



25 juillet 2017

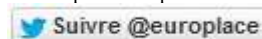
# PARIS EUROPLACE COMMISSION OBLIGATAIRE\*

## Décret du 12 juillet 2017 tendant à favoriser le développement des émissions obligataires\*

\* Les travaux de la Commission Obligataire ont commencé en décembre 2014 et se sont achevés avec la publication du présent décret d'application le 14 juillet 2017.  
La composition de la Commission Obligataire figure en annexe.

Les articles du code de commerce et du code monétaire et financier sont indiqués en marque de révision. Lorsqu'aucune marque de révision n'apparaît cela signifie que l'article du code concerné est nouveau.

28, PLACE DE LA BOURSE 75002 PARIS  
TEL : +33 (0)1 70 98 06 32 FAX : +33 (0)1  
70 98 06 31  
[www.paris-europlace.com](http://www.paris-europlace.com)



Association régie par la loi du 1er juillet 1901

## 1. Code de commerce

| Décret   | Explications  |
|--|---|
| <p><b>Article 1<sup>er</sup></b></p> <p>L'article R. 223-10 du code de commerce est ainsi modifié :</p> <p>« L'article R. 228-60, sauf en tant qu'il détermine les conditions d'application <del>du deuxième alinéa</del> de l'article L. 228-51, et les articles R. 228-61 à R. 228-64 sont applicables aux représentants de la masse des obligataires.</p> <p>Les articles R. 228-65 à R. 228-69 et R. 228-72 à R. 228-80 sont applicables aux assemblées d'obligataires.</p> <p><del>Les articles R. 228-81 à R. 228-83 sont applicables</del> <u>L'article R. 228-83 est applicable</u> aux sûretés constituées pour garantir le remboursement des obligations.</p> <p>Les articles R. 228-84 à R. 228-86 sont applicables en cas de procédure de sauvegarde ou de redressement ou liquidation judiciaire. »</p> | <p>Cet article concerne les sociétés à responsabilité (SARL).</p> <p>Premier alinéa : le deuxième alinéa de l'article L. 228-51 concerne, depuis l'ordonnance du 10 mai 2017 (l'« Ordonnance »), les obligations offertes au public. Une SARL ne pouvant offrir ses obligations au public la référence au deuxième alinéa devait être supprimée.</p> <p>Troisième alinéa : conséquence de la suppression des articles R. 228-81 et R. 228-82.</p> |
| <p><b>Article 2</b></p> <p>L'article R. 228-57 du même code est abrogé.</p> <p><del>« La société mentionnée à l'article L. 228-43 rend publiques, avant l'ouverture de la souscription des obligations par le public, les conditions d'émission selon les modalités prévues à l'article L. 412-1 du code monétaire et financier. »</del></p>   | <p>La suppression de l'article R. 228-57 est la conséquence (tardive) de l'abrogation en 2009 de l'article L. 228-43. La société en question était la société faisant publiquement appel à l'épargne.</p>   |

| Décret  | Explications   |
|---|--|
| <p><b>Article 3</b></p> <p>Dans les cas prévus par l'article L. 228-50 et par <del>le deuxième alinéa de</del> l'article L. 228-51, les représentants de la masse sont désignés par le président du tribunal de grande instance statuant en référé.</p> <p>Les fonctions des représentants de la masse désignés en application de l'alinéa précédent prennent fin lors de la première réunion de l'assemblée générale ordinaire des obligataires. Celle-ci peut nommer les mêmes représentants.</p>   | <p>Avant l'ordonnance (article 6) seul le deuxième alinéa de l'article L. 228-51 concernait la nomination du représentant de la masse « par décision de justice ». Une telle nomination se trouve désormais à l'alinéa 1er du même article (L. 228-51. On aurait pu remplacer « deuxième alinéa » par « premier alinéa ».</p>  |
| <p><b>Article 4</b></p> <p>Le premier alinéa de l'article R. 228-61 du même code est remplacé par les dispositions suivantes :</p> <p>« Toute décision de l'assemblée générale des obligataires relative à la désignation ou au remplacement des représentants de la masse est notifiée par ces derniers à la société débitrice et <del>portée à la connaissance des obligataires</del> publiée, à la diligence de <del>la société débitrice</del> elle-même, dans le délai d'un mois à compter de la délibération de l'assemblée <del>et selon les modalités prévues au contrat d'émission, et à défaut</del>, dans un journal habilité à recevoir des annonces légales du département du siège social <del>de la société débitrice. et, en outre, s</del>Si les obligations de <del>la</del> cette société sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou si toutes ses obligations ne revêtent pas la forme nominative, <u>la décision est en outre publiée</u> au Bulletin des annonces légales obligatoires.</p> <p>L'ordonnance du président du tribunal de grande instance nommant un représentant de la masse est publiée dans les mêmes conditions et délais.</p> | <p>Possibilité de prévoir dans le contrat d'émission des modalités autres que la publication dans un journal d'annonce légale et au BALO des décisions prises par l'assemblée générale des obligataires. Cette modification est en ligne avec la modification de l'article L.228-59 (concernant les convocations).</p> <p>S'agissant de la deuxième phrase du premier alinéa prévoyant la publication au BALO dans tous les cas la Commission Obligataire souhaitait que cette publication se fasse selon les modalités prévues au contrat d'émission, la publication au BALO ne devant intervenir que si le contrat d'émission ne prévoyait pas d'autres modalités de publication. Cependant, par inadvertance, la phrase, au départ unique, a été coupée en deux au milieu et remplacée par deux phrases, ce qui fait que la référence au « contrat d'émission » qui devait permettre une dérogation tant pour le BALO que pour le journal d'annonces légales (JAL), ne vaut plus que pour le JAL. La même inadvertance se retrouve aux articles 6 et 9 du décret avec à un endroit une inversion entre BALO et JAL.</p> |

| Décret  | Explications  |
|---|---|
| <p>Lorsque le mandat de représentant de la masse est confié à une association ou à une société, les nom, prénoms et domicile des personnes habilitées à agir au nom de l'association ou de la société sont indiqués dans la notification et la publication prévues aux alinéas précédents. »</p>  |   |
| <p><b>Article 5</b></p> <p>Le premier alinéa de l'article R. 228-67 du même code est remplacé par les dispositions suivantes :</p> <p>« <u>Les conditions dans lesquelles l'avis de convocation de l'assemblée générale des obligataires est porté à la connaissance des obligataires peuvent être fixées dans le contrat d'émission. Dans ce cas, l'organe chargé de convoquer les obligataires doit être en mesure de justifier à tout moment que l'avis a été délivré conformément aux stipulations du contrat d'émission. Cette communication est effectuée dans un délai suffisant avant la tenue de l'assemblée générale pour permettre aux obligataires d'analyser les points inscrits à l'ordre du jour.</u></p> <p><u>A défaut de stipulation du contrat d'émission fixant les modalités de convocation des obligataires à l'assemblée générale des obligataires, celle-ci est réalisée par l'insertion d'un avis de convocation est inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social de la société débitrice ainsi que, en outre,</u> si les obligations de celle-ci la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou si toutes ses obligations ne revêtent pas la forme nominative, au Bulletin des annonces légales obligatoires.</p> <p>Si toutes les obligations émises par la société sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précédent peuvent être remplacées par une convocation faite aux frais de la société, par lettre simple ou recommandée adressée à chaque obligataire. Cette convocation peut également être transmise par un moyen</p> | <p>Premier alinéa : cette disposition permet de pallier certaines difficultés pouvant résulter d'une convocation non formalisée aux obligataires.</p> <p>En effet, s'il est aisé de prouver que la convocation par lettre ou courriel a été correctement envoyée, il est différemment de la convocation par téléphone. Il pourra donc être prévu qu'une convocation réalisée par téléphone soit ultérieurement confirmée (au moins avant la tenue de l'assemblée générale), afin de constituer le support écrit susceptible de prouver que l'ensemble des obligataires a bien été convoqué.</p> <p>Deuxième alinéa : possibilité de prévoir dans le contrat d'émission des modalités autres que la publication dans un JAL et au BALO, pour convoquer l'assemblée des obligataires. Cette modification est en ligne avec la modification de l'article L.228-59, et celle qui en est la conséquence, de l'article R. 228-61. On ne retrouve pas ici l'erreur commise aux articles 4, 6 et 9 du décret.</p> |

| Décret   | Explications  |
|--|---|
| <p>électronique de télécommunication mis en oeuvre dans les conditions mentionnées à l'article R. 225-63 à l'adresse indiquée par l'obligataire. Dans le cas d'obligations indivises, les convocations sont adressées à tous les co-indivisaires. Lorsque les obligations sont grevées d'un usufruit, la convocation est adressée au nu-proprétaire. »</p>   |   |
| <p><b>Article 6</b></p> <p>La première phrase de l'article R. 228-79 du même code est remplacée par les dispositions suivantes :</p> <p>« Dans le cas prévu à l'article L. 228-72, la décision du conseil d'administration, du directoire ou <u>du représentant légal de la société</u><del>des gérants</del> de passer outre au refus d'approbation par l'assemblée générale des obligataires <u>est portée à la connaissance des obligataires selon les modalités prévues au contrat d'émission ou, à défaut,</u> publiée dans le journal habilité à recevoir des annonces légales dans lequel a été, <u>le cas échéant,</u> inséré l'avis de convocation de l'assemblée. <del>—et,—</del>Si les obligations de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou si toutes ses obligations ne revêtent pas la forme nominative, <u>la décision est en outre publiée</u> au Bulletin des annonces légales obligatoires. »</p> | <p>Possibilité de prévoir dans le contrat d'émission des modalités autres que la publication dans un journal d'annonce légale et au BALO en ligne avec la modification de l'article L.228-59 et celles des articles R. 228-61 et R. 228-67, qui en sont la conséquence (concernant les convocations).</p> <p>L'adjonction du représentant légal de la société (outre le conseil d'administration ou le directoire) est la conséquence de la même adjonction à l'article L.228-58 du code de commerce.</p> <p>S'agissant de la nouvelle seconde phrase on retrouve ici la même erreur que celle signalée à l'article 4 du décret <i>supra</i>.</p> |
| <p><b>Article 7</b></p> <p>Les articles R. 228-81 et R. 228-82 du même code sont abrogés.</p> <p><del>Article R. 228-81</del></p> <p><del>A la diligence de la société, et dans le délai de trente jours à compter de la date de l'acte authentique mentionné au deuxième alinéa de l'article L. 228-79, il est fait mention en marge de</del></p>   | <p>Suppression de l'article R. 228-81 : conséquence de la suppression du deuxième alinéa de l'article L. 228-79 du code de commerce (article 16 de l'Ordonnance).</p> <p>Suppression de l'article R. 228-82 : conséquence de la suppression du troisième alinéa de l'article L. 228-79 du code de commerce.</p>   |

| Décret  | Explications   |
|---|--|
| <p><del>l'inscription de la sûreté soit de la souscription intégrale, soit de la souscription partielle des obligations émises et de la réduction des effets de la sûreté au montant effectivement souscrit, soit de la non-réalisation de l'émission pour défaut ou insuffisance de souscription. Cette dernière mention fait cesser les effets de l'inscription et entraîne sa radiation définitive.</del></p> <p><del>Article R. 228-82</del></p> <p><del>Le renouvellement de l'inscription prise est effectué aux frais de la société, sous la responsabilité du président du conseil d'administration, du directoire ou des gérants, selon le cas.</del></p>  |  |
| <p><b>Article 8</b></p> <p>L'article R. 228-83 du même code est ainsi modifié :</p> <p>« <del>Hors les cas de réduction ou de radiation définitive prévue à l'article R. 228-81, H</del>La mainlevée des inscriptions émane des représentants de la masse intéressée.</p> <p><del>Hors les cas prévus au contrat d'émission, L</del>es représentants de la masse peuvent donner mainlevée des inscriptions, même sans constatation du remboursement de l'emprunt, s'ils ont été habilités à cet effet par une décision <del>dûment homologuée</del> de l'assemblée générale <del>extraordinaire</del> des obligataires.</p> <p>Hors le cas prévu à l'alinéa précédent, la mainlevée totale ou partielle des inscriptions ne peut être donnée par les représentants de la masse, qu'au cas de remboursement ou de versement entre leurs mains de l'intégralité du prix d'aliénation des biens à dégrever.</p> <p>Les représentants de la masse ne sont pas tenus de donner mainlevée partielle des garanties en cas d'amortissement normal par tirage au sort ou rachat des obligations. »</p> | <p>Premier alinéa : conséquence de la suppression de l'article R. 228-81.</p> <p>Deuxième alinéa : le contrat d'émission pourra ainsi permettre "en amont" certaines hypothèses de mainlevée ; il s'agit de la conséquence de la modification de l'article L. 228-80.</p> <p>Suppression de « dûment homologuée » : l'homologation des décisions des assemblées générales de la masse a été supprimée par la loi du 5 janvier 1988.</p> <p>Suppression de "extraordinaire" : l'ordonnance du 24 juin 2004 a supprimé la distinction entre assemblées ordinaire et extraordinaire d'obligataires. Il n'y a plus, depuis lors, que des assemblées générales d'obligataires statuant aux mêmes conditions de quorum et de majorité.</p> |

| Décret  | Explications  |
|---|---|
| <p><b>Article 9</b></p> <p>L'article R. 236-11 du même code est ainsi modifié :</p> <p>« L'offre de remboursement des titres sur simple demande des obligataires prévue au premier alinéa des articles L. 236-13 et L. 236-18, est <u>portée à la connaissance des obligataires selon les modalités prévues au contrat d'émission ou, à défaut,</u> publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires <del>et</del>. <u>Elle est, en outre, publiée</u> à deux reprises, dans deux journaux habilités à recevoir des annonces légales du département du siège social <u>de la société débitrice</u>. Le délai entre les deux insertions est de dix jours au moins.</p> <p>Les titulaires d'obligations nominatives sont informés de l'offre de remboursement <u>selon les modalités prévues au contrat d'émission ou, à défaut,</u> par lettre simple ou recommandée. Si toutes les obligations sont nominatives, la publicité prévue à l'alinéa précédent est facultative. »</p> | <p>Possibilité de prévoir une information portée à la connaissance des obligataires par des moyens autres que la publication dans un journal d'annonce légale et au BALO. Ceci concerne aussi la convocation des assemblées générales d'obligataires (article L. 228-59 et R. 228-67), les publications des décisions des assemblées générales (article R. 228-61), des décisions de la société de passer outre le refus d'une assemblée générale (article R. 228-79), etc.</p> <p>S'agissant de la deuxième phrase du premier alinéa on retrouve la même erreur que celle signalée à l'article 4 <i>supra</i>.</p> |

## 2. Code monétaire et financier

| Décret   | Explications   |
|--|--|
| <p><b>Article 10</b></p> <p>L'article D. 213-1-A du code monétaire et financier est remplacé par un article D. 213-0-1 ainsi rédigé :</p> <p>« Article D. 213-10-1A (Article modifié)</p> <p>I.- Les titres de créances mentionnés au 2° <u>et au 3°</u> de l'article L. 213-<del>01-1A</del> <del>du code monétaire et financier</del> peuvent être conservés pour une durée maximale d'un an après leur acquisition. <u>Toutefois cette durée maximale est réduite à 60 jours calendaires pour les titres de créance mentionnés au 3° de cet article souscrits ou acquis pour les besoins du placement par l'émetteur de ces titres.</u></p> <p>A l'expiration de ce délai, les titres acquis et conservés sont annulés.</p> <p>II.- Un émetteur peut acquérir et conserver les titres de créances négociables qu'il a émis dans la limite de 10 % de l'encours de chaque programme d'émission sous réserve d'en informer la Banque de France. »</p> | <p>Le 3° de l'article L.213-1 A est nouveau (voir l'article 19 de l'Ordonnance). Les titres mentionnés au 3° sont les propres obligations que les établissements de crédit, entreprises d'investissement et sociétés de financement ont émis et qu'ils désirent placer sur la marché primaire. La période de 60 jours de détention par les émetteurs de ces titres est la durée maximale pour effectuer des opérations de régularisation de cours (stabilisation). La durée de 60 jours est prévue à l'article 5.3 du Règlement délégué (UE) n° 2016/1052.</p> |
| <p><b>Article 11</b></p> <p>A la sous-section 1 de la section 2 du chapitre III du titre premier du livre deuxième du même code, il est ajouté un article R. 213-16-1 ainsi rédigé :</p> <p>« <u>Le montant mentionné au premier et au deuxième alinéa du I de l'article L. 213-6-3 est fixé à 100 000 euros.</u> »</p>  | <p>Le montant de 100 000 euros permet de distinguer les émissions destinées aux particuliers (émissions <i>retail</i>) et celles qui sont réservées à des institutionnels (émissions <i>wholesale</i>). C'est le critère actuel de la Directive Prospectus. Cependant ce montant est susceptible d'évoluer. Il était par exemple de 50 000 euros lors de la publication de la Directive. Le renvoi du montant à un décret a été retenu afin de permettre une adaptation rapide des textes français.</p>  |



### 3. Dispositions diverses et finales

| <b>Décret</b>  | <b>Explications</b> |
|--|---------------------|
| Les articles 12 et 13 ne sont pas ici reproduits. Ils concernent l'application du décret outre-mer.  |                     |
| <b>Article 14</b><br>La garde des sceaux, ministre de la justice, le ministre de l'économie et des finances et la ministre des outre-mer sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent décret, qui sera publié au Journal officiel de la République française. |                     |

## ANNEXE

### Composition de la Commission Obligataire de Paris Europlace

#### Président

Gilles Endréo, avocat associé - White & Case LLP

#### Comité de pilotage

- Alice Bonardi, Paris Head of Legal Global Markets France – BNP Paribas
- Gilles Endréo, avocat associé – White & Case LLP
- Hubert Merveilleux du Vignaux, avocat associé – Gide Loyrette Nouel
- Marc-Etienne Sébire, avocat associé – CMS Bureau Francis Lefebvre

#### Autorité des marchés financiers

- Delphine Dirat, Direction de la régulation et des affaires internationales
- Christelle Le Calvez, Direction des affaires juridiques

#### Direction Générale du Trésor

- Jean Boissinot, Chef du pôle d'analyse économique du secteur financier
- Sarah Finkelstein, Adjoint au Chef du bureau épargne et marché financier
- Hubert Gasztowtt, Conseil juridique du directeur du Trésor
- Alice Navarro, Conseillère juridique de la Directrice générale

#### Ministère de la Justice

- Nicolas Faas – Direction des affaires civiles et du sceau
- Constance Lachèze – Direction des affaires civiles et du sceau

#### Ont participé aux réunions du groupe de travail

- Alexandre Akhavi, Responsable juridique financement & trésorerie du Groupe EDF et Président de la Commission juridique de l'AFTE
- Fabrice Armand, avocat associé – DLA Piper
- Alice Bonardi, Paris Head of Legal Global Markets France – BNP Paribas
- Frédéric Brignatz, Fixed income debt issues legal department – Société Générale
- Sylvie Dariosecq, directeur des affaires juridiques – AMAFI (Association Française Des Marchés Financiers)
- Richard Dassin, avocat collaborateur – DLA Piper
- Carine Delfrayssi, chargée de mission - Affaires juridiques et européennes – Paris Europlace
- Véronique Delaittre, avocat associé – Linklaters LLP
- Stéphane Derouvroy, co-head debt capital markets – HSBC France
- Pierre-André Destrée, avocat counsel – Linklaters LLP
- Laurent Durand, deputy head – HSBC France
- Hervé Ekué, avocat associé – Allen & Overy LLP
- Bruno Fitsch-Mouras, corporate & financial law head of financial law legal department – Orange
- Vladimir Ganem, chargé de mission juridique – Paris Europlace
- Sophie Gasné, responsable du pôle opérations financières - Direction juridique – AXA
- Myriam Issad, avocat – CMS Bureau Francis Lefebvre
- Anne-Laure Jestin, responsable département émissions de dette - Direction juridique – Natixis

### **Ont participé aux réunions du groupe de travail (suite)**

- Grégoire Karila, avocat associé – White & Case LLP
- Bénédicte de Kervern, juriste – ANSA (Association Nationale des Sociétés par Actions)
- Daniela Kotzeva, avocat – Ashurst LLP
- Emmanuelle Leroy, avocat – Ashurst LLP
- Laurent Letohic, executive director DCM-Legal / Capital Markets – Crédit Agricole CIB
- Hubert Merveilleux du Vignaux, avocat associé – Gide Loyrette Nouel
- Marie-Aude Noury, avocat - Cabinet Noury
- Béatrice de Pompignan, juriste droit financier – CDC (Caisse des Dépôts et Consignations)
- Emmanuel Remenant, managing director DCM-Legal / Capital Markets – Crédit Agricole CIB
- Isabelle Renaudie, avocat counsel – White & Case LLP
- Julien Sébastien, avocat associé – Allen & Overy LLP
- Marc-Etienne Sébire, avocat associé – CMS Bureau Francis Lefebvre
- Fiona Stal, Head of Legal, Debt Capital markets – Société Générale
- Grégoire de Thier, senior financial advisor corporate finance – ENGIE
- Laurent Tissot, vice-Président - legal counsel - Deutsche Bank AG
- Jean-Paul Valuet, secrétaire général – ANSA (Association Nationale des Sociétés par Actions)
- Christophe Yvon, responsable du droit des opérations de marché – Société Générale