

Actualités M&A / Droit Boursier

Février 2013

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Rapport Paris EUROPLACE : Financement des entreprises et de l'économie française : pour un retour vers une croissance durable

Paris EUROPLACE a présenté le 8 février 2013 son rapport : "[Financement des Entreprises et de l'Economie Française : pour un retour vers une croissance durable](#)", fruit d'une réflexion collective, qui a mobilisé l'ensemble des acteurs de la Place de Paris. Ce rapport a pour objet de mettre en perspective, dans le contexte des leçons de la crise et des nouvelles régulations financières, les conditions du financement de l'économie et l'équilibre souhaitable entre stabilité et croissance. Pour ce faire, il "tend à définir la nécessaire cohérence des initiatives concernant les trois piliers de l'économie : les besoins de financement des entreprises, les conditions de mobilisation de l'épargne et de l'investissement et les processus d'intermédiation financière entre le crédit et le marché."

Le rapport se décompose en trois parties : caractéristiques du financement de l'économie française (chapitre 1), analyse et perspectives macroéconomique et macro financière fondées sur celles des agents économiques dans le nouveau contexte de régulation prudentielle, identification des principales difficultés de financement (chapitre 2), propositions visant à faire émerger les conditions de cohérence nécessaires au meilleur bouclage possible du financement de l'économie et de ses entreprises autour de trois piliers (besoin de financement des entreprises, capacité d'intermédiation financière via le crédit, les marchés et les financements alternatifs et capacité à trouver en contrepartie les investisseurs nécessaires) (chapitre 3).

Trois axes d'actions prioritaires sont proposés : favoriser l'orientation de l'épargne vers le financement long terme des entreprises, renforcer la situation financière des entreprises, notamment des PME et consolider le rôle des acteurs financiers.

Sommaire

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations..... 1
2. Jurisprudence..... 8

Vos contacts chez Clifford Chance :

Catherine Astor-Veyres : 01 44 05 53 25
catherine.astor-veyres@cliffordchance.com

Aline Cardin : 01 44 05 52 22
aline.cardin@cliffordchance.com

Gilles Lebreton : 01 44 05 53 05
gilles.lebreton@cliffordchance.com

Mathieu Remy : 01 44 05 53 00
mathieu.remy@cliffordchance.com

Thierry Schoen : 01 44 05 52 47
thierry.schoen@cliffordchance.com

Laurent Schoenstein : 01 44 05 54 67
laurent.schoenstein@cliffordchance.com

Pour tout renseignement sur la présente veille, vous pouvez contacter :

Cécile Duval : 01 44 05 52 58
cecile.duval@cliffordchance.com

Clifford Chance, 9 Place Vendôme, CS
50018, 75038 Paris Cedex 01, France
www.cliffordchance.com

1.1.2 Avant-projet de loi sur la sécurisation de l'emploi

[Un avant-projet de loi sur la sécurisation de l'emploi](#) a été remis aux partenaires sociaux le 11 février et déposé au Conseil d'Etat ¹.

Ce texte a pour objectif de reprendre les bases de l'accord national interprofessionnel conclu le 11 janvier dernier avec les partenaires sociaux pour celles de ses dispositions qui rendent nécessaires le vote d'une loi.

A relever, les deux points suivants de ce texte qui intéressent plus particulièrement le droit des sociétés :

- Le texte élargit dans son article 4 les procédures de consultation des institutions représentatives du personnel (IRP) en instaurant une nouvelle consultation du comité d'entreprise sur les orientations stratégiques et leurs conséquences sur l'activité, et l'emploi notamment (article 4 du texte).

Cette consultation serait annuelle et donnerait lieu à l'émission par le comité d'un avis sur les orientations proposées avec proposition, le cas échéant, d'orientations alternatives, avis qui serait transmis à l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance de l'entreprise et sur lequel ledit organe serait ensuite invité à délibérer. En parallèle à cette consultation sur les orientations stratégiques, un nouveau droit de recours à l'expertise serait introduit. A noter, également la création d'une base de données au sein de chaque entreprise destinée à recevoir notamment la copie des rapports et informations transmis de manière récurrente au comité ainsi que les informations sur le crédit d'impôt compétitivité emploi (voir plus loin).

Le comité (ou les autres IRP) se verrait également investi d'un droit de regard sur l'utilisation du crédit d'impôt compétitivité emploi (consultation et information à date fixe du comité d'entreprise et demande d'explications par le comité sur la non-utilisation du crédit dans les conditions posées par l'article 244 quater C du CGI).

- Le texte organise les modalités de la participation des salariés aux conseils d'administration (ou conseil de surveillance) en insérant divers articles dans le code de commerce (article L.225-27-1 et autres) (article 5 du texte).

Seraient visées les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions (1) dont les effectifs totaux sont au moins égaux à 10 000 salariés appréciés à l'échelle mondiale ou 5000 appréciés à l'échelle de la France et (2) qui ont l'obligation de mettre en place un comité d'entreprise, les entreprises concernées disposant d'un délai de 26 mois à compter de la publication de la loi pour mettre en place une telle représentation. Celle-ci se ferait par la voie de la désignation selon l'une des 4 modalités prévues dans le texte : élection, désignation par le comité de groupe/comité central d'entreprise/comité d'entreprise, désignation par les organisations syndicales représentatives, ou enfin lorsque le nombre d'administrateurs à désigner est de deux, désignation de l'un des deux selon l'une des autres modalités et du second par le comité d'entreprise européen s'il existe ou pour les sociétés européennes au sens de l'article L.2351-1 du code de travail, l'organe de représentation des salariés ou à défaut par le comité de la société européenne.

Cette désignation porterait sur deux représentants des salariés au conseil pour les sociétés ayant plus de 12 administrateurs et d'un seul pour les autres. Les statuts des sociétés concernées devront être modifiés pour préciser les modalités de désignation choisies parmi celles proposées par le texte; à défaut d'approbation par l'AGE des modifications requises des statuts, les administrateurs représentant les salariés seraient désignés par la voie d'une élection. Pourraient être désignés les salariés titulaires d'un contrat de travail avec la société ou ses filiales directes ou indirectes établies en France, antérieur de 2 ans au moins et correspondant à un emploi effectif.

Seraient exemptées de l'obligation de désignation de salariés au conseil, les sociétés contrôlées (au sens de l'article L.233-16 du code de commerce) par une société soumise à l'obligation de désignation ainsi que les sociétés dont le conseil d'administration comprend déjà un ou plusieurs membres désignés en application de l'article L.225-27, de l'article 5 de la loi n°83-675 du 26 juillet 1983 (loi relative à la démocratisation du secteur public) ou de l'article 8-1 de la loi n°86-912 du 6 août 1986 (loi relative aux modalités d'application des

¹ Le projet de loi a été présenté en Conseil des ministres le 6 mars et déposé à l'Assemblée nationale le même jour. Les discussions relatives à ce texte auront lieu du 2 au 5 avril.

privatisations) pour autant que le nombre de ces administrateurs est égal au nombre prévu ci-dessus.

Seraient électeurs dans le cadre de la procédure d'élection, tous les salariés de la société et de ses filiales directes et indirectes établies en France et dont le contrat de travail est antérieur de 3 mois à la date de l'élection, les autres modalités du vote étant précisées à l'article L.225-28-1 nouveau du code de commerce à charge cependant par les statuts de les compléter, si nécessaire.

La durée du mandat de ces administrateurs serait fixée par les statuts sans pouvoir dépasser 6 ans, avec faculté de renouvellement sauf stipulation contraire des statuts. Les règles d'incompatibilités déjà posées par l'article L.225-30 seraient étendues à ces administrateurs tout comme le principe de conservation du contrat de travail et d'absence d'effet sur la rémunération en tant que salarié de l'exercice du mandat (article L.225-31). Il en irait de même pour le bénéfice des règles édictées par les articles L.225-32 et L.225-33 du code de commerce et relatives aux modalités de révocation du mandat (révocation uniquement possible pour faute dans l'exercice du mandat et prononcé de la révocation par décision du président du TGI statuant en la forme des référés, à la demande de la majorité des membres du conseil) et de la rupture du contrat de travail à l'initiative de la société (prononcé par le bureau de jugement du conseil des prud'hommes). Les règles gouvernant la reconstitution du conseil en cas de vacance d'un siège d'administrateur élu par les salariés pour quelque cause que ce soit seraient également étendues à ces administrateurs, un nouvel article L.225-34-1 étant inséré à cette fin dans le code de commerce.

Des dispositions analogues introduites aux articles L.225-79-2 et suivants du code de commerce visent les sociétés anonymes à conseil de surveillance et directoire. Sont également visées (par un ajout opéré par le projet de loi par rapport à l'avant-projet) les sociétés en commandite par actions, les dispositions du code de commerce concernant ces sociétés étant modifiées pour ce faire.

A noter, compte tenu des dispositions introduites, ne seraient visées que les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions. Sous réserve de quelques spécificités relatives notamment à la nomination de ces administrateurs et à la cessation par ceux-ci de leurs fonctions (voir plus haut), ces administrateurs seraient, en l'absence de précision autre dans les textes, soumis au même régime que les administrateurs élus par l'assemblée : statut, pouvoirs et responsabilités seraient en conséquence identiques.

[Projet de loi relatif à la sécurisation de l'emploi, n° 774 tel que déposé à l'Assemblée Nationale le 6 mars 2013](#)

1.1.3 Finance responsable : 10 propositions de la place de Paris pour l'Europe

A la suite du colloque organisé en octobre dernier sur le thème : *Finance responsable : Nouvelles propositions pour l'Europe*, Paris Europlace a publié le 19 février 2013 [une feuille de route](#) afin de développer la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) et l'Investissement Socialement Responsable (ISR) au niveau européen.

L'objectif est de définir, sur le plan communautaire, un corpus de principes communs de transparence, de gouvernance et de comparabilité qui engage l'ensemble des acteurs, tout en laissant à chacun suffisamment de souplesse dans sa mise en oeuvre, à travers, notamment, des processus d'autorégulation et de co-régulation.

Ce document comprend 10 propositions organisées autour des trois axes suivants : le renforcement du dialogue entre investisseurs et émetteurs sur la RSE, l'amélioration des pratiques de distribution des produits ISR, la promotion des pratiques européennes au niveau international.

1.2 Gouvernement d'entreprise

1.2.1 Rapport parlementaire sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises

Un [rapport d'information](#) déposé par la commission des lois constitutionnelles, de la législation et de l'administration générale de la République, en conclusion des travaux d'une mission d'information sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises présidée par M. Jean-Michel Clément, a été enregistré le 20 février 2013 à la Présidence de l'Assemblée nationale. Adopté le 12 février dernier par la mission

d'information, ce rapport est le résultat d'une convergence de vues sur les constats et les remèdes à apporter à la gouvernance des grandes entreprises afin d'en assurer la transparence.

La mission s'est en particulier interrogée sur la clarté, la précision et l'exhaustivité des informations ayant trait non seulement aux rémunérations des dirigeants-mandataires sociaux, mais aussi à la composition et au mode de fonctionnement des organes dirigeants ainsi qu'à la définition et à la lisibilité de la stratégie des entreprises à moyen et long termes.

Pour délimiter le champ de ses travaux, la mission s'est appuyée sur la définition de la notion de « grandes entreprises » proposée par l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), sans s'interdire pour autant d'étendre le périmètre de certaines de ses propositions à un ensemble plus vaste d'entreprises, en s'inspirant notamment de critères boursiers tels que leur segment d'appartenance au sein du marché réglementé ou leur capitalisation boursière.

Pour mener à bien ses travaux, la mission a entendu, dans le cadre de tables rondes ou d'auditions individuelles ouvertes à la presse, différentes catégories d'acteurs concernés par les questions de gouvernance des grandes entreprises : organisations d'employeurs, représentants des syndicats de salariés, représentants des administrations françaises et européennes, des investisseurs, des dirigeants-mandataires sociaux, des cabinets de conseil en politique de vote, etc. Des questionnaires susceptibles d'apporter un éclairage sur les règles et pratiques de gouvernance d'entreprise dans d'autres pays et continents ont également été adressés aux magistrats de liaison et aux services économiques d'un certain nombre d'ambassades françaises à l'étranger.

Des pistes de réflexion ainsi que des propositions concrètes et opérationnelles pour assurer un meilleur équilibre entre la loi et les codes de gouvernement d'entreprise ou « codes de gouvernance » ont ainsi été dégagées. Ces propositions ont trait notamment au processus d'élaboration des codes de gouvernance, ou renforcement des droits des actionnaires (abaissement dans les grandes sociétés du seuil de détention applicable en matière d'inscription de points ou projets de résolution aux assemblées, généralisation de l'octroi de droit de vote double aux actionnaires justifiant d'une détention de leurs titres de capital depuis au moins deux ans sauf vote contraire de l'AGE, une transparence accrue en matière de stratégie des fonds d'investissement, un renforcement des règles en matière de cumul des mandats d'administrateurs notamment) et à l'encadrement des rémunérations des dirigeants (introduction d'un vote de l'AG sur les rémunérations ("Say on Pay") et réforme du régime des stocks options et actions gratuites en supprimant notamment la décote applicable au prix de souscription des stocks options, entres autres mesures).

1.3 Emetteurs et information financière

1.3.1 Recommandations de l'ESMA sur les exemptions relatives aux activités de tenue de marché et aux opérations de marché primaire

L'ESMA a publié le 1^{er} février 2013 [ses recommandations finales](#) sur les exemptions relatives aux activités de tenue de marché et aux opérations de marché primaire, dans le cadre du Règlement sur les ventes à découvert². Les participants au marché qui exercent des activités de tenue de marché portant sur des instruments financiers, des produits dérivés et des titres de créance d'un émetteur souverain qui tombent dans le champ d'application du Règlement sur les ventes à découvert, peuvent être exemptés de certaines obligations prévues par ce Règlement, sous réserve de notifier préalablement à l'autorité compétente leur intention de faire usage de cette exemption. Les recommandations de l'ESMA précisent un certain nombre d'éléments dans ce contexte (champ d'application de l'exemption, modalités de la notification et dispositions transitoires).

[Communiqué de presse du 1^{er} mars 2013](#)

² Il s'agit du Règlement (UE) n°236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit applicable depuis le 1^{er} novembre 2012.

1.3.2 Position de l'AMF en matière de communication des sociétés lors de l'émission de titres de capital ou donnant accès au capital ne donnant pas lieu à la publication d'un prospectus soumis au visa de l'AMF

L'AMF a publié le 4 février 2013 [une position n° 2013-03](#) portant sur les obligations permanentes des émetteurs en matière d'information à l'occasion de l'émission de titres de capital ou donnant accès au capital sans prospectus.

L'AMF précise que cette position n'est pas applicable à certains cas de dispense de prospectus visés aux articles 212-4 et 212-5 du RGAMF (tels offre publique d'échange, fusion, scission, apports d'actifs, attribution gratuite d'actions aux actionnaires, paiement du dividende en actions, offre aux salariés ou aux mandataires sociaux); dans ces cas, l'instruction AMF n° 2005-11 prévoit en son chapitre II l'information devant être communiquée par les émetteurs.

Cette position s'adresse aux émetteurs dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou inscrits sur un système multilatéral de négociations organisé et précise les informations devant figurer *a minima* dans les communiqués annonçant ces opérations financières.

Le régulateur précise tout d'abord le contenu de la communication minimale à faire au marché en cas d'émission de titres de capital ou donnant accès au capital mais ouverte au public sans prospectus soumis au visa de l'AMF. Il indique que l'émetteur doit veiller à donner au marché toute l'information utile dans le communiqué de lancement (nature de l'opération, type d'offre, cadre juridique de l'émission, montant de l'émission, nombre de titres émis notamment). Un renvoi doit également être fait aux principaux risques associés à l'émetteur figurant dans le document de référence ou le rapport financier annuel. Le communiqué doit également préciser que l'offre ne donne pas lieu à un prospectus soumis au visa de l'AMF. A l'issue de l'offre, un second communiqué doit être publié afin de porter à la connaissance du public les modalités définitives de l'émission.

L'AMF rappelle ensuite les obligations d'informations lorsque l'émission est réalisée dans le cadre d'un placement privé. L'émetteur doit également publier un communiqué sur le fondement de son obligation d'information permanente, celui-ci précisant entre autres la nature de l'opération, le type d'offre, les caractéristiques des titres offerts. Le communiqué doit également préciser que l'offre de titres financiers ne donne pas lieu à un prospectus soumis au visa de l'AMF.

L'AMF rappelle que dans le cadre du contrôle qu'elle exerce sur l'application de ces principes, elle pourra être amenée à demander la publication d'un communiqué rectificatif en cas de non-respect de ceux-ci.

1.3.3 Rapport de synthèse de l'ESMA sur la notion d'importance relative dans la communication financière

L'ESMA a publié le 14 février 2013 [un rapport de synthèse](#) sur les réponses qui lui sont parvenues à la suite de sa consultation sur la notion d'importance relative en matière de communication financière et sur les conclusions de la table ronde qui s'est tenue en octobre 2012. Le document signale notamment la diversité des pratiques observées en matière d'importance relative faisant suite aux différences de jugement et de perspective entre les dirigeants, l'ampleur des informations fournies qui parfois entachent la clarté de l'information sur la situation et la performance financière. Les commentateurs mentionnent la nécessité d'une plus grande uniformité entre les normes de comptabilité et d'audit et préconisent de confier la tâche d'élaboration de recommandations sur ce sujet à l'IASB, plutôt qu'à l'ESMA.

1.4 Autorités de régulation

1.4.1 Avis de la Banque Centrale Européenne (BCE) sur un projet de règlement délégué de la Commission concernant les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance

Le 18 avril 2012, la BCE a reçu une demande de consultation de la part de la Commission européenne sur un projet de règlement délégué de la Commission complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du

Conseil concernant les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance. Cet [avis](#) a été publié au JOUE du 19 février 2013.

Sur l'effet de levier, d'une manière générale, la BCE partage le point de vue de l'ESMA, selon lequel il est indispensable de disposer d'informations sur le niveau de l'effet de levier calculé à partir de l'exposition brute aux fins du suivi du risque systémique, et que ces informations devraient également être fournies aux investisseurs. Compte tenu de la diversité des risques auxquels sont confrontés les fonds d'investissement alternatifs, elle considère que les informations relatives à l'effet de levier devraient être complétées par des informations pertinentes sur les autres sources de risque. En matière de gestion des risques, la BCE est favorable à une séparation entre les fonctions de gestion des risques et les fonctions opérationnelles et de gestion. Concernant les fonctions de dépositaire, la BCE se félicite de l'exhaustivité des missions que les dépositaires accompliront en vertu du projet de règlement délégué. Elle se prononce en faveur du strict régime de responsabilité. La BCE se montre également favorable aux obligations en matière de comptes rendus énoncées à l'article 112 du projet de règlement délégué.

1.4.2 Publication de règlements en matière de produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux

Plusieurs règlements modifiant le règlement n° 648/2012 du 4 juillet 2012 en matière de produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux ont été publiés au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) du 23 février 2013. Il s'agit des règlements suivants :

- [Règlement délégué \(UE\) n° 148/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux en ce qui concerne les normes techniques de réglementation sur les informations minimales à déclarer aux référentiels centraux](#) : ce règlement reflète l'importance du rôle des référentiels centraux pour l'amélioration de la transparence des marchés à l'égard du public et des autorités de régulation. Il précise également les informations qui doivent être déclarées aux référentiels centraux et que ceux-ci doivent recueillir et rendre accessibles en fonction de la catégorie du dérivé et de la nature de la transaction.
- [Règlement délégué \(UE\) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plate-forme de négociation, les contreparties non financières et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale](#) : ce texte définit un cadre englobant les règles applicables en ce qui concerne l'obligation de compensation, son application, les exemptions possibles et les techniques d'atténuation des risques à utiliser lorsqu'il ne peut pas y avoir de compensation par une contrepartie centrale.
- [Règlement délégué \(UE\) n° 150/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux en ce qui concerne les normes techniques de réglementation précisant les détails de la demande d'enregistrement en tant que référentiel central](#) : ce texte établit des règles précisant les informations à fournir à l'ESMA lors de demandes d'enregistrement en tant que référentiel central.
- [Règlement délégué \(UE\) n° 151/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux par des normes techniques de réglementation précisant les informations à publier et à mettre à disposition par les référentiels centraux, ainsi que les normes opérationnelles à respecter pour l'agrégation, la comparaison et l'accessibilité des données](#) : ce texte identifie clairement les contrats concernés et leurs contreparties respectives en envisageant les entités ayant accès aux données détenues par les référentiels centraux en fonction de leurs compétences et des fonctions qu'elles exercent.

- [Règlement délégué \(UE\) n° 152/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les exigences de capital applicables aux contreparties centrales](#) : ce texte définit tout d'abord les exigences de capital applicables à la contrepartie centrale d'une manière générale avant d'exposer les règles d'exigences de capital particulières pour liquidation ou restructuration, pour risque opérationnels et juridiques, pour risques de crédit, de contrepartie et de marché qui ne sont pas déjà couverts par des ressources financières spécifiques et pour risque commercial.
- [Règlement délégué \(UE\) n° 153/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes techniques de réglementation régissant les exigences applicables aux contreparties centrales](#) : ce texte explicite tout d'abord un certain nombre de notions nécessaires à la compréhension du règlement (*risque de base* ou *intervalle de confiance* par exemple). Il énumère ensuite les informations à fournir à l'ESMA pour la reconnaissance d'une contrepartie centrale puis ce qu'incluent les principaux éléments des dispositifs de gouvernance des contreparties centrales définissant leur structure organisationnelle ainsi que les politiques, procédures et processus de fonctionnement de leur conseil d'administration et de leurs instances dirigeantes, les mécanismes de gestion des risques et de contrôle interne ou les politiques et procédures de mise en conformité à mettre en place.

Ces règlements entrent en vigueur le vingtième jour suivant celui de leur publication au JOUE.

1.5 Prestataires

1.5.1 Positions de l'AMF en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

L'AMF a publié le 12 février 2013 deux positions en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

La [position - recommandation n° 2013-04](#) apporte des lignes directrices relatives à la tierce introduction en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Ces lignes directrices ont pour objet d'explicitier les conditions de mise en oeuvre des dispositions légales et réglementaires relatives à la notion de *tierce introduction* auxquelles les établissements soumis au contrôle de l'AMF doivent se conformer. Elles apportent des précisions notamment sur les points suivants : les textes applicables à la tierce introduction, la notion de tierce introduction, les tiers introducteurs possibles, les critères de sélection du tiers introducteur.

La [position - recommandation n° 2013-05](#) définit des lignes directrices relatives à la notion de *bénéficiaire effectif* en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Elles ont pour objet d'explicitier les conditions de mise en oeuvre des dispositions légales et réglementaires relatives à la notion de *bénéficiaire effectif* auxquelles les établissements soumis au contrôle de l'AMF doivent se conformer. Elles apportent des précisions notamment sur les points suivants : les textes traitant de la notion de bénéficiaires effectifs et des mesures les concernant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, la forme juridique du bénéficiaire effectif, les critères de détermination du bénéficiaire effectif, les modalités particulières d'application de l'obligation d'identification et vérification de l'identité d'un bénéficiaire effectif, le moment de l'identification et de la vérification de l'identité d'un bénéficiaire effectif.

1.6 Taxe sur les transactions financières

1.6.1 Proposition de directive autorisant une coopération renforcée en matière de taxe sur les transactions financières (TTF)

La Commission européenne a adopté le 14 février 2013 [une proposition de directive](#) du Conseil de l'Union européenne mettant en oeuvre la coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières, qui reflète le champ d'application et les objectifs de sa proposition initiale de septembre 2011 en la matière. Cette proposition fait suite à la décision du Conseil du 22 janvier 2013 autorisant la coopération renforcée entre 11 Etats membres et à l'accord du Parlement européen donné le 12 décembre 2012.

Les objectifs d'un système commun de TTF tel qu'examiné au sein du Conseil sur la base de la proposition de texte initiale de la Commission ne pouvaient être atteints dans un délai raisonnable par l'Union dans son ensemble. Sur la base de la demande formulée par onze États membres, la Commission a donc présenté au Conseil une proposition visant à autoriser une coopération renforcée dans le domaine de la TTF.

[Communiqué de presse IP/13/115 du 14 février 2013](#) / [Questions/réponses](#) / [Proposition de directive](#) / [Analyse d'impact](#) / [Résumé de l'analyse d'impact](#) / [Présentation](#)

2. JURISPRUDENCE

2.1 Contrats

2.1.1 Effet relatif des conventions :

Si un tiers peut se prévaloir d'un contrat en tant que situation de fait, c'est à la condition que celle-ci soit de nature à fonder l'application d'une règle juridique lui conférant le droit qu'il invoque (Cass.com 18 décembre 2012, n°11-25.567).

Par un protocole d'accord, une société en participation s'était entendue avec une autre société en vue de l'achat, la réhabilitation et la revente d'un château par une filiale de cette autre société, les bénéfices de l'opération étant à répartir entre les parties au protocole au nombre desquelles la filiale ne comptait pas.

Un redressement fiscal ayant été notifié à la filiale après réalisation de l'opération et répartition des bénéfices conformément au protocole d'accord, celle-ci assigna la société en participation ainsi que ses associés, afin d'obtenir leur condamnation à lui payer une certaine somme au titre de leur participation à la dette fiscale.

Déboutée par la Cour d'appel de Caen au motif qu'elle n'était pas intervenue au protocole en qualité de partie et n'avait donc pas qualité à en demander l'exécution en réclamant aux partenaires de participer, à concurrence de leur part, dans le redressement fiscal, la filiale se pourvut en cassation en soutenant que les tiers à un contrat peuvent invoquer à leur profit, comme constituant un fait juridique, la situation créée par ce contrat.

Saisie de la question de savoir si la filiale pouvait utilement se prévaloir du protocole d'accord afin de solliciter la participation des parties à la perte subie du fait de l'opération immobilière, la chambre commerciale de la Cour de cassation réaffirme sa jurisprudence en vertu de laquelle un tiers peut invoquer à son profit, comme un fait juridique, la situation créée par un contrat³ mais soumet cette possibilité à la condition que cette situation soit de nature à fonder l'application d'une règle juridique conférant (à ce tiers) le droit qu'il invoque.

En l'espèce, la chambre commerciale dénie à la filiale demanderesse la possibilité de se prévaloir du protocole d'accord en retenant que, dans la mesure où cette dernière n'a fait qu'invoquer la réalisation par ses soins de l'opération contractuelle, il n'était nullement soutenu qu'elle détenait une créance de nature délictuelle ou quasi-contractuelle découlant de l'exécution dudit protocole.

Partant, la chambre commerciale qui met en exergue l'absence de tout fondement susceptible de permettre à la filiale de se prévaloir du protocole d'accord fait pleinement jouer l'article 1165 du Code civil et le principe de l'effet relatif des conventions.

A l'avenir, il importera donc aux demandeurs de prendre soin d'établir clairement le lien de causalité entre la situation de fait créée par le contrat dont ils entendent se prévaloir et le droit qu'ils souhaitent voir reconnaître sous peine de voir leurs prétentions rejetées.

³ Cass.com 1^{er} avril 1965, n°61-12.952 ; Cass.com 22 octobre 1991, n°89-20.490

2.1.2 Mandat apparent

Si une personne peut être engagée sur le fondement d'un mandat apparent, c'est à la condition que la croyance du tiers aux pouvoirs du prétendu mandataire soit légitime, ce caractère supposant que les circonstances autorisaient le tiers à ne pas vérifier lesdits pouvoirs (Cass.com 6 novembre 2012, n°11-23.424).

En l'espèce, un tiers intermédiaire avait mis en relation deux sociétés pour la conclusion d'un marché qui avait fait l'objet d'un contrat signé notamment par le directeur technique de l'une des sociétés. Ce contrat stipulait par ailleurs que les frais de pré-étude et recherche de clientèle dus à l'intermédiaire seraient réglés à une certaine date par la société à responsabilité limitée représentée par le directeur technique.

Après avoir vainement recherché paiement des sommes qui lui étaient dues, l'intermédiaire assigna la société à responsabilité limitée en paiement de sa créance, ce à quoi la Cour d'appel d'Amiens⁴ fit droit considérant que l'intermédiaire pouvait légitimement croire que le directeur technique, qui exerçait cette fonction depuis près de huit ans dans la même société, avait le pouvoir de contracter au nom de la société à responsabilité limitée, sans devoir vérifier les limites exactes de ses pouvoirs. Pour ce faire, la Cour d'appel prit également soin de relever que le contrat de travail du directeur technique stipulait que sa fonction consistait notamment à réaliser des prospections, à établir des contrats commerciaux avec tout client potentiel, à développer des ventes ainsi qu'à établir des devis.

Toutefois, la société à responsabilité limitée qui ne se considérait pas comme valablement engagée par les termes du contrat signé par son directeur technique, se pourvut en cassation de l'arrêt rendu par la Cour d'appel, et la chambre commerciale eut donc à répondre à la question de savoir si l'intermédiaire avait pu valablement croire à un mandat apparent du directeur technique, c'est-à-dire si les circonstances l'autorisaient à ne pas vérifier les limites exactes des pouvoirs du signataire.

A cette question, la chambre commerciale répond par la négative, infirmant la position adoptée par les juges du fond, et rappelle que si une personne peut être engagée sur le fondement d'un mandat apparent, c'est à la condition que la croyance du tiers aux pouvoirs du prétendu mandataire soit légitime, ce caractère supposant que les circonstances autorisaient le tiers à ne pas vérifier lesdits pouvoirs.

En l'espèce, la Cour de cassation affirme que la Cour d'appel a jugé par des motifs impropres à caractériser les circonstances autorisant l'intermédiaire à ne pas vérifier les pouvoirs du directeur technique. A cet égard, la chambre commerciale relève que la Cour d'appel a manqué de dire si l'intermédiaire, nonobstant les termes du contrat du directeur technique et la durée de ses fonctions, n'aurait pas dû en vérifier les pouvoirs alors même qu'il n'avait jamais été en relation d'affaires avec la société à responsabilité limitée et n'avait, par le passé, jamais conclu de contrat avec elle.

De la sorte, la Cour de cassation réaffirme⁵ que si un tiers peut se prévaloir de l'existence d'un mandat apparent en vertu duquel une société peut se trouver engagée par la signature d'un mandataire non autorisé, ce n'est pas sans accomplir les diligences élémentaires qui permettent à tout intéressé de prendre connaissance du titulaire du pouvoir de contracter au nom et pour le compte de la société avec laquelle il entend faire reconnaître un lien contractuel. Les diligences requises peuvent varier en fonction de la situation de l'espèce, comme en témoignent les moyens développés devant la Cour de cassation qui relèvent l'absence de tout contact commercial suivi entre les parties avant la signature du contrat litigieux, ce qui exigeait une vigilance d'autant plus grande.

2.2 Pacte d'actionnaires et convention de vote

Sont nulles car contraires aux dispositions d'ordre public de l'article 1843-4 du code civil et aux droits de la défense, respectivement, la clause d'un pacte d'actionnaires fixant par avance le prix des actions et la clause stipulant que si l'un des actionnaires venait à céder ses titres sans l'accord de l'ensemble des parties au pacte, celles-ci pouvaient, au choix, lui infliger une sanction financière ou décider de son

⁴ CA Amiens 12 avril 2011

⁵ Dans le même sens, voir Cass.com 23 janvier 2007, n°05-20.973 et Cass.com 22 novembre 2011, n°10-23.125)

exclusion de la société moyennant un rachat de ses titres au prix fixé annuellement par avance (CA Paris 4 décembre 2012, n°11-15313).

Dans cette affaire, les seize actionnaires d'une société anonyme avait conclu un pacte d'actionnaires stipulant, notamment, les modalités de cession des actions de la société parmi lesquelles figurait un droit de préemption des actionnaires signataires sur les actions dont la cession à un tiers serait envisagée.

En parallèle, un sous-pacte occulte avait rassemblé l'adhésion de six des seize actionnaires précités sur des dispositions particulières aux termes desquelles :

- d'une part, les signataires du sous-pacte s'étaient engagés, en premier lieu, à se réunir préalablement à toute réunion en assemblée générale de la société afin de s'entendre, à la majorité simple, sur le sens du vote qu'ils y émettraient et, en second lieu, à respecter à l'occasion du vote en assemblée le sens qu'ils auraient déterminé lors de leur réunion préalable ; et,
- d'autre part, les signataires du sous-pacte s'étaient engagés à ne céder leurs actions qu'avec l'accord de l'ensemble des autres signataires à défaut duquel lesdits signataires se substitueraient au tiers acquéreur pour acquérir les actions du cédant pour un prix déterminé chaque année, par avance, lors d'une réunion, tenue en début d'année, rassemblant l'ensemble des signataires, étant précisé que si ce prix n'avait pas été fixé, il serait fait appel, d'un commun accord avec le cédant, à un expert ou, à défaut d'accord, à un collège d'experts, chacun d'entre eux étant nommé par l'une des parties concernée ; et
- enfin, les signataires étaient convenus que dans l'hypothèse où l'un d'entre eux ne respecterait pas les engagements pris à la majorité simple ou venait à céder ses actions en violation de la clause d'agrément, les autres pourraient à leur discrétion décider de lui infliger une sanction financière d'un montant qu'ils détermineraient librement, à la majorité simple, ou de l'exclure de la société moyennant le rachat de ses actions pour le prix fixé par avance, selon la procédure décrite ci-dessus.

Postérieurement à une réunion convoquée pour délibérer, d'une part, sur l'admission de deux nouveaux membres et, d'autre part, sur un prochain changement d'actionnaire majoritaire dans le capital de l'un des membres du sous-pacte, le membre concerné avait dénoncé le sous-pacte comme nul et inopposable, puis assigné l'ensemble des signataires afin de voir prononcer la nullité du sous-pacte, notamment, en ce qu'il instituait une convention de vote illimitée et méconnaissait le respect des droits à la défense.

Refusant d'en prononcer la nullité, le tribunal de commerce de Bobigny qui reconnaissait l'opposabilité du pacte à l'égard du demandeur, avait jugé que devaient toutefois être réputées non écrites les stipulations qu'il contenait relatives, d'une part, à la fixation, par avance, et par un vote des signataires à la majorité simple, du prix de cession des actions en cas de refus d'agrément du tiers acquéreur et, d'autre part, à la possibilité pour les signataires du sous-pacte de sanctionner l'un de ses membres, par le prononcé d'une peine financière ou de son exclusion, dans les hypothèses ci-dessus évoquées.

Un appel ayant été formé, la Cour d'appel de Paris eut donc à connaître des arguments des intimées soutenant, d'une part, que le sous-pacte instaurait une convention de vote illimitée quant à son objet et à sa durée, d'autre part qu'il instituait, en cas de préemption des actions d'un signataire, une fixation du prix d'avance contraire à l'article 1843-4 du code civil et, enfin, prévoyait des sanctions pécuniaires contraires aux droits à la défense et à un procès équitable.

Appelée à trancher la question de la validité et de la licéité du sous-pacte, la Cour d'appel de Paris procéda en trois temps distinguant, les stipulations relatives à la convention de vote de celles concernant les modalités de cession et de rachat des actions des signataires.

S'agissant de la convention de vote, la Cour d'appel prend soin de valider son mécanisme en tentant d'en préciser les conditions de validité. En effet, les juges du fond affirment que la convention de vote est licite dès lors :

- qu'elle repose sur un engagement éclairé des actionnaires signataires, lesquels ont connaissance des résolutions soumises à leur vote ;

- qu'elle respecte les dispositions d'ordre public en n'emportant pas cession du droit de vote ni atteinte au principe de libre révocabilité des dirigeants sociaux ; et
- que, destinée à l'établissement d'une politique stable et durable, elle ne contrarie pas l'intérêt social.

S'agissant des stipulations relatives aux modalités de cession et de rachat des actions des signataires, la Cour d'appel confirme le jugement rendu par les premiers juges en annulant, d'une part, la clause aux termes de laquelle les signataires du sous-pacte avaient la possibilité de sanctionner l'un de ses membres, par le prononcé d'une peine financière ou de son exclusion, dans les hypothèses déjà évoquées et, d'autre part, en prononçant l'annulation de la totalité du mécanisme de fixation, par avance, du prix de rachat des actions (en cela, la possibilité de faire appel à des experts) car contraire aux dispositions d'ordre public de l'article 1843-4 du code civil.

Ce faisant, la Cour d'appel de Paris considère que l'article 1843-4 s'applique aux conventions extra-statutaires, ce que la Cour de cassation semblait déjà, selon certains, affirmer dans un arrêt également en date du 4 décembre 2012⁶, précédemment commenté, et s'inscrit ainsi dans le courant jurisprudentiel récent tendant à étendre le champ d'application de cet article.

Par ailleurs, elle confirme la régularité du mécanisme des conventions de vote en édictant les conditions de leur validité dans une pratique qui reste rare en jurisprudence.

Reste à savoir ce que la Cour de cassation aura à dire sur cette décision si d'aventure l'arrêt d'appel lui est soumis pour censure. Reviendra-t-elle sur la validité de la convention de vote en estimant que les conditions requises sont trop clémentes, d'autant que toutes les décisions d'assemblées sont visées par celle-ci et non seulement certaines d'entre elles précisément identifiées? En revanche, la manière dont la question de sa durée a été appréhendée par les juges d'appel paraît conforme à la position maintenant établie des tribunaux aux termes de laquelle, si une convention de vote peut être licite c'est à la condition, notamment, qu'elle soit limitée dans sa durée, une durée indéterminée étant considérée comme telle car elle est résiliable à tout moment par l'une des parties moyennant un préavis raisonnable.

2.3 Dirigeants sociaux : devoir de loyauté

Manque à son devoir de loyauté envers les associés de la société qu'il dirige, le dirigeant qui laisse ces derniers dans l'ignorance de l'opération d'acquisition pour son compte personnel d'un immeuble que lesdits associés entendaient acheter ensemble pour y exercer leur activité (Cass.com 18 décembre 2012, n°11-24.305).

Sept médecins avaient constitué une société par actions simplifiée pour l'exploitation d'une clinique. L'un d'entre eux, par ailleurs dirigeant de cette société, avait acquis l'immeuble dans lequel l'activité de la clinique était exercée, que ses associés projetaient également d'acquérir, ce qu'il n'ignorait pas.

Postérieurement à l'acquisition de cet immeuble, le dirigeant concerné, arguant de l'inadaptation de l'immeuble à sa clientèle, avait cédé ses titres à ses confrères associés, lesquels avaient à leur tour, ultérieurement cédé en bloc l'intégralité du capital de la société à un tiers acquéreur.

Prenant conscience et connaissance du montage par lequel, par sociétés interposées, l'ancien dirigeant s'était porté acquéreur de l'immeuble qu'ils convoitaient à l'époque, les anciens associés l'assignèrent en paiement de dommages-intérêts.

Pour rejeter leurs prétentions, la Cour d'appel de Paris⁷ qui pourtant releva que "*l'opération d'acquisition de l'immeuble avait été mise en œuvre sans la moindre transparence à l'égard des autres associés*", avait toutefois considéré que la seule indécatesse du comportement du dirigeant ou la recherche à son seul profit d'une opération financièrement avantageuse "*ne suffisaient pas à caractériser une faute de ce dirigeant*", lequel ne

⁶ Cass.com 4 décembre 2012 (n°10-16.280) commenté dans les Actualités M&A/Droit Boursier de janvier 2013 au point 2.1.

⁷ CA Paris 14 juin 2011

pouvait par ailleurs se voir rapprocher une quelconque violation de ses obligations "dès lors qu'il n'avait agi ni en qualité d'associé ni de dirigeant dans le cadre de l'opération d'acquisition".

Saisie de la question de savoir si les agissements dissimulés de l'ancien dirigeant étaient susceptibles de caractériser une faute de ce dernier, la chambre commerciale de la Cour de cassation répondit par l'affirmative sur le fondement des articles L.227-8 et L.225-251, alinéa 1 du code de commerce⁸ et affirma que "le dirigeant [...] qui laisse les autres associés dans l'ignorance de l'opération d'acquisition pour son compte personnel d'un immeuble que les associés entendaient acheter ensemble pour y exercer leur activité, (comment une faute et) [...] manque à son devoir de loyauté envers eux".

En effet, la Cour de cassation juge que "l'associé, dirigeant d'une société constituée entre des médecins qui se sont choisis *intuitu personae*, est tenu envers ceux-ci d'agir loyalement en toutes circonstances et commet une faute en achetant en secret et pour son compte un immeuble que les associés entendaient acheter".

La Cour de cassation réaffirme ici l'existence d'un devoir de loyauté pesant sur le dirigeant d'une société⁹ qu'elle caractérise par une obligation de transparence à l'égard des associés. Ce faisant, elle rappelle le principe énoncé dans une précédente décision¹⁰, principe qu'elle reformule pour l'appliquer à la situation de l'espèce, selon lequel constitue un manquement au devoir de loyauté s'imposant au dirigeant de société à l'égard de tout associé, le fait de dissimuler une information de nature à influencer sur le consentement (des autres associés par ailleurs cédants). Le devoir de loyauté pesant sur le dirigeant exige de ce dernier une totale transparence à l'égard de ses co-associés lors de la poursuite de négociations sur la cession des titres de la société ou d'actifs de celle-ci ou comme dans l'espèce, de biens utiles à son activité. Et ce devoir trouve désormais son fondement non plus dans les dispositions de droit commun (articles 1134 et 1382 du code civil) mais dans des dispositions spécifiques au droit des sociétés (en l'occurrence aux sociétés par actions et plus précisément les sociétés par actions simplifiées). Reste cependant entière la question de savoir si ce devoir de loyauté impose une totale abstention de la part de la personne intéressée ou si, l'intérêt personnel révélé, il permet la réalisation par celle-ci de l'opération projetée.

2.4 Autorisation des garanties : exclusion des engagements personnels

Seuls doivent faire l'objet d'une autorisation du conseil d'administration, les engagements souscrits par la société en garantie des obligations pesant sur un tiers (Cass.com 15 janvier 2013, n°11-28.173).

Deux sociétés avaient conclu avec un voyageur un contrat d'affrètement aux termes duquel l'une d'elles s'engageait à lui fournir des avions. Les parties avaient par ailleurs convenu que le voyageur réglerait l'intégralité des prestations à l'une des deux sociétés, cette dernière rétrocédant à la société fournissant les avions la part qui lui était due.

Pour faire face à ses engagements, la société fournissant les avions avait demandé et obtenu d'une banque une ouverture de crédit en contrepartie, d'une part, de l'octroi d'un nantissement de compte consenti par la société recevant paiement du voyageur et, d'autre part, de la signature d'une convention de délégation de créance en vertu de laquelle la société recevant paiement s'obligeait à payer à la banque les sommes dues à la société fournissant les avions, laquelle fut ultérieurement mise en redressement puis en liquidation judiciaires.

⁸ Article L.227-8 du code de commerce : "Les règles fixant la responsabilité des membres du conseil d'administration et du directoire des sociétés anonymes sont applicables au président et aux dirigeants de la société par actions simplifiée".

Article L.225-251 du code de commerce : "Les administrateurs et le directeur général sont responsables individuellement ou solidairement selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

Si plusieurs administrateurs ou plusieurs administrateurs et le directeur général ont coopéré aux mêmes faits, le tribunal détermine la part contributive de chacun dans la réparation du dommage".

⁹ Dégagé dans l'arrêt n°94-11.241, du 27 février 1996

¹⁰ Cass. com. 22 février 2005, n°01-13642

Dans ce contexte, la banque réalisa le nantissement, ce que la société titulaire du compte nanti contesta avec succès en excipant de l'inopposabilité à son égard de cette sûreté dès lors qu'elle n'avait pas été autorisée par son conseil d'administration en application de l'article L.225-35 du code de commerce¹¹.

Interjetant appel, la banque argua de son droit de conserver la somme litigieuse sur le fondement de la convention de délégation de créance, ce à quoi la société déléguée rétorqua en sollicitant qu'elle lui soit également déclarée inopposable, faute d'avoir elle aussi été autorisée par son conseil d'administration.

Sensible à cet argument, la Cour d'appel de Paris¹² fit droit à la société déléguée et confirma le jugement rendu en première instance en considérant que les sûretés consenties en contrepartie de l'octroi, par la banque, d'une ouverture de crédit, constituaient une garantie pour laquelle elle constatait l'absence de toute délibération du conseil d'administration tendant à autoriser son président-directeur général à y souscrire.

Saisie d'un pourvoi formé par la banque, la chambre commerciale de la Cour de cassation eut donc à répondre à la question de savoir si les sûretés dont la banque se prévalait constituaient des garanties nécessitant une autorisation du conseil d'administration de la société au titre de l'article L.225-35 du code de commerce.

Répondant par la négative, la Cour de cassation censura les juges du fond pour ne pas "*avoir recherché si la société défenderesse au pourvoi ne s'était pas obligée, envers la banque, qu'à concurrence du montant des sommes par elle dues*" à la société ayant été placée en liquidation, "*de sorte que l'engagement ainsi contracté ne constituait*", pour la société défenderesse, "*qu'un mode d'extinction de sa propre dette envers le délégant*", échappant aux prescriptions de l'article L.225-35 susvisé.

En l'espèce, la Cour de cassation rappelle la nature juridique des engagements souscrits par la société défenderesse au pourvoi et réaffirme que, s'agissant d'engagements personnels à la société et non de garanties des obligations souscrites par un tiers, l'application de l'article L.225-35 du code de commerce n'avait pas lieu d'être. Ce rappel est utile car il n'est pas rare que l'engagement qu'une société entend garantir ne constitue en fait, qu'un engagement propre et non celui d'un tiers échappant à ce titre au régime d'autorisation des cautions, avals et garanties édicté par l'article L.225-35 précité.

¹¹ Article L.225-35 du code de commerce : "Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en oeuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Les cautions, avals et garanties donnés par des sociétés autres que celles exploitant des établissements bancaires ou financiers font l'objet d'une autorisation du conseil dans les conditions déterminées par décret en Conseil d'Etat. Ce décret détermine également les conditions dans lesquelles le dépassement de cette autorisation peut être opposé aux tiers".

¹² CA Paris 20 octobre 2011

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

Clifford Chance, 9 Place Vendôme, CS 50018, 75038 Paris Cedex 01, France

© Clifford Chance Europe LLP 2012

Clifford Chance Europe LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales under number OC323571

Registered office: 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

We use the word 'partner' to refer to a member of Clifford Chance LLP, or an employee or consultant with equivalent standing and qualifications

www.cliffordchance.com

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh* ■ Rome ■ São Paulo ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh.