

Allemagne

La chancelière Angela Merkel a qualifié de «critique» la situation du crédit et a appelé les banques à faire plus pour aider à financer les entreprises. Elle a indiqué qu'elle aborderait le sujet mercredi lors d'une réunion sur la situation économique avec des institutions financières, des syndicats, et des experts. Selon le magazine *Der Spiegel*, le gouvernement serait prêt à garantir pour 10 milliards d'euros des créances de banques, ce qui leur permettrait de générer un nouveau volume de crédits de 100 milliards d'euro.

Banco Central de la Republica Dominicana

Collateralised Discount Bonds Due 2024

In accordance with the provisions of the Fiscal Agency Agreement, notice is hereby given that for the six month Interest Period from 30 November 2009 to 28 May 2010, the Bonds will carry an Interest Rate of 1.3125% p.a. and the Coupon Amount per US\$1,000 nominal of the Bonds will be US\$6.53.

Citibank Agency & Trust
30 November 2009



Avis de sociétés

First Nis Regional Fund Sicav (in liquidation)

Société d'investissement à capital variable
40, avenue Monterey
L-2163 LUXEMBOURG
R.C.S. Luxembourg B 48.072

CONVENING NOTICE

Dear Shareholder,

The extraordinary general meeting of shareholders of FIRST NIS REGIONAL FUND SICAV (the "Company") held on 29th November, 2006 acknowledged that the Company's life has expired as from 28th November, 2006 and that the Company has consequently been wound up.

The payments of the liquidation proceeds to which you were entitled as shareholder were made on your account on 1st October, 2008 and 10th March, 2009.

In order to finalise the liquidation procedure you are hereby convened to assist at an extraordinary general meeting of the Company to be held on 14th December, 2009 at 11.30 A.M. (Luxembourg time) in Luxembourg, 16, boulevard d'Avranches, to deliberate and vote on the following agenda:

- To approve the report of the liquidator on the liquidation
- To hear and acknowledge the report of the Company's auditor on the liquidation accounts
- To give discharge to the liquidator for the performance of its duties
- To decide on the closure of the liquidation
- To decide to keep the records and books of the Company for a period of five years at the registered office of HSBC Securities Services (Luxembourg) S.A.
- To note that the amounts which could not be paid to the creditors and the liquidation proceeds which could not be distributed to the persons entitled thereto at the close of the liquidation will be deposited with the Caisse de Consignations
- To decide on any other business which be brought before the Meeting.

BDO Compagnie Fiduciaire
The Liquidator 1368800.1



Le billet juridique de l'étude Wildgen

Retour sur l'affaire RTL Group-Bertelsmann

On refait le match!

Le droit des sociétés a toujours constitué pour le Luxembourg un facteur non négligeable d'attrait aux yeux des opérateurs économiques. Dans la grande querelle qui a opposé de longue date les tenants d'une conception institutionnelle aux défenseurs d'une conception contractuelle du droit des sociétés, c'est de tout temps la conception contractuelle et libérale qui a été privilégiée par le législateur luxembourgeois.

■ Le Luxembourg a ainsi toujours su se démarquer de ses voisins qui, dans une logique d'intérêt public ou de souci de protection de parties dites faibles, ont fait la part belle à une certaine rigidité aboutissant insensiblement à dénaturer la nature même de la société en tant qu'instrument de promotion des activités économiques dans le cadre d'une économie de libre initiative.

Ce débat était précisément en jeu dans la retentissante affaire RTL Group-Bertelsmann qui a fait l'objet d'un arrêt particulièrement attendu rendu par la Cour de justice des communautés européennes le 15 octobre 2009. La CJCE vient ainsi de siffler la fin de partie de cette véritable odyssée judiciaire de près de dix années. Cet arrêt était d'autant plus attendu que l'affaire RTL-Bertelsmann avait précisément pour cadre le Grand-duché.

Le litige portait sur des cessions d'actions de la holding luxembourgeoise du groupe RTL, dont une partie du capital était coté. Par des transactions échelonnées au cours des années 2001 et 2002, le groupe allemand Bertelsmann, déjà actionnaire de RTL à hauteur de 37 %, avait acquis les actions détenues par deux autres actionnaires de référence. A la suite de ces acquisitions, Bertelsmann était devenu l'actionnaire ultra majoritaire de RTL à hauteur de 89 % du capital.

De leur côté, les autres actionnaires minoritaires, qui représentaient 11 % du capital, pouvaient avoir l'impression que l'opération s'était faite «sur leur dos», dans la mesure où, d'une part, ils se voyaient imposer une situation de domination exclusive par un seul actionnaire (Bertelsmann), et sur-



La Cour européenne de justice vient de trancher dans l'odyssée juridique RTL Group-Bertelsmann

(Photo: AP)

tout du fait de l'évolution défavorable de la valorisation boursière et de la liquidité du titre RTL, suite à ces transactions.

Les actionnaires minoritaires ne s'en laissèrent pas compter et saisirent alors les tribunaux luxembourgeois en exigeant de Bertelsmann le rachat de leurs propres titres RTL pour un prix égal au prix payé par Bertelsmann pour l'acquisition des actions de contrôle. Or, ce prix correspondait à la valorisation élevée du titre en 2001-2002 et comprenait également ce que l'on appelle la «prime de contrôle», c'est-à-dire le supplément de prix dû en général par l'acheteur aux vendeurs pour obtenir le contrôle de la société dont il convoite les titres.

Le principe d'égalité

Le dépit des actionnaires minoritaires était d'autant plus grand qu'au moment des faits litigieux (2001-2002) était en discussion le projet de directive communautaire sur les offres publiques d'acquisition (OPA) qui prévoyait, dans le cadre des sociétés cotées, un mécanisme de protection des actionnaires minoritaires leur permettant de se faire racheter leurs titres au prix fort par l'acquéreur.

D'un point de vue juridique, la revendication exprimée par les

actionnaires minoritaires se fondait sur le principe d'égalité de traitement des actionnaires en droit luxembourgeois.

Dans le combat entre Goliath et David, le droit luxembourgeois devait imposer, selon les actionnaires minoritaires, une égalité des armes leur permettant de sortir de la société à bon compte.

Les tribunaux luxembourgeois ne suivirent pas cette analyse, considérant que le principe d'égalité des actionnaires n'était pas aussi suffisamment détaillé et impératif pour être de nature à accorder aux actionnaires minoritaires le «bon de sortie» réclamé.

Déception

Il ne restait plus aux actionnaires minoritaires qu'à élever le débat au niveau des principes généraux du droit communautaire et en appeler à l'interprétation de la CJCE. La question posée à la Cour était de savoir si le droit communautaire comprenait de son côté le principe général d'égalité de traitement des actionnaires. Or, on sait l'influence de plus en plus forte qu'exerce le droit communautaire sur le droit des États membres, notamment dans le cadre des multiples directives en matière de droit des sociétés. Leurs attentes furent finalement

déçues. Tout en rappelant qu'il y a bien des principes généraux du droit communautaire qui s'imposent aux États membres de l'Union, tels que la démocratie, le respect des droits de l'Homme et des libertés fondamentales, l'interdiction de discrimination fondée sur la nationalité ou le sexe, ou l'obligation de motivation des actes juridiques, la CJCE estime que le droit communautaire ne contient pas de principe général de droit selon lequel les actionnaires minoritaires sont protégés par l'obligation de l'actionnaire dominant acquérant ou exerçant le contrôle d'une société d'offrir à ceux-ci de racheter leurs actions aux mêmes conditions que celles obtenues lors de l'acquisition d'une participation conférant ou renforçant le contrôle de l'actionnaire dominant.

En reprenant à son compte l'analyse préalablement suivie par les tribunaux luxembourgeois, la CJCE a refusé d'entraver plus que de raison la liberté contractuelle en droit des sociétés: le primat de la liberté contractuelle, au cœur du droit luxembourgeois des sociétés, se trouve ainsi encore conforté.

■ Yann Payen, avocat Daniel Boone, *director* et avocat à la Cour Wildgen, Partners in Law

CITICORP

US\$350,000,000
Subordinated Floating Rate Notes Due 14 August 2011
Notice is hereby given that the Rate of Interest has been fixed at 0.4375% and that the interest payable on the relevant Interest Payment Date 26 February 2010 against Coupon No. 94 in respect of US\$10,000 nominal of the Notes will be US\$10.69 and in respect of US\$250,000 nominal of the Notes will be US\$267.36.

Citibank Agency & Trust
30 November 2009



Hëllef fir di jonk Kierchen
an de Missiounslänner!
CCPL: IBAN LU09 1111 0382 9981 0000

NOTICE OF OPTIONAL EARLY REDEMPTION (CALL)

NRW.Bank
EUR 25,000,000
Callable Step-up and Fixed Rate Notes of 2005/2012
(the "Notes")
ISIN: XS0237297337

With regard to our EUR 25,000,000 Callable Step-up and Fixed Rate Notes of 2005/2012 Series No. 163 (ISIN: XS0237297337) dated 2nd December 2005 tranche 1, and dated 16th December 2005 tranche 2 we hereby notify that:
The Notes will be redeemed in whole at their Principal Amount the 7th December 2009 (Value date)

By: Citibank, N.A., as Principal Paying Agent
Dated: 7 November 2009

