

FINANCEMENT DES ETI¹
Charte relative aux
« Euro Private Placements » ou « Euro PP »
Document de Place² établi sous l'égide de
la Banque de France et
la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris IDF

Introduction

En s'appuyant sur les pratiques existantes sur les marchés obligataires et bancaires, ainsi que sur les autres marchés de placements privés internationaux, l'objet de ce document est de synthétiser les différents travaux de Place ayant impliqué des représentants des différents acteurs (émetteurs, intermédiaires, investisseurs) pour aboutir à une charte destinée à accompagner le développement de l'« Euro Private Placement » ou « Euro PP » et en faire un marché de référence en France et à l'international.

Cette charte a pour vocation de fournir un cadre non contraignant des pratiques essentielles au développement des placements privés, dits « Euro PP ». Ce document, à vocation pédagogique, ne constitue pas une documentation contractuelle. L'attention est notamment attirée sur l'importance pour chaque partie de négocier les termes contractuels, lesquels varient en fonction du type d'opération, de la situation de l'emprunteur et des conditions de marché.

Cette charte pourra, à l'avenir, être complétée et a vocation à être évolutive.

Sommaire

- A. Enjeux et Objectifs
- B. Définitions et formats existants
- C. Intervenants, documentation et calendrier
- D. Processus clefs - Recommandations

Annexes :

- **Annexe 1** : Trame de Memorandum d'Information
- **Annexe 2** : Modèle d'Accord de confidentialité
- **Annexe 3** : Trame de Modalités (format obligataire)
- **Annexe 4** : Trame de Questionnaire de *Due Diligence* de l'Arrangeur

¹ Entreprises de taille intermédiaire

² Une liste des associations professionnelles qui soutiennent la Charte Euro PP figure en dernière page.

A. Enjeux et Objectifs

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 Entreprises de Taille Intermédiaire (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 le cas du *Schuldschein* allemand et de l'USPP américain.

Répondre aux besoins des investisseurs – En organisant un cadre d'investissement rigoureux pour les investisseurs institutionnels français et internationaux, qui leur permette 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, ce qui conduit à la recherche d'engagements contractuels les plus proches possibles de ceux existant dans la documentation bancaire, en particulier en ce qui concerne le rang des obligations qui doit être *pari passu* avec les prêteurs bancaires. A cet égard, il est nécessaire que les investisseurs disposent d'une *Term sheet* la plus détaillée possible en particulier en ce qui concerne les clauses contractuelles de l'Euro PP (v. Annexe 3).

En outre, les conditions réglementaires dans lesquelles certains investisseurs peuvent investir dans l'Euro PP peuvent prévoir l'existence d'une procédure d'analyse et de suivi du crédit par le jeu des *covenants*, ce qui requiert un large accès à l'information relative à la situation financière et à l'endettement des emprunteurs avant même toute prise de décision d'investissement permettant une analyse du risque *ex ante* et à tout moment en cours de vie de l'Euro PP.

Les conditions de mise en jeu de ces principes guidant les investisseurs peuvent faire l'objet de négociations lors de la mise en place de l'Euro PP.

A.2 Objectifs

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 commune aux émetteurs, intermédiaires et investisseurs concernés répondant de façon adéquate à leurs besoins respectifs.

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, intermédiaires et investisseurs, français et internationaux.

Favoriser la mise en place de relations longues et durables entre emprunteurs et investisseurs.

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** négociée entre l'emprunteur (l'Emprunteur) et les investisseurs (les Investisseurs), avec généralement la présence d'un arrangeur (l'Arrangeur).

Cette négociation du contenu de la documentation contractuelle est une caractéristique importante de l'Euro PP qui le distingue ainsi des émissions obligataires publiques et syndiquées de type Eurobond où l'investisseur ne fait que souscrire à une émission sans véritablement participer à la négociation des caractéristiques de l'émission. En ce sens, la mise en place d'un Euro PP se rapproche plus d'une documentation bancaire que d'une documentation obligataire cotée.

L'Euro PP peut s'effectuer sous la forme d'une émission obligataire ou d'un prêt³.

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, le cas échéant.
- L'Euro PP permet une grande flexibilité dans les tailles d'émission. Il est habituellement souscrit et libéré à l'émission, remboursable *in fine* ou par amortissement et peut être libellé en Euros ou en toute autre devise, à la convenance des parties.

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

- Une émission obligataire publique⁴ et syndiquée de type Eurobond : ce marché, au volume très important (environ 200 milliards d'Euros en 2012), bénéficie d'une relative liquidité secondaire, assurée par des souches de grandes tailles (en général autour de 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.

³ 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 prêt (emprunt pour l'Emprunteur). Par ailleurs, ce terme peut viser tant une entreprise qu'une collectivité publique.

⁴ 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.

Une émission sous la forme d'un placement privé dans le cadre d'un programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN) ou de titres de créance négociables (TCN) (Billets de Trésorerie, Bons à moyen Terme négociables, *Commercial Paper*) – 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. Les spécificités du marché des EMTN ou de celui des TCN (programme d'émission, émissions au robinet...) sont à cet égard assez éloignées du marché de l'Euro PP.

- 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 accordé par des établissements de crédit qui typiquement sert de socle de relation commerciale pour la banque prêteuse.

B.2. Les formats existants d'Euro PP

| Format | Documentation | Cotation | Transaction confidentielle | Transférabilité |
|---|---------------|------------------------------------|----------------------------|--|
| Obligations ⁵ cotées sur MR ⁶ | Obligataire | Euronext Paris, Luxembourg | Non | Oui Pas de limitation possible |
| Obligations cotées sur SMN ⁷ | Obligataire | Alternext ou Euro MTF (Luxembourg) | Non | Oui Pas de limitation possible |
| Obligations non cotées | Obligataire | Aucune | Oui ⁸ | Oui Limitation possible par clause d'agrément |
| Prêts | Bancaire | Aucune | Oui | Oui, mais uniquement dans la mesure permise par le contrat |

A noter : A ce jour, toutes les opérations ont été réalisées en droit français mais certaines opérations pourraient à l'avenir, sous certaines conditions, être placées sous l'empire d'un autre droit, notamment pour certains emprunteurs étrangers.

Le format prêt peut donner lieu à un co-investissement minoritaire de l'Arrangeur.

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

⁶ Marché réglementé, tel que défini à l'article L. 421-1 du Code monétaire et financier.

⁷ 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.

⁸ Dans une certaine mesure seulement lorsque les obligations sont admises en Euroclear France (voir *infra* Annexe 3 article 1).

B.3. Formats existants : les exigences contractuelles et réglementaires d'approbation et d'information financière à l'émission

| Format | Approbation | Niveau d'Information financière requis |
|-----------------------------------|---|---|
| Obligations cotées sur MR | Autorité de marché (AMF, CSSF, etc) | Type « Directive Prospectus » : Comptes consolidés avec 2 années d'historique, IFRS |
| 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 |
| Obligations non cotées | Aucune | Purement contractuel |
| Prêts | Aucune | Purement contractuel |

C. Intervenants, documentation et calendrier

C.1. Rôle des différents intervenants

| | A la mise en place de l'opération | Durant la vie de l'obligation ou du prêt |
|--------------------------------|--|---|
| L'Emprunteur | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Négociation et signature de l'Accord de confidentialité (avec l'Emetteur et/ou l'Arrangeur le cas échéant) ▪ 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 termes contractuels, incluant la « Term Sheet », le prospectus (comprenant les modalités des obligations) et les contrats (contrat de placement ou de souscription et contrat de service financier (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 ▪ Respect des engagements contractuels, notamment d'information des Investisseurs, et des ratios financiers ou autres (<i>covenants</i>), le cas échéant |
| L'(les) Investisseur(s) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Origination – Identification des Emprunteurs éligibles à l'Euro PP ▪ Négociation et signature de l'Accord de confidentialité (avec l'Emetteur et/ou l'Arrangeur le cas échéant) ▪ Gestion des informations confidentielles et privilégiées en découlant, le cas échéant ▪ Obtention d'une information suffisante et adéquate ▪ Analyse crédit, y compris l'analyse du risque de crédit et de l'ensemble des engagements contractuels disponibles, en particulier ceux de l'Euro PP considéré (notamment la « <i>term sheet</i> », le prospectus et les contrats) ▪ Revue et négociation des termes contractuels et financiers (prix), incluant la « Term Sheet », le prospectus (comprenant les modalités des obligations) et les contrats (contrat de placement ou de souscription et contrat de service financier (format obligataire) / contrat de crédit (format prêt)) ▪ Diligences du (des) Investisseur(s) ▪ Mise à disposition des fonds ▪ Gestion des conflits d'intérêts, le cas échéant | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestion de la remontée des informations en provenance de l'Emetteur, du représentant de la masse, de l'Agent du crédit ▪ Suivi du profil de crédit, en ce y compris l'ensemble des changements susceptibles d'affecter la qualité de son investissement (événements de crédit, nouveaux financements, amendements et <i>waivers</i>, le cas échéant nouveaux « <i>business plans</i> » éléments de subordination potentielle, etc.) ▪ Suivi du respect des engagements financiers ou autres (« <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 prêt) ▪ Gestion des cas d'exigibilité anticipé, le cas échéant |

| | | |
|--|---|---|
| <p>L'(Les) Arrangeur(s)</p> <p>(intermédiaire financier régulé, établissement de crédit ou entreprise d'investissement selon les cas)</p> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Origination – Identification des Emprunteurs éligibles à l'Euro PP - Gestion du dialogue Emprunteur - Investisseur(s) ▪ Négociation et signature d'une lettre d'engagement avec l'Emprunteur, avec engagement de confidentialité, le cas échéant ▪ Négociation et signature de l'Accord de confidentialité, le cas échéant, avec les Investisseurs et/ou avec l'Emprunteur ▪ Préparation d'une <i>Term Sheet</i> détaillée reprenant en synthèse les points mentionnés dans l'Annexe 3 ▪ Gestion des informations confidentielles et privilégiées, le cas échéant ▪ Diligences « Connaissance du client » et « Lutte contre le blanchiment » vis-à-vis de l'Emprunteur ▪ Gestion des conflits d'intérêts, le cas échéant ▪ Assistance à la société dans l'élaboration d'un dossier de présentation du crédit ▪ Exécution – Suivi et assistance dans la négociation des termes contractuels et financiers (en particulier vérification des conditions préalables (« CPs ») lors de la signature et du règlement) et pour la rédaction du Prospectus/du Memorandum d'Information 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"> ▪ Investisseurs Valorisation périodique des obligations cotées, le cas échéant ▪ Pour les prêts co-investis : suivi du profil de crédit pour son propre investissement |
|--|---|---|

| | | |
|---|---|---|
| Les Conseils juridiques | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Conseil Emprunteur : coordination de l'information, rédaction du Prospectus/du Memorandum d'Information et négociation des contrats. Remise d'une opinion juridique à l'Arrangeur (obligataire) et/ou aux prêteurs initiaux (obligataire en l'absence d'Arrangeur ou prêt), et le cas échéant aux prêteurs secondaires identifiés (prêt) accédant au crédit dans les 15 jours suivants la signature le cas échéant (voir C.2 infra) ▪ Conseil Arrangeur : rédaction du Prospectus/du Memorandum d'Information et rédaction et négociation des contrats. Remise d'une opinion juridique à l'Arrangeur (obligataire) et aux prêteurs initiaux (prêt), et le cas échéant aux prêteurs secondaires identifiés (prêt) accédant au crédit dans les 15 jours suivants la signature le cas échéant (voir C.2 infra) ▪ Conseil Investisseurs : analyse de l'ensemble de la documentation | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Conseil Emprunteur / Arrangeur : conseil ponctuel sur toute question en cours de vie de l'obligation ou du prêt |
| Les Commissaires aux comptes | <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 covenants, le cas échéant |
| L'Agent Payeur (obligataire) | <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 ▪ Vecteur technique de transmission de l'information financière ou autre aux Investisseurs |
| Le Représentant de la Masse (obligataire)* | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Revue des modalités d'intervention | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Relais d'information pour le suivi des <i>covenants</i> et la transmission de l'information par l'intermédiaire technique de l'Agent Payeur ▪ Mission générale de représentation des investisseurs** |
| L'Agent du crédit (prêt) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Appel des fonds des Investisseurs et de l'Arrangeur pour la partie co-investie, le cas échéant. ▪ Mise à disposition des fonds 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 ou autre, le cas échéant ▪ Assure le lien entre les Investisseurs et l'Emprunteur pour action en cas de renégociation, <i>waiver</i>, avenant, défaut, etc |

* Pourrait faire l'objet d'une proposition de modification législative conduisant à contractualiser le fonctionnement de la masse pour les émissions d'au moins 100.000 euros de valeur nominale.

** Les missions du Représentant de la masse dépendent de l'expertise et des compétences de celui-ci, mais aussi de la manière dont chaque Investisseur souhaite gérer ou déléguer tout ou partie de ses diligences : suivi des *covenants*, relations entre Investisseurs et Emprunteur pour action en cas de renégociation, *waiver*, avenant, défaut, etc.

C.2. Documentation et Conditions Préalables

Obligations cotées (sur un MR ou un SMN)

- Accord de confidentialité pour la gestion des informations confidentielles
- Prospectus décrivant l'Emprunteur (activité, comptes, facteurs de risques), les obligations émises (modalités des obligations et facteurs de risques) ainsi que les modalités de placement et certains aspects fiscaux, rédigé selon le format en vigueur sur le MR (Directive Prospectus et Règlement n°809/2004/CE tels que modifiés) ou le SMN (règlement intérieur ou autre corps de règles) concerné. Les modalités des obligations contiennent les caractéristiques des obligations : forme, maturité, taux d'intérêt, modalités d'émission, de remboursement, cas d'exigibilité anticipée, engagements financiers ou autres, protection et exercice des droits des Investisseurs notamment (voir Annexe 3)
- Contrat de placement ou de souscription conclu entre l'Emprunteur et l'Arrangeur ou l'(les) Investisseur(s), par lequel l'Emprunteur s'engage à émettre et l'Arrangeur à placer ou/et l'(les) Investisseur(s) à souscrire les obligations, sur la base d'un certain nombre de déclarations, garanties et engagements de l'Emprunteur
- Contrat de service financier conclu entre l'Emprunteur et l'Agent Payeur, destiné à organiser les flux financiers au cours de la vie de l'obligation (paiements d'intérêts, remboursements, modalités techniques de transmission de l'information aux Investisseurs et modalités de calcul des sommes dues le cas échéant)
- Lettre de confort des commissaires aux comptes de l'Emprunteur adressée à l'Arrangeur ou aux Investisseurs, par laquelle les commissaires aux comptes se prononcent sur l'évolution ou non de certaines données comptables pendant la période écoulée depuis la dernière date d'arrêté des comptes de l'Emprunteur
- Opinions juridiques du conseil juridique (interne ou externe) de l'Emprunteur et de l'Arrangeur adressées à l'Arrangeur relatives à la capacité de l'Emprunteur à émettre des obligations et à la validité de ses engagements
- Questionnaire de *due diligence* de l'Arrangeur adressé à l'Emprunteur visant à compléter ou confirmer, le cas échéant, les déclarations et garanties de l'Emprunteur contenues dans le contrat de placement ou de souscription (voir Annexe 4)
- Etat des sûretés réelles (pouvant se limiter aux sûretés significatives) le cas échéant
- Documents d'admission aux négociations sur le MR ou le SMN concerné (formulaire d'admission ou document équivalent)
- Documents d'admission des obligations en Euroclear France (lettre comptable)

Obligations non cotées

- Accord de confidentialité pour la gestion des informations confidentielles
- Memorandum d'Information décrivant l'Emprunteur et reprenant les modalités des obligations, le cas échéant
- Contrat de placement ou de souscription conclu entre l'Emprunteur et l'Arrangeur ou l'(les) Investisseur(s), par lequel l'Emprunteur s'engage à émettre et l'Arrangeur à placer ou/et l'(les) Investisseur(s) à souscrire les obligations, sur la base d'un certain nombre de déclarations, garanties et engagements de l'Emprunteur, et auquel sont annexées les modalités des obligations
- Contrat de service financier conclu entre l'Emprunteur et l'Agent Payeur, destiné à organiser les flux financiers au cours de la vie de l'obligation (paiements d'intérêts, remboursements, modalités techniques de transmission de l'information aux Investisseurs et modalités de calcul des sommes dues le cas échéant)
- Lettre de confort des commissaires aux comptes de l'Emprunteur adressée à l'Arrangeur et aux Investisseurs, par laquelle les commissaires aux comptes se prononcent sur l'évolution ou non de certaines données comptables pendant la période écoulée depuis la dernière date d'arrêté des comptes de l'Emprunteur
- Opinions juridiques du conseil juridique (interne ou externe) de l'Emprunteur et de l'Arrangeur adressées à l'Arrangeur relatives à la capacité de l'Emprunteur à émettre des obligations et à la validité de ses engagements
- Questionnaire de *due diligence* de l'Arrangeur adressé à l'Emprunteur visant à compléter ou confirmer, le cas échéant, les déclarations et garanties de l'Emprunteur contenues dans le contrat de placement ou de souscription (voir Annexe 4)
- Etat des sûretés réelles (pouvant se limiter aux sûretés significatives) le cas échéant
- Documents d'admission des obligations en Euroclear France (lettre comptable) le cas échéant

Prêts

- Contrat de prêt et ses annexes conclus entre l'Emprunteur et les prêteurs initiaux
- Opinion juridique du conseil juridique de l'Emprunteur et de l'Arrangeur à l'attention des prêteurs initiaux
- Etat des sûretés réelles ou personnelles octroyées par l'Emprunteur (pouvant se limiter aux sûretés significatives) le cas échéant

C.3. Calendrier à titre d'illustration (obligations cotées sur un MR)

| PRINCIPALES ETAPES | PARTIES IMPLIQUEES | S 1 | S 2 | S 3 | S 4 | S 5 | S 6 | S 7 | S 8 | S 9 | S 10 |
|---|--|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| INITIATION DE LA DISCUSSION | | | | | | | | | | | |
| Pré-requis : - Accord de l'émetteur - Demande d'un investisseur | Arrangeur(s) | ■ | | | | | | | | | |
| Préparation d'un profil crédit synthétique du groupe | Arrangeur(s) | | ■ | | | | | | | | |
| Signature d'un accord de confidentialité si nécessaire | Emetteur / Investisseur(s) | ■ | | | | | | | | | |
| Analyse préliminaire du profil crédit synthétique | Investisseur(s) | | ■ | ■ | ■ | | | | | | |
| APPROCHE DES INVESTISSEURS | | | | | | | | | | | |
| Présentation de l'émetteur à destination des investisseur(s) | Emetteur / Arrangeur(s) | | ■ | ■ | ■ | | | | | | |
| Rencontre(s) entre l'émetteur et le(s) investisseur(s) | Emetteur / Arrangeur(s) / Investisseur (s) | | | ■ | ■ | ■ | ■ | | | | |
| Analyse crédit | Investisseur(s) | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ |
| Négociation des modalités de l'opération | Emetteur / Arrangeur(s) / Investisseur (s) | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ |
| Accord d'investissement des investisseurs (modalités, montant, maturité, prix) | Investisseurs | | | | | | | | | ■ | |
| DOCUMENTATION JURIDIQUE | | | | | | | | | | | |
| Préparation du prospectus préliminaire | Emetteur / Arrangeur(s) / Avocats | | | | | ■ | ■ | ■ | | | |
| Envoi des modalités détaillées aux investisseurs | Arrangeur(s) | | | | | | ■ | | | | |
| Préparation et finalisation des autres documents juridiques | Emetteur / Arrangeur(s) / Avocats / CAC | | | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ |
| Du premier dépôt du prospectus à la validation du prospectus préliminaire et validation du prospectus final | Emetteur / Arrangeur(s) / Avocats | | | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ |
| FINALISATION DE L'OPERATION | | | | | | | | | | | |
| Call de due Diligence | Emetteur / Arrangeur(s) | | | | | | | | | | ■ |
| Fixation du prix | Emetteur / Arrangeur(s) | | | | | | | | | | ■ |
| Obtention du visa final du prospectus (intégrant le pricing) | Place de cotation | | | | | | | | | | ■ |
| Signature de la documentation juridique | Emetteur / Arrangeur(s) / Investisseur(s) | | | | | | | | | | ■ |
| Règlement des fonds / livraison des titres | Emetteur / Arrangeur(s) / Euroclear France | | | | | | | | | | ■ |
| Cotation des titres | Agent de cotation | | | | | | | | | | ■ |
| Communiqué de presse | Emetteur / Arrangeur(s) | | | | | | | | | | ■ |

D. Processus clefs - Recommandations

D.1. Présentation de l'Emprunteur

| Présentation de l'Emprunteur | |
|------------------------------|--|
| | <p>L'Emprunteur doit convenir avec les Investisseurs du niveau d'information nécessaire pour leur permettre de prendre leur décision d'investissement en connaissance de cause :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Si l'Emprunteur a déjà des titres (de capital ou de créance) cotés (sur un MR ou un SMN) : la communication de toute information non publique soulève des risques en matière d'égalité d'information et d'information privilégiée et ne peut donc être envisagée par l'Emprunteur qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables ▪ Si l'Emprunteur n'a pas de titres cotés : 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)⁹ et rapports des commissaires aux comptes afférents ▪ Autres informations sur l'Emprunteur concernant notamment : <ul style="list-style-type: none"> • activité, actionnariat, organisation et principaux risques • stratégie et résultats opérationnels et financier, « business plan » le cas échéant, en fonction du type d'émetteur et d'opération • situation de liquidité et description des principaux engagements financiers et non financiers, notamment possible communication de la convention de crédit existante le cas échéant ou de tout autre élément permettant à l'Investisseur d'obtenir un niveau d'information et une compréhension de l'ensemble de la structure de financement de l'Emprunteur suffisants pour lui permettre de prendre sa décision d'investissement en connaissance de cause ▪ Présentation de l'Emprunteur par sa Direction, à l'Arrangeur s'il y en a un, et/ou aux Investisseurs potentiels. Pour la plupart d'entre eux, l'accès à la Direction et la possibilité de poser des questions et d'obtenir des réponses est un élément clé de leur analyse crédit ▪ Pour les Euro PP sous forme d'obligations non cotées, il est recommandé que l'Emprunteur, avec l'aide de l'Arrangeur s'il y en a un, réunisse l'ensemble des informations le concernant dans un Memorandum d'Information remis à chacun des Investisseurs potentiels dès que possible, et dont une trame figure en Annexe 1. L'(Les) Investisseur(s) potentiels signeront une lettre reconnaissant que le Memorandum d'Information n'est établi que sur une base contractuelle et ne constitue pas un prospectus au sens de la Directive Prospectus (ou de la réglementation équivalente du SMN concerné)¹⁰. Cette reconnaissance peut, le cas échéant, être intégrée à l'Accord de confidentialité |

⁹ Généralement, 3 à 5 ans à la demande des Investisseurs.

¹⁰ Un tel prospectus (ou document équivalent en cas de cotation sur un SMN) n'est pas requis en l'absence de cotation sur un MR ou d'offre au public.

| | |
|--|---|
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Pour les Euro PP sous forme d'obligations cotées (sur un MR ou un SMN) : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Etablissement obligatoire d'un prospectus¹¹ d'admission à la cote contenant une information de type Directive Prospectus si cotation sur un MR, ou équivalent si cotation sur un SMN ▪ La remise d'un prospectus préliminaire¹² aux Investisseurs dès que possible avant la date prévue de l'opération est recommandée, de façon à faciliter leur décision d'investissement (facteurs de risques, modalités des obligations etc.) ▪ Quelle que soit la forme de l'Euro PP, obligataire coté, obligataire non coté ou prêt, la transmission de toute information non (encore) publique doit donner lieu à la conclusion d'un Accord de confidentialité entre l'Emprunteur et les Investisseurs dont un modèle figure en Annexe 2. La conclusion d'un tel accord avec l'Arrangeur, s'il y en a un, est inutile, car ce dernier est par hypothèse un établissement de crédit ou un prestataire de services d'investissement soumis à ce titre à des règles de confidentialité ▪ Gestion des informations confidentielles et le cas échéant privilégiées : les informations confidentielles, dont certaines peuvent être privilégiées, sont gérées par le biais de l'Accord de confidentialité signé entre les parties (v. <i>supra</i>) et dans le respect des lois et réglementations applicables |
|--|---|

D.2. Détermination des conditions économiques de l'opération et des engagements juridiques et financiers de l'Emprunteur

| | Détermination des conditions économiques de l'opération et des engagements juridiques et financiers de l'Emprunteur |
|--|--|
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Il est recommandé d'établir une <i>Term Sheet</i>¹³ détaillée résultant de négociations ad hoc entre l'Emprunteur, l'Arrangeur s'il y en a un, et les Investisseurs qui le souhaitent, sur la base des informations fournies par l'Emprunteur. Les Investisseurs ne souhaitant pas participer directement à la négociation le feront par l'intermédiaire de l'Arrangeur ▪ Point d'attention pour certaines clauses, telles que : <ul style="list-style-type: none"> • Le rang de l'obligation par rapport aux créanciers existants • le maintien de l'emprunt à son rang (<i>negative pledge</i>) et ses exceptions, notamment par rapport à ce qui est prévu à la convention de crédit, et en particulier concernant les acquisitions • L'utilisation du produit de l'émission • Le changement de contrôle et sa définition (pourcentage des droits de vote ou du capital) • les engagements financiers et leurs conséquences (<i>covenants financiers</i>), les engagements de faire et de ne pas faire et les clauses de limitation le cas échéant (investissement, acquisitions, ventes d'actifs, distribution de dividendes ou autres paiements, limitation de l'endettement des filiales, etc.) • les cas d'exigibilité anticipée (<i>events of default</i> et niveaux des <i>cross default</i>) et autres cas de remboursement anticipé • les clauses de <i>fall away</i> (disparition de certains <i>covenants</i> sous certaines conditions) • la clause de transfert (pour les opérations sous forme de prêt) |

¹¹ Sans être un élément suffisant pour fonder une décision d'investissement, le Prospectus décrit, outre l'activité et les états financiers de l'Emprunteur, les facteurs de risque et les modalités des obligations, permettant aux Investisseurs d'étayer leur analyse.

¹² 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.

¹³ La *Term Sheet* est un document contenant un résumé des principales modalités financières et juridiques de l'opération.

Le souhait des Investisseurs étant d'être généralement en ligne avec les dispositions incluses dans l'endettement bancaire préexistant afin de réduire les risques de subordination, la transparence sur ces informations pour l'ensemble de l'endettement, avant et pendant la vie de l'opération, est essentielle pour les Investisseurs

Processus de discussion

- L'Arrangeur envoie un Accord de confidentialité aux Investisseurs dès lors qu'un mandat est signé entre l'Arrangeur et l'Emprunteur ;
- les Investisseurs signent un Accord de confidentialité pour avoir accès à l'ensemble des informations requises pour conduire leur analyse crédit ;
- dans la foulée de la signature de cet accord, communication par l'Arrangeur et/ou l'Emprunteur de certaines indications relatives à l'opération : taille d'investissement, maturités envisagées, fourchette de prix ;
- les Investisseurs rencontrent l'Emprunteur s'ils veulent poursuivre leur analyse et engager des discussions avec l'Arrangeur / l'Emprunteur ;
- l'intérêt préliminaire des Investisseurs doit être obtenu sur la base de la *Term Sheet* envoyé par l'Arrangeur / l'Emprunteur, qui doit être suffisamment précise et détaillée notamment en termes de *covenants*, *negative pledge*, etc.. La qualité de la *Term Sheet* est essentielle au bon déroulement de l'opération ; il revient à l'Arrangeur, lorsqu'il y en a un, de s'en assurer ;
- lorsque la finalisation de la *Term Sheet* nécessite des aménagements, les Investisseurs pourront être autorisés par l'Emprunteur à échanger dans le cadre de l'Accord de confidentialité, pour améliorer la rédaction de ce document (à l'exclusion de toute discussion sur des éléments de prix), le cas échéant en présence de l'Arrangeur et / ou de l'Emprunteur, qui en sera préalablement informé ;
- chaque Investisseur soumet s'il le souhaite les conditions auxquelles il pourrait être partie prenante à l'Euro PP envisagé, *i. e.* la taille d'investissement, la maturité, le prix et les principaux points de documentation ;
- sur la base de ces éléments, les Investisseurs sont retenus ou exclus de la poursuite des discussions avec l'Emprunteur ;
- l'Emprunteur et/ou l'Arrangeur notifie alors à chaque Investisseur sollicité s'il est retenu ;
- à tout moment, un Investisseur peut sortir de ce processus (avec maintien de la confidentialité) en particulier en cas de modification du projet ;
- une Trame de Modalités (*Terms and Conditions*) pour les Euro PP sous format obligatoire figure en Annexe 3 ; elle est également utilisée pour établir le *Term Sheet* ;
- une fois finalisée et acceptée par l'ensemble des parties, la *Term Sheet* sert de base à la rédaction des Modalités complètes et définitives (*Terms and Conditions*) des obligations pour les Euro PP sous format obligatoire ou du contrat de crédit pour les Euro PP sous format prêt.

D.3. Diligences de l'Arrangeur et des Investisseurs

D.3.1 Diligences de l'Arrangeur

Indépendamment de l'analyse crédit faite par les Investisseurs, l'Arrangeur est tenu de procéder à des diligences professionnelles dont les principales sont :

- **Pour les Euro PP sous forme d'obligations cotées (sur un MR ou un SMN)**
 - l'Arrangeur participe à une séance de *Due Diligence*, sous forme de conférence téléphonique ou autrement avec les dirigeants de l'Emprunteur, dont une trame figure en Annexe 4 pour les seuls Arrangeurs
 - l'Arrangeur demande aux Conseils juridiques (avocat de l'Arrangeur et, le cas échéant, avocat de l'Emprunteur) de produire une opinion juridique couvrant la capacité de l'Emprunteur et la validité de ses obligations contractuelles
 - l'Arrangeur demande aux Commissaires aux comptes de produire une lettre de confort sur l'évolution de certains agrégats comptables depuis la dernière date de clôture des comptes de l'Emprunteur ainsi que sur les éléments comptables contenus dans le Prospectus
- **Pour les Euro PP sous forme de prêt ou d'obligations non cotées**
 - Organisation d'une *Due Diligence* adaptée, dont une trame figure en Annexe 4
 - Opinions juridiques et lettres de confort des Commissaires aux comptes

D.3.2 Diligences des Investisseurs

Qu'il y ait ou non un Arrangeur, l'Investisseur doit procéder à ses diligences dont les principales sont :

- Négociation et signature des Accords de confidentialité avec l'Emprunteur et/ou l'Arrangeur le cas échéant
- Gestion des informations confidentielles et privilégiées en découlant, le cas échéant
- Analyse crédit incluant l'analyse du risque de crédit et de l'ensemble de la documentation juridique (notamment la « *term sheet* », le prospectus et les contrats)
- Revue et négociation des termes contractuels et financiers (notamment la « *Term Sheet* », le prospectus et les contrats)
- Gestion des conflits d'intérêts, le cas échéant
- Opinions juridiques (couvrant la capacité de l'Emprunteur et la validité de ses obligations contractuelles) et état des sûretés existantes recommandés
- Gestion de la remontée des informations en provenance de l'Emprunteur, du Représentant de la masse, de l'Agent du crédit.
- Suivi du profil de crédit, en ce y compris l'ensemble des changements susceptible d'affecter la qualité de son investissement (événements de crédit, nouveaux financements, amendements et *waivers*, nouveaux « *business plans* », éléments de subordination potentielle, etc.)
- Suivi du respect des engagements financiers ou autres (*covenants*)
- Gestion de renégociations éventuelles (Assemblée Générale des porteurs d'obligation ou *waiver* /avenant via l'Agent dans le cas d'un crédit)
- Gestion des cas d'exigibilité anticipé, le cas échéant

D.3.2.1 Diligences spécifiques des Investisseurs en l'absence d'Arrangeur

En l'absence d'Arrangeur, l'Investisseur est en outre tenu à des diligences similaires à celles de ce dernier dont les principales sont :

Pour les Euro PP sous forme d'obligations cotées sur un MR ou un SMN

- l'Investisseur participe à une séance de présentation de l'Emprunteur, sous forme de conférence téléphonique ou autrement avec les dirigeants de l'Emprunteur
- l'Investisseur demande aux Conseils juridiques (avocat de l'Emprunteur et/ou de l'Investisseur) de produire une opinion juridique couvrant la capacité de l'Emprunteur et la validité de ses obligations contractuelles
- l'Investisseur demande aux Commissaires aux comptes de produire une lettre de confort sur l'évolution de certains agrégats comptables depuis la dernière date de clôture des comptes de l'Emprunteur ainsi que sur les éléments comptables contenus dans le Prospectus

■ Pour les Euro PP sous forme de prêt ou d'obligations non cotées sur un MR ou un SMN

- Organisation de de présentation de l'Emprunteur avec sa direction, adaptée aux caractéristiques de l'Emprunteur et fonction de l'organisation de l'Investisseur, s'inspirant du questionnaire figurant en Annexe 4
- Opinions juridiques et lettres de confort des Commissaires aux comptes recommandées

D.3.2.2. Diligences des Investisseurs en présence d'Arrangeur

Nonobstant les diligences professionnelles effectuées par l'Arrangeur, l'Investisseur doit effectuer ses propres diligences avant la mise en place d'un Euro PP. Ces diligences peuvent notamment prévoir la participation de l'Investisseur à une séance de présentation de l'Emprunteur (quelle qu'en soit la forme) avec les dirigeants de l'Emprunteur et l'Arrangeur, le cas échéant

D.4. En cours de vie des titres ou du prêt, information périodique et suivi des engagements (covenants) juridiques et financiers

| | Information périodique |
|--|---|
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Si l'Emprunteur a d'autres titres (de capital ou de créance) cotés (sur un MR ou un SMN), l'Emprunteur a déjà l'obligation de publier ses états financiers¹⁴ et tout évènement significatif pouvant avoir un impact sur les titres déjà cotés, auquel les Investisseurs ont librement accès <ul style="list-style-type: none"> • Pour les Euro PP sous forme d'obligations cotées (sur un MR ou un SMN), cette obligation s'applique également pour les obligations : l'Emprunteur doit publier tout évènement significatif pouvant avoir un impact sur les obligations (et non plus seulement sur les autres titres, le critère de significativité pouvant varier d'un titre à l'autre) • Pour les Euro PP sous forme de prêt ou d'obligations non cotées, l'engagement de l'Emprunteur d'informer les Investisseurs de tout évènement significatif pouvant avoir un impact sur les obligations ou le prêt doit être expressément prévu par la documentation contractuelle, dans le respect des règles applicables en matière d'information privilégiée. Sa transmission aux Investisseurs peut se faire par l'intermédiaire du Représentant et/ou de l'Agent Payeur, ou directement par l'Emprunteur ; toute communication à d'éventuels nouveaux Investisseurs est soumise à la signature d'un nouvel Accord de confidentialité ▪ Si l'Emprunteur n'a pas d'autres titres cotés <ul style="list-style-type: none"> • Pour les Euro PP sous forme d'obligations cotées (sur un MR ou un SMN), obligation réglementaire de l'Emprunteur de publier ses états financiers (il existe une exception pour les obligations d'une valeur d'au moins 100.000€, auquel cas l'Emprunteur s'engage contractuellement à transmettre ou mettre à disposition ses états financiers en cours de vie des obligations selon une périodicité adéquate, au minimum annuellement) et tout évènement significatif pouvant avoir un impact sur les obligations ou le prêt. L'Emprunteur peut également s'engager contractuellement à publier ses états financiers selon une périodicité plus courte que celle requise par la réglementation • Pour les Euro PP sous forme de prêt ou d'obligations non cotées, il est recommandé que l'Emprunteur s'engage contractuellement à (i) transmettre ou mettre à disposition ses états financiers en cours de vie des obligations ou du prêt selon une périodicité adéquate (au minimum annuellement, ou selon une périodicité plus courte en fonction des exigences réglementaires applicables aux investisseurs), notamment mais pas exclusivement pour permettre le suivi des <i>covenants</i> de l'Emprunteur et (ii) informer les Investisseurs de tout évènement significatif pouvant avoir un impact sur les obligations ou le prêt. Sa transmission aux Investisseurs peut se faire par l'intermédiaire du Représentant et/ou de l'Agent Payeur, ou directement par l'Emprunteur ; toute communication à d'éventuels nouveaux Investisseurs est soumise à la signature d'un nouvel Accord de confidentialité ▪ Dans tous les cas, les informations financières doivent être publiées, transmises ou mises à disposition de façon simple et rapide, à la même fréquence et dans les mêmes délais qu'aux banques prêteuses s'il y en a, et sous réserve du respect des règles applicables en matière d'information privilégiée le cas échéant |

¹⁴ Exception pour les titres de créance d'une valeur nominale d'au moins 100.000 euros et les titres cotés sur l'Euro MTF au Luxembourg.

| | Suivi des engagements (<i>covenants</i>) juridiques et financiers |
|--|--|
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Les <i>covenants</i> financiers doivent donner lieu à la délivrance d'un certificat de conformité par l'Emprunteur : <ul style="list-style-type: none"> • Format obligatoire : le certificat doit être adressé au Représentant et à l'Agent Payeur, qui le notifie aux Investisseurs ou, à défaut, notifie l'absence de certificat. La documentation peut confier au Représentant le pouvoir d'apprécier la conformité du certificat et le respect des <i>covenants</i>, d'exiger un remboursement anticipé en cas d'éventuel défaut ou de saisir les Investisseurs en cas de besoin • Format Prêt : l'Agent de la Facilité reçoit le certificat et le transmet aux Investisseurs. Il saisit les Investisseurs en cas de non-conformité ▪ Si la documentation ne confie pas cette tâche au Représentant ou à l'Agent de la Facilité, il revient aux Investisseurs de vérifier le respect des <i>covenants</i> et d'exiger un remboursement anticipé en cas de défaut ▪ Nécessité de nommer un Agent de la Facilité ou un Représentant ayant la capacité technique requise, ce qui implique une rémunération en conséquence ▪ Difficulté de suivre les engagements de ne pas faire : prévoir un engagement de l'Emprunteur de notifier tout manquement à un engagement de ne pas faire et/ou une réitération des déclarations de respect des engagements selon une périodicité à définir (par exemple lors du paiement des intérêts comme dans les contrats de prêts) |

Annexe 1

Trame de Memorandum d'information

- I. Présentation générale (*Executive summary*)
 - a. Exposé sommaire concernant la Société
 - (1) Business, activités et marchés
 - (2) Répartition des revenus par segment d'activité
 - (3) Stratégie du Groupe et objectifs principaux
 - (4) Structure organisationnelle
 - (i) Structure de l'actionnariat
 - (ii) Direction et organisation
 - (iii) Principales filiales
 - b. Evènements récents
 - (i) Principales tendances / évènements relatifs à l'activité
 - (ii) Acquisitions, scissions, etc.
 - (iii) Aspects environnementaux, juridiques et autres
 - c. Résumé des résultats financiers
 - (i) Etats financiers [consolidés] simplifiés
 - (ii) Vue d'ensemble des ratios de crédit, des objectifs de financement et financiers du groupe
- II. Principales considérations concernant l'investissement
 - a. Positionnement opérationnel, par exemple :
 - Points forts de l'activité
 - Marque
 - Diversification (marché, secteur, géographie, etc.)
 - Analyse de la clientèle et des relations avec les fournisseurs
 - Positionnement concurrentiel
 - b. Positionnement financier, par exemple :
 - Génération des flux de trésorerie
 - Compte de résultat
 - Bilan
 - Politique d'investissement
 - Politique en matière de dividendes
 - Principaux engagements financiers et garanties
 - c. Risques et Facteurs d'atténuation des risques
 - d. Autres

- III. Description de la Société
 - a. Exposé sommaire de l'activité
 - b. Historique
 - c. Stratégie, par exemple :
 - Priorités et objectifs à long terme
 - Opportunités de croissance
 - Stratégie commerciale
 - Engagements en matière sociale et environnementale
 - d. Activité économique, par exemple :
 - Par secteur géographique
 - Performance commerciale par secteur/marché
 - e. Description du marché, par exemple :
 - Segments
 - Evolution technologique
 - Concurrents
 - f. Description de la Direction
 - Conseil d'administration et principaux dirigeants
 - g. Performance financière
 - (1) Résumé des états financiers consolidés [et de la Société]
 - (2) Historique des performances commerciales
 - (3) Flux de trésorerie, fonds de roulement et capex
 - (4) Paramètres de crédit
 - (5) Structure financière et relation avec les banques
 - h. Autres informations
 - (1) Questions juridiques
 - (2) Autres (investissement socialement responsable, ...)

Annexe 2

Modèle d'Accord de confidentialité

[Emprunteur / Investisseur] / [Arrangeur / Investisseur]¹⁵

A l'attention de : []

[DATE]

RE: Accord de confidentialité

Messieurs,

En relation avec un projet de placement privé (la "**Transaction**") auquel [Nom de l'investisseur potentiel] ("vous" ou le "**Bénéficiaire**") pourrait décider de participer, [Nom de la société] (la "**Société**") [a engagé [Nom de l'arrangeur] (l'"**Arrangeur**") et la Société et/ou l'Arrangeur] peuvent, à tout moment dans le futur, divulguer au Bénéficiaire ou à l'une quelconque de ses sociétés affiliées ou à l'un quelconque de leurs administrateurs, employés ou conseils juridiques¹⁶ respectifs (chacun un "**Représentant**") certaines informations concernant la Transaction, la Société ou les autres parties impliquées dans la Transaction qui sont confidentielles et/ou qui sont la propriété exclusive de leur détenteur.

En contrepartie de la mise à disposition de telles informations par la Société [ou l'Arrangeur], vous acceptez et vous vous engagez envers [l'Arrangeur et] la Société dans les termes prévus ci-dessous en nous retournant une copie dûment signée du présent Accord de confidentialité (l'"**Accord**").

1. Informations confidentielles

Pour les besoins des présentes, le terme « Informations Confidentielles » désigne toutes informations de quelque nature que ce soit (financière, commerciale, technique ou autre)¹⁷, quelle qu'en soit la forme et le support (écrit, électronique, oral ou autre) relatives à la Société, à la Transaction ou aux parties impliquées dans la Transaction, divulguées au Bénéficiaire ou obtenues, par lui ou par tout Représentant, auprès de [l'Arrangeur,] de la Société, [de tout autre investisseur potentiel dans la

¹⁵ L'Accord de Confidentialité peut être bilatéral (entre la Société et l'Investisseur ou entre l'Arrangeur et l'Investisseur), ou tripartite (entre la Société, l'Arrangeur et l'Investisseur). En cas d'accord bilatéral entre la Société et l'Investisseur, les références entre crochets concernant l'Arrangeur tout au long du document doivent être supprimées. Il est à noter que dans ce cas, les obligations de confidentialité de l'Arrangeur sont généralement traitées dans la lettre d'engagement conclue avec la Société.

¹⁶ Selon les cas, des agents et conseils financiers peuvent être ajoutés. En outre, certains Investisseurs peuvent demander à ce que soient ajoutées des personnes nommées ou non qui agissent en tant que représentants pour le compte d'investisseurs sous-jacents et participent au comité d'investissement du Bénéficiaire.

¹⁷ En fonction du type de transaction, de la Société et des besoins du Bénéficiaire, une partie ou l'intégralité des informations suivantes peut être divulguée par la Société au Bénéficiaire, et ce à sa seule discrétion : les principales modalités de la dette (*covenants*, sûretés, événements de crédit, cas de défaut...); flux de trésorerie; bilan; politique d'investissement, politique en matière de dividendes, business plan, et toute autre information pertinente qui pourrait impacter la qualité du crédit de la Transaction (...).

Transaction notifié au Bénéficiaire par la Société par écrit (l'«**Investisseur Potentiel**»)¹⁸, ou de leurs Représentants respectifs, (que ces informations aient été ou non identifiées comme étant confidentielles ou secrètes), ainsi que toutes analyses, compilations, prévisions, avis ou études contenus dans tout document transmis au Bénéficiaire ou élaboré par ce dernier, [tout autre Investisseur Potentiel] ou par l'un quelconque de [ses/leurs] Représentants [respectifs] et qui a été établi à partir de, ou reflète, ces Informations Confidentielles, y compris l'existence et le contenu du présent Accord ainsi que le fait que l'une quelconque de ces Informations est ou a été transmise ou que des discussions ou négociations sont en cours concernant la Transaction. Sont cependant exclues de la définition d'Informations Confidentielles, les informations :

- (i) qui étaient déjà dans le domaine public au moment de leur divulgation dans le cadre de l'Accord ;
- (ii) qui tomberaient dans le domaine public après cette divulgation mais sans que cela résulte d'une violation de l'Accord ;
- (iii) qui étaient déjà légalement en la possession du Bénéficiaire avant leur divulgation dans le cadre de l'Accord ;
- (iv) qui ont été mises à la disposition du Bénéficiaire par une source qui, à la meilleure connaissance du Bénéficiaire, n'est pas tenue par une obligation de confidentialité en ce qui concerne cette information.

2. Divulgation prohibée

Les Informations Confidentielles doivent être traitées et conservées de manière strictement confidentielle. Elles ne doivent pas être divulguées, en totalité ou en partie, de quelque manière que ce soit, sans l'accord préalable écrit [de l'Arrangeur et] de la Société ou en dehors des cas autorisés aux termes des présentes.

3. Divulgation autorisée

Les Informations Confidentielles peuvent être divulguées par le Bénéficiaire aux termes des présentes sans le consentement préalable [de l'Arrangeur et] de la Société :

- (i) aux Représentants du Bénéficiaire qui ont besoin de connaître les Informations Confidentielles pour l'Utilisation Autorisée (comme définie ci-après) [ou à tout autre Investisseur Potentiel] à condition que (a) ils aient été au préalable informés de la nature confidentielle des Informations Confidentielles ainsi que du contenu du présent Accord et, (b) le Bénéficiaire se soit assuré que [(x)] en ce qui concerne les Représentants et affiliés du Bénéficiaire¹⁹, ils acceptent de respecter les obligations prévues au présent Accord comme s'ils étaient parties à cet Accord ou ils sont liés envers le Bénéficiaire, légalement, statutairement ou contractuellement par des obligations similaires à celles prévues dans l'Accord [ou (y) en ce qui concerne tout Investisseur Potentiel, ils ont préalablement signé un accord similaire avec la Société [et la Société a approuvé par écrit,

¹⁸Si l'option d'une discussion entre les Investisseurs Potentiels n'est pas applicable, les références entre crochets concernant l'Investisseur Potentiel doivent être supprimées tout au long du document.

¹⁹ Selon les cas, les agents et conseillers financiers peuvent être ajoutés. De plus, certains investisseurs peuvent demander à ajouter des individus, nommés ou anonymes, agissant en tant qu'agents des investisseurs sous-jacents et participant au comité de placement du bénéficiaire.

tant le type d'Informations Confidentielles pouvant être divulguées (qui ne sauraient inclure des considérations de prix) que le moment de cette divulgation]] ;

- (ii) si cette divulgation est requise par la loi ou par une décision de justice émanant de toute juridiction compétente ou en vertu d'une demande émanant de toute autorité de régulation ou de toute autre autorité à condition que, dans les conditions prévues par la loi, le Bénéficiaire notifie [à l'Arrangeur et] à la Société cette demande dès qu'il en a connaissance.

4. Maintien de la Confidentialité

Le Bénéficiaire doit maintenir [et doit s'assurer que chaque personne à qui l'Information Confidentielle a été divulguée maintienne] la nature confidentielle des Informations Confidentielles. Il doit établir et maintenir des mesures de sécurité effectives de nature à protéger les Informations Confidentielles contre tout accès, usage, copiage ou divulgation non autorisés, ou telles qu'une personne prudente prendrait pour protéger ses propres informations confidentielles.

5. Usage autorisé

Le Bénéficiaire accepte et s'engage à ce que chaque personne à qui les Informations Confidentielles auront été divulguées accepte et s'engage à son tour à les utiliser uniquement pour un Usage Autorisé.

Au sens des présentes, l'« **Usage Autorisé** » désigne l'évaluation et le suivi de la Transaction par le Bénéficiaire ou l'un quelconque de ses affiliés aux fins d'examen, d'évaluation, de suivi, de conseil, de négociation du projet de Transaction ou de la fourniture de services y afférent.

6. Information Privilégiée²⁰

Le Bénéficiaire accepte et reconnaît que tout ou partie des Informations Confidentielles sont ou peuvent être des informations qui peuvent avoir des effets sur le prix et que l'usage de telles informations peut être réglementé ou interdit par la législation applicable en matière de délits d'initiés. En conséquence, le Bénéficiaire s'engage à ne pas faire usage des Informations Confidentielles à des fins illégales, en violation de cette législation.

7. Recours

Les parties conviennent et reconnaissent que, sans préjudice de tous droits ou recours (incluant toute indemnisation pécuniaire), dont toute partie peut disposer, les dommages-intérêts peuvent ne pas constituer une réparation adéquate en cas de violation de l'une quelconque des dispositions du présent Accord, et que, en sus de tout autre dédommagement, l'Arrangeur et la Société pourront exercer tous recours ou toutes procédures d'injonction et d'exécution en nature existants sous l'empire de la juridiction compétente (ou leurs équivalents sous toute autre juridiction) en cas de menaces de violation ou de violation effective du présent Accord.

²⁰ Cet article n'est applicable que dans le cas où les obligations et/ou les actions de la Société sont cotées sur un Marché Réglementé ou sur un SMN.

8. Restitution ou destruction de copies

Au cas où le Bénéficiaire déciderait de ne pas participer à la Transaction ou si la Transaction n'était pas finalisée pour quelque raison que ce soit, sur demande écrite [de l'Arrangeur et] de la Société, le Bénéficiaire devra restituer, dans toute la mesure du possible en pratique, tous les originaux et il devra détruire ou effacer de façon permanente toutes les copies des Informations Confidentielles. Il devra également faire en sorte que toute personne à qui le Bénéficiaire aura transmis des Informations Confidentielles fasse de même étant précisé toutefois qu'une copie de ces Informations Confidentielles pourra être conservée si cela est requis par toute loi, règle ou réglementation applicable ou par toute autorité judiciaire, gouvernementale, de supervision ou de régulation compétente, à condition que dans chaque cas, les mesures nécessaires soient prises pour préserver la nature confidentielle des Informations Confidentielles. Toute Information Confidentielle qui n'est pas restituée ou détruite demeure, le cas échéant, soumise aux obligations énoncées dans le présent Accord.

9. Usage limité

Aucune disposition du présent Accord ne doit être interprétée comme accordant ou conférant un droit quelconque par licence ou autrement portant sur les Informations Confidentielles quelles qu'elles soient, en dehors du droit d'utiliser les Informations Confidentielles dans le strict respect des dispositions du présent Accord.

10. Durée

Les obligations prévues dans le présent Accord demeureront valables en cas de résiliation de toutes discussions ou négociations entre le Bénéficiaire [l'Arrangeur] et la Société relatives à la Transaction. [Nonobstant ce qui précède, les obligations prévues dans le présent Accord prendront fin [un an] après la date à laquelle les parties auront signé cet Accord de Confidentialité.]

[11. Absence de garanties

Les parties conviennent et reconnaissent que [la Société et] l'Arrangeur ne font aucune déclaration ni ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, quant à la qualité, l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité des Informations Confidentielles et qu'ils n'ont aucune responsabilité à cet égard ni aucune obligation de mettre à jour ou de corriger les Informations Confidentielles.]

12. Préservation des droits

Le fait pour l'une ou l'autre des parties de ne pas exercer un droit, pouvoir ou privilège aux termes des présentes ne peut être considéré comme une renonciation à un tel exercice. De même tout exercice unique ou partiel ne peut empêcher l'exercice futur d'un droit, pouvoir ou privilège.

13. Invalidité – Caractère exécutoire

Le fait que l'une quelconque des dispositions du présent Accord de Confidentialité soit invalide ou non exécutoire n'affecte pas la validité ou le caractère exécutoire de ses autres dispositions qui continuent à produire leurs effets.

14. Cumul des droits

Les droits, pouvoirs et recours prévus dans le présent Accord de Confidentialité sont cumulatifs et non exclusifs des droits, pouvoirs ou recours prévus par la loi.

15. Loi applicable

Le présent Accord est régi par le droit français et doit être interprété conformément au droit français.

16. Juridiction compétente

Tout litige relatif au présent Accord sera soumis à la compétence du Tribunal de Commerce de Paris.

Veillez confirmer votre acceptation des termes du présent Accord en signant la copie ci-jointe et en la retournant par fax avec une copie papier à :

[Nom de la Société]

[adresse]

[nom du contact]

Tel: + [numéro de téléphone]

Fax: + [numéro de fax]

Veillez agréer nos salutations distinguées,

[Pour le compte de la Société]

[Pour le compte de l'Arrangeur]

Bon pour acceptation des termes qui précèdent

Pour le compte de [Nom du Bénéficiaire]

Date :

Annexe 3

Trame de Modalités et des points d'attention à discuter entre l'Emprunteur et les Investisseurs²¹ (Terms and conditions / format obligatoire²²)

1. Forme, valeur nominale et propriété (pour les émissions sous droit français)

Les obligations émises en territoire français et soumises au droit français sont dématérialisées, et peuvent être au porteur ou au nominatif.

Points d'attention :

- Seuls les titres admis en Euroclear France peuvent être au porteur. L'admission aux opérations d'Euroclear France est obligatoire pour les titres cotés, facultative pour les titres non cotés. S'il est juridiquement possible d'avoir des titres cotés au nominatif, la plupart du temps le choix se porte sur des titres au porteur, et donc admis aux opérations d'Euroclear France, même quand ils ne sont pas cotés.

Les titres admis aux opérations d'Euroclear France sont 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.

- Les Investisseurs préfèrent le plus souvent des titres admis aux opérations d'Euroclear France pour faciliter les transferts et les paiements.
- L'admission aux opérations d'Euroclear France entraîne l'attribution d'un code ISIN, ce qui rend publiques les caractéristiques de base des obligations même non cotées (émetteur, taux, montant, maturité). Dans le cadre d'un Euro PP non coté, si le souhait de l'Emprunteur est de conserver la confidentialité de l'émission, il lui faut opter pour la forme nominative sans admission aux opérations d'Euroclear France.
- Régime fiscal français de retenue à la source sur les paiements d'intérêts : si les titres ne sont pas admis aux opérations d'Euroclear France (et ne sont par ailleurs ni admis aux négociations sur un MR ou un SMN, ni offerts au public), les clauses de « brutage » (*gross up*) doivent être adaptées (absence de *gross up* pour les porteurs situés dans un Etat ou un territoire non coopératif).

²¹ Les points d'attention mentionnés dans ce document ne sont pas exhaustifs. Ce document, à vocation pédagogique, ne constitue pas une documentation contractuelle. L'attention est notamment attirée sur l'importance pour chaque partie de négocier les termes contractuels, lesquels varient en fonction du type d'opération, de la situation de l'Emprunteur et des conditions de marché.

²² Le document sera complété par une trame pour les Euro PP sous la forme de prêt.

- Le paiement des coupons et du principal se fait par l'Emprunteur via un Agent Payeur lorsque les titres sont admis aux opérations Euroclear France. Dans le cas contraire, les paiements peuvent se faire par la même voie ou, plus rarement, directement par l'Emprunteur.

2. Rang des Obligations

Objet de la clause : Enoncé de la hiérarchie de la créance dans le passif de la société.

Points d'attention :

- Le plus souvent, les obligations constituent des engagements chirographaires de l'Emprunteur.
- Le rang des obligations est pari passu avec celui de l'endettement bancaire présentant des caractéristiques équivalentes, sauf exception dûment documentée (l'éventuelle limitation de sûretés étant alors traitée dans la clause de maintien de l'emprunt à son rang).
- Possibilité d'avoir des sûretés dans l'Euro PP, ce qui peut conduire à prévoir un contrat entre les différents créanciers.

3. Maintien de l'emprunt à son rang (*negative pledge*)

Objet de la clause : Maintien de l'emprunt à son rang en limitant l'octroi par l'Emprunteur de sûretés en garantie d'un autre endettement, afin de traiter les porteurs d'obligations de la même manière que tous ses autres créanciers de même rang (le cas échéant de même nature).

Points d'attention:

- Cette clause doit être rédigée à la lumière de la clause de *negative pledge* utilisée dans la documentation de crédit bancaire, notamment sur les exceptions et les seuils (acquisitions), pour que les Investisseurs bénéficient des mêmes protections que celles de l'endettement bancaire présentant des caractéristiques équivalentes ; il est aussi possible de façon alternative de prévoir une *negative pledge* différente de celle des contrats de crédit bancaires, par exemple en limitant l'octroi des sûretés à un certain pourcentage de la valeur des actifs à l'exclusion de toute autre exception.
- Les filiales principales (déterminées par exemple en fonction du pourcentage de l'EBITDA/actifs en prévoyant que l'ensemble des filiales principales représente un pourcentage de l'EBITDA/actifs) ou consolidées peuvent être couvertes.
- Un état des sûretés existantes peut être établi par l'Emprunteur et remis à l'Investisseur (sauf si déjà mentionné dans les CPs).
- La clause de *negative pledge* peut concerner, selon le cas, tout ou partie de l'endettement (obligataire, bancaire ou financier tel que *leasing* et affacturage), avec, le cas échéant, une liste des sûretés autorisées et des exceptions.

4. Engagements de l'Emprunteur

4.1 Engagements financiers (*financial covenants*)

Points d'attention s'il existe des engagements financiers :

- Ratio(s) que l'Emprunteur s'engage à respecter, par exemple ratio de *gearing*, ratio de levier (*leverage*), ratio de couverture des intérêts (*interest cover ratio*), etc., en définissant précisément chaque composante du ratio.
- Ces ratios doivent être rédigés à la lumière de ceux utilisés dans la documentation de crédit bancaire. Il convient de veiller à leur apporter une définition claire afin d'éviter des différences selon la documentation utilisée.
- Fréquence de calcul des ratios (au minimum annuellement, ou selon une périodicité plus courte en fonction des exigences réglementaires applicables aux investisseurs).
- Délivrance par l'Emprunteur d'un certificat de conformité :
 - Le calcul des *covenants* doit être validé au moins une fois par an après la clôture de l'exercice par un représentant de l'Emprunteur et ses commissaires aux comptes et, pour une périodicité inférieure, par un représentant de l'Emprunteur ; le certificat est adressé au Représentant et à l'Agent Payeur dans un délai maximum de (X jours) après la clôture de l'exercice, qui le notifie aux Investisseurs ou, à défaut, notifie l'absence de certificat. La documentation peut confier au Représentant le pouvoir d'apprécier la conformité du certificat et le respect des *covenants*, d'exiger un remboursement anticipé en cas de défaut ou de saisir les Investisseurs en cas de besoin. Le certificat de conformité peut comprendre le détail des calculs.
 - Si la documentation ne confie pas cette tâche au Représentant, les Investisseurs ont la responsabilité de vérifier le respect des *covenants* et d'exiger un remboursement anticipé en cas d'éventuel défaut.
- Nécessité de nommer un Représentant ayant la capacité technique requise, ce qui implique une rémunération en conséquence.

4.2 Engagements relatif à la communication d'informations

Points d'attention :

Sur le mode de communication de l'information :

- besoin d'un accès rapide, simple et sécurisé
- la fréquence et les délais auxquels les comptes (sociaux / consolidés) et autres informations susceptibles d'impacter la qualité du crédit ou des titres doivent parvenir aux Investisseurs dans le même délai qu'à l'ensemble des créanciers doivent être déterminés à la lumière des pratiques existantes en la matière ainsi que des dispositions de ses contrats de crédit bancaire existants

- si l'information fait l'objet d'un accord de confidentialité, sa communication aux Investisseurs peut se faire par l'intermédiaire du Représentant et/ou de l'Agent Payeur, ou directement par l'Emetteur ; toute communication à d'éventuels nouveaux Investisseurs est alors soumise à la signature d'un nouvel accord de confidentialité.

Sur la transparence de l'information et l'égalité de traitement informationnelle

- Les investisseurs doivent disposer, en tant que créanciers de l'Emprunteur, d'une information transparente et égalitaire, en particulier au niveau des financements préexistants (bancaires ou autres), afin d'effectuer leur analyse de risque crédit, y compris de subordination potentielle.
- Exemples d'informations à communiquer aux Investisseurs par les Emprunteurs
 - information financière (comptes consolidés et sociaux, annuels et, le cas échéant, semestriels, avec les rapports des commissaires aux comptes y afférant et un historique significatif (3/5 ans), état des sûretés existantes et business plan le cas échéant ;
 - événement significatif susceptible d'avoir un impact sur les titres et toute information que les Investisseurs pourraient demander de façon raisonnable ;
 - événement ayant un impact sur l'endettement, tel que : survenance d'un cas d'exigibilité anticipé (point d'attention particulier si l'Emprunteur a des titres cotés), caractéristiques d'un nouvel endettement, amendements et *waivers*, survenance d'une acquisition (le cas échéant au-delà d'un seuil à déterminer) et affectation d'un financement, mise en jeu d'une exception de la *negative pledge* pour un montant significatif, etc.) ;
 - description de la dette, des sûretés et garanties et autres spécificités permettant d'apprécier une éventuelle subordination.

4.3 Autres engagements

Points d'attention si d'autres engagements sont prévus :

- Contenu du certificat de conformité, et communication d'un état de suivi des engagements de ne pas faire, selon une périodicité à définir, par l'Emprunteur au représentant de la masse et / ou directement aux Investisseurs, selon le cas.
- Possibilité d'une réunion annuelle avec la direction de l'Emprunteur.
- Utilisation du produit de l'émission : s'assurer que le financement octroyé correspond bien à l'affectation prévue et négociée ; la structuration de l'opération et la rédaction de la documentation ne sera pas la même en fonction de l'utilisation des fonds (refinancement de LBOs, acquisitions structurantes, ou non, remboursement d'un financement bancaire, financement de projet, etc.)
- Possibilité de limitation de l'endettement de l'Emprunteur et de ses filiales principales (sur une base consolidée, exprimée en montant ou en pourcentage de l'actif).

- Exemples d'autres engagements pouvant être prévus (généralement pour des Emprunteurs "*non-investment grade*" ou en situation financière dégradée, sur mesure à la lumière de la documentation de crédit bancaire), en faisant attention de ne pas tomber dans une immixtion dans la gestion, pour limiter : les opérations de croissance externe / acquisitions, les opérations de fusion, scission, joint-venture (le cas échéant, possibilité de demander les comptes audités pour accord à partir d'un certain montant) ; les cessions d'actifs ; les distributions de dividendes ; la capacité de l'Emprunteur à se lancer dans de nouvelles activités ; le périmètre d'activité ; le changement du siège social ; les *lease-back* ; autres engagements sur mesure.
- Il peut exister des clauses de *fall away* (dont l'objet est de prévoir que certaines des protections accordées aux Investisseurs cesseront de s'appliquer dans certaines circonstances, permettant à l'emprunteur de profiter de conditions plus favorables et moins contraignantes en cours de vie de l'Euro PP, essentiellement en raison d'une amélioration de sa qualité de crédit).

Dans ce cas, il convient de porter attention aux points suivants :

- Définition des engagements de l'Emprunteur qui cessent de s'appliquer si la clause de *fall away* vient à jouer, par exemple :
 - engagements financiers (ratios), et/ou
 - *negative pledge* élargie à l'ensemble de l'endettement financier
- Définition de l'événement faisant jouer la clause de *fall away* :
 - obtention par l'Emprunteur d'une notation *investment grade*, le cas échéant par au moins deux agences
 - réalisation d'une émission de taille "*benchmark*" ne comportant pas de tels engagements (*bond event*)
- Le bénéfice de la clause de *fall away* doit cesser et les protections accordées aux Investisseurs réactivées dans certains cas, par exemple :
 - perte de la notation *investment grade*
 - réalisation d'une émission comportant des engagements plus contraignants (clause de la nation la plus favorisée)
- Dans les cas où il n'y a pas de clause de *fall away* dans la documentation de crédit bancaire existante, une telle clause ne devrait pas être rédigée dans le contrat d'Euro PP, afin d'éviter que l'Investisseur ne devienne subordonné de fait.

5. Intérêts

Définition des intérêts dus par l'Emprunteur au titre des obligations (taux fixe, taux variable, etc.) et de leurs modalités de calcul.

En plus des modalités usuelles relatives aux intérêts, possibilité de prévoir des clauses de *step-up / step-down* en cas de survenance de certains événements (non-respect de ratios, non-respect d'un engagement de mainlevée de certaines sûretés, perte/obtention d'une notation *investment grade*, etc.).

6. Remboursement et rachat

Points d'attention :

- Hors le cas du remboursement final, l'Emprunteur doit notifier la survenance de l'événement de remboursement anticipé dans un délai identique à celui du crédit bancaire s'il en existe.
- L'investisseur peut avoir l'option d'exercer ou non son droit de remboursement anticipé.
- Détermination du montant à rembourser : principal et intérêts courus / à terme / *breakage costs*.

6.1 Remboursement final

Définition de la date d'échéance et du montant du remboursement (le plus souvent, le pair).

6.2 Remboursement anticipé pour raisons fiscales

En cas de mise en jeu de la clause de brutage (*gross up*), option (ou obligation dans certains cas) de remboursement anticipé (*tax call*) pour l'Emprunteur.

6.3 Remboursement anticipé au gré des Porteurs en cas de Changement de Contrôle

Point d'attention si une clause de changement de contrôle est prévue :

- Définition du changement de contrôle : un seuil plus ou moins large en fonction des cas d'espèce est à prévoir.
- Préciser ceux qui ont la faculté de le déclencher et dans quel délais.

6.4 Remboursement anticipé au gré des Porteurs en cas de non-respect des Ratios Financiers

Dans le cas où le non-respect des Ratios Financiers ne constitue pas un cas de défaut, mais une option de remboursement anticipé à la main de chaque Investisseur.

6.5 Remboursement anticipé au gré de l'Emprunteur au *make whole amount*

Possibilité de permettre à l'Emprunteur de rembourser les obligations, le cas échéant dans une période prédéfinie avant leur échéance, à la lumière des pratiques du marché, sous réserve d'indemniser les Investisseurs sur la base d'un *make whole amount* correspondant au principal et aux intérêts restant dus jusqu'à l'échéance initiale, actualisé sur la base du taux de rendement d'une obligation de référence, le plus souvent une obligation assimilable du Trésor (OAT) ou un titre d'Etat allemand (*bund*), augmenté d'une marge.

6.6 Rachats

Possibilité pour l'Emprunteur de racheter des obligations qui seraient proposées à la vente.

6.7 Annulation

Les obligations rachetées par l'Emprunteur doivent être annulées (sauf application de l'article L.213-1-A du Code monétaire et financier).

7. Paiements

7.1 Méthode de paiement / Paiement les Jours Ouvrés

Description des modalités de paiement du principal et des intérêts.

7.2 Agent Financier, Agent Payeur, [Agent de Calcul] et [Agent en Charge de l'Option de Remboursement]

Désignation des agents, rôle et remplacement.

8. Fiscalité

Clause de brutage (*gross up*) en cas d'application d'une retenue à la source sur les paiements d'intérêts, sous réserve des exceptions usuelles.

9. Cas d'exigibilité anticipée

Cas d'exigibilité usuels (défaut de paiement, manquement à un engagement, défaut croisé, dissolution, liquidation, procédure collective, etc.).

Cette clause doit être rédigée à la lumière de ce qui est prévu dans la documentation de crédit bancaire, notamment sur les exceptions et les seuils.

Points d'attention (en fonction de la taille et de l'activité de l'Emprunteur) :

- *Cross default et/ou cross acceleration.*
- La clause de défaut croisé concerne le même type d'endettement que celui visé dans l'endettement bancaire présentant des caractéristiques équivalentes (endettement obligataire, bancaire ou financier, tel que leasing et affacturage).
- Inclusion le cas échéant des filiales principales (déterminées par exemple en fonction du pourcentage Excédent Brut d'Exploitation/actifs et ensemble des filiales principales représente un pourcentage Excédent Brut d'Exploitation/actifs) ou consolidées selon la structure et la complexité du groupe de l'Emprunteur.

10. Prescription

Délais de prescription applicables au principal et aux intérêts.

11. Représentation des Porteurs

Regroupement des Porteurs en une masse (article L.228-46 ou L.228-90 du Code de commerce). Désignation du représentant de la masse, fixation de sa rémunération et description de son rôle, le cas échéant.

12. Avis aux Porteurs

Modalités d'envoi des notifications à l'attention des Porteurs

13. Emission d'obligations assimilables

Possibilité pour l'Emprunteur d'émettre d'autres obligations assimilables.

14. Droit applicable et tribunaux compétents

Choix du droit applicable et des tribunaux compétents.

Annexe 4

Trame de Questionnaire de *Due Diligence* de l'Arrangeur à adapter en fonction de l'Emprunteur et du format juridique de l'opération²³

Dans le cadre de ses diligences professionnelles, l'Arrangeur doit s'assurer qu'il a une connaissance adéquate de la situation opérationnelle et financière de l'Emprunteur et que celui-ci a porté à la connaissance des Investisseurs l'ensemble des éléments pouvant affecter l'Euro PP. Pour ce faire, l'Arrangeur utilise un questionnaire pouvant prendre la forme d'un entretien (téléphonique, physique ou autre)²⁴, sans qu'il soit besoin de façon systématique de répondre par écrit. La personne qui répond aux questions au nom de l'Emprunteur doit disposer des autorisations nécessaires afin de répondre aux questions suivantes.

Pour un échange fructueux entre les parties, il est préférable de donner accès aux contrats de crédit mis en place par l'Arrangeur (lors que c'est le cas).

La trame ci-dessous reprend les points principaux pouvant faire l'objet du questionnaire. Le terme Groupe ci-après signifie l'Emprunteur ainsi que ses filiales consolidées.

- I. PRESENTATION DU GROUPE ET DE SON ORGANISATION
- II. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, CONFLITS D'INTERETS ET DEONTOLOGIE
- III. MARCHE, TENDANCES, ACTIVITE ET STRATEGIE DU GROUPE
- IV. PROPRIETE INTELLECTUELLE
- V. PRODUCTION – APPROVISIONNEMENT
- VI. VENTES – MARKETING
- VII. QUESTIONS FINANCIERES ET COMPTABLES
- VIII. RESSOURCES HUMAINES
- IX. ACTIONNARIAT
- X. LITIGES
- XI. ASSURANCES
- XII. AUTRES QUESTIONS

²³ Les Investisseurs ne sont pas soumis à cette Annexe 4.

²⁴ La réponse à certaines questions peut être courte, voire se limiter à un oui/non.

Liste des associations professionnelles qui soutiennent la Charte Euro PP

- Association Française des Investisseurs Institutionnels (Af2i)
- Association Française des Marchés Financiers (AMAFI)
- Association Française des Trésoriers d'Entreprises (AFTE)
- Fédération Bancaire Française (FBF)
- Mouvement des entreprises de France (MEDEF)
- Association Française de la Gestion financière (AFG)
- Fédération Française des Sociétés d'Assurances (FFSA)
- Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (GEMA)
- Paris Europlace



Remerciements pour leur contribution à l'élaboration de la Charte Euro PP à :

- Marc-Etienne Sébire (CMS Bureau Francis Lefebvre)
- Hubert de Vauplane (Kramer Levin Naftalis & Frankel)
- Hubert du Vignaux (Gide Loyrette Nouel)