

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ministère de la justice

NOR : JUSX0400082R/R1

ORDONNANCE

portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale

RAPPORT AU PRESIDENT DE LA REPUBLIQUE

Monsieur le Président,

La présente ordonnance est prise en application du 4° de l'article 26 de la loi n° 2003-591 du 2 juillet 2003 habilitant le Gouvernement à simplifier et unifier le régime applicable aux valeurs mobilières des sociétés commerciales et du *d* du 4° de l'article 62 de la loi n° 2003-660 du 21 juillet 2003 de programme pour l'outre mer.

L'axe majeur de la réforme est une libéralisation de l'émission des valeurs mobilières. Ainsi, des règles générales sont instituées, qui permettront aux acteurs économiques de créer les titres dont ils ont besoin, tout en disposant d'une sécurité juridique quant à leur régime.

Dans ce cadre, l'une des innovations les plus importantes est la création de nouveaux titres de capital, appelés « actions de préférence ». Les caractéristiques de ces actions seront librement déterminées par les statuts ou par le contrat. Avec ou sans droit de vote, jouissant de droits particuliers dans la société elle-même mais aussi dans une autre société du groupe, ces actions, qui constituent des titres de capital, peuvent comporter tous les droits souhaités, tels que des droits financiers (dividende ou remboursement prioritaires, priorité sur le boni de liquidation, conversion en actions ordinaires, par exemple) ou politiques (représentation au sein des organes de direction ou de surveillance, droit d'information renforcé par exemple). Les droits sont entendus au sens générique du terme, et ces actions peuvent donc aussi être dotées d'obligations particulières et faire l'objet de restrictions. Enfin, elles peuvent être converties en actions ordinaires ou en actions de préférence d'une autre catégorie.

En outre, la réforme des valeurs mobilières assouplit et unifie les règles de l'augmentation de capital, le regroupement des valeurs mobilières complexes ou composées dans un régime unique de titres donnant accès de façon différée au capital de la société ou à une créance sur elle.

Le titre I^{er} consacré à cette réforme comporte quatre chapitres relatifs à l'augmentation de capital des sociétés par actions, au régime général et particulier des valeurs mobilières émises par elles, à des mesures de dépenalisation, ainsi qu'à des dispositions de coordination.

Le titre II de l'ordonnance actualise le droit commercial de l'outre-mer, afin de doter les collectivités d'un droit moderne et adaptés aux enjeux économiques mondiaux. Il comporte deux chapitres relatifs à l'actualisation du code de commerce, à l'exception du livre IV de ce code, et à l'application de la présente réforme à l'outre-mer.

Le titre III comporte des dispositions transitoires et diverses relatives tant à la réforme du régime des valeurs mobilières qu'à l'extension à l'outre-mer de la législation commerciale.

TITRE I^{ER}. - LA REFORME DES VALEURS MOBILIERES EMISES PAR LES SOCIETES COMMERCIALES

CHAPITRE I^{ER}. - L'AUGMENTATION DE CAPITAL

Les nouvelles dispositions relatives aux augmentations de capital redéfinissent le régime des augmentations décidées par les émetteurs, tout en lui conférant une portée générale. Elles assouplissent les modalités de ces augmentations en allégeant les contraintes qui pesaient sur les délégations et le droit préférentiel de souscription, et prévoient des adaptations intégrant l'unification du régime des valeurs mobilières donnant accès au capital et de la création de la catégorie des actions de préférence.

Définition d'un régime général des augmentations de capital

Le principe de la portée générale du régime des augmentations de capital est affirmé. Les règles qu'il postule s'appliquent à l'ensemble des augmentations de capital, sous réserve des adaptations prévues par les dispositions spécifiques aux actions de préférence et aux valeurs mobilières donnant accès au capital.

Les dispositions de l'article L. 225-127, qui décrivent les différentes modalités d'augmentation du capital, sont complétées afin de prendre en compte ces nouvelles catégories. A cette fin, le texte introduit une distinction entre les actions ordinaires et les actions de préférences, toutes deux qualifiées de titres de capital (**article 2**).

Les mécanismes par lesquels le capital peut être augmenté sont précisés, s'agissant de l'exercice des droits attachés à des valeurs mobilières, tels qu'un bon de souscription d'action, une option, une obligation remboursable ou convertible en actions (**article 3**).

Elargissement des délégations

La présente ordonnance, dans ses **articles 4 et 5**, modifie en substance l'actuel article L. 225-129 du code de commerce qui pose les conditions de réalisation des augmentations de capital. Cet article est réécrit pour élargir l'objet et la portée des délégations consenties par l'assemblée générale aux organes de direction. Ces derniers, pourront non seulement définir les modalités d'émission et réaliser les augmentations de capital décidées par l'assemblée, mais encore décider eux-mêmes d'augmentations, dans la limite d'un plafond fixé par l'assemblée. Cette règle, qui renforce sensiblement le rôle des organes de direction dans le processus de

décision des augmentations de capital, tend à introduire une plus grande souplesse en ce domaine, en n'imposant plus la réunion systématique des actionnaires pour chaque décision d'augmentation. La délégation consentie par l'assemblée pour décider de l'augmentation de capital est toutefois enserrée dans un délai de vingt-six mois, alors que la délégation sur les modalités de l'émission peut s'étendre sur cinq ans. Certaines émissions (émissions d'actions de préférence ou de valeurs mobilières donnant accès au capital) doivent en outre faire l'objet de résolutions particulières. Cependant, l'assemblée générale aura toujours la faculté de limiter sa délégation à un certain type de valeurs mobilières et de prévoir des plafonds différents en fonction de la nature du titre.

Afin de permettre une meilleure réactivité des sociétés cotées aux conditions du marché, l'article L. 225-129-4 du code de commerce introduit pour ces dernières la possibilité d'une sub-délégation au directeur général, aux directeurs généraux délégués ou à un membre du directoire du pouvoir nécessaire afin de décider une émission ou d'y surseoir.

Une simplification est apportée pour les sociétés cotées souhaitant échanger des titres avec une société non cotée. Elles pourront déléguer au conseil d'administration ou au directoire le pouvoir d'émettre des titres dans la limite de 10 % du capital social pour rémunérer l'apport des titres de la société non cotée, dont la valeur sera évaluée par un rapport du commissaire aux apports (**article 19**). En outre, l'assemblée générale peut déléguer les pouvoirs nécessaires au rachat d'actions (**article 23**).

Les assouplissements concernent également les conditions dans lesquelles le montant de l'augmentation de capital peut être limité au montant des souscriptions. Sur ce point, l'exigence d'une autorisation expresse de l'assemblée générale est remplacée par une faculté d'opposition reconnue à cette dernière (**article 9**).

Assouplissement du régime applicable au droit préférentiel de souscription

Les modifications des règles relatives à la suppression du droit préférentiel de souscription prévues par l'ordonnance visent à permettre aux émetteurs de réaliser des augmentations de capital dans des conditions attractives pour les investisseurs.

Tout d'abord, l'article L. 225-134 du code de commerce est réécrit, et un article L. 225-135-1 est créé, pour permettre aux émetteurs d'adapter le montant de l'augmentation de capital à l'effectivité de la demande. L'assemblée des actionnaires pourra ainsi soit s'opposer à une réduction du montant de l'augmentation, qui en tout état de cause est limitée aux trois quarts de l'augmentation prévue, soit autoriser une augmentation supplémentaire, dans une limite fixée par décret, de l'augmentation initiale et au même prix que celle-ci (**articles 9 et 11**).

Par ailleurs, la règle des « dix parmi les vingt » prévue à l'actuel article L. 225-136 du code de commerce, dont le but est de permettre la détermination d'un prix sans encourir le risque de manipulation des cours en imposant à l'émetteur de fixer un prix d'émission au moins égal à la moyenne des cours constatés pour ses actions pendant dix jours de bourse consécutifs choisis parmi les vingt derniers jours de bourse précédant le début de l'émission, est remplacée par une règle fixée par décret, après avis de l'Autorité des marchés financiers (AMF). La détermination réglementaire des règles de fixation du prix permettra une adaptation plus simple aux nécessités du marché (**article 12**).

De plus, dans la limite de 10 % du capital social, l'assemblée générale pourra, après avoir déterminé les modalités de fixation du prix, en déléguer la fixation, dans ces limites, au conseil d'administration ou au directoire. Ainsi, est permise l'augmentation de capital dite « en continu » afin de permettre aux sociétés d'émettre une partie de leurs titres dans les meilleures conditions, sans toutefois porter atteinte de façon trop importante aux droits des actionnaires que la règle de fixation du prix a pour but de protéger.

Cette réforme entend répondre à une forte demande de place, qui souligne le caractère dirimant de la règle actuelle, laquelle constitue en période de forte fluctuation boursière un obstacle aux augmentations de capital classiques. Il en résulte l'utilisation par nombre d'émetteurs de formes complexes d'augmentations, destinées à contourner le régime de droit commun. L'assouplissement de ce dernier permettra donc de ramener les émetteurs vers les procédures classiques d'augmentation, plus simples, tout en maintenant un plancher constituant une garantie contre d'éventuelles manipulations de cours.

Enfin, le nouvel article L. 225-135 consacre la pratique d'un délai de priorité et le délai d'exercice du droit préférentiel de souscription est ramené de dix à cinq jours (**articles 10 et 17**). D'autres simplifications de nature réglementaire seront intégrées dans la réforme du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

Les dispositions relatives aux émissions réservées sont simplifiées (**articles 13 et 14**).

La rédaction de l'article L. 225-138 est clarifiée. Ainsi, sont définies les personnes ou catégories pouvant être bénéficiaires de ces augmentations de capital réservées, et la règle de fixation du prix est renvoyée aux règles générales. Cet article reprend par ailleurs l'assouplissement adopté par la loi de sécurité financière permettant à l'assemblée générale de déléguer au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, le soin de fixer la liste précise des bénéficiaires au sein de cette ou de ces catégories et le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux.

Ces simplifications restent toutefois protectrices pour les actionnaires, dans la mesure où l'ensemble de ces conditions sont soumises à la décision de l'assemblée générale. Le I de l'article L. 225-138 prévoit en outre un rapport complémentaire du conseil d'administration ou du directoire décrivant les conditions définitives de l'opération.

Le délai de réalisation de ces émissions est, pour des raisons pratiques, ramené à dix-huit mois au lieu de deux ans. Ce délai permet d'éviter toute vacance dans la délégation de l'assemblée qui peut, l'année suivante, ne pas se réunir exactement à la même date. Par conséquent, en pratique les délégations devront donc intervenir annuellement. Pour les émissions réservées aux salariés, ce délai est le délai de droit commun de 5 ans pour la réalisation ou de 26 mois pour la décision de l'augmentation de capital.

Afin de permettre aux salariés de bénéficier, sans discrimination par rapport aux autres souscripteurs, d'une émission réservée lors d'une augmentation de capital concomitante à une première introduction sur un marché réglementé, la référence à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision est écartée au profit du prix d'admission (**article 54**).

Autres dispositions

Elles visent à mieux coordonner les règles d'augmentation de capital avec les spécificités des titres particuliers.

Ainsi, la détermination des mentions devant figurer dans les rapports des organes de direction dans les cas d'émissions de valeurs mobilières composées est renvoyée à un décret en Conseil d'Etat, qui pourra notamment préciser le mode de calcul du prix de souscription ou des conditions d'attribution d'une quote-part de capital (**article 15**).

Egalement, les règles relatives au démembrement de propriété, prévues pour les actions ordinaires, sont étendues à tous les titres de capital. Elles peuvent donc être appliquées aux actions de préférence (**article 16**).

De même, l'exigence d'un bulletin de souscription est posée pour les titres de capital et les titres donnant accès au capital. Ce bulletin étant nécessaire, que la souscription soit immédiate ou différée, pour matérialiser le contrat d'émission (**article 18**).

Les mises en cohérence portent aussi sur les formalités de constatation de l'augmentation de capital résultant de l'exercice d'un droit attaché aux valeurs mobilières donnant accès au capital. Ces formalités sont précisées et simplifiées. Le nouvel article L. 225-149 indique notamment que les constatations relatives à l'augmentation de capital doivent être effectuées non pas dans le mois qui suit la clôture de l'exercice, mais au plus tard lors de la première réunion suivant la clôture de l'exercice. Un mécanisme de délégation est en outre prévu pour la réalisation de ces opérations au bénéfice du président du directoire ou du directeur général (**article 20**).

Le régime des nullités, issues du mouvement de dépénalisation du droit des sociétés est aménagé et clarifié, afin de maintenir la sécurité des actionnaires tout en ne fragilisant pas le fonctionnement des sociétés. Il convient, tout d'abord, de rappeler que ces nullités sont régularisables, même en cours de procédure. En outre, le délai de prescription est ramené à trois mois à compter de l'assemblée générale suivant la décision d'augmentation de capital, puisqu'en cas de délégation, un rapport doit être fourni par le conseil d'administration ou le directoire. Enfin, sont introduites des nullités facultatives et de nouvelles injonctions de faire en matière d'augmentation de capital (**articles 22, 48, 50, XVI et XVIII de l'article 51**).

Quant au régime de suspension de l'obtention d'attribution de titres de capital par exercice du droit attaché aux valeurs mobilières composées, il est unifié et assoupli, le versement du dividende au titre de l'exercice concerné devenant facultatif (**article 21**).

Par ailleurs, sont unifiées les règles relatives à la suppression des droits attachés aux titres donnant accès au capital lorsque ceux-ci ont été utilisés ou acquis par la société émettrice ou par la société appelée à émettre de nouveaux titres (**article 22**).

Enfin, l'**article 19** de l'ordonnance précise qu'un apport en nature peut être rémunéré par l'émission de titres de capital.

CHAPITRE II. - LES VALEURS MOBILIERES EMISES PAR LES SOCIETES PAR ACTIONS

Section 1. - Dispositions communes aux valeurs mobilières

La présente ordonnance tend à clarifier et à préciser la définition des valeurs mobilières émises par la société par actions et les conditions du transfert de propriété des titres émis par ces sociétés (**article 24**). Elle favorise aussi l'exercice des droits non pécuniaires et la circulation des actions (**article 27**).

Ainsi, l'article L. 228-1 du code de commerce comporte, par renvoi à l'article L. 211-2 du code monétaire et financier, qui a un champ d'application plus large, une définition des valeurs mobilières et précise que les sociétés par actions peuvent émettre tout type de valeurs mobilières dans les conditions du livre II du code de commerce, (**article 24**). Par coordination, l'article L. 211-3 du code monétaire et financier renvoie à cet article (**I de l'article 52**).

La présente ordonnance modifie l'article L. 228-1 précité concernant les règles relatives à la forme des valeurs mobilières.

Actuellement les formes que peuvent revêtir les valeurs mobilières sont fixées à la fois par l'article L. 228-1 du code de commerce et par des dispositions réglementaires. En effet, le deuxième alinéa de l'article 2 du décret n° 49-1105 du 4 août 1949 pris pour l'application de l'article 26 modifié de la loi du 5 juillet 1949 et relatif au régime des valeurs mobilières ainsi qu'aux modalités de liquidation de la caisse centrale de dépôts et de virements de titres et le premier alinéa de l'article 2 du décret n° 55-1595 du 7 décembre 1955 relatif au régime des titres nominatifs régissent les formes des valeurs mobilières. Dans la mesure où ces dispositions, contenues dans des décrets antérieurs à la Constitution du 4 octobre 1958, sont de nature législative, elles sont intégrées à l'article L. 228-1 du code de commerce. Ces dispositions ne peuvent toutefois être abrogées, car elles concernent également des émetteurs autres que les sociétés commerciales.

Les règles de transfert de propriété en cas de cession de valeurs mobilières sont simplifiées et modernisées, en précisant qu'il a lieu à la date de l'inscription en compte, que ces titres soient cotés ou non (**2° de l'article 24**).

Les règles d'obligation de nominativité des titres non cotés dans les sociétés par actions sont simplifiées et modernisées.

Le II et le V de l'article 52 tendent à permettre aux sociétés non cotées d'émettre des titres au porteur afin de favoriser la venue d'émetteurs, notamment internationaux, sur le marché non réglementé.

Cette faculté permet aux émetteurs de choisir la forme des titres la mieux adaptée à leurs besoins.

La décision de l'émetteur doit être prévue dans ses statuts pour les titres de capital et dans le contrat d'émission pour les titres de créances, étant précisé que le contrat d'émission est formé par l'acceptation, grâce à la matérialisation de la souscription, des conditions d'émission qui sont mentionnées notamment dans le prospectus agréé par l'AMF pour les sociétés cotées. Ainsi, l'émetteur est garanti de toujours intervenir dans cette prise de décision.

Par mesure de sécurité, l'émission de titres au porteur et leur inscription corrélative chez un intermédiaire habilité doivent faire l'objet d'un enregistrement auprès d'un dépositaire central. Cette disposition permettra de mieux contrôler les appels publics à l'épargne, qui résultent de la cession des titres d'un actionnaire, sans l'accord des dirigeants ou de l'actionnaire

majoritaire, qui a pour effet de conférer à la société le statut de l'appel public à l'épargne contre son gré. En effet, le dépositaire central pourra réglementer la circulation de ces titres au porteur et il sera soumis aux obligations prévues par le chapitre II du titre 6 du livre V, concernant la lutte contre le blanchiment des capitaux. Sur ce dernier point, les intermédiaires habilités sont ajoutés à la liste de l'article L. 562-1 du code monétaire et financier (**article 52 XI**).

Enfin, le mécanisme actuel relatif aux franchissements de seuil est adapté aux nouvelles dispositions (**article 51 XV**)

L'ordonnance étend aux sociétés non cotées, qui émettent des titres au porteur, la faculté, actuellement réservées aux sociétés cotées, d'obtenir des renseignements relatifs à ces porteurs et au nombre de titres qu'ils détiennent (**article 51 XI à XIII**). Ainsi, elles peuvent engager une procédure d'identification des détenteurs de titres au porteur. L'**article 25** met en adéquation avec la réglementation actuelle certaines terminologies.

L'ordonnance facilite, en outre, l'exercice des prérogatives non pécuniaires attachées aux valeurs mobilières et à leur circulation. Elle prévoit dans l'article L. 228-6-2 du code de commerce que les droits non pécuniaires des valeurs mobilières inscrites en compte joint peuvent être exercés par l'un ou l'autre des titulaires du compte (**article 27**).

Elle permet par ailleurs, la vente des titres dont les porteurs sont restés inactifs et inconnus pendant plus de dix ans (**article 27**). Cette procédure de vente est déjà prévue pour les titres non réclamés résultant de l'échange de titres suite à une fusion ou de distribution d'actions gratuites (article L. 228-6 du code de commerce) et pour les titres qui, suite à la dématérialisation, ont été inscrits d'office en compte et dont les propriétaires ne se sont jamais manifestés (troisième alinéa de l'article 13 du décret n° 83-359 du 2 mai 1983 modifié par le décret n° 92-473 du 21 mai 1992).

Section 2. - Des actions

1 - Régime général

Le régime est amélioré sur plusieurs points.

Tout d'abord, les **articles 32 et 33** de l'ordonnance introduisent explicitement dans le code de commerce des clauses d'agrément, même entre actionnaires, pour la cession de titres nominatifs de capital ou donnant accès au capital et la faculté de renoncer à tout moment à la cession pour le cédant, comme cela existe pour les sociétés à responsabilité limitée (SARL), y compris après la fixation du prix par l'expert.

Ensuite, est permise la négociation de promesse d'actions lorsque leur admission sur un marché réglementé a été demandée (**article 29**).

Enfin, est prévue la codification de la loi du 10 juillet 1964 relative au regroupement d'actions non cotées lorsque la valeur nominale de celles-ci est très faible afin de limiter le volume des actions (**article 34**).

2 - Les actions de préférence

A côté des actions ordinaires, il est créé à l'article L. 228-11 une nouvelle catégorie de titres rattachée aux titres de capital mais qui se distingue toutefois des actions « ordinaires » par un régime sensiblement différent. Cependant, à défaut de dispositions particulières, elles restent bien évidemment soumises au régime des actions.

Ces titres sont qualifiés d'actions de préférence, traduction d'une pratique financière internationale connue (**article 31**).

Cette catégorie d'actions permet d'unifier le régime d'un grand nombre de titres et remplace celle des actions de priorité qui répondait aux mêmes objectifs, mais dont le régime manquait de clarté, ainsi que celle des actions à dividendes prioritaires sans droit de vote, des certificats d'investissement et de droit de vote, qui n'ont plus lieu d'être aux côtés des actions de préférence. Ces divers titres sont conservés uniquement à titre transitoire pour les émissions antérieures. Les titres participatifs sont maintenus en raison de la spécificité de leurs émetteurs qui sont des sociétés par actions du secteur public ou des sociétés coopératives. Le code monétaire et financier est modifié afin de prendre en considération ces nouvelles classifications (**III, IV et VI à VIII de l'article 52**).

Afin de lever les interrogations des praticiens, il est prévu explicitement que la procédure des avantages particuliers est applicable seulement lorsque les actions de préférence seront émises au profit de personnes identifiées.

L'émission des actions de préférence est encadrée afin de garantir la protection des autres actionnaires, préserver les droits particuliers des porteurs de ces titres de préférence ainsi que ceux des créanciers antérieurs.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires est seule compétente pour décider de l'émission de ces actions, de la délégation de ce pouvoir conformément aux règles applicables aux augmentations de capital. Cependant, le conseil d'administration ou le directoire procéderont à l'augmentation ou à la réduction de capital résultant de la conversion des actions de préférence en actions ordinaires. Cette augmentation de capital ne se présente en effet que comme la simple résultante de l'émission des actions de préférence décidée par l'assemblée générale extraordinaire. Il lui appartient, le cas échéant, de décider des conditions de rachat des actions de préférence cotées lorsque le marché sur lequel elles sont négociées n'est pas liquide, ce rachat étant soumis aux règles générales du rachat d'actions. L'assemblée générale extraordinaire doit être consultée pour organiser l'incidence des modifications et d'amortissement du capital, et décide de l'éventuelle distribution des dividendes sous forme d'actions, étant précisé qu'elle peut fixer dans les statuts ces éléments, de même que les conditions de rachat. De même, cette liberté est encadrée pour assurer la représentativité en terme de capital des actionnaires dotés du droit de vote. Une limitation des actions de préférence sans droit de vote à un quart du capital social est ainsi instaurée pour les sociétés cotées et à la moitié du capital pour les sociétés non cotées. Enfin, dans un souci de transparence et de clarification, les bénéficiaires de ces actions dans le cadre d'une émission réservée ou de conversions d'actions ordinaires ne peuvent prendre part à la décision de création.

Les droits des porteurs d'actions de préférence sont aussi protégés par la possibilité qui leur est reconnue de désigner un commissaire aux comptes pour vérifier le respect de leurs droits particuliers. L'ordonnance organise les cas de fusion et de scission et leurs conséquences pour les porteurs d'actions de préférence qui doivent être consultés si un échange de titres équivalents n'est pas possible.

Les créanciers antérieurs à la réduction de capital pouvant résulter de cette conversion, peuvent faire opposition à l'opération, comme en matière de réduction de capital non motivée par des pertes.

Section 3. - Dispositions applicables aux catégories de titres en voie d'extinction

La nouvelle catégorie des actions de préférence remplace les catégories des actions de priorité, des actions à dividende prioritaire sans droit de vote et des certificats d'investissement et de droit de vote qui répondaient à des régimes très divers. Toutefois, il convient de laisser perdurer les émissions décidées antérieurement à l'entrée en vigueur de l'ordonnance afin de protéger les émissions en cours et les porteurs de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de ces titres (**articles 35 à 38**).

De même, le droit préférentiel de souscription des porteurs de ces titres ne pouvant plus être créés, est garanti par un droit préférentiel à la souscription d'actions de préférence ayant les mêmes caractéristiques que les titres détenus.

L'ordonnance apporte des améliorations à ce régime transitoire en prévoyant que les décisions de conversion des actions de priorité ou des actions à dividende prioritaire sans droit de vote s'imposent à leurs porteurs.

Section 4. - Des obligations

L'émission d'obligations ordinaires est simplifiée puisqu'elle peut être décidée par le conseil d'administration ou le directoire qui pourront ainsi librement opter entre l'emprunt bancaire et l'emprunt obligataire, avec faculté pour eux de déléguer cette compétence, l'assemblée générale gardant la possibilité de se réserver ce pouvoir (**article 39**). La situation financière, et notamment d'endettement de la société doit être mentionnée dans le rapport annuel afin d'assurer l'information des actionnaires (**I de l'article 51**). La réforme précise aussi explicitement la nécessité de tenir une feuille de présence et d'établir un procès-verbal pour les assemblées de la masse des obligataires (**article 41**) ainsi que la possibilité d'utiliser le vote par correspondance, voire les moyens de visioconférence (**article 42**). Elle relève enfin les conditions de majorité au deux tiers des obligataires présents ou représentés pour la modification a posteriori du contrat d'émission (**article 43**).

Section 5. - Des valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances

La présente ordonnance dote les sociétés d'un cadre législatif plus souple et mieux adapté à leurs besoins (**articles 44 à 49**).

Elle simplifie et unifie le régime d'émission des différentes valeurs mobilières dites composées ou complexes, en supprimant les catégories particulières de titres donnant accès au capital, au profit d'une catégorie unique (**VII et IX de l'article 51 et VIII de l'article 52**). Actuellement, le code de commerce définit le régime particulier de chaque valeur mobilière donnant droit à l'attribution de titres représentant une quotité du capital, telle que les obligations avec bons de souscription d'actions, les obligations convertibles en actions, les obligations échangeables contre des actions ainsi que les bons de souscription d'actions. Ces définitions ne

permettent pas aux acteurs économiques de créer librement de nouveaux titres bénéficiant de la sécurité juridique requise. Une nouvelle catégorie est créée pour englober l'ensemble de ces titres, les unifier et permettre l'émission de nouveaux titres (**article 45**). Ce régime reprend pour l'essentiel les dispositions applicables aux valeurs mobilières existantes (**article 49**). Il s'applique dès lors, à compter de l'entrée en vigueur de l'ordonnance, aux diverses valeurs mobilières composées émises antérieurement, sous réserve du respect des droits des porteurs définis lors de l'émission de ces valeurs mobilières (**article 64 II**).

L'ordonnance tend également à harmoniser le régime des valeurs mobilières donnant accès au capital avec celui des actions ordinaires (**article 46**). L'article L. 228-92 du code de commerce, en cohérence avec les articles L. 225-127 et L. 225-129 du même code, rend applicable à toute forme d'augmentation de capital les règles générales en la matière. A cet égard, il peut être rappelé que la décision de l'assemblée générale extraordinaire d'émettre des valeurs mobilières composées est une décision d'augmentation de capital, même si celle-ci est réalisée ultérieurement par l'exercice du droit attaché à ces valeurs mobilières. Ainsi, les règles relatives à la délégation en ce domaine des pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire au conseil d'administration ou au directoire trouvent à s'appliquer. Toutefois, il convient de préciser qu'en raison de la spécificité de ces titres, certaines règles spéciales leurs sont réservées, telle que l'exigence d'un rapport spécial du commissaire aux comptes prévue à l'article L. 228-92.

Les modalités d'émission de ces valeurs mobilières sont également assouplies. En effet, l'ordonnance supprime un certain nombre de contraintes légales. Ainsi, les conditions légales de délai sont supprimées, pour permettre aux émetteurs de les prévoir dans les contrats d'émission et ainsi de les adapter à leurs besoins spécifiques. De même, elle étend la faculté d'émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital au sein d'un groupe de sociétés, en conférant la faculté à une société mère d'émettre des valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital de sa filiale (**article 47**).

De même les émetteurs peuvent déroger à certaines dispositions légales dans le contrat d'émission (**article 49**). Ainsi, en matière de fusion, il leur est permis de ne pas retenir dans le contrat d'émission, l'assouplissement prévu à l'article L. 228-101 du code de commerce qui écarte la délibération de l'assemblée générale des obligataires. Dans le même cas, la société ne peut imposer aux titulaires de ces valeurs mobilières le rachat ou le remboursement de leurs droits, sauf dispositions spéciales du contrat d'émission

Enfin, le nouvel article L. 225-132 du code de commerce permet aux actionnaires de conserver le bénéfice, lors de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, d'un droit préférentiel de souscription.

CHAPITRE III. - LES MESURES DE DEPENALISATION

Parmi les infractions du code de commerce ayant trait aux valeurs mobilières, certaines peuvent être abrogées simplement ou remplacées par des sanctions civiles ou poursuivies sur le fondement de la complicité (**article 50**).

Ainsi, l'infraction de participation à la négociation illicite d'actions, pouvant être poursuivie au titre de la complicité de négociations illicites, est abrogée (article L. 242-4 du code de commerce).

Trois infractions relatives aux actions à dividende prioritaire sans droit de vote sont abrogées au profit d'injonctions de faire pour la désignation d'un mandataire représentant ces actionnaires à l'assemblée générale des actionnaires et la consultation des assemblées spéciales. La dernière infraction relative à l'émission d'action à dividende prioritaire au-delà du seuil de 25 % du capital social devient sans objet puisque de telles actions ne peuvent plus être émises (1°, 2° et 3° de l'article L. 245-3 du code de commerce).

Afin d'aligner le régime des assemblées d'obligataires sur celui des assemblées d'actionnaires, le 2° de l'article L. 245-11 du code de commerce qui réprime le fait de se faire passer pour un obligataire lors d'une assemblée d'obligataires, est abrogé.

Enfin, l'ordonnance abroge les deuxième à cinquième alinéas de l'article L. 245-12 du code de commerce visant certaines participations illégales aux assemblées d'obligataires.

CHAPITRE IV. - DISPOSITIONS DIVERSES ET DE COORDINATION

Ce chapitre contient les modifications du code de commerce et du code monétaire et financier rendues nécessaires par les réformes réalisées.

Le **II de l'article 51** prévoit que l'attribution de valeurs mobilières aux mandataires sociaux doit être portée à la connaissance des actionnaires dans le rapport relatif à la publicité des rémunérations mentionné à l'article L. 225-102-1 du code de commerce.

TITRE II. - DISPOSITIONS RELATIVES A L'OUTRE-MER

CHAPITRE I^{ER}. - ACTUALISATION DE LA LEGISLATION CIVILE ET COMMERCIALE APPLICABLE A L'OUTRE-MER

Ce chapitre a pour but d'actualiser le code de commerce, à l'exception du livre IV, applicable à l'outre-mer en raison de l'adoption, depuis sa codification, des lois suivantes :

- loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale ;
- loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques ;
- loi n° 2001-624 du 17 juillet 2001 portant diverses dispositions d'ordre social, éducatif et culturel ;
- loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001 portant mesures urgentes de réformes à caractère économique et financier ;
- loi n° 2002-1303 du 29 octobre 2002 modifiant certaines dispositions du code de commerce relatives aux mandats sociaux ;
- loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002 de modernisation sociale ;
- loi n° 2003-7 du 3 janvier 2003 modifiant le livre VIII du code de commerce ;
- loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière ;

- loi n° 2003-721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique ;
- loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites.

Cette actualisation a pour but de doter l'outre-mer d'un droit commercial moderne.

Elle permet de prévoir les dispositions indispensables à la transparence dans les entreprises, au contrôle légal des comptes et au statut des commissaires aux comptes selon des principes exigeants, issus de la loi de sécurité financière, pour assurer la sécurité juridique des investisseurs et des tiers. Elle étend la dépenalisation et les mécanismes civils de substitution, le régime des stock options, l'identification des actionnaires, et de façon générale les mécanismes d'équilibre des pouvoirs, permettant la protection des droits des actionnaires, de prévention des conflits d'intérêt au sein de la société, de limitation du cumul des mandats, de fonctionnement des organes dirigeants.

De même, il était indispensable de prévoir l'application outre mer des dispositions de la loi d'initiative économique ayant simplifié la création d'entreprise, et permettant de protéger l'entrepreneur individuel et son conjoint.

Cette actualisation nécessite certaines dispositions d'adaptation, et des mesures d'extension pour la Nouvelle-Calédonie et Wallis et Futuna, mais aussi pour Mayotte pour les seules lois antérieures à la loi du 11 juillet 2001 relative à Mayotte qui prévoit que les modifications ultérieures du code de commerce s'appliquent de plein droit (**articles 55 à 58**).

CHAPITRE II. - EXTENSION A L'OUTRE-MER DES DISPOSITIONS REFORMANT LES VALEURS MOBILIERES EMISES PAR LES SOCIETES COMMERCIALES

Ce chapitre a pour objet de rendre applicable la réforme des valeurs mobilières à l'outre-mer dans sa totalité, avec les mesures d'adaptation et d'extension que cela nécessite, à l'exception des modifications du code du travail et de la réforme des titres au porteur.

TITRE III. – DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DIVERSES

CHAPITRE IER. – DISPOSITIONS GENERALES

Ces dispositions générales concernent l'abrogation de la loi du 10 juillet 1964, codifiée par la présente ordonnance, sauf pour la Polynésie française (**article 63**) et l'entrée en vigueur de la présente ordonnance (**article 64**).

CHAPITRE II. – DISPOSITIONS SPECIFIQUES A L'OUTRE-MER

Sont prévues des mesures transitoires (**article 65**) de même nature que celles qui avaient été prévues lors de l'adoption des lois susmentionnées.

Enfin, est intégré un **article 66** visant à indiquer, pour la Polynésie française, que les dispositions figurant dans le livre 9 du code de commerce et la concernant, sont représentatives de l'état du droit commercial applicable avant la publication de la loi organique du 27 février 2004 lui donnant compétence en cette matière.

Tel est l'objet de la présente ordonnance que nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de notre profond respect.