

Actualités M&A / Droit Boursier

Novembre-Décembre 2016

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Loi n° 2016-1691 dite loi "Sapin II" relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique

Le projet de loi dit "Sapin II"¹ a été adopté en lecture définitive par l'Assemblée nationale le 8 novembre 2016². Après recours et décision du Conseil constitutionnel, la [loi n° 2016-1691](#) Sapin II a été publiée au Journal officiel le 10 décembre 2016.

Les principales dispositions sont les suivantes :

- la création d'un statut général des lanceurs d'alerte (article 6) et les modalités de signalement par les lanceurs d'alerte³ (articles 7 et suivants) ;
- l'obligation de prendre des mesures destinées à prévenir et à détecter la commission de faits de corruption ou de trafic d'influence en France ou à l'étranger, à la charge des mandataires sociaux et dirigeants (i) des sociétés employant au moins 500 salariés et dont le chiffre d'affaires est supérieur à 100 millions d'euros, ou (ii) des sociétés appartenant à un groupe dont la société mère a son siège social en France et dont l'effectif comprend au moins cinq cents salariés et dont le chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 100 millions d'euros, et (iii) d'établissements publics à caractère industriel et commercial employant au moins cinq cents salariés, ou appartenant à un groupe public dont l'effectif comprend au moins cinq cents salariés, et dont le chiffre d'affaires ou chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 100 millions d'euros ; Lorsque la société établit des comptes consolidés, les obligations définies au présent article portent sur la société elle-même ainsi que sur l'ensemble de ses filiales, au sens de l'article L. 233-1 du code de commerce, ou des sociétés qu'elle contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du même code. Les filiales ou sociétés contrôlées qui dépassent les seuils mentionnés au présent I sont réputées satisfaire aux obligations prévues au présent article dès lors que la société qui les contrôle, au sens du même article L. 233-3, met en œuvre les mesures et procédures prévues au II du présent article et que ces mesures et procédures s'appliquent à l'ensemble des filiales ou sociétés qu'elle contrôle (article 17)⁴;

Sommaire

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS.....	1
2. JURISPRUDENCE.....	19
3. ANNEXE DOCUMENTAIRE	21

Vos contacts chez Clifford Chance :

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

Fabrice Cohen 01 44 05 54 20
fabrice.cohen@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 :

Véronique De Hemmer Gudme 01 44 05 51 28
Veronique.DeHemmerGudme@cliffordchance.com

Olivier Jouffroy 01 44 05 59 08
olivier.jouffroy@cliffordchance.com

Clifford Chance, 1 rue d'Astorg, CS 60058,
75377 Paris Cedex 08, France
www.cliffordchance.com

¹ Actualités M&A/Droit Boursier Septembre 2016 point 1.1.1. & Actualités M&A/Droit Boursier Juillet/Août 2016 point 1.1.2.

² Voir Annexe documentaire point 3.1.

³ Voir le point 1.1.4 (Loi organique relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte).

⁴ Cette disposition entre en vigueur le 1^{er} juin 2017.

- la création dans le Code pénal pour les personnes morales commettant certains délits de l'obligation de mettre en œuvre, sous le contrôle de l'Agence française anticorruption et pour une durée maximale de cinq ans, les mesures et procédures en matière de prévention et de détection de la corruption ou de trafic d'influence (article 18) ;
- la possibilité pour le procureur de la République dans le cadre de certains délits commis par une personne morale, de proposer tant que l'action publique n'a pas été mise en mouvement, à celle-ci la conclusion d'une convention judiciaire d'intérêt public permettant à la personne morale mise en cause de s'acquitter d'une amende d'intérêt public et/ou se soumettre à un programme de mise en conformité (article 22) ;
- l'encadrement de l'activité de "représentants d'intérêts" (lobbyistes) définis comme des personnes morales de droit privé ou des établissements ou groupements publics dont un dirigeant, employé ou membre a pour activité principale ou régulière d'influer sur la décision publique, notamment sur le contenu d'une loi ou d'un acte réglementaire ou des personnes physiques qui exercent à titre individuel et professionnel cette activité (article 25) ;
- la modification du Code monétaire et financier afin de transposer certaines dispositions de la réglementation européenne⁵ sur les abus de marché (article 42) ;
- le montant de la sanction pécuniaire qui peut être prononcée par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers peut être porté jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires annuel total de la personne sanctionnée en cas de manquement à certaines obligations, notamment en matière d'abus de marché (article 46) ;
- l'interdiction de la publicité, directe ou indirecte, adressée par voie électronique à des clients susceptibles d'être non professionnels pour la fourniture de services d'investissement portant sur des produits financiers hautement spéculatifs et risqués (article 75) ;
- l'encadrement de la publicité pour les produits défiscalisés (article 78) ;
- la mise en place d'un document d'information contrôlé systématiquement par l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour certains investissements (article 79) ;
- l'aménagement du cadre réglementaire permettant à certains fonds d'octroyer des prêts en direct à des entreprises non financières (article 117) ;
- l'aménagement des dispositions relatives aux sociétés de libre partenariat (article 119) ;
- diverses mesures de droit des sociétés. Parmi les principales, on notera :
 - la possibilité pour les associés d'une SAS de décider de ne pas recourir à un commissaire aux apports lors de la constitution lorsque la valeur de l'apport est inférieure à un seuil fixé par décret et si la valeur totale de l'ensemble des apports en nature non soumis à l'évaluation d'un commissaire aux apports n'excède pas la moitié du capital de la société (article 130) ;
 - l'obligation pour certaines sociétés de communiquer et de mettre à jour régulièrement les informations relatives à leurs "bénéficiaires effectifs" au Registre du commerce et des sociétés (article 139)⁶ ;
 - la ratification de l'ordonnance n°2016-315 du 17 mars 2016 portant réforme du commissariat aux comptes et l'introduction de nouvelles mesures venant compléter l'ordonnance (article 140) ;
 - l'harmonisation du régime des autorisations préalables entre SA à conseil d'administration (CA) et SA à conseil de surveillance (CS) - ainsi l'exigence légale relative à l'autorisation du conseil de surveillance en cas de cession d'immeubles par nature ou de participations ou de constitution de suretés est supprimée (article 142) ;
 - la possibilité pour le CA ou le CS de déplacer le siège social de la société sur l'ensemble du territoire français, et non plus seulement dans le même département ou le département limitrophe (article 142) ;

⁵ Règlement 596/2014 du 16 avril 2014 (MAR) et Directive 2014/57 du 16 avril 2014 (MAD II).

⁶ Cette disposition entre en vigueur au 1^{er} avril 2017.

- la possibilité pour le conseil d'administration ou le conseil de surveillance sur délégation de l'assemblée générale extraordinaire, d'apporter les modifications nécessaires aux statuts pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires, sous réserve de ratification de ces modifications par la prochaine assemblée générale extraordinaire (article 142) ;
- le maintien des droits de vote double dans des sociétés tierces au profit de la société absorbante ou de la société bénéficiaire de la scission ou, selon le cas, au profit de la société nouvelle résultant de l'opération de fusion ou de scission (article 144).
- l'encadrement des rémunérations des mandataires sociaux de sociétés (président, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués) dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé : les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération et les avantages de toute nature dus aux mandataires sociaux sont soumis à un vote contraignant de l'assemblée générale des actionnaires auquel s'ajoute un vote contraignant annuel sur les rémunérations versées aux dirigeants (article 161)⁷ ;

Par ailleurs, la loi autorise le gouvernement à prendre un certain nombre de mesures par voie d'ordonnance, notamment concernant :

- des mesures destinées à favoriser les émissions obligataires (article 117) ;
- la simplification et la réorganisation des informations figurant dans le rapport de gestion et dans le rapport du président du conseil d'administration ou du président du conseil de surveillance et dans le rapport de gestion annuel (article 136) ;
- l'allègement des obligations de dépôt au greffe des rapports et informations afférents aux sociétés établissant le document de référence prévu par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers (article 136) ;
- la suppression de la règle de l'unanimité dans les SAS pour adopter ou modifier des clauses d'agrément (article 141) ;
- le périmètre des conventions réglementées dans les SASU (article 141) ;
- la tenue des assemblées générales des sociétés dont les actions ne sont pas admises sur un marché réglementé par recours exclusif aux moyens de visioconférence ou de télécommunication (article 141).

Dans sa [décision n° 2016-741](#) du 8 décembre 2016, le Conseil constitutionnel s'est prononcé sur différentes dispositions de la loi "Sapin 2". Le Conseil Constitutionnel a jugé conforme à la Constitution la plupart des dispositions, notamment les dispositions :

- précisant la définition du lanceur d'alerte et organisant la procédure de signalement de l'alerte ;
- mettant en place un dispositif anti-corruption au sein des grandes entreprises et créant un répertoire numérique des représentants d'intérêts ;
- encadrant la rémunération des mandataires sociaux dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

En revanche, a été déclarée contraire à la Constitution, la disposition relative à l'obligation de "reporting fiscal" pays par pays car portant "une atteinte disproportionnée" à la liberté d'entreprendre.

[Dossier législatif](#) / [Dossier de presse](#) / [Discours de M. Sapin](#)

1.1.2 Loi n° 2016-1917 de finances pour 2017

La [loi de finances pour 2017](#) a été publiée au Journal officiel le 30 décembre 2016.

⁷ Les conditions d'application de cette disposition doivent être précisées par décret étant précisé que cette disposition est applicable à compter de l'assemblée générale ordinaire statuant sur le premier exercice clos après promulgation de la loi, à savoir dès l'assemblée générale qui aura lieu en 2017 pour les sociétés dont l'exercice s'est clôturé le 31 décembre 2016.

Les principales dispositions sont les suivantes :

- **Article 7** : introduction à l'article 885 V bis du CGI d'un dispositif anti-abus permettant de réintégrer dans les revenus pris en compte pour le plafonnement de l'impôt sur la fortune (ISF) les dividendes reçus par une société soumise à l'impôt sur les sociétés contrôlée par le redevable lorsque l'existence de la société et le choix d'y recourir ont pour objet principal d'éluider l'impôt sur la fortune (ISF) ;
- **Article 11** : diminution du taux de l'impôt sur les sociétés (IS). Le taux de l'impôt sur les sociétés (IS) est ramené à 28 % de manière progressive sur 3 ans avec une application générale pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 ;
- **Article 12** : augmentation du taux du dernier acompte d'impôt sur les sociétés (IS) des entreprises dont le chiffre d'affaires est au moins égal à 250 millions d'euros⁸ ;
- **Article 17** : ajout d'une disposition interprétative au dernier alinéa de l'art. 209 I du CGI qui précise que la majoration du plafond des déficits antérieurs imputables sur le bénéfice, consécutive à des abandons de créances consentis à des sociétés en difficulté, s'applique exclusivement aux sociétés qui bénéficient des abandons ;
- **Article 25** : augmentation du taux de la taxe sur les transactions financières (TTF) de 0,2 % à 0,3 %⁹ ;
- **Article 60** : instauration du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu (IR) ;
- **Article 61** : durcissement du régime fiscal et social des attributions gratuites d'actions :
 - introduction d'un plafond de 300.000 euros au-delà duquel le gain d'acquisition issu d'attributions gratuites d'actions est imposable selon le régime de droit commun des traitements et salaires (donc sans application de l'abattement pour durée de détention) ;
 - ce gain d'acquisition imposé en tant que salaire est par ailleurs soumis aux prélèvements sociaux sur les revenus d'activité et soumis à la contribution salariale spécifique de 10 % qui est réintroduite ;
 - le taux de la contribution patronale est enfin relevé à 30 % (au lieu de 20 %)¹⁰.
- **Article 62** : élargissement de l'assiette de la taxe sur les transactions financières (TTF) aux opérations *intraday*¹¹ ;
- **Article 71** : renforcement du régime des impatriés ;
- **Article 104** : compte tenu de l'abrogation de la directive épargne, suppression des obligations déclaratives spécifiques incombant aux établissements payeurs d'intérêts à des bénéficiaires domiciliés hors de France dans un autre Etat de l'Union européenne ainsi que les sanctions associées (état "directive" de l'IFU)¹² ;
- **Article 109** : rémunération des "aviseurs" fournissant des informations sur des comportements de fraude fiscale.

1.1.3 Loi n° 2016-1918 de finances rectificative pour 2016

La [loi de finances rectificative pour 2016](#) a été publiée au Journal officiel le 30 décembre 2016.

Les principales dispositions sont les suivantes :

- **Article 14** : institution d'un nouveau mode de contrôle fiscal à distance dit "examen de comptabilité" ;

⁸ Cette disposition s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017.

⁹ A défaut de date d'entrée en vigueur spécifique, cette augmentation s'applique à compter du lendemain de la publication de la loi de finances 2017 au Journal officiel (soit le 31 décembre 2016).

¹⁰ Ces dispositions s'appliquent aux actions gratuites dont l'attribution est autorisée par une décision de l'assemblée générale extraordinaire postérieure à la publication de la loi de finances 2017 au Journal officiel (soit le 30 décembre 2016).

¹¹ Cet élargissement d'assiette s'appliquera à compter du 1^{er} janvier 2018.

¹² Cette suppression entrera en vigueur au 1^{er} janvier 2018.

- **Article 17** : institution d'une nouvelle procédure de contrôle sur place pour l'instruction des demandes contentieuses de remboursement de crédit de TVA ;
- **Article 18** : aménagement de la procédure de visite sur place et de saisie de l'article L 16 B du Livre des Procédures Fiscales sur 3 points : (i) le recours à une ordonnance unique y compris lorsque les lieux à visiter sont du ressort de la compétence de plusieurs juridictions, (ii) la simplification de la désignation de l'officier de police judiciaire et (iii) la possibilité, en cas de découverte d'un nouveau lieu à visiter, d'obtenir une autorisation délivrée par le juge des libertés et de la détention de procéder immédiatement à la visite de ce lieu ;
- **Article 19** : institution d'une procédure d'audition de tiers dans les procédures fiscales internationales ;
- **Article 20** : harmonisation des pénalités dues en cas de paiement tardif / en cas de défaut ou de retard de déclaration en matière d'impôt sur le revenu (IR);
- **Article 25** : réduction du délai de solidarité fiscale entre le cessionnaire et le cédant d'un fonds de commerce à 30 jours (au lieu de 90 jours) sous conditions et décompte de ce délai à compter de la date de dépôt de la déclaration de résultat au lieu de la date de publication de la cession au BODACC ;
- **Article 29** : clarification de la notion de bien professionnel en matière d'impôt sur la fortune (ISF) - Introduction dans le Code général des impôts (CGI) de précisions légales sur la notion d'activité principale et sur les modalités de correction de la base de l'exonération des biens professionnels ;
- **Article 31** : institution d'un compte PME innovation - Modification du Code monétaire et financier (CMF) pour prévoir l'institution d'un nouveau type de compte (type PEA), le compte PME innovation (CPI) sur lequel les personnes physiques impliquées dans la gestion de leur entreprise (entrepreneurs, fondateurs d'entreprises, dirigeants et salariés détenteurs de capital) pourront, sous conditions, inscrire les parts ou actions de la société qu'ils possèdent, qu'il ont créés ou dans laquelle ils exercent leur activité, les céder et réinvestir le prix de cession en titres de PME. La fiscalité sera neutralisée jusqu'à la sortie des actifs du CPI ;
- **Article 91** : mise en conformité du régime des sociétés mères et filiales - Modification du régime mère et filiales pour le mettre en conformité avec la décision du Conseil constitutionnel du 8 juillet 2016 en supprimant la condition de détention de 5 % de droits de vote. Par ailleurs le régime du long terme est modifié : (i) pour préciser que la société cédante doit détenir au moins 5 % des droits de vote de la société cédée et (ii) pour introduire une possibilité de preuve contraire en ce qui concerne l'exclusion de l'application du régime du long terme aux titres de sociétés établies dans un Etat et territoire non coopératif dit "ETNC" (suite à la décision du Conseil constitutionnel du 20 janvier 2015). Cet article institue également une clause de sauvegarde pour l'application de la retenue à la source de 75 % aux dividendes versés dans des Etats et Territoires Non Coopératifs (ETNC) compte tenu de la décision récente du Conseil constitutionnel ;
- **Article 94** : modification du régime du PEA sur 2 points : (i) légalisation de la définition de la détention indirecte de titres pour l'appréciation du seuil de 25 % et (ii) interdiction de vente à soi-même de titres déjà détenus vers un PEA ;
- **Article 95** : mise en conformité de la contribution de 3 % sur les dividendes distribués - Extension de l'exonération de contribution de 3 % aux distributions réalisées (i) entre sociétés qui remplissent les conditions pour être membres du même groupe d'intégration fiscale, et (ii) à des sociétés soumises à un impôt équivalent à l'impôts sur les sociétés (IS) dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales qui, si elles étaient établies en France, rempliraient avec la société distributrice les conditions pour être membres du même groupe d'intégration fiscale¹³ ;
- **Article 110** : Institution d'une majoration de 80 % des rappels d'impôt en cas de non déclaration d'un compte à l'étranger ;

¹³ Cette disposition s'applique aux distributions dont la mise en paiement intervient à compter du 1^{er} janvier 2017.

- **Article 112** : Institution d'une contribution supplémentaire à la C3S due par les redevables ayant un chiffre d'affaires supérieur à 1 milliard d'euro au titre de l'année civile précédente. Cette contribution supplémentaire est due au taux de 0,04 % et assise sur le chiffre d'affaires réalisé l'année au titre de laquelle elle est due. Elle donne lieu au paiement d'un acompte de 90 % de son montant au plus tard le 15 décembre de l'année au titre de laquelle elle est due et s'impute sur le montant de la C3S assise sur le même chiffre d'affaires¹⁴ ;

1.1.4 Loi organique n° 2016-1690 relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte

La [loi n°2016-1690](#) du 9 décembre 2016 relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte a été publiée au JO le 10 décembre 2016. L'article unique de cette loi étend la compétence du Défenseur des droits à la protection des lanceurs d'alerte.

A l'exception de la mention qui donnait compétence au Défenseur des droits d'assurer en tant que de besoin une aide financière ou un secours financier au lanceur d'alerte, le Conseil constitutionnel, saisi le 9 novembre 2016 ([Saisine 2016-740 DC](#)), a déclaré conforme à la Constitution la disposition unique de cette loi ([décision n° 2016-740](#) du 8 décembre 2016¹⁵).

[Dossier législatif](#)

1.1.5 Projet de loi relatif à l'égalité et à la citoyenneté

La [directive 2014/95/UE](#) du Parlement européen et du Conseil concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes devait être transposée par les Etats membres au plus tard le 6 décembre 2016.

Le dispositif de transposition a été énoncé dans le cadre de l'article 216 du [projet de loi relatif à l'égalité et à la citoyenneté](#) qui autorise le gouvernement à prendre par voie d'ordonnance dans un délai de six mois à compter de la promulgation de la présente loi, les dispositions relevant du domaine de la loi nécessaires à la transposition de la directive 2014/95/UE ainsi que les mesures d'adaptation de la législation liées à cette transposition.

Le [projet de loi relatif à l'égalité et à la citoyenneté](#) a été adopté définitivement par l'Assemblée nationale le 22 décembre 2016. Le Conseil constitutionnel a été saisi le 27 décembre 2016. Sa décision n'a à ce jour pas été rendue.

1.1.6 Proposition de loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre

A la suite du désaccord de la Commission mixte paritaire le 2 novembre 2016, l'Assemblée nationale a adopté en nouvelle lecture le [texte](#) de la proposition de loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre¹⁶ le 29 novembre 2016.

Il a été transmis au Sénat le 30 novembre 2016.

[Dossier législatif](#)

Il convient de relever que le 11 janvier 2017, "la commission des lois a décidé de soumettre au Sénat une motion tendant à opposer l'exception d'irrecevabilité à la proposition de loi, en raison des sérieuses difficultés constitutionnelles affectant ses dispositions essentielles. Si la [motion](#) est adoptée par le Sénat, elle entraînera ipso facto le rejet de cette proposition de loi".

La proposition de loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre sera examinée par le Sénat en séance publique le 1^{er} février 2017.

Le rapport de la commission n'est pas encore en ligne.

[Dossier législatif du Sénat / Communiqué](#)

¹⁴ Cette disposition entre en vigueur le 1^{er} janvier 2017. En pratique il s'agit d'une anticipation de paiement de la C3S.

¹⁵ Le Conseil constitutionnel par sa décision n° 2016-740 DC a décidé contraire à la Constitution les mots de l'article 1^{er} de la loi "et, en tant que de besoin, de lui assurer une aide financière ou un secours financier" figurant au 1° de l'article unique de la loi organique relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte.

¹⁶ Actualités M&A/Droit Boursier Mars 2016 point 1.1.4. & Actualités M&A/Droit Boursier Octobre 2015 point 1.1.2.

1.1.7 Décret n° 2016-1797 du 20 décembre 2016 relatif aux modalités d'approbation par consultation des salariés de certains accords d'entreprise

Le [décret n° 2016-1797](#) relatif aux modalités d'approbation par consultation des salariés de certains accords d'entreprise, pris pour l'application de l'[article 21](#) de la loi El Khomri¹⁷ relatif aux accords d'entreprise, a été publié au JO du 22 décembre 2016.

1.1.8 Précision relative à l'exigence de contrôle d'une filiale étrangère dans le cadre la transformation d'une société anonyme en société européenne (Rép. Savary : AN 9-8-2016, p.7273 n°93220)

Selon l'article 2.4 du règlement (CE) n°2157/2001 du 8 octobre 2001, une société anonyme doit détenir depuis au moins deux ans une filiale relevant du droit d'un autre Etat membre pour pouvoir se transformer en société européenne. La notion de « filiale » n'étant cependant pas définie, elle a fait l'objet d'une question parlementaire adressée au ministre de l'économie afin de savoir si cette filiale doit être détenue directement ou si une détention indirecte satisfait également cette exigence.

Sous réserve d'une interprétation contraire par la Cour de justice de l'Union européenne, le ministre de l'économie précise qu'une société détenue indirectement par une société anonyme, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, peut être considérée comme une filiale pour l'application du paragraphe 4 de l'article 2 du règlement (CE) n° 2157/2001 du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne.

1.2 Gouvernement d'entreprise

1.2.1 Accord européen sur le droit des actionnaires dans les entreprises de l'Union européenne

Le 16 décembre 2016, le Comité des représentants permanents de l'Union européenne (Coreper) a approuvé l'accord intervenu entre la Présidence slovaque et le parlement européen visant à renforcer l'engagement des actionnaires dans les grandes entreprises européennes par la voie d'une révision de la directive européenne du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées ([2007/36/CE](#)).

Les nouvelles exigences prévues par la [proposition de directive](#) portent notamment sur :

- le droit de vote des actionnaires sur la politique de rémunération des administrateurs¹⁸ ;
- la possibilité d'identifier les actionnaires et d'obtenir des informations sur l'identité de ceux-ci auprès des intermédiaires détenant les informations ;
- l'obligation pour les intermédiaires de fournir aux actionnaires les informations afin de leur permettre de participer aux assemblées générales et d'exercer leurs droits de vote ;
- l'obligation de transparence des investisseurs institutionnels, des gestionnaires d'actifs et des conseillers en vote.

La prochaine étape est l'adoption définitive du texte par le Conseil et le Parlement européen prévue dans le courant de l'année 2017, avant publication au Journal officiel de l'Union européenne.

[Communiqué du Parlement européen](#) / [Communiqué du Conseil de l'Union européenne](#)

1.2.2 Révision du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (dit Code Afep/Medef)

Le Medef et l'Afep ont publié le 24 novembre 2016 une [version révisée](#) du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées.

Les recommandations ont été précisées et complétées notamment :

¹⁷ Actualités M&A/Droit Boursier Juillet-Août 2016 point 1.1.1.

¹⁸ Le projet de directive prévoit un vote contraignant des actionnaires sur la politique de rémunération au moins tous les 4 ans et un vote annuel simplement consultatif pour les rémunérations versées (à comparer avec le régime français plus sévère mis en place par la loi Sapin 2).

- En matière de gouvernance :
 - renforcement du rôle des conseils en matière de stratégie ;
 - distinction entre dirigeants mandataires sociaux exécutifs et dirigeants mandataires sociaux non exécutifs ;
 - mesures complémentaires et précisions sur l'indépendance des administrateurs ;
 - référence à la responsabilité sociale et environnementale (RSE).

- En matière de rémunération :
 - dispositions spécifiques sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux non exécutifs ;
 - clarification des critères de performances et d'objectifs pour les rémunérations variables annuelles ;
 - transparence accrue des indemnités de prise de fonctions des dirigeants mandataires sociaux exécutifs ;
 - transparence des éléments relatifs au départ des dirigeants ;
 - réaffirmation du rôle du conseil d'administration dans la détermination des rémunérations des dirigeants.

[Communiqué](#) / [Synthèse](#) / [Rapport](#)

1.2.3 Rapport annuel de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées

L'AMF a publié le 17 novembre 2016 son [rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées](#).

L'AMF a analysé les pratiques de 35 sociétés de droit français composant l'indice CAC 40 au 31 décembre 2015, complété par 2 sociétés qui composaient cet indice au 31 décembre 2014 et de 25 autres sociétés du SBF 120 ayant les capitalisations les plus faibles.

L'AMF relève notamment :

- en matière de gouvernance :
 - une progression continue de la diversification de la composition des conseils ;
 - une progression continue de la représentation des femmes au sein des conseils (35,2 % de femmes au 31 décembre 2015 contre 31,5 % au 31 décembre 2014) ;
 - un décalage important entre la féminisation des conseils imposée par la loi et celle de la fonction de président du conseil d'administration, de président-directeur général, de directeur général ou de directeur général délégué pour lesquels la féminisation demeure très faible (seules 5 sociétés ont une femme président du conseil d'administration, président-directeur général ou directeur général) ;
 - l'existence d'au moins un administrateur représentant les salariés actionnaires au sein de 16 sociétés et l'existence d'un administrateur salarié non actionnaire au sein de 29 sociétés ;
 - seules 19 sociétés disposent en revanche d'un administrateur salarié non actionnaire au comité des rémunérations alors qu'il s'agit d'une recommandation du Code Afep/Medef ;
 - la proportion globale d'administrateurs indépendants au sein des conseils se maintient à un niveau élevé (61 % en 2015) ;
 - 10 sociétés de l'échantillon ne donnent en revanche aucune information sur les critères retenus pour l'appréciation du caractère significatif des relations d'affaires, alors qu'il est essentiel que les investisseurs puissent apprécier l'indépendance des administrateurs conformément à la recommandation du Code Afep/Medef et qu'une relation d'affaires significative est porteuse, en soit, de conflits d'intérêts ;

- le respect par les sociétés de l'échantillon de la recommandation du Code Afep/Medef en matière de déclaration de conflits d'intérêts, sous réserve toutefois de 2 sociétés qui ne mentionnent pas les règles spécifiques applicables aux administrateurs en matière de conflits d'intérêts ;
 - 95 % des sociétés ayant nommé un administrateur référent le qualifiant d'indépendant ;
 - 2 sociétés de l'échantillon ne respectent pas la règle de cumul de 3 mandats pour un dirigeant exécutif telle que recommandée par le Code Afep/Medef ;
 - 45 % des sociétés de l'échantillon n'indiquent pas que le mandataire social (exécutif ou non) doit demander l'avis préalable du conseil avant d'accepter un mandat dans une société cotée extérieure au groupe (française ou étrangère) ; et
 - un rappel de la conception large par l'AMF de la notion de "personne indirectement intéressée à la convention" conformément à la [recommandation n° 2012-05](#) mise à jour par l'AMF en février 2015¹⁹ et de son appel à une plus grande transparence sur les motivations de ces conventions, sur leurs conditions financières, et sur les expertises indépendantes qui accompagnent, le cas échéant, leur procédure d'approbation par l'assemblée générale des actionnaires alors que les conventions réglementées sont parfois approuvées en ayant une lecture restrictive de la notion de « personne indirectement intéressée à la convention ».
- en matière de rémunération des dirigeants :
 - une large application des recommandations du code AFEP-MEDEF comme celles de la [recommandation n° 2012-02](#)²⁰ de l'AMF ;
 - un recours à la rémunération variable annuelle pour 93 % des sociétés de l'échantillon (97 % des sociétés du CAC 40) ;
 - plus de 90 % des sociétés de l'échantillon respectent les règles applicables au plafonnement ainsi qu'au descriptif des critères quantitatifs en matière de rémunération ;
 - en revanche, seules 72 % des sociétés de l'échantillon (84 % des sociétés du CAC 40) décrivent les critères qualitatifs et seules 66 % des sociétés de l'échantillon précisent la clé de répartition applicable (69 % des sociétés du CAC 40) ;
 - la présentation de résolutions sur les éléments de rémunération des dirigeants à l'assemblée générale de toutes les sociétés de l'échantillon - et le refus (pour la première fois) des actionnaires de deux sociétés d'approuver de telles résolutions²¹, l'AMF précisant par ailleurs qu'un taux d'approbation inférieur à 70 %, voire 80 %, doit « constituer une préoccupation importante pour le conseil ».

Cinq nouvelles recommandations sont formulées sur les questions de rémunérations qui viennent compléter les recommandations déjà exprimées par l'AMF dans la recommandation n° 2012-02 :

- veiller à ce que les explications fournies pour justifier certains éléments de la rémunération allouée aux dirigeants mandataires sociaux au titre d'un exercice donné, quand bien même ils auraient déjà été communiqués aux investisseurs (dans d'autres documents / supports), soient rappelés dans le document de référence ou le rapport annuel de l'exercice considéré ;
- distinguer chacun des critères de la rémunération variable utilisés en indiquant s'il s'agit d'un critère quantitatif ou qualitatif ;
- indiquer le plafond de la rémunération variable soit par un pourcentage de la rémunération fixe, soit par un montant numéraire maximum pour les sociétés qui ne versent pas de rémunération fixe ;

¹⁹ Recommandation actualisée à l'issue du bilan d'étape publié en février 2015 de la mise en œuvre des propositions et recommandations formulées dans le rapport du groupe de travail sur les assemblées générales de sociétés cotées de juillet 2012.

²⁰ Recommandation AMF n° 2012-02 - Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF.

²¹ Renault et Alstom.

- donner une information claire et précise sur leur mise en œuvre de clauses d'ajustement affectant le calcul ou le paiement de certains éléments de la rémunération variable en veillant à ce que le caractère préétabli des critères ayant permis de déterminer ces éléments ne soit pas remis en cause ;
- pour les sociétés dont la résolution sur le « say on pay » renvoie à un document présentant les éléments de rémunération soumis au vote, veiller à indiquer une référence précise, afin d'assurer aux actionnaires un accès aisé à cette information.

Communiqué

1.2.4 Etude de l'AMF relative aux rapports des présidents sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques pour l'exercice 2015

L'AMF a publié le 1^{er} décembre 2016 son [étude](#)²² sur les rapports des présidents sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques pour l'exercice 2015. Cette étude a été réalisée sur la base des rapports publiés par 50 émetteurs du compartiment A.

En ligne avec les constats faits en 2015, l'étude relève notamment que :

- 98 % des émetteurs donnent une description des procédures et des risques relatifs à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, l'AMF relevant que les sociétés de l'échantillon fournissent moins d'informations concernant les risques opérationnels ;
- 92 % des émetteurs font référence aux limites de leur dispositif en matière de gestion des risques et du contrôle interne mais donnent en revanche rarement des informations sur les risques non couverts ;
- 92 % des émetteurs font mention du déploiement du dispositif de contrôle interne au sein de leur groupe ;
- 92 % des rapports de l'échantillon font le lien avec la rubrique facteurs de risques du document de référence ;
- le nombre de risques présentés est identique par rapport aux années précédentes et s'établit en moyenne à 23 risques répartis en 5 catégories en moyenne.

Au-delà de l'analyse des rapports, cette étude développe certains points relevés par le groupe de travail présidé par Jean-Claude Hanus, membre du Collège de l'AMF en février 2016²³ et confirme certains constats faits par le groupe de travail.

Selon l'AMF, tout ou partie des informations du rapport du Président pourraient évoluer à l'avenir. La loi Sapin II²⁴ autorise en effet le gouvernement à prendre par voie d'ordonnance les mesures afin de simplifier, réorganiser et moderniser tout ou partie des informations du rapport du Président et du rapport de gestion et de redéfinir le contenu du rapport publié chaque année par l'AMF conformément à l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier ([article 136](#)).

Communiqué

1.2.5 Rapport de l'AMF sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale, sociétale et environnementale

L'AMF a publié le 17 novembre 2016 son troisième [rapport sur l'information sociale, sociétale et environnementale](#) (RSE) communiquée par un échantillon de 60 sociétés cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Ce rapport fait un état des lieux des pratiques en la matière et propose des recommandations à destination des émetteurs sur la transparence et la cohérence de l'information fournie.

Les recommandations de l'AMF en matière de responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE) des sociétés

²² Actualités M&A/Droit Boursier Novembre 2015 point 1.2.3.

²³ Actualités M&A/Droit Boursier Février 2016 point 1.2.2.

²⁴ Voir le point 1.1.1 sur la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite "loi Sapin II".

cotées formulées en 2010, 2013 et 2016 ont été reprises et consolidées dans la [Recommandation DOC-2016-13](#).

Ce document présente treize recommandations (dont quatre nouvelles) visant à :

- accroître la pertinence de l'information extra-financière (nouvelle) ;
- mieux décrire le rôle de la RSE dans la stratégie de l'entreprise (nouvelle) ;
- s'interroger sur l'articulation des informations financières et extra-financières (nouvelle) ;
- assurer une cohérence entre les différents supports de l'information ;
- gagner en transparence sur la méthodologie retenue pour la collecte des données ;
- définir clairement le périmètre de l'information ;
- favoriser la comparaison des indicateurs ;
- assurer un suivi dans le temps des objectifs mis en avant ;
- identifier les risques sociaux, sociétaux et environnementaux ;
- communiquer sur les travaux des éventuels comités ad hoc du conseil ;
- décrire précisément les critères RSE retenus dans la rémunération des dirigeants ;
- expliciter les éléments relatifs à la notation extra-financière ; et
- améliorer la communication dans le cadre des émissions de "green bonds" (nouvelle).

[Communiqué](#)

1.2.6 Notice de l'ACPR sur la désignation des "dirigeants effectifs" et des "responsables de fonctions clés" dans le régime "Solvabilité II"

L'ACPR a publié le 2 novembre 2016 une [notice](#) concernant la désignation des "dirigeants effectifs" et des "responsables de fonctions clés" des organismes d'assurance ou de réassurance dans le régime "Solvabilité II".

Cette notice rappelle les principes généraux de gouvernance tels que définis dans la directive "Solvabilité II" et décrit les conditions de traitement par l'ACPR des notifications de dirigeants effectifs et de responsables de fonctions clés envoyées par les organismes d'assurance.

1.2.7 La cooptation face à l'exigence de mixité du conseil d'administration – communication, comité juridique de l'ANSA, 5 octobre 2016, n°16-038

Dans un communiqué en date du 5 octobre 2016, l'ANSA offre une interprétation de l'articulation entre, d'une part, l'obligation faite par l'article L. 225-24 al. 4 du Code de commerce au conseil d'administration, lorsque sa composition n'est plus conforme au critère de mixité prévu au premier alinéa de l'article L. 225-18-1 dudit code, de rétablir la mixité dans un délai de 6 mois à compter de la vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs administrateurs et d'autre part, la règle prévue par l'article L.225-24 al. 1^{er} du Code de commerce qui impose que cette cooptation intervienne entre deux assemblées générales.

Selon le comité juridique d'ANSA, ce délai de 6 mois commence à courir en cas de vacance par décès ou par démission, la survenance d'une assemblée générale n'ayant pas d'effet sur ce délai.

1.2.8 Lignes directrices d'ISS sur l'exercice des droits de vote par procuration pour 2017

Le 21 novembre 2016, Institutional Shareholder Services (ISS) a publié ses [directives de vote pour 2017](#). Elles ont vocation à s'appliquer à compter du 1^{er} février 2017.

Concernant la France, l'ISS recommande notamment de ne pas voter en faveur d'un candidat administrateur lorsqu'il détient un nombre excessif de mandats selon le droit local, les codes de gouvernement d'entreprise ou les lignes directrices publiées par l'ISS.

1.3 Abus de marché

1.3.1 Arrêtés portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

A la suite de l'entrée en application du [règlement n° 596/2014](#) sur les abus de marché, l'[arrêté](#) du 14 décembre 2016 publié au Journal officiel du 17 décembre 2016 modifie le livre I^{er} du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Les principales modifications portent sur les rachats d'actions par des sociétés cotées, certaines règles applicables aux analystes financiers et à certains journalistes professionnels diffusant des analyses et aux lanceurs d'alertes. Le livre est complété d'un titre V intitulé "Mise en place des procédures permettant le signalement des manquements mentionnés à l'[article L. 634-1](#) du code monétaire et financier".

1.3.2 Publication de guides et d'instructions de l'AMF relatifs à l'information permanente et périodique des sociétés cotées

L'AMF a publié sur son site [internet](#) les [positions-recommandations DOC-2016-05 et DOC-2016-08, portant respectivement sur l'information périodique des sociétés cotées et sur l'information permanente et la gestion de l'information privilégiée](#). Le guide sur l'information périodique présente la doctrine de l'AMF et de l'ESMA en la matière, alors que le guide sur l'information permanente est destiné à éclairer les émetteurs sur l'application du règlement européen relatif aux abus de marché.

Ces publications sont par ailleurs accompagnées de deux instructions, l'une relative à la transmission des déclarations des dirigeants à l'AMF (2016-06) et l'autre relative à l'information relative au différé de publication d'une information privilégiée (2016-07).

1.3.3 Dossier thématique de l'AMF - PME-ETI : ce qu'il faut absolument retenir du règlement sur les abus de marché

A la suite de l'entrée en application le 3 juillet 2016 du règlement européen sur les abus de marché, l'AMF a publié le 16 novembre 2016 un dossier thématique "[PME-ETI : ce qu'il faut absolument retenir du règlement sur les abus de marché](#)".

Ce dossier apporte un éclairage sur les nouvelles obligations concernant notamment l'information privilégiée, les listes d'initiés et les déclarations des dirigeants.

1.4 Emetteurs, informations financières et extra financières

1.4.1 Règlement Prospectus

Dans le cadre de la révision des règles concernant le prospectus (directive européenne 2003/71/CE) et à la suite de la publication par la Commission européenne de la proposition de règlement sur le prospectus le 30 novembre 2015, un [accord](#) est intervenu le 7 décembre 2016 entre le Parlement européen et le Conseil.

Les modifications apportées au projet de texte concernent notamment :

- les levées de capitaux de petite taille et les opérations de crowdfunding d'un montant maximum de 1 million d'euros ne nécessiteront pas la publication d'un prospectus ;
- le prospectus européen ne sera obligatoire que pour les offres supérieures à 8 millions d'euros. Pour les offres inférieures à ce seuil, les émetteurs pourront lever des capitaux conformément aux règles locales applicables ;

- un nouveau prospectus européen de croissance sera disponible pour les PME, les mid-caps admis sur un marché de croissance des PME ou les petites émissions de sociétés non cotées ;
- les émetteurs qui ont recours de manière fréquente aux marchés de capitaux auront un régime d'émetteur fréquent ;
- un prospectus plus court pour les émissions secondaires permettra aux émetteurs déjà admis sur les marchés boursiers et sur les marchés en croissance des PME de bénéficier d'un prospectus simplifié ;
- le prospectus sera plus court et les informations seront plus concises et plus précises, plus faciles à comprendre pour les investisseurs ;
- aucun prospectus papier ne sera requis, sauf si un investisseur potentiel en fait la demande expresse ; et
- une nouvelle base de données européenne en ligne sur les prospectus sera gérée sans frais par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA).

Le texte doit être approuvé formellement par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne avant sa publication au Journal officiel de l'Union européenne.

[Communiqué de presse](#) de la Commission européenne / [Communiqué de presse](#) du Conseil européen et du Conseil de l'Union européenne

1.4.2 Mise en œuvre de la norme IFRS 9 sur les instruments financiers

1.4.2.1 Règlement modifiant le règlement portant adoption de certaines normes comptables internationales relatif à la norme internationale d'information financière IFRS 9

Le [règlement \(UE\) 2016/2067](#) modifiant le règlement (CE) no 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) no 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, en ce qui concerne la norme internationale d'information financière IFRS 9, a été publié au Journal officiel de l'Union européenne le 29 novembre 2016.

La norme IFRS 9 sur les instruments financiers entrera en application à compter du 1^{er} janvier 2018. Elle comprend notamment :

- de nouveaux principes pour le classement et l'évaluation des actifs financiers ;
- un nouveau modèle de dépréciation s'appuyant sur les pertes de crédit attendues ;
- un nouveau modèle de couverture sur les expositions individuelles.

1.4.2.2 Recommandations de l'ESMA et de l'AMF du 10 novembre 2016

Dans un communiqué sous forme d'une [déclaration publique](#), l'ESMA aborde les points à prendre en compte dans le cadre de la mise en œuvre de la norme IFRS 9 et l'information à fournir au marché afin notamment de lui permettre de comprendre les principaux changements et impacts attendus.

L'AMF reprend à son compte les recommandations de l'ESMA.

La [Recommandation DOC-2016-12](#) relative à la mise en œuvre et les informations à fournir au titre de la norme IFRS 9 sur les instruments financiers :

- apporte un certain nombre de précisions sur (i) les éléments à prendre en compte dans la mise en place de la norme, (ii) l'importance de la transparence dans la mise en place et les impacts d'IFRS 9 et (iii) les éléments spécifiques à prendre en compte pour les institutions financières ; et
- fournit un exemple illustratif de calendrier de communication et de bonne pratique en matière d'information à fournir.

[Communiqué de l'ESMA](#) / [Communiqué de l'AMF](#)

1.4.3 Recommandation de l'Autorité des marchés financiers relative à l'arrêté des comptes 2016

L'AMF a publié le 3 novembre 2016 une recommandation relative à l'arrêté des comptes 2016 ([DOC-2016-09](#)). L'AMF, comme l'ESMA²⁵ ou d'autres régulateurs européens, identifie avant chaque clôture annuelle les sujets qui lui paraissent importants afin d'alerter les sociétés cotées et leurs commissaires aux comptes.

Dans sa recommandation relative à l'arrêté des comptes 2016, l'AMF attire l'attention des émetteurs et de leurs commissaires aux comptes sur les thèmes suivants :

- la présentation de la performance financière et des agrégats utilisés dans les états financiers, en liaison notamment avec la position AMF 2015-12 en matière d'indicateurs alternatifs de performance (c'est-à-dire les indicateurs financiers non définis par les normes comptables lorsqu'ils sont utilisés en dehors des états financiers comme par exemple l'EBITDA, le free cash-flow ou encore la dette nette) ;
- les conséquences du référendum au Royaume-Uni relatif à sa sortie de l'Union européenne et les informations à communiquer par les sociétés ayant des risques potentiels significatifs relatifs à ce pays, en communiquant notamment (i) dans leur communication financière, leurs expositions, les impacts reconnus ou potentiels de cette décision en termes financier, opérationnel et/ou stratégique ainsi que la manière dont elles envisagent de gérer les risques induits et (ii) dans leurs états financiers, préciser l'impact de cette décision sur les hypothèses retenues dans les évaluations d'actifs et de passifs et détailler les analyses de sensibilité relatives à ces évaluations (change, taux de croissance, taux d'actualisation...) ;
- les impacts attendus au titre des nouvelles normes sur la reconnaissance du revenu (2018), sur les instruments financiers (2018 sous réserve d'adoption par l'Union européenne) et sur les contrats de location (2019 sous réserve d'adoption par l'Union européenne) et au titre de la mise en œuvre et de la transition à IFRS 15 et IFRS 9.

[Dossiers de l'AMF](#) / [Communiqué de l'ESMA](#)

1.4.4 Vade-mecum de la doctrine de l'AMF à destination des valeurs moyennes

L'AMF a publié le 24 novembre 2016 un [vade-mecum](#) de la doctrine sur l'information financière des sociétés cotées à destination des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire.

Ce vade-mecum rappelle les différents textes de doctrine applicables en matière d'information financière en distinguant les thématiques suivantes :

- les principes d'information et de communication financière ;
- le principe de l'information privilégiée et la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants ;
- les informations communiquées par les dirigeants et les actionnaires ;
- les interventions sur les titres et les sujets de marché ;
- la gouvernance ;
- les informations comptables IFRS.

[Communiqué](#)

²⁵ ESMA Public Statement – [European common enforcement priorities for 2016 financial statements](#) -ESMA/2016/1528 -

1.4.5 Consultation publique de l'AMF relative à la mise à disposition des investisseurs de simulations de performances futures

Dans le cadre du renforcement de son action en matière d'innovation technologique, et suite à la création de la division "Fintech, Innovation et Compétitivité", l'AMF a lancé le 24 novembre 2016 une [consultation publique](#) portant sur la mise à disposition des investisseurs de simulateurs de performances futures.

Les propositions soumises à consultation portent sur :

- l'harmonisation des règles et bonnes pratiques à tous les acteurs ;
- le recours à un encadré standardisé ;
- l'externalisation de bonnes et de mauvaises pratiques au titre d'une recommandation.

Cette consultation sera clôturée le vendredi 20 janvier 2017.

Les participants sont invités à envoyer leurs réponses et commentaires à l'adresse suivante : directiondelacomunication@amf-france.org

1.4.6 Guide d'application publié par l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) concernant l'article 173-VI de la loi de transition énergétique

L'[article 173](#) de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte n°2015-992 du 17 août 2015 a étendu le dispositif de l'[article L533-22-1](#)²⁶ du code monétaire et financier en imposant aux investisseurs institutionnels la prise en compte des critères Environnementaux Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans leur politique d'investissement.

En décembre 2016, l'AFIC a publié un guide d'application de ces nouvelles dispositions.

Ce guide :

- rappelle le contexte réglementaire des nouvelles obligations ;
- détaille les informations qui doivent être publiées sur la prise en compte des critères ESG conformément au [décret n° 2015-1850](#)²⁷ du 29 décembre 2015 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier ;
- fournit des illustrations et des exemples de bonnes pratiques notamment sur les risques et les opportunités liés au climat.

1.5 Autorités de régulation

1.5.1 Mises à jour de la doctrine de l'AMF et de l'ACPR relative au traitement des réclamations de la clientèle par les professionnels du secteur financier, de la banque et de l'assurance

A la suite de la publication des textes de transposition de la Directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et le renforcement des obligations d'information des professionnels sur les procédures de médiation à disposition des consommateurs, l'AMF et l'ACPR ont mis à jour leur doctrine concernant le traitement des réclamations de la clientèle.

²⁶ Article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier : Les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des OPCVM ou des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du présent code qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée par décret. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix.

Le décret prévu à l'alinéa précédent précise en outre les supports sur lesquels cette information doit figurer et qui sont mentionnés dans le prospectus de l'OPCVM ou du FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du présent code.

²⁷ Actualités M&A/Droit Boursier Décembre 2015 point 1.1.5

Dans le cadre d'une approche unique du traitement des réclamations pour les secteurs assurantiels, bancaires et financiers, les textes suivants ont été mis à jour :

- pour l'AMF : l'[instruction DOC-2012-07](#) sur le traitement des réclamations ;
- pour l'ACPR : la [recommandation 2016-R-02](#) sur le traitement des réclamations remplacera la recommandation 2015-R-03 du 26 février 2015.

Les nouveaux textes prendront effet à compter du 1^{er} mai 2017.

[Communiqué de presse](#)

1.6 Prestataires, produits et infrastructures de marché

1.6.1 Guide de l'AMF - "Pourquoi et comment investir en actions cotées"

L'Autorité des marchés financiers (AMF) a publié le 16 novembre 2016 un guide pédagogique "[Pourquoi et comment investir en actions cotées](#)" présentant un état des lieux des questions à se poser avant de devenir propriétaire d'une partie du capital d'une société cotée.

1.6.2 Publication de Paris Europlace sur les Green Bonds

Dans le cadre de la conférence des Nations-Unies sur le changement climatique (COP21), les acteurs de la Place financière française ont élaboré un document de synthèse "[Green Bonds L'engagement et l'expertise des acteurs français](#)".

Ce document a pour but (i) d'informer les émetteurs et les investisseurs sur les Green Bonds, (ii) de présenter la dynamique des Green Bonds, et (iii) de promouvoir la contribution de la Place de Paris aux réflexions internationales.

1.6.3 "Pour une Place financière au service de la Croissance et de l'Emploi" – sept propositions de Paris EUROPLACE

Dans la perspective de l'élection présidentielle, Paris EUROPLACE a présenté le 13 décembre 2016 un [livre Blanc](#) comportant sept propositions visant à (i) renforcer le rôle économique et financier de la France en Europe, (ii) accélérer la reprise de la croissance et (iii) créer des emplois à fort potentiel.

[Communiqué](#)

1.6.4 Rapport "Initiative Finance Verte et Durable" de la Place de Paris – publication Paris Europlace

Paris Europlace a publié le 2 novembre 2016 un rapport "[Initiative Finance Verte et Durable](#)" qui a pour but de développer une approche d'investissements porteurs de bénéfices environnementaux ou sociaux visant à obtenir un impact extra-financier positif.

1.7 Lutte contre le blanchiment d'argent

1.7.1 Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil de l'Union européenne modifiant la directive 2015/849/EU relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme

Dans le cadre des travaux de révision de la 4^{ème} directive en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ([directive \(UE\) 2015/849](#)), la commission parlementaire des affaires économiques et monétaires du Parlement européen a présenté le 7 novembre 2016 un [projet de rapport](#) amendant le [texte](#) proposé par la Commission européenne le 5 juillet 2016. Le vote en commission est prévu le 25 janvier 2017.

Du côté du Conseil de l'Union européenne, la Présidence du Conseil a présenté le 25 novembre 2016 un texte de [compromis](#) (les modifications apportées sont en caractères gras pour les ajouts, en texte barré pour les suppressions).

[Observatoire législatif](#)

1.7.2 Proposition de directive du Conseil de l'Union européenne modifiant la directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'accès des autorités fiscales aux informations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux

A la suite des derniers textes publiés en matière de coopération administrative dans le domaine fiscal et l'échange automatique d'informations relatives aux comptes financiers ([directive 2014/107/CE](#) modifiant la directive 2011/16/UE), le Conseil de l'Union européenne a présenté le 24 novembre 2016 une [proposition](#) de directive, ayant pour objectif de garantir aux autorités fiscales l'accès aux informations, procédures, documents et mécanismes relatifs à la lutte contre le blanchiment de capitaux pour leur permettre d'accomplir les tâches et pour assurer le bon fonctionnement de la coopération administrative prévues par cette directive.

1.7.3 Ordonnance n° 2016-1635 renforçant le dispositif français de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

L'[ordonnance n° 2016-1635](#) du 1^{er} décembre 2016 renforçant le dispositif français de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme a été publiée au Journal officiel le 2 décembre 2016. Cette ordonnance transpose la 4^{ème} directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme et rend applicable le [règlement \(UE\) n° 2015/847](#) du 20 mai 2015 sur les informations accompagnant les transferts de fonds.

Les nouvelles dispositions visent notamment à :

- clarifier et élargir le périmètre des entités assujetties aux règles applicables en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme ;
- renforcer les dispositions sur l'évaluation des risques par les personnes assujetties et les procédures de contrôle et d'échange d'informations à mettre en place ;
- renforcer le dispositif de supervision et de sanction des personnes assujetties à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme conformément à ce qui est prévu dans la directive transposée ;
- créer des registres des bénéficiaires effectifs des personnes morales et des trusts - les informations sur les bénéficiaires effectifs des personnes morales figurant dans les registres du commerce et des sociétés seront centralisées à l'INPI dans le registre national du commerce et des sociétés ;
- renforcer les prérogatives de la cellule de renseignement TRACFIN, notamment en élargissant son droit de communication à l'égard de toutes les personnes assujetties et en développant l'échange et la transmission d'informations avec d'autres services de l'État, ainsi qu'avec les cellules de renseignements financiers étrangères.

L'ordonnance fera l'objet d'un projet de loi de ratification. Certaines mesures relatives à TRACFIN, sont applicables dès le 1^{er} janvier 2017.

L'entrée en vigueur des dispositions relatives au registre des bénéficiaires effectifs sera fixée par décret, des mesures transitoires étant prévues pour permettre aux entreprises déjà immatriculées de se conformer aux nouvelles obligations.

[Communiqué de presse](#)

1.7.4 Ordonnance n° 2016-1575 portant réforme du dispositif de gel des avoirs

L'[ordonnance n° 2016-1575](#) portant réforme du dispositif de gel des avoirs pris sur le fondement de la [loi n° 2016-731](#) du 3 juin 2016 renforçant la lutte contre le crime organisé, le terrorisme et leur financement et améliorant l'efficacité et les garanties de la procédure pénale²⁸ a été publiée au JO le 25 novembre 2016.

Cette ordonnance :

- étend la liste des avoirs susceptibles d'être gelés, notamment aux biens immobiliers et mobiliers ;

²⁸ Actualités M&A/Droit Boursier Juin 2016 point 1.7.1.

- rend automatique l'interdiction, pour les personnes assujetties, de mettre à disposition des fonds au bénéfice des personnes qui font l'objet d'une mesure de gel ;
- élargit les catégories de personnes assujetties au respect de ces mesures d'interdiction ;
- étend le champ des échanges d'informations nécessaires à la préparation et à la mise en œuvre des mesures de gel ;
et
- précise les modalités de déblocage partiel des avoirs gelés.

Elle entrera en vigueur à une date fixée par décret et au plus tard le 1^{er} juillet 2017.

[Compte rendu du Conseil des ministres](#) / [Communiqué du Minefi](#)

1.7.5 Décret n° 2016-1793 relatif à la désignation par le service TRACFIN des personnes ou opérations présentant un risque important de blanchiment et de financement du terrorisme

Le [décret n° 2016-1793](#) du 21 décembre 2016 pris pour l'application de l'[article 32 de la loi n° 2016-731](#)²⁹, précise les modalités de désignation par le service TRACFIN des personnes ou opérations présentant un risque important de blanchiment et de financement du terrorisme a été publié au Journal officiel le 22 décembre 2016.

Il entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2017.

1.8 Autres

1.8.1 Loi de modernisation de la justice du XXI^{ème} siècle

La [loi n° 2016-1547](#) de modernisation de la justice du XXI^{ème} siècle a été publiée au Journal officiel le 19 novembre 2016. Cette loi vise à réformer la justice afin qu'elle soit adaptée aux évolutions de la société.

A noter plus particulièrement les dispositions concernant :

- les modes alternatifs de règlement des différends (articles 4 et suivants) avec la réforme de la médiation ;
- les actions de groupe, devant le juge judiciaire (article 60 et suivants), devant le juge administratif (article 85 et suivants) et la création en particulier d'une action de groupe en matière environnementale (article 89 et suivants), en matière de données personnelles (article 91 et suivants) et en matière de discrimination (article 86 et suivants) ;
- l'indépendance et l'efficacité de l'action des administrateurs judiciaires et des mandataires judiciaires (articles 97 et suivants) ;
- le traitement des entreprises en difficulté avec le renforcement de l'intervention du commissaire aux comptes en matière d'alerte du président du tribunal de commerce dans les sociétés par actions (articles 99 et suivants).

Le Conseil constitutionnel a été saisi d'une question prioritaire de constitutionnalité et a rendu sa [décision n° 2016-739 DC](#) le 17 novembre 2016 par laquelle il déclare conforme à la Constitution les dispositions citées ci-dessus.

[Dossier législatif](#)

[Communiqué](#)

²⁹ Actualités M&A/Droit Boursier Juin 2016 point 1.7.1.

2. JURISPRUDENCE

2.1 Refus de reconnaître l'existence d'une société en participation en présence de conventions claires et précises (CA Paris, Ch. 8, 11 octobre n°15/16421)

Dans le cadre d'une opération immobilière relative à la commercialisation d'immeubles par lots, les parties au litige concluent, soit de manière bilatérale (contrat de prestation de services et contrat de mandat), soit en présence de quatre cocontractants (protocole d'accord), des conventions dont les termes pouvaient, selon les moyens, s'apparenter à la création d'une société en participation.

La Cour d'appel de Paris, après avoir relevé que les différentes conventions mettent en évidence la commune intention des parties de créer et de maintenir des relations de partenariat pérennes pour la réalisation de l'opération immobilière, établies dans un cadre contractuel strictement délimité, rejette la qualification de société en participation de cet ensemble contractuel infirmant ainsi le jugement du tribunal de commerce de Paris.

2.2 Absence de mauvaise foi dans la révocation du président d'une SAS entraînant, au titre d'une promesse unilatérale de cession, la cession forcée de ses titres de façon anticipée (Cass. com. 8 novembre 2016, n°14-29.770)

Concomitamment à la prise de contrôle d'une SAS par un cessionnaire, le président de la société cédée s'engage, aux termes d'une promesse unilatérale de cession, à transférer au nouvel actionnaire, à une certaine date, le solde des titres qu'il détient. La promesse unilatérale de cession prévoit également que l'acquisition des titres objets de la promesse sera anticipée en cas de cessation des fonctions du dirigeant avant l'échéance de la promesse. Révoqué avant l'échéance contractuelle, le président conteste la réalisation de la cession anticipée des titres objets de la promesse conformément aux dispositions de la promesse estimant que son éviction avait été décidée dans l'unique but de provoquer la cession de ses titres par anticipation. Il réclame alors la condamnation du cessionnaire au paiement de dommages-intérêts pour exécution de mauvaise foi des conventions.

La Cour de cassation, rappelant que l'appréciation de la bonne ou mauvaise foi d'une partie par le juge n'autorise pas ce dernier à porter atteinte à la substance même des droits et obligations contractuelles, confirme l'arrêt rendu par une Cour d'appel estimant que les motifs sous-tendant la révocation échappent à tout contrôle juridictionnel.

2.3 Validité de l'assignation en justice d'une société mère délivrée à l'adresse de l'une de ses filiales (Cass. com. 8 novembre 2016, n°14-27223)

Désirant assigner une société mère débitrice en paiement, une société créancière délivre l'assignation en justice non pas à l'adresse de la société mère débitrice, mais à celle de l'une de ses filiales. La société mère conteste alors la validité de cet acte de procédure et tente d'en obtenir l'annulation.

Constatant que l'assignation avait été reçue par une personne s'étant déclarée habilitée à la recevoir, la Cour de cassation confirme l'arrêt d'appel refusant d'annuler l'assignation incriminée d'autant plus qu'il n'était pas prouvé que les conditions de remise de l'acte eussent été à l'origine de l'absence de la société mère aux débats de première instance.

2.4 La restructuration conduite par une société mère n'emporte pas requalification de dirigeant de fait d'une sous-filiale placée en liquidation judiciaire (Cass. com. 11 octobre 2016, n°14-26.901)

Suite à la décision d'une société mère de restructurer son groupe ayant conduit à la fermeture du site d'exploitation d'une sous-filiale, cette dernière se retrouve assujettie à une procédure de liquidation judiciaire. Le liquidateur de la sous-filiale assigne alors la société mère en paiement de l'insuffisance d'actif, estimant que la société mère a agi comme dirigeant de fait.

Ecartant un à un les arguments du pourvoi, la Cour de cassation confirme le jugement de la Cour d'Appel et refuse de considérer la société mère comme dirigeant de fait de la sous-filiale. En effet, la Cour estime qu'une telle qualification ne saurait résulter de la seule détention indirecte de la totalité du capital de la sous-filiale par la société mère. Par ailleurs, la Cour note que les dirigeants de la sous-filiale sont restés maîtres de la gestion de la sous-filiale, la société mère s'étant contentée de financer le plan de sauvegarde de l'emploi sans s'immiscer dans la conduite de la fermeture de l'usine ni dans la conduite du plan de sauvegarde de l'emploi.

2.5 Nomination d'un administrateur provisoire dans une société paralysée par le désaccord de ses dirigeants (Cass. com., 8 novembre 2016, n°14-21.481)

Suite à un désaccord survenu entre la présidente et le directeur général d'une SAS, incidemment époux, la présidente demande en justice la nomination d'un administrateur provisoire soutenant que la stratégie de blocage financier mise en place par le directeur général avait entraîné la paralysie du fonctionnement de la société.

En raison de l'obligation statutaire imposant d'obtenir l'accord unanime de la présidente et du directeur général s'agissant des décisions relatives à l'administration de la société, la Cour de cassation a jugé que résultait de ce désaccord persistant une paralysie de la société empêchant la prise des décisions nécessitées par l'intérêt social de la SAS et de ses filiales. Elle confirme ainsi la nomination d'un administrateur provisoire.

2.6 L'extinction de l'objet d'une société en participation entraîne sa dissolution (Cass. com., 8 novembre 2016, n°14-23.461)

Des associés réalisent un apport en jouissance de parcelles de terre à une société en participation ayant pour objet l'amélioration des terrains agricoles ainsi apportés. La Cour de cassation valide la décision de la Cour d'appel, qui avait constaté que la vente de ces parcelles avait mis fin à la société en participation par l'extinction de son objet social.

3. ANNEXE DOCUMENTAIRE

3.1 [Clifford Chance Comment: SAPIN 2 Law anti-corruption provisions - how to prepare](#)

3.2 [Clifford Chance Comment: Brexit – Trade and Treaties](#)

3.3 [Clifford Chance Comment: Brexit – Will the UK remain in the EEA despite leaving the EU?](#)

3.4 [Clifford Chance Comment: Legal advice privilege – who is the client?](#)

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, 1 rue d'Astorg, CS 60058, 75377 Paris Cedex 08, France

© Clifford Chance 2015

Clifford Chance Europe LLP est un cabinet de sollicitors inscrit au barreau de Paris en application de la directive 98/5/CE, et un limited liability partnership enregistré en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro OC312404, dont l'adresse du siège social est 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ.

www.cliffordchance.com

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

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.