

## COMMUNIQUÉ DE L'INSTANCE D'ADMISSION N° 9/2005 DU 2 AOÛT 2005

### *Cotation des Loan Participation Notes à la SWX Swiss Exchange*

#### I. RAPPEL DE LA SITUATION

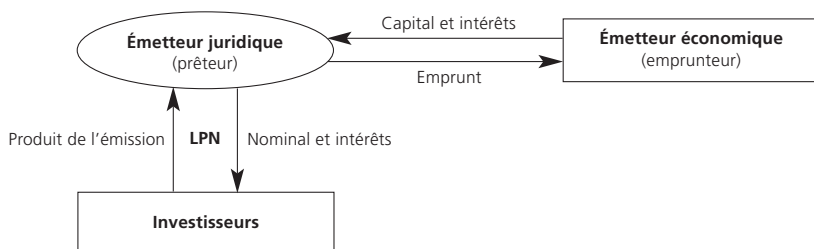
L'Instance d'admission a approuvé l'admission au négoce des **Loan Participation Notes** («LPN»), qui sont classés dans la catégorie des **«emprunts»**.

De nombreux émetteurs (en particulier de l'Europe de l'Est) ne peuvent accéder directement aux marchés des capitaux internationaux, soit en raison de dispositions comptables locales, soit pour des motifs d'ordre fiscal. Ces émetteurs couvrent par conséquent partiellement leurs besoins en capitaux externes par l'émission de LPN.

#### II. STRUCTURE DU PRODUIT

Sur le plan du fonctionnement et du risque d'investissement, les LPN représentent un instrument comparable aux «straight bonds». En contrepartie de l'apport en capital (montant nominal), l'émetteur verse des intérêts à intervalles réguliers et rembourse l'emprunt à sa valeur nominale lorsqu'il arrive à son échéance finale.

Contrairement aux «straight bonds», trois parties sont impliquées dans un LPN: face aux investisseurs se trouve généralement une banque en qualité d'émetteur («émetteur juridique»). Du point de vue économique en revanche, l'emprunteur de fonds est une autre entreprise appelée «émetteur économique». Cette société obtient ses fonds externes de façon indirecte sur le marché par l'intermédiaire de l'émetteur juridique, qui agit généralement aussi comme banque chef de file pour la transaction; elle émet en effet des LPN dans le but exclusif de financer l'emprunt accordé à la société (émetteur économique) (cf. graphique de la structure).



Le prêteur, qui émet juridiquement les LPN en tant que représentant indirect de l'émetteur économique, reçoit les versements de capital et d'intérêts de l'émetteur économique sur un compte destiné à cet effet et protégé en cas de faillite (konkursgesichert). Il garantit à l'investisseur le transfert de ces flux de paiements.

### III. CONDITIONS D'ADMISSION ET DE MAINTIEN DE LA COTATION

**La banque qui accorde l'emprunt** (émetteur juridique) **fait non seulement office d'émetteur du point de vue juridique, mais elle remplit également cette fonction vis-à-vis du marché.** Compte tenu du fait, d'une part, que l'investisseur assume l'intégralité du risque de crédit de l'émetteur économique, et d'autre part, que le prêteur n'a pas d'obligations financières vis-à-vis de l'investisseur autres que le transfert des flux de paiements, l'Instance d'admission a décidé que **toutes les obligations relatives à l'admission au négoce et au maintien de la cotation devaient être remplies par l'émetteur économique.**

#### 1. Prospectus de cotation

**L'émetteur économique** des LPN est tenu de remplir toutes les conditions d'admission auxquelles sont soumis les émetteurs d'emprunts. Cela signifie en particulier que l'émetteur économique doit publier dans son prospectus les indications requises par le Schéma B ainsi que les informations financières conformes aux normes comptables imposées par le Règlement de cotation.

Le prospectus de cotation doit également contenir un **résumé de la transaction.** Ce résumé sert d'introduction pour fournir des **précisions sur les parties impliquées dans la transaction et leurs fonctions,** et informer clairement les investisseurs sur les **caractéristiques principales et la structure de l'émission,** qui sont d'une importance déterminante pour le risque lié à l'acquisition de ces valeurs et l'exercice de leurs droits.

#### 2. Obligations liées au maintien de la cotation

Les obligations liées au maintien de la cotation s'appliquent sans réserve à **l'émetteur économique.**

**L'émetteur juridique** est entièrement dispensé des indications correspondantes dans le prospectus et dans le cadre du maintien de la cotation.

### IV. CONDITIONS RELATIVES AU PRODUIT

À titre restrictif, on retiendra que la structure d'un LPN au sens du présent communiqué ne doit pas présenter de différence substantielle avec celle décrite sous chiffre II. En particulier, cette structure ne peut contenir de titrisation de créances (telle que les «asset-backed securities») ni prévoir le transfert de certains risques par le biais de dérivés de crédit. Le regroupement (appelé «pooling») d'emprunts de certains débiteurs est également exclu.

Par ailleurs, les documents de cotation doivent identifier clairement la partie vis-à-vis de laquelle l'investisseur assume le risque de crédit, afin que ce dernier puisse fonder sa décision d'investissement sur des éléments fiables.

Les Communiqués de l'Instance d'admission sont disponibles sur Internet en français, allemand et anglais à l'adresse:

[http://www.swx.com/admission/regulation/messages/2005\\_fr.html](http://www.swx.com/admission/regulation/messages/2005_fr.html)

