

Position-recommandation AMF n°2012-18 Information du marché lors de la mise en place et l'exécution d'un programme d'*equity line* ou PACEO

Textes de référence : articles 223-1 à 223-10 du règlement général de l'AMF

Certains émetteurs envisagent régulièrement de mettre en place des *equity lines* ou PACEO (Programme d'Augmentation de Capital par Exercice d'Options), montage financier consistant en des augmentations de capital fractionnées en plusieurs tranches étalées dans le temps. L'intermédiaire financier, qui n'a pas vocation à devenir actionnaire et à participer au développement de la société, souscrit aux augmentations de capital successives de l'émetteur afin de céder rapidement les titres souscrits sur le marché.

Cette opération financière est formalisée dans un contrat signé entre un émetteur et un tiers aux termes duquel ce tiers s'engage, à la demande de l'émetteur, selon des périodicités prédéfinies, à souscrire des titres, lesquels ont vocation à être cédés sur le marché à très bref délai¹.

Il ressort ainsi du schéma de souscription et revente des titres nouveaux à travers des *equity lines* que le souscripteur des titres a pour unique fonction d'assurer à la société une levée immédiate de financement tout en transférant rapidement les risques vers le marché, destinataire final des augmentations de capital, qui absorbe au fil de l'eau les titres ainsi émis.

En conséquence, l'information diffusée au marché doit prendre en considération la destination finale des titres émis dans le cadre des opérations d'*equity line*, à savoir le marché.

1. L'information préalable à l'assemblée générale

1.1 L'établissement d'un prospectus visé par l'AMF

Comme l'a précisé l'AMF dans sa position¹, l'obligation pour l'émetteur d'établir un prospectus avant l'assemblée générale appelée à autoriser le programme d'*equity line* est fondée sur l'admission des titres nouveaux sur un marché réglementé. Aussi, si le nombre total d'actions émises ou à émettre susceptibles d'être admises sur une période de 12 mois représente moins de 10% du capital, l'émetteur bénéficie d'une dispense de prospectus.

Emetteurs dont les titres sont inscrits sur Alternext :

Les programmes mis en œuvre par des émetteurs dont les titres sont inscrits sur le compartiment offre au public d'Alternext ne nécessitent pas de prospectus.

Position

S'agissant des programmes mis en œuvre par des émetteurs dont les titres sont inscrits sur le compartiment placement privé d'Alternext, l'AMF précise que la nature des programmes d'*equity lines* n'est pas en adéquation avec les caractéristiques de ce compartiment qui, comme son nom, l'indique est destiné aux opérations par placement privé, alors que les titres souscrits dans les *equity lines* sont *in fine* destinés à être cédés sur le marché sans distinguer les types d'investisseurs.

¹ Position AMF n°2007-16 relative aux Equity lines et PACEO

1.2 L'information au moment de la conclusion d'un contrat d'*equity line*

Position

Lorsqu'une résolution est soumise au vote de l'assemblée générale appelée à autoriser la mise en œuvre d'une *equity line*, l'émetteur doit présenter les principales caractéristiques du programme (montant, dilution, décote consentie à l'intermédiaire, durée, incidence pour les actionnaires existants), ainsi que les objectifs de celui-ci au regard de la situation financière récente de l'émetteur.

Recommandation

L'AMF recommande que le prospectus visé soit mis à disposition des actionnaires 15 jours avant l'assemblée générale. En l'absence de prospectus, l'émetteur explique par communiqué de presse le contenu et l'objectif de la résolution proposée au vote.

Position

Lors de la conclusion d'un contrat d'*equity line*, l'émetteur informe le marché par voie de communiqué de la conclusion de ce contrat, et de ses principales caractéristiques (montant, dilution, décote consentie à l'intermédiaire, durée, incidence pour les actionnaires existants), ainsi que des objectifs de celui-ci au regard de la situation financière récente de l'émetteur.

2. L'information permanente en cours d'exécution d'un programme d'*equity lines*

A titre liminaire, l'AMF rappelle que les conditions énoncées dans le communiqué de la COB du 25 juillet 2001 relatives à l'information du marché lors de la signature du contrat par l'émetteur et le tiers, et à l'abstention de toute intervention sur le marché du titre pendant les périodes de référence de la part du bénéficiaire, de toute prévente des titres souscrits et de toute couverture directe ou indirecte préalablement à la souscription effective des titres, demeurent applicables.

Pendant la période couverte par le contrat, l'émetteur demeure soumis aux articles 223-1 à 223-10 du règlement général de l'AMF, qui requiert une obligation d'information permanente du public par voie de communiqué. Sur ce point, l'AMF rappelle que le fait de détenir une information privilégiée constitue un obstacle à la poursuite d'un programme d'*equity line*.

Position

Au-delà de l'information fournie lors de l'assemblée générale, l'émetteur informe sans délai le marché des tirages effectués et de l'affectation des fonds levés.

Par ailleurs, pendant toute la durée du programme, l'émetteur doit veiller à ne pas procéder à des tirages, lorsqu'il n'est pas en mesure de donner au marché toute l'information utile et suffisante (c'est-à-dire, l'information « privilégiée » au sens de la directive « abus de marché » et de l'article 621-1 du Règlement général de l'AMF).

3. Le cas particulier du risque relatif à la continuité d'exploitation

Position

Dans le cas spécifique où la viabilité financière de l'émetteur vient à être menacée, au cours du programme, (notamment en cas d'observations ou réserves des commissaires aux comptes sur la continuité d'exploitation, mais aussi, dans le cas où le besoin en fonds de roulement à 12 mois ne peut pas raisonnablement être couvert), l'émetteur doit suspendre immédiatement l'exécution du programme, si le marché n'est pas informé des difficultés rencontrées et notamment de la situation actualisée et du risque de liquidité.

Dans cette situation de risque sur la continuité d'exploitation et sous réserve d'avoir suspendu l'exécution du programme d'*equity line*, l'émetteur pourra, sous sa propre responsabilité, différer temporairement la publication de cette information dans le respect des dispositions de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF.