

COMMUNIQUÉ DU REGULATORY BOARD N° 5/2014 DU 16 OCTOBRE 2014

Utilisation de garanties Cross et Upstream pour satisfaire à titre substitutif aux exigences de dotation en capital et de durée d'existence de l'émetteur au sens de l'art. 8 du Règlement complémentaire de cotation des emprunts

Décision du Regulatory Board du 9 juillet 2014

I. RAPPEL DE LA SITUATION

Le présent Communiqué remplace le Communiqué du Regulatory Board n° 1/2011 du 17 juin 2011.

En vertu de l'art. 8 Règlement complémentaire Emprunts (RCE), il est possible de déroger aux obligations prévues par les art. 11 et 15 RC (durée et dotation en capital) que doit remplir l'émetteur si une tierce personne (donneur de sûretés), satisfaisant aux conditions d'admission, fournit à la place de l'émetteur l'engagement de garantie (garantie) requis pour les obligations liées aux valeurs mobilières. En règle générale, c'est la société mère de l'émetteur qui intervient comme donneur de sûretés (Downstream garantie) au sens de l'art. 8 RCE. Dans le cadre de la cotation d'un emprunt, le Comité pour la régulation des émetteurs du Regulatory Board s'est prononcé sur la question de savoir si la tierce personne satisfaisant à titre substitutif aux exigences au sens de la disposition susmentionnée pouvait également être une filiale ou une société sœur de l'émetteur (garantie Cross ou Upstream).

II. DÉCISION

Le Comité pour la régulation des émetteurs du Regulatory Board a décidé qu'en application de l'art. 8 RCE, les garanties Cross et Upstream des filiales et sociétés sœurs d'un émetteur ne pouvaient en principe **pas être considérées comme satisfaisant à titre substitutif aux obligations d'un donneur de sûretés**. En raison des rapports existants entre l'émetteur et le donneur de sûretés, l'engagement de garantie n'est alors pas toujours assuré, et il n'y a en principe pas satisfaction à titre substitutif, par une filiale ou une société sœur, des conditions au sens de l'art. 8 RCE.

Il est prévu de permettre dorénavant, à certaines conditions, la satisfaction à titre substitutif des conditions par un donneur de sûretés («substitute guarantor», garant satisfaisant à titre substitutif aux obligations) qui est une filiale ou société sœur directe ou indirecte de l'émetteur. Ce principe s'applique notamment lorsque l'émetteur est une entité ad hoc (special purpose vehicle, SPV) située, au sein d'un groupe, au-dessus ou à côté du «substitute guarantor», voire en dehors du périmètre de consolidation du groupe. Dans de tels cas, ce sont généralement plusieurs filiales ou sociétés sœurs directes ou indirectes qui fournissent des garanties Cross ou Upstream. La satisfaction des conditions à titre substitutif par une telle filiale ou société sœur est possible **sur demande**, sous réserve de respecter les conditions et obligations de transparence ci-dessous de sorte que les investisseurs puissent être en me-

sure de porter un jugement fondé sur la valeur de l'engagement de garantie et les risques particuliers découlant de la structure.

La demande de soumission au présent Communiqué doit être déposée dans le cadre de la demande d'examen préalable selon l'art. 23 Directive Procédures droits de créance (DPDC). La demande doit comporter, outre les informations exigées à l'art. 23 DPDC, les renseignements suivants:

- l'ampleur de la contribution de la filiale ou de la société sœur fournissant les garanties à l'EBIT ou à un autre indicateur financier déterminant du groupe. Dans la mesure où le renseignement fourni ne concerne pas l'EBIT, une justification expliquant pourquoi l'indicateur financier choisi est déterminant dans le cas précis.

III. CONDITIONS RELATIVES À LA COTATION ET DEVOIRS D'INFORMATION

La contribution des filiales et sociétés sœurs fournissant les garanties à l'EBIT ou à un autre indicateur financier déterminant du groupe doit être significative afin de donner une certaine valeur à l'engagement de garantie.

Le **prospectus de cotation** comportera, outre les informations exigées selon le Schéma E, les renseignements suivants:

Structure de la transaction et risques

L'introduction au prospectus de cotation comprendra les informations suivantes sous une forme aisément compréhensible:

- un diagramme de la structure de la transaction;
- une brève description de la structure de la transaction;
- une brève description des engagements de garantie ainsi que d'éventuelles autres sûretés et de leur interaction;
- l'énumération des risques spécifiques (par ex. subordination structurelle, limitation de garanties Cross et Upstream et d'autres sûretés) et la mention des pages auxquelles figurent les descriptions de ces risques dans le prospectus de cotation;
- la remarque que seul le «substitute guarantor» en tant que garant au sens du Règlement de cotation ou de ses décrets d'application est soumis aux dispositions régissant la cotation.

Le prospectus de cotation comprendra en outre les informations suivantes:

- la description de la structure de la transaction;
- la description des engagements de garantie ainsi que d'éventuelles autres sûretés et de leur interaction;
- les engagements de garantie ou garanties des donneurs de sûretés seront soit reproduits dans leur intégralité, soit intégrés au moyen de références («incorporation by reference»);
- la description des risques.

Documents relatifs à la transaction et leur interaction

Description des documents essentiels relatifs à la transaction et de leur interaction, à savoir, entre autres:

- des contrats de crédit structurellement prioritaires;
- des accords entre les prêteurs et les obligataires (intercreditor agreement).

Informations relatives aux donneurs de sûretés:

- des renseignements exhaustifs conformes au schéma E sur le tiers satisfaisant à titre substitutif aux obligations d'un donneur de sûretés;
- la mention des autres garants et une description sommaire dans le cadre de la représentation des engagements de garantie;
- l'indication du pourcentage de l'EBIT du groupe ou d'un autre indicateur financier déterminant, provenant de l'ensemble des les garants.

Comptes annuels:

- les comptes des deux derniers exercices du groupe dont l'émetteur fait partie.

Rapport de gestion (management discussion & analysis, MD&A):

- l'explication, du point de vue de la direction du groupe, des variations significatives des chiffres.

Dans la mesure où les exigences en matière de transparence susmentionnées sont satisfaites, il est possible d'accorder les allègements suivants en termes de **devoirs liés aux procédures et au maintien de la cotation**:

Devoirs de procédure

Les devoirs marqués par «x» dans les tableaux ci-après doivent être satisfaits, les devoirs signalés par «-» ne sont pas applicables.

Article	Description	Émetteur	Substitute Guarantor
art. 12 RC	Comptes annuels	-	X
art. 45 RC	Déclaration de l'émetteur / déclaration d'accord	X	X
art. 4 DPDC	Prospectus de cotation dûment signé	X	X
art. 5 DPDC	Extrait du registre du commerce, statuts en vigueur	X	X

Devoirs liés au maintien de la cotation

Devoir	Description	Émetteur	Substitute Guarantor
Publicité régulière	Publication conformément à la Circulaire n° 1	X (à l'exception du ch. 1.05 Annexe 2)	X
Publicité événementielle	Directive concernant la publicité événementielle	-	X

Le Regulatory Board se réserve le droit de définir des conditions plus précises venant compléter les exigences susmentionnées lorsqu'une structure de transaction spécifique le requiert.

Les Communiqués du Regulatory Board sont disponibles sur internet en français, allemand et anglais:

http://www.six-exchange-regulation.com/publications/communiques/regulatory_board_fr.html

http://www.six-exchange-regulation.com/publications/communiques/regulatory_board_de.html

http://www.six-exchange-regulation.com/publications/communiques/regulatory_board_en.html