

Directive concernant la cotation d'instruments dérivés

Fondement juridique	Art. 29 RC (version révisée 2000)
Décisions du	1 ^{er} mars 2000, 17 mai 2006 et 29 octobre 2008
Entrée en vigueur	1 ^{er} juin 2000, 1 ^{er} juin 2006 et 1 ^{er} janvier 2009

<i>But de la Directive</i>	La présente Directive relative à la cotation d'instruments dérivés («Directive») définit les conditions applicables aux émetteurs, aux produits et à la publicité pour la cotation d'instruments dérivés à la SWX Swiss Exchange. Elle complète et précise les dispositions du Règlement de cotation («RC») applicables.	1
<i>Définitions et exemples d'instruments dérivés</i>	Sont considérés comme instruments dérivés, aux termes de cette Directive, tous les instruments financiers émis en grand nombre et de même nature comme valeurs mobilières qui se caractérisent par la dépendance de leur valeur à celle d'un autre instrument financier («sous-jacent»).	2
	Sont considérés comme sous-jacents: les droits de participation, les emprunts, les indices, les devises, les taux d'intérêts, les métaux précieux, les matières premières, ou encore les fonds et les paniers de titres constitués des sous-jacents précités. Les sous-jacents admissibles sont précisés aux chiffres marginaux 28 ss ci-après «Titres sous-jacents admissibles».	3
	Les obligations convertibles ne constituent pas des instruments dérivés au sens de cette Directive.	4
	Sont en particulier considérés comme instruments dérivés, selon cette Directive et sans que cette liste soit exhaustive, les instruments suivants:	5
<i>Options/warrants</i>	Une option est un contrat qui donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, contre paiement du prix de ladite option (prime), d'acquérir (option d'achat ou call) ou de vendre (option de vente ou put) une certaine quantité du sous-jacent à une date préalablement déterminée – ou jusqu'à cette date – (date d'expiration) à un prix convenu par avance (prix d'exercice).	6

<i>Options avec répliation synthétique</i>	L'émetteur de telles options couvre les engagements contractuels qui résultent de leur émission de manière synthétique (technique appelée aussi: «couverture dynamique synthétique» ou «dynamic/synthétique hedging»).	7
	L'émetteur n'est pas obligé de donner des informations concrètes quant aux modalités de couverture dans le prospectus.	8
<i>Options couvertes (options «Stillhalter-Optionen»)</i>	L'émetteur de ces options couvre les engagements contractuels qui résultent de leur émission, en consignat physiquement la quantité de sous-jacents nécessaires pour pouvoir respecter à tout moment son engagement de livrer les titres en question. Dans ce cas, un droit réel (droit de gage) sur les sous-jacents consignés est octroyé à l'émetteur, ou lorsque l'émetteur est lui-même propriétaire des sous-jacents, un droit de gage sur ces derniers est octroyé au détenteur de l'option. De plus, les options couvertes sont en général émises pour compte de tiers «en commission», c'est-à-dire en son propre nom mais pour le propre compte du détenteur du sous-jacent. Le terme «option couverte» ne peut être employé que lorsque l'émission des options en question remplit les conditions prescrites dans ce paragraphe.	9
	L'émetteur d'options couvertes doit fournir des renseignements concrets quant aux modalités de la couverture dans le prospectus.	10
<i>Options d'actionnaires et d'employés</i>	Ces options donnent aux détenteurs de l'option (actionnaires ou employés) le droit de souscrire à des droits de participation de l'émetteur d'options. En règle générale, ces options sont attribuées comme options d'actionnaires dans le cadre de paiements de dividendes et sont offertes en remplacement ou en complément de règlements en espèces. Elles sont également proposées comme composante du salaire, ou comme gratification, dans le cadre de programmes d'intéressement des employés de l'entreprise de l'émetteur.	11
<i>Options liées aux emprunts obligataires</i>	Les options qui font partie intégrante d'obligations ou qui font partie d'un emprunt obligataire émis par un tiers, bien qu'elles soient émises simultanément et conjointement avec l'obligation, peuvent être, en règle générale, détachées de l'obligation. Une fois détachées, ces options deviennent négociables indépendamment de l'obligation, et peuvent être considérées comme des valeurs à part entière.	12

<i>Instruments combinés</i>	<p>On compte parmi les instruments dérivés traditionnels, plus particulièrement, les contrats à terme ou futures, qui ne font pas l'objet de cette directive, ainsi que les options ou warrants. Les instruments combinés, tels que les instruments dérivés à capital garanti ou les obligations convertibles, sont composés de divers instruments financiers, en général une obligation à laquelle s'ajoute une option ou un droit de conversion.</p>	13
<i>Instruments dérivés à capital garanti</i>	<p>Un instrument dérivé à capital garanti est composé de plusieurs instruments financiers. Il s'agit, en général, d'un produit monétaire auquel s'ajoute une option ou un droit convertible. Les options tout comme les droits convertibles permettent à l'investisseur de participer à l'évolution du ou des titre(s) sous-jacent(s). Le produit monétaire assure le remboursement de la totalité ou d'une partie substantielle de son investissement.</p> <p>Les instruments financiers suivants sont des exemples d'instruments dérivés pour lesquels, en règle générale, le capital est garanti: les GROI (Guaranteed Return on Investment), les CPU(N) (Capital Protected Unit [Note]), les PIP (Protected Index Participation) et les IGLU (Index Growth Linked Unit).</p>	14 15
<i>«Reverse convertible» sans préservation du capital</i>	<p><i>Produits prévoyant une livraison en espèces ou en titres</i></p> <p>Un «reverse convertible» associe un placement à taux fixe à une option, ou une action à une option. Dans le premier cas, l'investisseur achète d'abord un placement à taux fixe. Simultanément, il vend une option put sur le sous-jacent et, s'il souhaite en plus participer à une hausse éventuelle du sous-jacent, il achète une option call. L'investisseur peut être obligé le cas échéant d'acheter le sous-jacent au prix d'exercice à la date d'expiration. Cela sera le cas si, à la date d'expiration, le sous-jacent se trouve au niveau du prix d'exercice ou inférieur à celui-ci. Si, à la date d'expiration, le prix du sous-jacent est supérieur au prix d'exercice, l'émetteur n'exercera pas son option put. L'investisseur récupère la valeur nominale de son placement. Il exercera, le cas échéant, son option call et recevra donc, en espèces, en plus de sa mise, la participation réelle, matérialisée dans l'option call (au pro rata) à la progression du cours du sous-jacent.</p> <p>Parmi ces produits, à titre d'exemple, on trouve les TORO (Title or Return Options), les BLOC (Buy Low or Cash), les REVEXUS (Reverse Exchangeable Units), et les GOAL («Geld-oder Aktienlieferung» - Livraison d'espèces ou d'actions).</p>	16 17

<i>«Reverse convertible» avec préservation du capital</i>	<p>Dans le cas du «reverse convertible» avec préservation du capital, une autre option s'ajoute au placement à taux fixe et aux transactions utilisant les options précitées. Cette fois, non seulement l'investisseur vend une option put à l'émetteur, mais l'émetteur vend aussi une option put à l'investisseur. Après livraison, à la date d'expiration, du sous-jacent à un prix équivalent au montant investi par l'émetteur qui exerce son option put, l'investisseur, de son côté, exerce également son option put et revend à l'émetteur le sous-jacent qu'il vient de recevoir contre règlement du prix d'exercice (comparativement plus faible), ce qui assure la protection (préservation) du capital de son placement.</p>	18
<i>Obligations pour les émetteurs d'instruments dérivés</i>	<p>Les conditions de cotation pour les émetteurs sont fondées sur les articles 5 à 11 du RC, dans la mesure où celles-ci n'ont pas été modifiées ou complétées ci-dessous.</p> <p>Les instruments dérivés peuvent être cotés à partir du moment où leur émetteur remplit au moins l'une des conditions suivantes:</p>	19
	<p>a. L'émetteur est soumis à la Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (LB), ou à la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM), du fait d'être négociant en titres;</p>	21
	<p>b. l'émetteur est soumis à une autorité étrangère comparable. Dans ce cas, c'est à l'émetteur d'apporter les preuves de cette surveillance et de la nature comparable de l'autorité en question.</p>	22
	<p>De plus, indépendamment des conditions précitées, les instruments dérivés peuvent être cotés, s'ils donnent droit à l'obtention de valeurs mobilières émises par l'émetteur de l'instrument dérivé ou par une société du groupe, ou à l'obtention de l'un de leurs produits de substitution, et dans la mesure où ces valeurs mobilières ont été créées ou autorisées de la manière suivante:</p>	23
	<p>a. titres réservés (titres qui ont été libérés à leur valeur nominale au moins, ou au-dessus de celle-ci);</p>	24
	<p>b. capital autorisé (autorisation par décision de l'assemblée générale);</p>	25
	<p>c. capital conditionnel (autorisation par décision de l'assemblée générale);</p>	26
	<p>d. emprunts (autorisation par décision du conseil d'administration).</p>	27

<i>Titres sous-jacents admissibles</i>	Les instruments dérivés peuvent être cotés lorsqu'ils sont directement ou indirectement liés à des sous-jacents dont le prix est établi régulièrement.	28
	Sont admissibles les groupes de sous-jacents suivants:	29
	a. Les droits de participation ou les emprunts cotés à la SWX ou dont le négoce y est autorisé;	30
	b. les droits de participation ou emprunts étrangers, dans la mesure où ils sont cotés sur une bourse officielle dans le pays d'origine de l'émetteur du sous-jacent, ou s'ils sont cotés sur une autre bourse internationalement reconnue, ou, le cas échéant, s'ils sont admis au négoce par une autorité compétente;	31
	c. les indices basés sur les cours des sous-jacents précités, pourvu que les indices en question soient recalculés à des intervalles réguliers et que ces indices soient publiés;	32
	d. les devises librement convertibles;	33
	e. les taux d'intérêt;	34
	f. les métaux précieux couramment utilisés par les banques, notamment l'or, l'argent et le platine;	35
	g. les matières premières négociables aux bourses officielles suisses et internationales;	36
	h. les fonds cotés au marché principal de la SWX ou à une bourse reconnue par la SWX, dont la vente et la distribution sont autorisées en Suisse, ou par les autorités suisses, et qui sont principalement investis dans les sous-jacents précités;	37
	i. des paniers de titres, composés des sous-jacents précités.	38
 <i>Capitalisation minimale</i>	La capitalisation de l'ensemble de l'émission des instruments dérivés (nombre de titres x prix d'émission) devra être d'au moins CHF 1 million au moment du dépôt de la requête d'admission.	 39
	(supprimé)	40
	(supprimé)	41
	a. (supprimé)	42
	b. (supprimé)	43
	c. (supprimé)	44
	d. (supprimé)	45

	e. (supprimé)	46
	f. (supprimé)	47
	g. (supprimé)	48
	h. (supprimé)	49
	i. (supprimé)	50
	j. (supprimé)	51
	k. (supprimé)	52
	Pour les options liées aux obligations, c'est la capitalisation totale de l'emprunt qui compte.	53
<i>Obligations concernant le prospectus</i>	Les émetteurs d'instruments dérivés sont assujettis aux dispositions du RC en matière de publicité (notamment arts. 32 ss).	54
	Les émetteurs d'instruments dérivés ont trois possibilités pour remplir leurs obligations en matière de publicité:	55
	L'émetteur publie pour chaque émission un prospectus de cotation complet. Celui-ci doit contenir tous les renseignements relatifs à l'émetteur, à la valeur et au sous-jacent.	56
	Quant aux renseignements concernant les émetteurs, il est permis, d'après les dispositions du RC (art. 42), de se référer aux prospectus de cotation antérieurs.	57
	L'émetteur d'instruments dérivés peut choisir de publier une «documentation de base» complète une fois par an. Cette documentation doit uniquement fournir des informations concernant l'émetteur, comme cela est requis par le RC.	58
	Cette documentation de base doit être approuvée par l'Instance d'admission pour que l'émetteur puisse se limiter à la publication d'un «prospectus abrégé» pendant 12 mois. Ce «prospectus abrégé» doit contenir des informations relatives à la valeur et à son sous-jacent correspondant (termes et conditions/«terms and conditions»). Une indication quant à l'existence de cette documentation de base est indispensable. Il faut également la joindre systématiquement au prospectus abrégé.	59
	Cette documentation de base et le prospectus abrégé constituent ensemble le prospectus de cotation.	60
	L'émetteur d'instruments dérivés a la possibilité d'établir un programme d'émission dans le cadre duquel il pourra émettre différents types d'instruments dérivés.	61

	62
La documentation établissant le programme doit être soumise pour approbation à l'Instance d'admission.	
La documentation du programme doit être publiée en un seul document et incorporer toutes les informations concernant l'émetteur. Cette documentation doit de plus être composée d'une ou de plusieurs parties explicitant les conditions pour chacune des catégories d'émission d'instruments dérivés qui s'appliqueront lors d'émissions ayant lieu dans le cadre de ce programme.	63
Lors de chaque émission, il faut publier un document complémentaire (le «pricing supplement») dans lequel les conditions détaillées sont formulées explicitement; dans la mesure où le programme est conçu de telle manière, le document complémentaire peut être schématisé. Par ailleurs, le document complémentaire doit comporter tous les renseignements obligatoires concernant le sous-jacent en question.	64
La documentation du programme et le document complémentaire forment ensemble le prospectus de cotation.	65
Le principe fondamental pour ces trois types de document est que les informations qu'elles contiennent doivent être actuelles. Dans le premier cas, cela veut dire que les informations indiquées dans le prospectus n'ont de valeur que si elles sont toujours actuelles. Dans le cas où des changements significatifs seraient intervenus depuis la dernière publication, qui ne figurent pas dans le rapport intermédiaire ou dans les comptes annuels, ces changements doivent être publiés au moment de l'émission.	66
Dans les cas cités aux chiffres marginaux 58–60 et 61–65, l'émetteur peut publier des mises à jour si nécessaire, ou publier des documents complémentaires. Ceux-ci doivent être remis avec les autres documents qui constituent la documentation et qui font alors partie intégrante du prospectus de cotation.	67
Pour chaque émission, la documentation correspondante doit comporter une déclaration sur l'absence de changement matériel («a no material change declaration») ainsi que la clause de responsabilité telle que prévue revêtue de la signature du représentant légal de l'émetteur.	68
<i>Annonce de cotation</i> (supprimé)	69
(supprimé)	70
(supprimé)	71

	(supprimé)	72
	a. (supprimé)	73
	b. (supprimé)	74
	c. (supprimé)	75
	d. (supprimé)	76
<i>Procédure de cotation</i>	La procédure de cotation est arrêtée aux arts. 50 ss RC.	77
	L'émetteur peut utiliser la procédure d'admission provisoire selon les arts. 61 ss RC. Dans ce cas, il faut respecter la démarche suivante:	78
	a. Le requérant doit remettre à la SWX un formulaire de demande, disponible auprès de l'Instance d'admission, ainsi qu'un «termsheet» qui définit les conditions de la valeur correspondante. Le formulaire de demande doit contenir la totalité des renseignements nécessaires au démarrage technique de la cotation, et une description du titre. Une fois le formulaire dûment rempli et, au plus tôt, trois jours de bourse après réception de la demande, le négoce provisoire du titre peut commencer. Le moment exact de l'ouverture du négoce est à la discrétion de la SWX.	79
	b. L'émetteur dispose alors de deux mois pour soumettre sa demande de cotation afin qu'il soit procédé à la cotation à la SWX.	80
	S'il y a eu des changements dans la documentation soumise depuis sa dernière publication, ces changements doivent être mis en évidence dans un exemplaire de la nouvelle documentation.	81
	La SWX vérifie que les modalités de la cotation, ainsi que la documentation pour la cotation soient conformes au RC.	82
	Si l'émetteur a opté pour la procédure dite de «documentation de base» ou s'il établit un programme d'émission, tel que défini dans la présente directive, la vérification par la SWX se limite à:	83
	a. une vérification globale de la documentation annuelle complète ou de la documentation pour le programme d'émission. L'émetteur doit donc remettre en temps utile à l'Instance d'admission le document en question pour vérification. L'approbation du document se fera dans un	84

	délai maximum de quatre semaines et la décision y relative sera communiquée à l'émetteur dans le même délai;	
	b. une vérification du formulaire de demande d'admission provisoire;	85
	c. une vérification des prospectus abrégés, publiés lors de chaque émission, et, notamment, les documents complémentaires et supplémentaires.	86
<i>Devoir d'annonce dans le cadre du maintien de la cotation</i>	L'obligation d'annoncer est définie aux arts. 72 à 74 RC.	87
	Dans le cas où une documentation de base est publiée selon la présente Directive, l'émetteur doit alors indiquer le lieu où les rapports annuels et intermédiaires sont disponibles.	88
<i>Sanctions</i>	La SWX se réserve le droit de sanctionner les contrevenants, tel que prévu par le RC (arts. 81 et 82 RC).	89
<i>Suppression des dispositions précédentes</i>	Cette Directive remplace la Directive relative à la cotation d'options du 18 mai 1993 et le Communiqué de l'Instance d'admission N° 5/96 du 29 octobre 1996.	90
<i>Droit transitoire</i>	Cette Directive est applicable à toute procédure de cotation dont la demande définitive a été reçue après sa date de mise en application.	91

