



CLEARY GOTTlieb

Négociation d'accords et d'obligations d'installations

Présentateurs :

Jim Ho, Associé, Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP

Nicole Kearse, conseillère juridique principale, Facilité africaine de soutien juridique

alsf.int

clearygottlieb.com

Négocier les dispositions clés des prêts et des obligations

- Les dispositions clés décrites dans cette présentation sont ouvertes à la négociation et leurs formes telles que fournies par les banques ne doivent pas être prises pour argent comptant.
- Le pouvoir de négociation d'un emprunteur ou d'un émetteur dépendra de sa cote de crédit ; ceux dont la cote de crédit est plus élevée auront plus de latitude pour dicter ou contester les conditions présentées.
- Les conditions peuvent être "collantes". Il sera plus difficile de s'écarter des conditions si celles-ci ont été convenues dans des accords antérieurs.



Déclarations et garanties

DEFINITION?

- Déclarations de l'emprunteur qui sont vraies à la date de clôture et lorsqu'elles sont répétées.
- Utilisé comme base pour le prêteur pour prêter
- Certaines déclarations sont confirmées par des avis juridiques fournis par des conseillers externes.

IMPORTANCE

- Constituent la base de la décision de crédit des prêteurs
- Encouragent la divulgation rapide par l'emprunteur
- Permet la répartition du risque et la protection de la responsabilité des prêteurs

PERIODE D'EXECUTION

- Date de signature de l'accord de facilité
- Répétition des représentations :
 - Date de chaque demande d'utilisation
 - Date d'utilisation
 - Premier jour de chaque période d'intérêt (comme dans le droit anglais)
- Que sont les représentations répétitives ?
 - Toutes / représentations fondamentales
 - Transformer les déclarations en engagements ? Éviter les chevauchements avec les clauses restrictives

CONSÉQUENCES VIOLATION

- Cas de défaut
- Drawstop

Types de déclarations et de garanties

REPRÉSENTATIONS DE BASE

- Les obligations assumées constituent des obligations légales, valides, contraignantes et exécutoires.
- Pouvoir et autorité de conclure et d'exécuter des obligations en vertu des documents de financement.
- Autorisations nécessaires reçues
- Pas de conflit avec la constitution, les lois, les règlements ou d'autres obligations / accords (matériels).

DÉCLARATIONS RELATIVES AU CRÉDIT

- Aucun litige
- Respect de la loi

DÉCLARATIONS FISCALES

- Pas de taxes de dépôt ou de timbre
- Pas de retenue d'impôt à la source - noter l'interaction avec les dispositions de majoration d'impôt

INFORMATION / REPRÉSENTATIONS FACTUELLES

- Pas d'informations trompeuses
- Pas de changement négatif important (MAC)
- Aucun cas de défaut ne persiste

REPRESENTATIONS SUPPORTING LENDERS' COMPLIANCE

- Sanctions
- Lutte contre les pots-de-vin, la corruption et le blanchiment d'argent
- Aucune conséquence négative

Rédiger pour un souverain - Principales différences avec les entreprises

REPRÉSENTATIONS

- Dispositions standard des entreprises qui ne sont pas applicables aux souverains
 - Incorporation en bonne et due forme
 - États financiers
 - L'insolvabilité et le "centre des intérêts principaux".
 - Propriété
 - Un bon titre de propriété pour les actifs
 - Dispositions supplémentaires qui peuvent être incluses
 - La pleine foi et le crédit du souverain
 - Règles relatives aux marchés publics
 - Obligations du traité
 - Immunité
 - L'installation est dans le cadre de la limite budgétaire
 - Adhésion au FMI et à la Banque mondiale
 - Ne relève pas du champ d'application de la législation sur l'allégement de la dette
 - Pas de contrôle des devises ou d'autorisation de change valide
- NB : Recherchez les exclusions potentielles pour les représentants (par exemple, pas de litige, mais un litige prévu). Ajoutez, le cas échéant, la notion de matérialité au langage de connaissance de l'emprunteur.

Pactes

RÈGLES D'ENGAGEMENT

- Les entreprises :
 - Positif ("doit/doivent faire")
 - Négatif ("Aucun [Obligé] ne doit...")

OBJECTIFS DE L'EMPRUNTEUR SOUVERAIN

- Réduire les coûts de mise en conformité
- S'assurer que les engagements sont réalisables et n'interfèrent pas avec les opérations quotidiennes.
- Limiter les possibilités d'accélération
- Maintenir la flexibilité pour les modifications et les dérogations

EXEMPLES D'ENGAGEMENTS

- Profil de l'emprunteur :
 - Respecter les lois
 - Obtenir les autorisations
- Maintenir le statut / la priorité des prêteurs :
 - Gage négatif
 - Classement *pari passu*
 - Assurance supplémentaire
 - Restrictions sur l'endettement financier
- Respect des lois
 - AML / Sanctions / Anti-corruption
 - Lois sur l'environnement

Rédiger pour un souverain - Principales différences avec les entreprises

COVENANTS

- Dispositions standard des entreprises qui ne sont pas applicables aux souverains
 - Engagements financiers
 - Livraison des états financiers
 - Restrictions applicables aux sociétés (par *exemple*, pas de fusions)
- Dispositions supplémentaires qui peuvent être incluses
 - Transmission des informations mises à la disposition du FMI
 - Présentation de la déclaration budgétaire
 - Respect de règles particulières (par *exemple*, les principes de l'Équateur pour le financement de projets)
 - Respect des règles de passation des marchés publics
 - Utilisation du produit
 - Respecter les limites d'emprunt et les exigences du FMI et de la Banque mondiale.

La clause *Pari Passu*

QU'EST-CE QUE C'EST

- Assurer l'égalité de rang des créanciers non garantis
 - Empêche l'emprunteur de subordonner les prêteurs de la facilité à d'autres prêteurs.
 - Deux membres - interne et externe :
 - interne : Les prêteurs de la facilité auront un rang égal entre eux.
 - Externe : Le prêt aura le même rang que les autres dettes non garanties de l'emprunteur.
 - L'emprunteur préférera une définition très étroite et précise des dettes en cours afin d'éviter les restrictions imposées par les prêteurs sur les actifs et la création de nouvelles dettes.
 - Par exemple : L'emprunteur peut faire valoir que le prêt doit avoir le même rang que les autres dettes extérieures (en monnaie étrangère et/ou en droit étranger), mais pas que les dettes en monnaie locale et/ou en droit local, puisque les prêteurs en monnaie étrangère ne devraient se soucier que de préserver les avoirs en monnaie étrangère du souverain pour le remboursement....

La clause de partage

QU'EST-CE QUE C'EST

- Empêche la discrimination de l'emprunteur parmi les prêteurs en payant certains d'entre eux et pas d'autres.
 - Si un prêteur récupère un pourcentage plus élevé de sa part proportionnelle que les autres, il doit partager l'excédent entre les prêteurs.
 - L'emprunteur ne pourra pas payer intégralement un prêteur tant qu'il n'aura pas payé intégralement tous les prêteurs.

SECTION 2.13. Partage des paiements. Si un Prêteur obtient, au titre des Prêts qu'il a consentis, un paiement (volontaire, involontaire, par l'exercice d'un droit de compensation ou autre) supérieur à sa Part proportionnelle, ce Prêteur achètera aux autres Prêteurs les participations dans les Prêts qu'ils ont consentis, qui seront nécessaires pour que ce Prêteur acheteur partage le paiement excédentaire au titre de ces Prêts.

Engagement négatif

QU'EST-CE QUE C'EST

- Interdiction de disposer ou de créer des sûretés (par exemple, hypothèque, charge, gage et privilèges).
 - Destiné à éviter la création de préférences sur les actifs de l'emprunteur en faveur de tiers.
 - Différences entre le nantissement négatif de type obligation et le nantissement négatif de type prêt

Gage négatif : Tant qu'une obligation reste en circulation (tel que défini dans le Contrat d'Agence), l'Émetteur ne pourra, sauf exceptions mentionnées ci-dessous ... (Exceptions) créer, contracter, assumer ou permettre que subsiste une quelconque sûreté sur tout ou partie de ses actifs, entreprises ou revenus présents ou futurs pour garantir : (i) l'une quelconque de ses dettes publiques externes ; (ii) toute garantie relative à une dette publique externe ; ou, (iii) la dette publique externe de toute autre personne ; sans en même temps ou préalablement garantir les obligations de manière égale et proportionnelle à celles-ci ou prévoir tout autre arrangement (comprenant ou non une garantie) qui sera approuvé par une résolution extraordinaire des détenteurs d'obligations ...

Quelle est la différence ?

Pari Passu : Chaque prêteur a le même *rang* que la dette non garantie/non subordonnée de l'emprunteur.
(mais pas l'obligation de paiement).

Clause de partage : Tout recouvrement sera partagé proportionnellement entre les prêteurs de la facilité (au prorata).

Gage négatif : Empêche l'emprunteur de contracter une dette garantie au détriment du ou des prêteurs.
sous réserve d'exceptions.

Le défaut croisé/accélération croisée

- **Ce que c'est :** Un défaut/accélération dans le cadre d'un autre arrangement financier constitue un cas de défaut dans le cadre du contrat de crédit.
 - Protège les prêteurs d'un éventuel non-remboursement par l'emprunteur ou d'une contestation du remboursement par l'emprunteur.
 - Permet aux prêteurs de réagir en temps utile.

Défaut croisé. Toute Partie au prêt omet d'effectuer un paiement au-delà du délai de grâce applicable, le cas échéant, que ce soit en raison d'une échéance prévue, d'un remboursement anticipé obligatoire, d'une accélération, d'une demande ou autre, en ce qui concerne une Dette (autre qu'une Dette au titre des présentes) dont le montant principal impayé total (individuellement ou dans l'ensemble de toutes les autres Dette pour lesquelles un tel défaut existe) n'est pas inférieur au Montant seuil...

- **Points de négociation :**
 - Les prêteurs favoriseront un défaut croisé et les emprunteurs une accélération croisée.
 - L'emprunteur peut souhaiter limiter davantage la clause de défaut croisé/accélération aux conditions de paiement (et non à n'importe quelle clause).
 - Les prêteurs voudront un seuil inférieur en dollars, tandis que les emprunteurs préféreront un seuil plus élevé.

Immunité souveraine

QU'EST-CE QUE C'EST

- L'immunité souveraine stipule qu'un souverain ne sera pas soumis à la juridiction des tribunaux d'autres nations sans son consentement.
- Confère :
 - Immunité d'adjudication/de poursuite
 - Immunité de mise en œuvre et d'exécution
- Codifié dans :
 - Le Foreign Sovereign Immunities Act 1976 aux États-Unis (pour les accords relevant du droit de New York)
 - State Immunity Act de 1978 au Royaume-Uni (pour les accords de droit anglais)
- Exceptions :
 - Lorsque l'État agit dans une capacité "commerciale" ou lorsque l'État consent à une renonciation
 - Les prêteurs à un État souverain emprunteur voudront obtenir une renonciation expresse à l'immunité souveraine.
 - Exclusions : biens situés dans le pays, locaux/propriétés diplomatiques, biens/réserves de la banque centrale, biens militaires et biens faisant partie du patrimoine culturel du pays.

Clauses d'action collective ("CAC") et modifications des facilités de crédit

- Les CAC des obligations sont des dispositions contractuelles qui définissent les procédures de vote pour modifier les termes des obligations.
- Les modifications des facilités de crédit peuvent être effectuées avec l'accord du ou des prêteurs concernés.

CACs

- Les CAC permettent à une majorité ou une supermajorité de détenteurs d'un instrument de dette multi-créditeurs, tel qu'une obligation, de modifier des termes clés tels que les conditions de paiement.
- Les CAC peuvent donc potentiellement neutraliser les crédits de rétention potentiels.
- Traditionnellement, les CAC étaient souvent "à deux volets" : une modification devait être approuvée par (i) les détenteurs de 50 % du capital de chaque série, ainsi que par (ii) les détenteurs de 66 % du capital total.
- Récemment, le modèle de CAC de l'UE s'est orienté vers des CAC "à membre unique" : l'approbation des détenteurs de 75 % du montant total du principal des obligations en circulation est nécessaire pour une modification portant sur

Modifications de la facilité de crédit

- Dans le cadre d'un prêt bilatéral, l'emprunteur peut demander, avec le consentement du prêteur, de modifier des dispositions clés telles que la taille de la facilité, les conditions de remboursement ou les clauses financières restrictives.
- Dans les prêts syndiqués, les modifications devront être approuvées par la majorité, la supermajorité ou l'unanimité des prêteurs.
- Les modifications apportées à une facilité de crédit peuvent être documentées dans un accord de modification et de retraitement.
- S'il s'agit d'une demande de modification temporaire ou de renonciation ponctuelle à un cas de défaut, une telle modification d'un contrat de crédit peut être traitée dans une lettre de renonciation.



© 2021 Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP. All rights reserved.

Throughout this presentation, "Cleary Gottlieb", "Cleary" and the "firm" refer to Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP and its affiliated entities in certain jurisdictions, and the term "offices" includes offices of those affiliated entities.