe en termes de taille et d'évolution.
2. Commenter l'activité récente, l'environnement économique et réglementaire de la Société et ses Filiales.
3. Décrire la situation concurrentielle de la Société et ses Filiales sur leurs marchés, leurs parts de marché, leurs forces et faiblesses par rapport aux concurrents (en termes de produits, base géographique et clients) ?
4. Indiquer les principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice.

5. Signaler toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société, au moins pour l'exercice en cours.
6. Décrivez brièvement la stratégie globale (ce qui inclut les acquisitions ou cessions envisagées) du Groupe ainsi que les secteurs d'activité qui constituent un enjeu stratégique. Quelle est plus précisément la stratégie dans chacun des secteurs d'activité ? Quelles sont vos ambitions pour chacune de vos activités ?
7. Quelles sont les perspectives de la Société et de ses Filiales pour l'exercice en cours et l'exercice à venir (chiffre d'affaires, marges, zones géographiques) ?
8. Décrivez les principales acquisitions et prises de participation ou cessions (objet, synergies, coût, financement, effet sur les comptes). Quels sont les critères d'acquisitions (taille, localisation, impact sur les comptes...) et, dans l'hypothèse d'une ou plusieurs acquisitions, leurs modalités de financement ?
9. Quel est le montant des dépenses d'investissement prévues pour l'exercice en cours et l'exercice à venir, (y compris rachat de minoritaires et complément de prix sur acquisition) de manière globale et par secteur d'activité ?
10. Des mesures de restructurations importantes sont-elles envisagées au niveau du Groupe ?

IV. PROPRIETE INTELLECTUELLE

1. Quelle est la politique de protection et de développement des marques, brevets et autres droits de propriété intellectuelle ?
2. La Société est-elle bien propriétaire de tous les actifs incorporels nécessaires à la poursuite de l'exploitation ? Existe-t-il des noms, marques, logos ou copyright qui ne soient pas protégés ?
3. La Société ou l'une de ses Filiales dépend-elle d'un brevet ou d'une technologie dont la perte aurait un impact significatif sur sa situation financière ou le cours de l'action de la Société ?

V. PRODUCTION – APPROVISIONNEMENT

1. Décrivez la capacité de production et les investissements envisagés.
2. La Société est-elle bien propriétaire de tous les actifs corporels nécessaires à la poursuite de l'exploitation ?
3. Décrivez et commentez les conditions actuelles et envisagées de production et d'approvisionnement, notamment la part de la sous-traitance et ses conditions. Les comparer avec les concurrents.
4. Commentez la liste et décrire le profil des principaux fournisseurs. Précisez les modalités spécifiques à ces contrats (délais et méthodes de paiement, escomptes, ristournes, coopérations commerciales, etc...). La Société ou l'une de ses Filiales est-elle dans une situation de dépendance par rapport à un fournisseur, ou un petit nombre d'entre eux ?
5. Des changements significatifs dans les relations avec les fournisseurs sont-ils intervenus au cours des derniers exercices ?

VI. VENTES – MARKETING

1. Décrire les principaux produits et services et pour les principaux d'entre eux, commenter leur contribution respective au chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ainsi que son évolution.
2. Pour les principaux clients, commenter leur contribution respective au chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ainsi que son évolution. Commenter les relations avec ces principaux clients. Les comparer avec les concurrents. Des changements significatifs sont-ils intervenus dans les relations avec les principaux clients au cours des derniers exercices (chiffre d'affaires, volumes, type de clients ou de contrats, etc.).
3. Décrire la stratégie de vente, la force de vente et les moyens qui y sont affectés (par exemple, la part de la publicité etc.). Le réseau de distribution diffère-t-il de celui des concurrents ?
4. Décrire la politique de prix. Existe-t-il une politique de fidélisation des clients ?
5. Décrire la politique de recouvrement des créances clients et de gestion des impayés.
6. Existe-t-il des clients ou contrats importants dont la perte serait préjudiciable au Groupe ?
7. Y a-t-il des secteurs où le Groupe rencontre des difficultés ? Certains seront-ils abandonnés ?

VII. QUESTIONS FINANCIERES ET COMPTABLES

1. Commenter le processus d'élaboration du budget et son suivi.
2. Commenter les observations ou réserves éventuelles des commissaires aux comptes sur les comptes relatifs aux trois derniers exercices.
3. Commenter le résultat courant et les produits ou charges exceptionnels.
4. Quel est l'impact éventuel des éléments non récurrents (variation de périmètre, fluctuation des taux de change etc.) et/ou du caractère saisonnier de l'activité de la Société (impact sur les revenus et le BFR, les investissements ...).
5. Présenter les différentes sources de financement en place, les principaux ratios financiers et obligations y relatifs et commenter l'évolution des ratios financiers du Groupe.
6. Commenter la politique du Groupe en matière de couverture des risques de change, de taux et autres risques (crédit, géographique ...). Le Groupe a-t-il effectué des opérations sur produits dérivés dans un but autre que la couverture ? Que représentent les positions « hors couvertures » ?
7. Commenter les relations du Groupe avec ses créanciers (type de contrat, modalités, engagements particuliers, sûretés, garanties personnelles etc.). Préciser la répartition de l'endettement au sein du Groupe. Le Groupe a-t-il manqué à l'une de ses obligations dans le cadre d'un engagement financier, s'est-il vu refuser le renouvellement de ligne de crédit dans le passé, ou est-il susceptible de l'être ? Pouvez vous nous confirmer que la Société n'est pas défaillante dans l'exécution d'une obligation contractuelle dont l'inexécution serait susceptible (i) d'affecter défavorablement sa capacité à exécuter ses obligations au titre de l'émission des obligations/la conclusion du contrat de prêt ou (ii) de constituer un cas d'exigibilité anticipée, tel qu'énoncé dans les modalités des obligations/ dans le contrat de prêt.

8. Commenter les besoins de financement et les dépenses d'investissement ainsi que la politique de financement du Groupe, envisagés à moyen et long terme. Commenter l'évolution récente du ratio endettement/fonds propres du Groupe et ses perspectives au regard des objectifs du Groupe.

9. Commenter la situation de trésorerie actuelle et projetée et la politique financière (court terme) de la Société et du Groupe (risque d'insuffisance de trésorerie en cas de changement de conjoncture, d'échec d'une opération d'appel au marché ou de cessation d'un financement, etc.) et le mode de gestion de la trésorerie au sein du Groupe (centralisation etc.).

10. Décrire les engagements hors-bilan significatifs au niveau du Groupe. Commenter la politique de provisionnement au sein du Groupe. Tous les risques sont-ils provisionnés ? Existe-t-il des risques importants non encore provisionnés et susceptibles de l'être prochainement ?

11. Quels sont les éléments retenus pour les prévisions ? Sont-ils cohérents au regard des performances passées et de la situation actuelle de la Société ? Quel mode de calcul est retenu pour l'élaboration des prévisions ?

VIII. RESSOURCES HUMAINES

1. Décrire brièvement les relations avec les salariés et les syndicats en France et à l'étranger.
2. Des modifications dans le management du Groupe sont-elles attendues dans les 6 prochains mois ?

IX. ACTIONNARIAT

1. Commenter la politique en matière de dividendes.
2. Commenter les relations avec les actionnaires de la Société (notamment avec les actionnaires minoritaires). Y a-t-il des changements (notamment d'actionnariat) ou des annonces susceptibles d'être faites dans un avenir proche qui pourraient avoir un impact sur la valeur et les capitaux propres de la Société et, pour une société cotée, sur le cours de ses actions ?

X. LITIGES

1. Existe-t-il des litiges d'ordre judiciaire, arbitral, administratif (y compris fiscal, social ou en matière de propriété intellectuelle ou de marque) ou des procédures administratives (existants ou susceptibles de se produire, en France ou à l'étranger) qui pourraient avoir un impact sur la situation financière du Groupe ou sur le cours de l'action de la Société ? Si oui, ces litiges ont-ils fait l'objet de provisions ?
2. La Société ou l'une de ses Filiales, ou leurs dirigeants, les membres de leur organe d'administration, de direction ou de surveillance, ont-ils fait l'objet, en France ou à l'étranger, de condamnations pénales ou sont-elles susceptibles de faire l'objet de telles condamnations pouvant avoir un impact sur leur activité ou leurs résultats ou sur le cours de l'action de la Société ?

XI. ASSURANCES

1. Commenter brièvement la politique du Groupe en matière d'assurance et la comparer avec celle des concurrents. Confirmer qu'il n'y a pas eu de mise en jeu de polices d'assurances pour des montants significatifs ni d'augmentation significative de primes au cours des trois dernières années ? Existe-t-il des risques à cet égard ?

2. Décrire brièvement les principaux contrats d'assurance du Groupe et les comparer à ceux des concurrents. Existe-t-il des contrats d'assurance en responsabilité du fait des produits ou d'autres contrats spécifiques à la Société ?

XII. AUTRES QUESTIONS

1. Pouvez-vous confirmer que le Prospectus/l'Information Memorandum/ le document de présentation de la Société présenté aux investisseurs est à jour, exact, reflète correctement la situation opérationnelle, commerciale et financière de l'Emprunteur ainsi que ses perspectives et que toutes les informations contenues dans le Prospectus/l'Information Memorandum/ le document de présentation de la Société sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ?

2. Y a-t-il des contrats importants conclus en dehors du cadre normal de l'activité du Groupe et susceptibles de générer des profits ou des pertes importantes ?

3. Pouvez-vous confirmer que la Société et ses Filiales exercent leurs activités en conformité avec les lois et règlements applicables en matière de lutte contre la corruption et le blanchiment d'argent et qu'aucun procès ni aucune action impliquant le Groupe sur le fondement de ces lois et règlements n'est en cours, ou ne menace le Groupe ?

4. Confirmer la destination des fonds levés au titre de l'opération envisagée.

5. La Société ou ses Filiales entendent-elles faire un autre appel au marché dans un avenir prévisible ?

6. Décrire les relations actuelles avec les agences de notations. Quelle est la date de la dernière réunion avec ces agences ? Des objectifs précis notamment en terme de ratio d'endettement ont-ils été imposés par ces agences ? Une évolution de ces notations est-elle envisageable ?

7. Existe-t-il des faits significatifs susceptibles d'affecter la situation économique ou financière du Groupe et sur lesquels vous souhaitez attirer notre attention ?

8. Pouvez-vous confirmer que toutes les autorisations nécessaires à l'émission des obligations/la conclusion du contrat de prêt ont été prises et n'ont pas été révoquées ? Pouvez-vous confirmer que la transaction envisagée n'excède/enfreint aucune limite d'autorisation d'emprunt ?

9. Pouvez-vous confirmer que (i) la Société et ses Filiales se conforment à toutes les législations et réglementations qui leur sont applicables et relatives à la lutte contre la corruption et (ii) qu'elles ont mis en place des politiques internes visant à respecter ces règles ?

10. Pouvez-vous confirmer que (i) les activités de la Société et de ses Filiales sont conduites en conformité avec toutes législations ou réglementations relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent provenant d'activités criminelles et qui seraient applicables à la Société et à ses Filiales et (ii) qu'aucune action ou procédure sur ce sujet n'est en cours ou envisagée ?

11. La Société et ses Filiales font-elles l'objet de sanctions "OFAC"⁹ ou de toute autre régime de sanctions similaire édicté par le Royaume-Uni, l'Union Européenne ou les Nations Unies ? Les sommes que vous obtiendrez dans le cadre de cette émission seront-elles utilisées, directement ou non, pour financer un prêt à, ou un investissement, ou une opération avec une entité faisant l'objet de sanctions ?

12. La Société et ses Filiales ont-elles été impliquées dans le financement d'un prêt, d'un investissement ou d'une autre opération impliquant une entité faisant l'objet de sanctions pendant ces 12 derniers mois (les "activités interdites") ?

- Les actifs liés à ces activités interdites représentent-ils plus de 5% du total des actifs de la Société et de ses Filiales et le revenu tiré de ces activités interdites représente-t-il plus de 5% de leurs revenus ?

- La Société et ses Filiales ont-elles des engagements ou des projets qui ne sont pas encore financés, qui les impliqueraient dans le financement d'un prêt, d'un investissement ou d'une opération en relation avec une entité faisant l'objet de sanctions dans les 12 prochains mois ?



9 (Les pays qui sont l'objet de telles sanctions sont les suivants: Balkans, Biélorussie, Côte d'ivoire, Cuba, Iran, Irak, Liberia, Birmanie, Corée du Nord, République Démocratique du Congo, Soudan, Syrie, Serbie et Zimbabwe ("Pays objets de sanctions").

Outre ces pays, les entités ou personnes qui sont l'objet de sanctions sont les suivantes:

- Gouvernements et personnes ayant la nationalité des Pays objets de sanctions et les entités contrôlées ou détenues, directement ou non, par le gouvernement ou des personnes ayant la nationalité des Pays objets de sanctions;

- certains individus ou certaines entités, spécifiquement désignés comme telles, tel que des terroristes, des trafiquants de drogue ou des personnes ou entités impliquées dans la prolifération des armes de destruction massive).