



Haut Comité Juridique  
de la Place financière de Paris

***BILAN DE DIX ANNÉES  
D'EXISTENCE DU HCJP***

*du Haut Comité Juridique de  
la Place Financière de Paris  
5 décembre 2025*

## BILAN DE DIX ANNEES D'EXISTENCE DU HCJP

En 2015, l'AMF, la Banque de France, l'ACPR, la Direction générale du Trésor et la Chancellerie ont fondé le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (le « **HCJP** » ou le « **Haut Comité** »), en s'inspirant du *Financial Markets Law Committee* (FMLC) de la place financière londonienne. Pensé comme un lieu d'échanges entre les autorités et les acteurs de la place financière de Paris (la « **Place** »), le HCJP consulte régulièrement les avocats, les professionnels du droit et les associations professionnelles du secteur bancaire et financier.

Initialement confiée à Michel Prada, inspecteur général des Finances publiques honoraire et ancien président de l'AMF, la présidence du HCJP a ensuite été, en 2016, exercée par Guy Canivet, premier président honoraire de la Cour de cassation et ancien membre du Conseil constitutionnel, puis, en 2019, par Gérard Rameix, conseiller-maître honoraire à la Cour des comptes et ancien président de l'AMF. Depuis 2024, le Haut Comité est présidé par Jean-Paul Faugère, conseiller d'Etat honoraire et vice-président de l'ACPR.

Gérard Gardella, ancien Magistrat et précédemment directeur juridique d'une grande banque française, a été le premier secrétaire général du HCJP et Jean-Guillaume de Tocqueville, avocat, ancien associé d'un cabinet international, l'est devenu depuis 2024.

Le HCJP est composé de dix-sept membres dont les mandats sont de trois ans renouvelables une fois. L'AMF et la Banque de France sont membres de droit. La Chancellerie, le Trésor et l'ACPR y participent également.

Le Haut Comité a pour mission de produire des analyses du droit positif à même de promouvoir la sécurité et la compétitivité juridiques de la Place. Sur la base de ces analyses, il propose, en toute indépendance, des évolutions ayant pour objet de consolider l'attractivité de la Place. Il accompagne également les autorités dans les négociations auxquelles elles prennent part, notamment au niveau européen. Le HCJP peut agir sur auto-saisine, saisine d'une autorité tutélaire ou sur proposition d'un acteur de la Place.

Le Haut Comité intervient principalement en matière bancaire et financière, mais a élargi sa compétence au droit des sociétés et au droit des entreprises en difficulté. Plus ponctuellement, il traite également de questions relatives à d'autres branches du droit, dès lors qu'elles concernent le secteur financier (par exemple le droit des assurances ou la cybercriminalité).

**Depuis sa création en janvier 2015, le Haut Comité a publié, à la date du 5 décembre 2025 (date de la conférence commémorative au Sénat des dix ans du HCJP), quatre-vingt-trois (83) rapports et avis. Le présent bilan a pour objectif d'évaluer les effets de ces travaux.**

La mise en œuvre des recommandations du HCJP se traduit souvent par l'adoption de textes législatifs ou réglementaires. Les autorités qui le composent participent aux travaux, et ce lien permanent permet au HCJP de cibler les sujets les plus susceptibles de faire l'objet d'une évolution.

Outre ces rapports, le Haut Comité s'implique dans des initiatives de la Place en participant à des colloques universitaires, comme celui organisé par l'Université Paris-Dauphine en mars 2019 sur le Brexit, ou à des colloques à destination des professionnels telles que les différentes matinées de l'AEFR. Le Haut Comité intervient également de manière plus ponctuelle lors de certains événements, comme la Nuit du Droit. Ses membres, surtout lorsqu'ils ont présidé un groupe de travail ayant rendu un rapport ou un avis, sont fréquemment invités à répondre à des interviews dans la presse juridique. Celle-ci fait souvent état des rapports.

Le tableau ci-après recense tous les rapports et avis rendus par le HCJP de sa création, en janvier 2015, jusqu'au 5 décembre 2025. Les propositions formulées et les éventuels effets et mises en œuvre sont indiqués. Sans préjudice des informations contenues dans ce tableau, sont mentionnés, à titre d'illustration, quelques-uns des rapports et avis du HCJP ayant eu une influence sur la rédaction et dans la négociation de différents textes, du plus récent au plus ancien.

## 1. Rapports ou avis ayant exercé une influence directe dans le droit positif

### 1.1. Droit français

Les préconisations du HCJP contenues dans les rapports ci-dessous cités ont été en tout ou partie reprises dans différents textes, plus précisément :

- Le rapport « *La réglementation des activités de mini-crédits et de paiements fractionnés* » (n°71), publié le **27 mars 2024** : par l'ordonnance n° 2025-880 du 3 septembre 2025 relative au crédit à la consommation ;
- Le rapport « *Le régime de liquidation des fonds d'investissement en situations spéciales* » (n°68), publié en **octobre 2023** : par l'ordonnance n° 2025-230 du 12 mars 2025 relative aux organismes de placement collectif ;
- Le rapport « *Say on Climate* » (n°64), publié en **décembre 2022** : par la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France (s'agissant de la modification du droit de la procédure), par le code AFEP-MEDEF, et par la doctrine de l'AMF ;
- Le rapport « *Les droits de vote multiples* » (n°61), publié le **15 septembre 2022** : par la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France ;
- Le rapport « *Les dispositifs de transparence extra-financière des sociétés* » (n°60), publié en **juillet 2022** : par l'ordonnance n° 2023-1142 du 6 décembre 2023 relative à la publication et à la certification d'informations en matière de durabilité et aux obligations environnementales, sociales et de gouvernement d'entreprise des sociétés commerciales ;
- Le rapport « *L'adaptation de la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire* » (n°56), publié le **30 mars 2022** : par la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France ;
- Le rapport « *L'adéquation du Droit des Fonds d'investissement et du Droit des Sociétés* » (n°54), publié le **3 décembre 2021** : par l'ordonnance n° 2025-230 du 12 mars 2025 relative aux organismes de placement collectif ;
- Le rapport « *La transposition de la directive fusions-scissions* » (n°46), publié en **novembre 2020** : par l'ordonnance n° 2023-393 du 24 mai 2023 portant réforme du régime des fusions, scissions, apports partiels d'actifs et opérations transfrontalières des sociétés commerciales et le décret n° 2023-430 du 2 juin 2023 y afférent ;
- Le rapport « *Les passeports dépositaires centraux* » (n°45), publié le **25 septembre 2020** : par plusieurs lois ayant modifié le Code monétaire et financier ;
- Le rapport « *Les classes de créanciers pour la transposition de la directive du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive* » (n°44), publié le **25 septembre 2020** : par l'ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 portant modification du livre VI du Code de commerce ;
- Le rapport « *Les nullités en droit des sociétés* » (n°40), publié le 27 mars 2020 : par l'ordonnance n° 2025-229 du 12 mars 2025 portant réforme du régime des nullités en droit des sociétés ;
- Le rapport « *Effets collatéraux de l'extension de la notion européenne d'offre au public de titres financiers* » (n°34), publié le **25 mars 2019** : par l'ordonnance n° 2019-1067 du 21 octobre 2019 modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres, le décret n° 2019-1097 du 28 octobre 2019 modifiant les dispositions

relatives aux offres au public de titres, et l'arrêté du 7 novembre 2019 portant homologation de modifications du règlement général de AMF ;

- Le rapport « *L'opportunité de rémunérer les administrateurs de sociétés par l'attribution de BSA* » (n°32), publié le **30 novembre 2018** : par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » ;
- Le rapport « *Proposition en vue de la création d'un chapitre du Code de commerce dédié aux sociétés cotées* » (n°25), publié le **26 mars 2018** : par l'ordonnance n° 2020-1142 du 16 septembre 2020 portant création, au sein du code de commerce, d'un chapitre relatif aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation ;
- Le rapport « *Réforme du retrait obligatoire de la cote* » (n°23), publié le **26 mars 2018** : par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » ;
- Le rapport « *Propositions relatives aux actions de préférence* » (n°21), publié le **26 janvier 2018** : par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » ;
- Le rapport « *Proposition visant à moderniser le droit français des fusions* » (n°20), publié le **13 décembre 2017** : par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » ;
- L'avis « *Réponse à la consultation publique de la Direction générale du Trésor sur le projet de réformes législative et réglementaire relatif à la blockchain* » (n°14), publié le **18 mai 2017** : par l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé ;
- Le rapport « *Propositions d'amélioration de la rédaction des dispositions régissant le droit commun des contrats* » (n°13), publié le **10 mai 2017** : par la loi n° 2018-287 du 20 avril 2018 ratifiant l'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations et l'ordonnance n° 2021-1192 du 15 septembre 2021 portant réforme du droit des sûretés ;
- Les rapports sur « *Les implications du Brexit dans le domaine de la coopération judiciaire en matière civile et commerciale* » (n°10) et sur « *Les préconisations sur la mise en place à Paris de chambres spécialisées* » (n°12), publiés respectivement le **30 janvier 2017** et le **3 mai 2017** : par deux protocoles de procédure du 7 février 2018, entrés en vigueur le 1er mars 2018, instaurant une chambre internationale à la Cour d'appel de Paris et renforçant l'efficacité de la chambre internationale du Tribunal de commerce de Paris ;
- Le rapport sur le « *monopole bancaire* » (n°5), publié le **14 mars 2016** : par l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette, et par la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique ;
- L'« *Avis d'une demande relative à la reconnaissance contractuelle des mesures de suspension des droits de résiliation anticipée en matière de contrats relatifs à des produits dérivés, prêts de titres et pensions livrés dans un contexte transfrontière* » (n°4), publié le **15 décembre 2015** : par l'ordonnance n° 2015-1024 du 20 août 2015 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière ; et
- L'« *Avis du HCJP relatif à la consultation publique de l'AMF sur la possibilité pour un fonds d'investissement d'octroyer des prêts* » (n°3), publié le **25 novembre 2015** : par divers lois et décrets intégrés au sein du Code monétaire et financier.

## 1.2. Droit européen

Les recommandations des rapports ci-dessous mentionnés ont été en tout ou partie reprises par les différents textes cités :

- Le rapport « *Le cloud bancaire : état des lieux et propositions* » (n°51), publié en **mai 2021** : par le règlement (UE) 2022/2554 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier ;
- Le rapport « *Les titres financiers digitaux (« security tokens »)* » (n°48), publié le **27 novembre 2020** : par le règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués ;
- Le « *rapport complémentaire sur les aspects juridiques des modifications des indices de référence* » (n°39), publié le **31 janvier 2020** : par le règlement (UE) n° 2021/168, applicable à compter du 13 février 2021, modifiant le règlement Benchmark pour y introduire un mécanisme de remplacement légal d'un indice de référence ;
- Le rapport « *Proposition d'introduction d'un mécanisme de forbearance faisant intervenir l'ESMA* » (n°29), publié le **1er octobre 2018** : par le règlement (UE) 2019/2175 du Parlement et du Conseil de révision des ESA du 18 décembre 2019 ;
- Le rapport « *Directive AIFM et principe de ségrégation des actifs* » (n°9), publié le **21 juillet 2016** : par deux règlements délégués du 12 juillet 2018 modifiant les règlements délégués (UE) n° 2016/438 et 231/2013 ;
- Les rapports « *Les orientations en vue d'un rapprochement des droits nationaux de l'insolvabilité des entreprises dans l'union européenne* » (n°8), et « *La proposition de directive du 22 novembre 2016 relative aux cadres de restructuration préventifs, à la seconde chance et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures de restructuration, d'insolvabilité et d'apurement et modifiant la directive 2012/30/UE, et Défaillance d'entreprises* » (n°15), publiés respectivement le **1er juillet 2016** et le **7 juillet 2017** : par la directive (UE) 2019/1023 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes ; et
- Le rapport « *L'article 15 du projet de Règlement SFTR sur les modalités d'exercice par un créancier du droit d'utiliser les titres qui lui ont été remis en garantie* » (n°1), publié le **19 mars 2015** : par le règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

## 2. Rapports ou avis ayant exercé une influence pendant les discussions relatives à la rédaction de lois, directives, règlements ou textes d'autorités de tutelle

### 2.1. Droit français

Les conclusions des rapports ci-après ont été prises en considération dans les conditions ci-dessous :

- L'avis sur « *les financements Equity alternatifs* » (n° 77), publié le **15 mai 2025** : par la chambre commerciale de la Cour de cassation, dans sa décision du 9 juillet 2025 (Cass. com., 9 juil. 2025, n° 23-15.492, publié au bulletin) ;

- Le rapport « *La détermination de la loi applicable aux actifs inscrits en registres distribués* » (n°72), publié le **31 mai 2024** : par les réflexions parlementaires relatives à la loi n° 2025-391 du 30 avril 2025 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière économique, financière, environnementale, énergétique, de transport, de santé et de circulation des personnes ;
- Le rapport « *Les droits de vote multiples* » (n°61), publié le **15 septembre 2022** : par une commission du Sénat dans le cadre d'une présentation à l'occasion d'une audition ;
- Le rapport « *Les dispositifs de transparence extra-financière des sociétés* » (n°60), publié en **juillet 2022** : par la Chancellerie et la Direction générale du Trésor en vue des discussions européennes sur le sujet et des transpositions en droit français y afférent ;
- Le rapport « *Le patrimoine de l'entrepreneur individuel (EI)* » (n°59), publié le **20 mai 2022** : par les réflexions parlementaires relatives à la loi n° 2022-172 du 14 février 2022 en faveur de l'activité professionnelle indépendante ;
- Le rapport « *La réforme des titres financiers numériques* » (n°58), publié le **20 mai 2022** : par la Direction générale du Trésor en vue de potentielles réformes nationales en matière de droit des titres, avant l'entrée en vigueur du règlement européen sur le régime pilote ;
- Le rapport « *L'assurabilité des risques cyber* » (n°55), publié le **28 janvier 2022** : par les réflexions parlementaires relatives à la loi d'orientation et de programmation du ministère de l'intérieur adoptée en première lecture au Sénat le 18 octobre 2022 ;
- Le rapport « *Contrat - cadre ISDA 2002 (droit français)* » (n°47), publié le **5 novembre 2020** : par les réflexions parlementaires relatives à la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » ;
- Le rapport « *Nullité et gestion dans l'intérêt social en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux* » (n°40 bis), **complémentaire au rapport n°40** : par les réflexions parlementaires concernant la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » ; et
- Le rapport sur « *Les taux d'intérêts négatifs* » (n°11), publié le **30 mars 2017** : par la première chambre civile de la Cour de cassation, dans sa décision du 25 mars 2020 (Cass. Civ. 1, 25 mars 2020, n° 18-23.803, publié au bulletin).

## **2.2. Droit européen**

Les conclusions des rapports ci-après ont contribué à l'élaboration de directives ou règlements suivants :

- Le rapport « *La révision de la directive sur les services de paiement 2 (DSP2)* » (n°66), publié en **septembre 2023** : pour la proposition de révision de la DSP2 ;
- Le rapport « *Cloud bancaire : état des lieux et propositions* » (n°51), publié en **mai 2021** : pour la proposition de règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier, publiée le 24 septembre 2020 ; et
- Le rapport « *Les titres financiers digitaux (« security tokens »)* » (n°48), publié le **27 novembre 2020** : pour le règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués.

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>83. Rapport sur l'indemnisation des investisseurs pour fausse information financière</b></p> <p>Novembre 2025</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La France fut l'un des premiers pays européens à reconnaître le préjudice boursier, en adoptant un régime d'indemnisation fondé sur la « perte de chance ». Si elle a longtemps fait figure de précurseur en la matière, cette reconnaissance s'est largement diffusée en Europe au cours des 20 dernières années. Néanmoins, les régimes appliqués dans les pays voisins n'avaient jusqu'à présent que peu nourri la réflexion des juges français.</li> <li>• C'est dans ce contexte que le HCJP, à la demande de l'AMF, a mis en place un groupe de travail chargé d'établir un état des lieux des droits étrangers en la matière. Le rapport examine ainsi les régimes d'indemnisation boursière en Allemagne, Italie, Espagne, Pays-Bas et Royaume-Uni.</li> <li>• L'objectif n'était pas de déterminer quel droit serait le plus pertinent, mais de mieux comprendre le régime juridique de chaque pays et d'évaluer leur degré d'activité contentieuse en matière de responsabilité civile pour fausse information. Le groupe de travail s'est notamment attaché à identifier si ces juridictions se montraient plutôt favorables, réservées ou hostiles à l'indemnisation du préjudice boursier.</li> <li>• En conclusion, le groupe de travail estime qu'aucune législation étrangère ne peut être considérée comme plus appropriée qu'une autre, chacune étant marquée par sa culture juridique nationale. Néanmoins, certaines analyses pourraient éventuellement inspirer la jurisprudence, et, le cas échéant, le législateur.</li> </ul>	
<p><b>82. Rapport sur la transposition de la directive AIFMD 2</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La directive AIFMD 2 a été adoptée le 13 mars 2024, modifiant de façon ciblée la directive AIFM de 2011 et la directive OPCVM de 2009. La réussite de sa transposition, à intervenir au plus tard le 16 avril 2026, représente un enjeu stratégique pour la Place. Le HCJP a constitué un groupe de travail pour formuler des recommandations autour de trois</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
Juillet 2025	<p>volets : l'octroi de prêts par les FIA, les outils de gestion de la liquidité et l'extension des activités des sociétés de gestion.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de l'octroi de prêts par les FIA, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- rassembler les nouvelles règles applicables à l'activité d'octroi de prêt et aux FIA octroyant des prêts dans une section commune du Code monétaire et financier, tant au niveau de la partie législative qu'au niveau de la partie réglementaire ;</li> <li>- transposer certaines dispositions de la directive AIFMD 2 dans le règlement général de l'AMF, ou dans des instructions de l'AMF, en particulier lorsqu'elles concernent des articles de la directive ayant précédemment été transposés dans le RGAMF ou les instructions de l'AMF ;</li> <li>- transposer fidèlement le texte de la directive AIFMD 2 concernant les règles applicables à l'activité d'octroi de prêt et aux FIA octroyant des prêts ; et</li> <li>- élargir les exemptions du monopole bancaire (activité d'octroi de prêt et cession de créances non échues).</li> </ul> </li> <li>• S'agissant des outils de gestion de la liquidité, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- transposer les nouvelles règles applicables dans le Code monétaire et financier sous la section 1 du chapitre IV du Titre 1er du Livre II pour les OPCVM ; et sous les dispositions communes figurant sous la sous-section 1 de la section 2 du chapitre IV du Titre 1er du Livre II pour les FIA ;</li> <li>- répartir les dispositions entre la partie législative et la partie réglementaire du code afin de se conformer à la hiérarchie des normes et à l'articulation des règles mise en place lors de la transposition de la directive AIFM ;</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- viser certaines dispositions relevant davantage de la doctrine de l'AMF au niveau du RGAMF avec un renvoi à la doctrine (instructions) de l'AMF lorsqu'elles concernent des articles de la directive ayant précédemment été transposés dans le RGAMF et les instructions de l'AMF (et pour autant que les règles ne relèvent pas désormais de la partie législative du Code monétaire et financier) ;</li> <li>- transposer fidèlement le texte de la directive AIFMD2 concernant les règles applicables aux outils de gestion de la liquidité ;</li> <li>- prendre en compte des textes de niveaux européens de niveaux 2 et 3 ;</li> <li>- introduire au niveau législatif et réglementaire du régime de cantonnement via une séparation comptable en vue de s'assurer que la mesure pourra être déclinée dans les règles comptables applicables aux OPCVM et aux FIA figurant dans les règlements comptables publiés par l'Autorité des normes comptables (ANC) ;</li> <li>- introduire un nouveau régime en matière de remboursement en nature comme outil de gestion de la liquidité en veillant à préserver et à s'articuler de manière appropriée avec les régimes existants en matière de rachat et distribution en nature pour certains fonds ; et</li> <li>- prendre en compte les mesures de plafonnement pouvant être mises en place par un FIA investissant dans des actifs peu liquides et activées dans le cours normal des activités en application de ses statuts ou règlement dans le dispositif de décote pouvant être appliquée par les compagnies d'assurance lors du rachat de certaines unités de compte (notamment en modifiant l'article R. 132-5-3 du Code des assurances).</li> <li>• S'agissant de l'extension des activités des sociétés de gestion, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- compléter et préciser la liste des activités et services pour lesquels une société de gestion de portefeuille peut être agréée, et par conséquent d'amender les dispositions figurant aux VI et VII de l'article L. 532-9 du</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>Code monétaire et financier en conséquence et de veiller aux ajustements à apporter dans le RGAMF et la doctrine de l'AMF, en ce compris la procédure d'agrément et les sections concernées (Sections 2A et 2B) du programme d'activité des SGP qui seront mises à jour en conséquence ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- maintenir au niveau de la doctrine de l'AMF à titre indicatif, et aux côtés des services visés par les textes européens, une liste non exhaustive des activités et fonctions complémentaires ;</li> <li>- couvrir les services visés par les directives AIFM et OPCVM, en ce compris les services auxiliaires, dans la procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille ;</li> <li>- mettre en place un point d'entrée unique pour les sociétés de gestion de portefeuille auprès de l'AMF afin de faciliter les échanges et le traitement des dossiers en ce qui concerne l'activité de gestion de crédit ; et</li> <li>- ajuster les dispositions relatives aux passeports des directives OPCVM et AIFM pour permettre la fourniture des services visés par lesdites directives de manière transfrontalière.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Par suite (i) les amendements seraient apportés aux dispositions du Code monétaire et financier et à la doctrine de l'AMF, en particulier à l'Instruction AMF DOC 2008-03, et (ii) les règlements d'exécution (règlement d'exécution (UE) 2024/910 et règlement d'exécution (UE) 2024/913) et les formulaires de notification destinés aux autorités seraient mis à jour pour tenir compte des nouvelles activités et services mentionnés dans les deux directives.</li> </ul>	
<p><b>81. Évolution de la notion juridique de Monnaie</b></p>	<p>Ce rapport porte sur l'évolution de la notion juridique de monnaie dans le sillage des nombreuses interrogations relatives à la diversité des définitions de la « monnaie » en fonction des champs disciplinaires. Ce rapport ambitionne donc de clarifier le concept de monnaie par une réflexion en droit sur cette notion ; et de formuler des préconisations</p>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p>20 juin 2025</p>	<p>concernant la notion juridique de Monnaie. Les principales sont les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- respecter pleinement le principe d'indépendance des législations en garantissant la cohérence entre les définitions du droit monétaire et celles retenues pour d'autres branches du droit ;</li> <li>- distinguer les notions de droit monétaire de celles des règles relatives au LCB-FT et aux mesures restrictives ;</li> <li>- clarifier la notion juridique de monnaie en distinguant ses fonctions d'unité de compte et de moyen de paiement ;</li> <li>- définir la monnaie officielle comme celle choisie par un État en tant qu'unité de compte. Désigner la monnaie étrangère comme l'unité de compte dans laquelle des cocontractants choisissent de libeller une obligation contractuelle si cette monnaie n'est pas la « monnaie officielle » : 1) soit de l'État où réside le débiteur ou le créancier ; 2) soit de l'État dont le débiteur ou le créancier a la nationalité ; 3) soit à laquelle l'État n'a pas donné cours sur son territoire sur lequel un paiement est réalisé ou une obligation monétaire est contractée ;</li> <li>- réserver le terme « émission » au pouvoir de mise en circulation des monnaies, et ne pas l'appliquer au simple choix d'une monnaie officielle ;</li> <li>- éviter dans les textes juridiques l'emploi de termes susceptibles de confusion tels que crypto-monnaie, monnaie fiat (préférer monnaie légale), monnaie virtuelle, <i>stablecoin</i>, etc ;</li> <li>- de définir la notion de monnaie scripturale en précisant les dispositions du titre III du livre Ier du Code monétaire et financier intitulé « Les instruments de la monnaie scripturale » ; et</li> <li>- donner une définition législative claire de la monnaie scripturale dans le droit de l'Union, en articulant cette notion avec celle de monnaie de</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>banque commerciale, soit en privilégiant l'une ou en limitant la monnaie scripturale à son acception large tout en préférant la monnaie commerciale pour les sommes émises par les établissements de crédit.</p>	
<p><b>80. Les impacts juridiques et réglementaires de l'Intelligence Artificielle en matière bancaire, financière et des assurances</b></p> <p><i>20 juin 2025</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ce rapport offre un panorama des impacts juridiques et réglementaires de l'intelligence artificielle (IA) en matière bancaire, financière et assurantielle. Il traite à la fois des usages de l'IA et des normes qui les encadrent. Le groupe de travail s'est principalement concentré sur l'analyse du Règlement (UE) du 13 juin 2024 sur l'intelligence artificielle (RIA), de son champ d'application à son articulation avec les réglementations sectorielles ou transversales régissant les Institutions Financières. Les enjeux de responsabilité afférents aux Institutions Financières dans leurs rapports avec l'IA font également l'objet de cette étude du HCJP. Dans les grandes lignes, le groupe de travail appelle de ses vœux les autorités de supervision et les législateurs à répondre au mieux aux demandes de simplification et de clarification des Institutions Financières en vue de favoriser une véritable cohérence des réglementations sectorielles, transversales avec celles régissant l'IA spécifiquement.</li> <li>• Il souligne notamment son attachement à ce que : <ul style="list-style-type: none"> <li>- un travail approfondi de cartographie des solutions d'IA intégrées dans les organisations des Institutions Financières soit mis en place pour distinguer les niveaux de risques et les exigences spécifiques leur étant applicables ;</li> <li>- les règles de bonne conduite à appliquer envers les clients bénéficiant d'une prestation de service réglementée utilisant l'IA soient clairement définies et articulées avec les règles déontologiques issues des réglementations sectorielles ;</li> <li>- le RIA soit également clairement articulé avec la réglementation prudentielle et les règles d'externalisation sectorielles ; et</li> </ul> </li> </ul>	<p>La désignation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution comme autorité de surveillance pour l'usage de l'IA par les institutions financières, annoncée par le Trésor/DGE le 9 septembre 2025 répond aux préconisations du rapport.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>- chaque État membre mette en place une autorité nationale dédiée, chargée d'assurer la coordination avec les autorités européennes, afin de garantir une application harmonisée du RIA. À défaut, il existe un risque de disparités réglementaires pouvant inciter certains acteurs à privilégier l'installation dans un pays plutôt qu'un autre.</p>	
<p><b>79. Les procédures collectives et la résolution bancaire</b></p> <p><i>15 mai 2025</i></p>	<p>Ce rapport examine l'articulation entre le droit français des procédures collectives (sauvegarde, redressement, liquidation, etc.) et le régime européen de résolution bancaire, dans le but de clarifier la coexistence de ces deux systèmes juridiques depuis la transposition de la directive BRRD de 2014. L'analyse porte ainsi sur la complémentarité et les différences potentielles entre ces régimes, ainsi que sur leurs conditions de déclenchement, leurs instruments, et les enjeux pratiques liés à leur coordination. Fort de son étude, le groupe de travail recommande :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- de ne pas supprimer immédiatement les procédures collectives de type redressement, sauvegarde, sauvegarde accélérée. En effet, le groupe privilégie la piste de la conservation d'une pluralité d'outils à disposition des acteurs, et laisse la question d'une éventuelle suppression à un futur groupe de travail ou au pouvoir politique ;</li> <li>- d'attendre la révision de la directive BRRD avant toute modification de régime français de la liquidation judiciaire ;</li> <li>- de ne pas promouvoir des mesures coercitives envers les actionnaires : le groupe de travail rejette l'idée d'imposer une recapitalisation forcée ou toute mesure qui porterait atteinte aux droits fondamentaux des actionnaires en amont de la résolution. Même réticence concernant d'autres catégories de tiers, y compris les actionnaires publics ;</li> </ul>	<p>La directive BRRD est susceptible d'une révision prochaine à l'occasion de la mise en place d'un cadre réformé pour la gestion des crises et l'assurance des dépôts.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- de transmettre systématiquement au Procureur de la République l'avis conforme de l'ACPR, requis pour l'ouverture d'une procédure collective ou de conciliation envers un établissement de crédit (L'article L. 613-27 du CMF). Cette mesure vise à garantir que le tribunal de commerce respecte cet avis, puisque l'appel du Procureur, qui a un effet suspensif, suspend l'ouverture de la procédure ; et</li> <li>- de maintenir toutes les procédures collectives comme précaution, même si leur application reste essentiellement théorique.</li> </ul>	
<p><b>78. Les produits financiers vendus sous la dénomination de « Fractions d'action »</b></p> <p><i>15 mai 2025</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'objet de ce rapport est de clarifier la nature et le régime juridiques des « fractions d'action ». Ce sont des produits financiers qui permettent notamment aux investisseurs particuliers les plus jeunes de s'initier à l'investissement en actions, alors même que leur acquisition comporte une part d'incertitude, voire de risque, en termes d'information, de contrepartie et de liquidité.</li> <li>• Le groupe de travail a proposé quatre recommandations clés, résumées ci-dessous : <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'acheteur d'une fraction d'action doit recevoir une information suffisamment claire et complète sur le produit et ses risques. L'intermédiaire financier vendant cette fraction d'action doit acheter et conserver la propriété de l'action sous-jacente puis transférer la propriété entière à l'acheteur si celui-ci détient suffisamment de fractions pour former une action complète ;</li> <li>- en contrepartie du respect de ce régime primaire, les intermédiaires financiers peuvent choisir librement la forme juridique des fractions d'action, tant que cela reste dans les cadres juridiques existants. Ils peuvent continuer à proposer ces produits sous forme de titres de créance, mais ne doivent pas les présenter comme des contrats financiers, des instruments financiers à terme, ou des droits sur un fiduciaire dans une fiducie-gestion ;</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- deux formes juridiques supplémentaires, comme l'indivision, pourraient être introduites en droit français pour faciliter l'offre de fractions d'action par les intermédiaires financiers français et leur permettre de mieux participer au carnet d'ordres des actions sous-jacentes. Actuellement, Euronext soutient une solution basée sur les certificats de droit français pour ce fractionnement ; et</li> <li>- enfin, le groupe de travail propose que, si les produits financiers respectent le régime principal et ont pour action sous-jacente une action éligible, ils puissent être inclus dans le Plan d'épargne en actions (PEA), notamment le PEA Jeunes, à condition qu'ils soient inscrits en compte. Cela nécessiterait une modification de l'article L 221-31 du Code monétaire et financier, sans changer les règles de fonctionnement du PEA.</li> </ul>	
<p><b>77. Réponse à la saisine du parquet général de la Cour de cassation sur les financements Equity alternatifs</b></p> <p><i>15 mai 2025</i></p>	<p>L'objet de cet avis du HCJP est d'éclairer le Parquet général de la Cour de cassation sur la portée d'une décision impliquant une clarification de la qualification juridique des montages financiers par voie d'émissions d'obligations remboursables en numéraire ou en actions nouvelles avec BSA (ORNANE avec BSA), lesquels sont susceptibles de constituer une activité de prise ferme, qui est un service d'investissement réglementé. Au moyen d'une étude de droit comparé, le HCJP a dégagé que :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les financements <i>equity</i> alternatifs présentent une utilité pour les émetteurs qui y recourent, pour lesquels il s'agit bien souvent de la seule solution pour se financer pendant une période particulière. Si les émetteurs ne sont pas indifférents au risque de baisse du cours de leurs titres en cas de recours à ces financements, ceux-ci répondent à un réel besoin. A cet égard, la structuration de l'opération et la prise en compte de l'état du marché sont primordiales ; et</li> <li>- s'agissant des financeurs, il est très difficile d'évaluer l'impact que l'exigence d'un agrément aurait sur le marché. Le groupe de travail comprend que, dans l'hypothèse où un agrément serait jugé nécessaire, certains financeurs actuellement présents sur ce marché pourraient entreprendre des démarches pour obtenir un tel agrément, tandis que</li> </ul>	<p>Le 9 juillet 2025 (Cass. com., 9 juil. 2025, n° 23-15.492, Publié au bulletin), la chambre commerciale de la Cour de cassation a considéré que le service de prise ferme correspondait à la souscription ou à l'acquisition d'instruments financiers auprès de l'émetteur en vue de procéder à leur vente. La prise ferme pouvant exister sans que le prestataire de ce service s'engage à placer les titres. En cas de prise ferme, si l'investisseur n'a pas été agréé, il n'y a pas pour autant de nullité du contrat mais seulement une cause éventuelle de responsabilité de la personne qui a fourni le service.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>d'autres y renonceraient sans doute. En ce qui concerne les actionnaires, une distinction très nette apparaît entre les investisseurs institutionnels qui, en dépit de la dilution, comprennent la nécessité pour l'émetteur de recourir à de tels financements, et les investisseurs individuels, qui ont plus de difficulté à appréhender ces financements en raison de leur complexité et plus largement les risques liés à l'investissement dans des secteurs tels que celui de la <i>healthtech</i> et sont en conséquence plus exposés au risque de perte en capital.</p>	
<p><b>76. Avis rendu à l'occasion de la publication de la proposition de directive « Omnibus » modifiant certaines dispositions de la Directive européenne sur le devoir de vigilance</b></p> <p><i>24 avril 2025</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cet avis résulte d'une sollicitation du HCJP par la Chancellerie et la Direction Générale du Trésor, fin 2024 pour engager des travaux préliminaires à la transposition en droit français de la Directive (UE) 2024/1760 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (la « CS3D »). Le groupe de travail a d'abord mis en avant certaines remarques concernant les propositions de modification proposées de l'article 22 de la CS3D sur plan de transition climatique :</li> <li>- la rédaction de l'article 22 de la CS3D telle que proposée par le paquet Omnibus de la Commission, davantage alignée sur la CSRD, précise que le plan de transition climatique doit contenir des actions de mise en œuvre, sans pour autant écarter que les actions en question doivent être mises en œuvre. Il serait à cet égard utile que les travaux européens clarifient si le législateur européen souhaite maintenir l'obligation de mise en œuvre du plan de transition climatique, ce dans la perspective d'une transposition harmonisée dans les Etats membres ainsi que dans celle de limiter le risque que ne se construise un régime différencié de l'article 22 selon que les sociétés assujetties soient ou non assujetties à la CSRD ;</li> <li>- il serait souhaitable, dans la perspective de transposition, de clarifier l'intention du législateur européen quant à la portée de l'obligation de moyen attachée à la mise en œuvre des plans, notamment afin d'assurer un certain degré de prévisibilité aux sociétés quant à l'étendue de leurs obligations en matière de plan de transition. Surtout, cette clarification éviterait des distorsions parmi les Etats membres entre les obligations et</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>régime de responsabilité des entreprises résultant de l'obligation de mettre en œuvre un plan de transition climatique ; et</p> <p>- il serait souhaitable que le législateur clarifie la portée du Considérant 73 sur le point de savoir s'il s'agit d'un simple élément complémentaire pour éclairer la notion d'obligation de moyen ou, au contraire, témoigne de la volonté d'introduire une véritable cause d'exemption qui, le cas échéant, devrait faire l'objet d'une disposition dédiée et non d'un simple considérant.</p> <p>• Dans la suite de cet avis, le groupe de travail insiste ensuite sur certaines remarques concernant les propositions de l'Article 29 de la CS3D sur le Régime de responsabilité civile :</p> <p>- dans l'optique de garantir la compétitivité des sociétés françaises mais aussi dans l'intérêt des victimes, il semble opportun de privilégier un socle d'harmonisation fort des régimes de sanctions tant sur le plan du régime de la responsabilité que sur celui des sanctions que l'autorité de contrôle serait susceptible de prononcer ; et</p> <p>- il est aussi souhaitable d'aligner la formulation « à la suite d'un manquement » dans la traduction française sur les formulations adoptées par les autres traductions de la directive, et que son remplacement par « en conséquence d'un manquement » répondrait à cet objectif. Dans l'hypothèse où la formulation « à la suite d'un manquement » serait maintenue, il serait utile que le législateur européen clarifie l'interprétation qu'il souhaite voir donner à celle-ci, en précisant notamment s'il a ainsi entendu assouplir les conditions de caractérisation du lien de causalité.</p>	
<p><b>75. Le retrait d'un projet de résolution inscrit à l'ordre du jour d'une assemblée générale</b></p>	<p>• Dans le cadre de son rapport 2023 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, l'Autorité des Marchés Financiers a rendu publique sa saisine du HCJP sur la question du retrait d'un projet de résolution inscrit à l'ordre du jour d'une assemblée générale. Le HCJP était invité à se prononcer sur la licéité de cette</p>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p>6 décembre 2024</p>	<p>pratique, les modalités éventuelles devant être respectées à cette fin, ainsi que l'opportunité d'évolutions législatives ou réglementaires.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bien que le retrait de résolution demeure rare à l'échelle européenne, certains cas observés en France illustrent une diversité de justifications, qu'elles soient objectives ou subjectives. Cependant, cette pratique n'est pas expressément prévue par les textes législatifs ou réglementaires, ce qui soulève des interrogations quant à sa conformité au principe de fixité de l'ordre du jour. À cela s'ajoutent des problématiques spécifiques aux sociétés cotées, liées notamment au recours massif au vote par correspondance.</li> <li>• Le HCJP, dans son analyse, met en lumière les tensions juridiques et pratiques entourant cette question, notamment l'impact sur les droits des actionnaires, la transparence des décisions et les enjeux de gouvernance. Le groupe de travail préconise des bonnes pratiques pour garantir l'équilibre entre la nécessité d'une certaine flexibilité et le respect des droits des actionnaires. Ces recommandations incluent une communication transparente sur les motifs du retrait et, dans les cas où cela est possible, la mise au vote d'un amendement de retrait en assemblée.</li> </ul>	
<p><b>74. Les aspects juridiques et réglementaires des crédits carbone volontaires</b></p> <p>16 octobre 2024</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail étudie les obstacles juridiques susceptibles d'empêcher le développement du marché des crédits carbone.</li> <li>• Le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- clarifier la nature juridique des crédits carbone en établissant clairement que les crédits carbone sont des actifs incorporels (ou « intangible assets ») ;</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- établir une présomption que le propriétaire d'un crédit carbone est le porteur identifié dans le registre dans lequel le crédit carbone est inscrit ;</li> <li>- considérer l'opportunité de créer un registre européen des crédits carbone, que les acteurs du marché peuvent utiliser sur une base volontaire, pour harmoniser les pratiques de transfert de propriété et assurer une reconnaissance juridique transfrontalière ;</li> <li>- surveiller le marché et rester vigilant quant à la nécessité à terme de renforcer le régime applicable aux échanges de crédits carbone dans le marché secondaire et notamment d'intégrer les crédits carbonés au moins partiellement aux règles applicables aux instruments financiers, selon l'accroissement du marché ;</li> <li>-clarifier le statut réglementaire des produits dérivés portant sur des crédits carbonés ;</li> <li>- renforcer la transparence des crédits carbone utilisés par les entreprises européennes, en clarifiant l'interprétation de certains points du régime CSRD/ESRS ; et</li> <li>- encourager la coordination internationale, notamment à travers le suivi et, le cas échéant, le soutien des travaux d'UNIDROIT, afin de réduire l'incertitude juridique liée à la nature transfrontalière des crédits carbone et harmoniser les pratiques à l'échelle mondiale.</li> </ul>	
<p><b>73. La réception des organisations autonomes décentralisées (ou « DAO ») en droit français</b></p> <p><i>31 mai 2024</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail analyse la situation existante des organisations autonomes décentralisées et leur réception en droit français, sous l'angle du droit des sociétés, mais aussi du droit de la responsabilité (civile et contractuelle) et du droit fiscal.</li> <li>• Les discussions au sein du groupe de travail n'ont pas fait émerger un consensus, ni sur le fond de l'analyse juridique ni sur les</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>recommandations. À défaut d'un consensus, le HCJP ne formule pas des recommandations mais suggère :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'adaptation du droit commercial en matière de facturation des organisations autonomes décentralisées i.e. réfléchir à l'ajout d'une exception dans l'article L. 441-9 du Code de commerce permettant de déroger à l'obligation de faire figurer sur une facture « le nom des parties ainsi que leur adresse et leur adresse de facturation si elle est différente », lorsque le destinataire de la facture est une DAO. L'obligation d'émettre une facture, indispensable pour garantir la véracité de la comptabilité du prestataire, serait maintenue, mais prendrait en compte les spécificités de la DAO en tant que client ;</li> <li>- la réflexion sur le statut légal pour la personne qui représente une organisation autonome décentralisée i.e. notamment (i) confirmer l'absence de lien entre la DAO et son représentant légal, ainsi que la leur différence de nature, (ii) préciser quels critères sont pris en compte pour établir qu'une personne puisse être considérée comme représentant d'une certaine DAO, (iii) imposer au représentant d'adopter des statuts ou des règles de fonctionnement compatibles avec son rôle de représentant de la DAO, (iv) confirmer que le représentant, ses membres et ses dirigeants ne peuvent être tenus responsables que des dommages qu'ils ont directement causés, à l'exclusion de toute responsabilité solidaire avec la DAO elle-même, (v) encadrer les activités commerciales que peut engager l'association pour le compte de la DAO, comme l'émission et la vente de jetons de gouvernance, (vi) affirmer que le représentant de la DAO qui détient des biens pour le compte de la DAO doit, à l'expiration de sa mission ou en cas de dissolution ou de liquidation, les restituer à la DAO ou, si cela n'est pas réalisable, à un autre représentant de la DAO, (vii) constater la constitution d'une forme de patrimoine d'affectation pour les représentants de la DAO qui détiennent des biens pour le compte de la DAO et (viii) confirmer que le représentant de la DAO a intérêt pour agir en justice pour le compte de la DAO ;</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>- la réflexion sur une loi ad hoc pour encadrer les organisations autonomes décentralisées visant à (i) proposer une définition des DAO, leur imposer de nommer et un représentant légal ainsi que désigner les adresses des <i>smart contracts</i> du protocole, (ii) développer une doctrine fiscale consistant à considérer que si la DAO agit à titre lucratif, elle est soumise aux impôts commerciaux, et que si elle n'agit pas à but lucratif, elle n'est pas soumise aux impôts commerciaux, (iii) prendre en compte les standards en cours d'élaboration à l'étranger (à commencer par le statut des DUNA), afin de permettre la création d'un cadre français compétitif et attractif ; et</p> <p>- la considération des organisations autonomes décentralisées comme des copropriétés de biens immatériels gérées par une personne morale si la proposition de loi <i>ad hoc</i> n'est pas retenue.</p>	
<p><b>72. La détermination de la loi applicable aux actifs inscrits en registres distribués</b></p> <p>31 mai 2024</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail étudie l'état des solutions en droit international privé français aux conflits de lois relatifs aux effets patrimoniaux des actifs inscrits sur un registre distribué, et identifie les éventuelles lacunes ou insuffisances des règles de conflits de lois françaises.</li> <li>• Dans ce cadre, le groupe de travail mène une réflexion quant aux rattachements pertinents aux fins de l'élaboration d'éventuelles règles de conflit particulières.</li> </ul> <p>Le HCJP propose :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- d'adopter une approche différenciée des instruments en raison de leur substance, en distinguant les titres financiers des autres actifs inscrits en registres distribués ;</li> <li>- s'agissant du rattachement des titres nominatifs, les titres nominatifs inscrits dans un registre distribué devraient être soumis, pour leurs conditions et effets patrimoniaux, à la loi de l'émetteur ; et</li> </ul>	<p>Le rapport a accompagné les discussions relatives à la loi n° 2025-391 du 30 avril 2025 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière économique, financière, environnementale, énergétique, de transport, de santé et de circulation des personnes.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>- s'agissant de la portée du rattachement, l'inclusion, dans la sous-section du Code monétaire et financier relative à l'inscription des titres financiers, d'une règle de conflit spécifique soumettant, quant à leurs conditions et effets patrimoniaux, les titres financiers relevant du régime pilote à la loi du système de règlement ou du système de négociation et de règlement DLT.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant du rattachement des actifs inscrits en registres distribués autres que les titres financiers, l'introduction d'une règle de conflit – sous réserve des qualifications retenues en fonction des choix opérés sur le terrain substantiel – sur le modèle suivant : « 1° Les conditions et effets patrimoniaux des actifs inscrits en registres distribués sont régis par la loi dont relève le conservateur. 2° En l'absence de conservateur, les actifs sont régis par : a) la loi l'émetteur ou b) si celle-ci ne peut être déterminée ou à défaut d'émission, la loi de l'Etat dans lequel le détenteur a sa résidence habituelle ».</li> </ul>	
<p><b>71. La réglementation des activités de mini-crédits et de paiements fractionnés</b></p> <p>27 mars 2024</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail présente le cadre juridique actuel, avant transposition de la directive (UE) 2023/2225 du Parlement européen et du Conseil du 18 octobre 2023 relative aux contrats de crédit aux consommateurs, applicable aux opérations de mini-crédit et paiements fractionnés ou différés et analyse les apports de la nouvelle directive sur ces opérations.</li> <li>• S'agissant des nouvelles exigences en termes de statut des acteurs, le HCJP recommande qu'une attention particulière soit portée par l'ensemble des autorités compétentes au respect des dispositions de la nouvelle directive par les distributeurs de paiements fractionnés et de mini-crédits qui y sont soumis, quel que soit leur statut, afin de veiller à la protection des consommateurs.</li> <li>• S'agissant du champ d'application de la nouvelle directive, certains membres du groupe de travail considèrent dès lors que l'application de la nouvelle directive à tous les différés de paiements serait justifiée afin de</li> </ul>	<p>Conformément à l'article 48 de la directive, les Etats membres avaient jusqu'au 20 novembre 2025 pour adopter les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la directive.</p> <p>L'ordonnance n° 2025-880 du 3 septembre 2025 relative au crédit à la consommation transpose la directive et reprend certaines propositions du groupe de travail.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>protéger le consommateur et de s'assurer que tous les différés de paiements soient proposés par des acteurs régulés ou encadrés.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des exigences en matière d'admission et d'enregistrement, le HCJP recommande que l'option de l'article 37, paragraphe 3, soit mise en œuvre par la France afin de permettre aux PME d'offrir des délais de paiement à leurs clients sans être soumises aux exigences d'admission et d'enregistrement prévues à cet article.</li> <li>• S'agissant du régime allégé applicable à certains contrats de crédit, le HCJP recommande que la France choisisse d'appliquer le régime proportionné proposé par la nouvelle directive aux mini-crédits et aux paiements fractionnés.</li> <li>• En cohérence avec ce choix, le HCJP recommande que la France consacre le principe de l'évaluation proportionnée de la solvabilité en portant une attention particulière aux crédits bénéficiant du régime proportionné. A cet égard, le HCJP est favorable à ce que le texte de transposition : <ul style="list-style-type: none"> <li>- consacre le principe d'une évaluation proportionnée à la nature, à la durée, au montant du crédit et au risque qu'il représente pour le consommateur ;</li> <li>- limite les obligations formelles détaillées des prêteurs, soumis à la compétence de l'ACPR ou d'un autre régulateur bancaire à la seule consultation du fichier des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP) au titre de l'article 18.3 de la directive, consultation qui devient obligatoire dès lors que ces crédits seront encadrés par les dispositions du chapitre II du titre Ier du livre III du Code de la consommation ; et</li> <li>- laisse le prêteur (en plus de l'obligation de consulter le FICP) s'acquitter de son obligation d'évaluation rigoureuse de la solvabilité du</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>consommateur de façon discrétionnaire, selon son expérience, son savoir-faire et sa politique de risque calculée.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Par ailleurs, compte tenu de la nature des mini-crédits et paiements fractionnés qui sont destinés à faciliter l'acte d'achat, le groupe de travail recommande qu'une attention particulière soit portée à ces catégories de crédits dans la transposition de cette dernière disposition.</li> </ul>	
<p><b>70. Le règlement MiCA</b> <i>27 janvier 2024</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail (i) mène une réflexion quant à l'adaptation du droit français à l'entrée en vigueur du nouveau règlement, incluant la gestion d'une période transitoire lors de laquelle les textes relatifs aux prestataires de services sur actifs numériques et aux actifs numériques cohabiteront avec ceux issus du règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, dit « MiCA », et (ii) propose des recommandations portant sur le droit substantiel, dans l'objectif d'adapter le droit français au nouvel environnement réglementaire et d'assurer l'attractivité et la sécurité de la Place financière de Paris.</li> <li>• S'agissant de la période transitoire, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- supprimer toutes divergences entre les définitions retenues par le droit français et celles fixées en droit européen ;</li> <li>- adopter une disposition prévoyant que les cryptoactifs constituent une sous-catégorie d'actifs numériques ; et</li> <li>- supprimer les dispositions issues de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises relatives au statut PSAN à l'issue de la période transitoire, et adapter la réglementation bancaire et financière afin de permettre aux entités réglementées (établissement de crédit, entreprise d'investissement) de fournir des services sur crypto-actifs.</li> </ul> </li> </ul>	<p>L'article 6 de la loi n° 2024-364 du 22 avril 2024 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière d'économie, de finances, de transition écologique, de droit pénal, de droit social et en matière agricole habilite le Gouvernement à légiférer par ordonnance afin d'« adapter les dispositions du code monétaire et financier et, le cas échéant, d'autres codes ou lois pour assurer, à l'entrée en application du règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/ UE et (UE) 2019/1937, leur cohérence et leur conformité au même règlement ».</p> <p>L'ordonnance n° 2024-937 du 15 octobre 2024 relative au renforcement des obligations de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme en matière de transfert de crypto-actifs reprend partiellement les propositions du HCJP. En particulier, le rapport au président précise que les dispositions ont pour objectif de clarifier « la nature juridique des actifs numériques » et « leur régime de transfert de propriété ».</p> <p>L'ordonnance traite certaines des questions relatives au régime du transfert de propriété, la nature de biens incorporels, la protection de l'acquéreur de bonne foi et la</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant du régime patrimonial des crypto-actifs, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- en l'état du droit positif, définir un mode de transfert universel qui pourrait être l'individualisation des actifs dans les livres du teneur de compte ou sur le registre distribué ; et</li> <li>- en l'hypothèse de la création d'un régime <i>ad hoc</i>, une évolution du droit des garanties sur crypto-actifs, par un nouveau régime de nantissement sur crypto-actifs, dont les règles s'inspirent du régime du nantissement de compte-titres en les adaptant aux crypto-actifs.</li> </ul> </li> <li>• S'agissant du nouveau régime des offres au public de jetons, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- retenir des interprétations relatives, par exemple, au régime de responsabilité des rédacteurs de livre blanc ou encore au droit de rétractation conféré aux détenteurs de jetons et de solliciter des entités européennes des réponses à certaines questions, l'ensemble ayant pour objet de faciliter la compréhension du règlement MiCA ; et</li> <li>- supprimer l'essentiel des dispositions des offres au public de jetons issues de la loi PACTE.</li> </ul> </li> </ul>	<p>saisie des crypto-actifs évoquées par le HCJP dans le nouveau titre II bis introduit, dans le CMF. La partie sur le nantissement de crypto-actifs est reprise dans la loi n° 2025-391 du 30 avril 2025 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière économique, financière, environnementale, énergétique, de transport, de santé et de circulation des personnes. A l'inverse, la proposition de nantissement de crypto-actifs n'a pas été reprise par l'ordonnance.</p>
<p><b>69. La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) - Analyse des risques d'actions en responsabilité civile et de sanctions boursières</b></p> <p><i>25 octobre 2023</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail s'interroge sur les risques potentiels auxquels les entreprises pourraient être exposées, concernant la mise en cause de leur responsabilité ainsi que celle de leurs dirigeants (y compris les administrateurs des sociétés anonymes), en raison des informations relatives à la durabilité qu'elles publient.</li> <li>• Le HCJP remarque que si, mécaniquement les sociétés concernées et leurs dirigeants sont davantage exposés au titre de ces nouvelles obligations, la directive CSRD n'est pas destinée à modifier leur régime de responsabilité civile. Cette dernière se contente de reprendre, sans la</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>préciser plus avant, la disposition déjà établie par la NFRD prévoyant une « responsabilité collective » des membres des organes de direction d'administration et de surveillance concernant l'établissement et la publication des informations de durabilité requises. Par suite, la nouvelle directive ne remet pas en cause le régime français de responsabilité des sociétés, ni celui de leurs dirigeants institué par l'article L. 225-251 du Code de commerce.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP note également que la directive CSRD n'a pas pour objectif d'instituer de nouvelles sanctions boursières spécifiques. Les règles applicables à la qualité de l'information diffusée au public et celles applicables aux abus de marché continueront donc à s'appliquer aux informations en matière de durabilité.</li> </ul>	
<p><b>68. Le régime de liquidation des fonds d'investissement en situations spéciales</b></p> <p><i>Octobre 2023</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail examine les différents régimes de liquidation des OPC, autrement dit de tous les fonds d'investissement régulés, en excluant toutefois de son champ d'étude les « autres FIA » au sens de l'article L. 214-24-III du Code monétaire et financier, ainsi que les « autres placements collectifs » au sens du 3° du I de l'article L. 214-1 du Code monétaire et financier.</li> <li>• Le HCJP recommande d'entreprendre une révision globale des régimes de liquidation des OPC. En particulier : <ul style="list-style-type: none"> <li>- s'agissant du régime de liquidation « amiable », le HCJP recommande de repenser le mécanisme de mise en liquidation en définissant la notion de dissolution qui entraîne subséquentement la liquidation. La dissolution des OPC (y compris d'un compartiment) doit d'abord être agréée ou déclarée avant de procéder à leur liquidation. Pendant la période de liquidation, les OPC conserveront une capacité à agir. Une première liste des causes de la dissolution a obtenu le consensus des membres du groupe de travail. Il est également proposé de prévenir la principale cause de dissolution, l'insuffisance d'actifs, en revoyant la procédure et le délai</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conformément à l'article 22 de la loi n°2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France, le Gouvernement a été habilité pour prendre l'ordonnance n° 2025-230 du 12 mars 2025 relative aux organismes de placement collectif portant réforme des régimes de liquidation des OPC qui reprend les préconisations du groupe de travail.</li> <li>• Le régime de liquidation « amiable » est clarifié, notamment grâce à l'introduction dans le Code monétaire et financier de la définition des notions de dissolution et de liquidation au nouvel article L.214-3-1 pour les OPCVM, et à l'article L.214-24 pour les FIA. Les causes de dissolution sont précisées par les articles précités.</li> <li>• Les dispositions du Code de commerce sont également écartées du régime de liquidation des OPC, à l'exception des articles L.237-2 et L.237-11 de ce même Code.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>permettant de gérer la survenance d'une réduction drastique de l'actif net d'un OPC passant en deçà du seuil réglementaire ; et</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- s'agissant du régime de liquidation « administrative », le HCJP recommande de créer un nouveau régime de liquidation sous la supervision de l'AMF. À l'issue d'une procédure contradictoire, un liquidateur tiers serait nommé par l'AMF en lui attribuant des pouvoirs de liquidation définis dans le CMF. Cette nouvelle procédure pourrait ainsi éviter aux tiers intéressés de demander <i>in fine</i> la liquidation judiciaire de l'OPC, sans toutefois remettre en cause cette possibilité.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sur cette base, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- modifier les articles L. 214-3, L. 214-7-3, L. 214-10, L. 214-12, L. 214-24-4, L. 214-24-24, L. 214-24-32, L. 214-24-45, L. 214-70, L. 214-84, L. 214-162-8, L. 214-175, L. 214-175-2, L. 214-186, et R. 214-38-38 du Code monétaire et financier ; et</li> <li>- créer 4 nouveaux articles au sein du Code monétaire et financier.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le nouveau régime de liquidation « administrative », sous la supervision de l'AMF, est instauré par l'ordonnance du 12 mars 2025. En particulier, le nouvel article L. 621-13-10 du Code monétaire et financier précise les modalités d'application de ce nouveau régime.</li> <li>• Enfin, les nouvelles dispositions du Code monétaire et financier ne remettent pas en cause le régime de liquidation judiciaire des OPC, qui peut être demandé par toute personne intéressée, laquelle doit informer l'AMF de sa démarche dans les meilleurs délais.</li> </ul>
<p><b>67. Le régime de responsabilité civile envisagé par la proposition de directive européenne sur le devoir de vigilance</b></p> <p><i>9 septembre 2023</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A la lumière des précédents travaux du HCJP, en particulier sur l'état du droit de la responsabilité civile des sociétés et de leurs dirigeants en matière sociale et environnementale, et dans le cadre des discussions informelles entre le Conseil, le Parlement et la Commission sur la proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité, le groupe de travail étudie le régime de responsabilité civile des sociétés envisagé par la proposition de directive.</li> <li>• Même si l'objet du rapport est davantage axé sur l'analyse que sur la proposition :</li> <li>- s'agissant des conditions de la responsabilité, le HCJP estime que les conditions d'engagement de l'action en responsabilité quant au fait</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La directive (UE) 2024/1760 du Parlement européen et du Conseil du 13 juin 2024 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité a été adoptée.</li> <li>• Néanmoins, en raison des contestations et à la suite du rapport Draghi sur la compétitivité européenne, publié le 18 novembre 2024, la Commission européenne a proposé deux directives visant notamment à modifier la directive sur le devoir de vigilance (propositions dites « Omnibus »). Ces propositions suppriment en particulier le régime européen de responsabilité propre au devoir de vigilance</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>générateur et quant aux personnes susceptibles d'exercer l'action en responsabilité ne sont pas opportunes ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- s'agissant des effets de la responsabilité, le HCJP recommande de répondre aux incertitudes quant à l'articulation entre le régime de responsabilité spéciale édicté par la directive et le droit commun de la responsabilité français en précisant le degré d'harmonisation poursuivi par le législateur européen, ne serait-ce que dans un considérant ;</li> <li>- s'agissant de l'articulation des responsabilités de la société mère et de celles de ses filiales, le HCJP recommande de (i) clarifier la nature juridique du dispositif (loi de police ou exception d'ordre public), (ii) prévoir une règle subsidiaire permettant d'attirer systématiquement le contentieux relatif aux entreprises assujetties au devoir de vigilance devant les juridictions européennes et (iii) préciser la loi nationale de transposition « impérative » que le juge saisi aura vocation à substituer à la loi étrangère ; et</li> <li>- s'agissant du devoir de sollicitude, le HCJP réaffirme ses doutes sur l'utilité d'une telle disposition d'un point de vue normatif européen.</li> </ul>	<p>Le HCJP a formé un nouveau groupe de travail afin d'examiner les conditions dans lesquelles cette transposition pourra intervenir.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ce texte fait, au jour de ce rapport, encore l'objet de nombreuses discussions.</li> </ul>
<p><b>66. La révision de la directive sur les services de paiement 2 (DSP2)</b></p> <p><i>Septembre 2023</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail a mené une réflexion, en vue d'une imminente proposition législative de la Commission, aux changements souhaités pour la Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, dite « DSP2 », et a formulé des propositions concrètes.</li> <li>• Entre temps, le 28 juin 2023, la Commission a dévoilé son projet de réforme de la DSP2 sous la forme d'un « paquet » lequel comprend une proposition de directive relative aux services de paiement et aux services de monnaie électronique et une proposition de règlement relatif aux services de paiement. Le même jour, la Commission a également dévoilé sa proposition sur l'euro numérique. Le HCJP a donc indiqué, pour</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La proposition de la Commission est en ligne avec les propositions du HCJP sur les points suivants :</li> <li>- s'agissant de la fusion DSP2 et DME2 : la proposition de la Commission fusionne la DSP2 et la DME2, en créant un statut unique d'établissement de paiement et de monnaie électronique, tout en préservant certaines spécificités relatives aux conditions d'agrément, en particulier en termes de capital initial et de fonds propres, ainsi que certains concepts fondamentaux régissant les activités de monnaie électronique, tels que l'émission de monnaie</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>chacune de ses recommandations, si le « paquet » rejoint ou non ces recommandations.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ainsi, s’agissant de l’instrument, le HCJP recommandait le remplacement de la directive par un règlement.</li> <li>• S’agissant de la fusion entre DSP2 et DME2, le HCJP recommandait : <ul style="list-style-type: none"> <li>- que la notion de monnaie électronique soit reconsidérée, non seulement parce que la définition actuelle demeure absconse, mais encore pour qu’elle puisse servir aux innovations en cours, notamment concernant les crypto-actifs, mais plus largement les nouvelles « chaînes de valeur du paiement » ;</li> <li>- (i) d’abord que la fusion permette de réunir, en un seul corps de règles figurant dans un texte unique, l’ensemble du régime commun à la monnaie électronique et aux services de paiement (droit des opérations de paiement et des contrats de services de paiement) ; et (ii) ensuite qu’une seule et même catégorie de prestataires de services de paiement soit créée (les « établissements de paiement et de monnaie électronique » ou « EPME ») soumise à des dispositions prudentielles, de protection de la clientèle, etc., communes, sous réserve de quelques exceptions (capital minimum, remboursement de la monnaie électronique, etc.) ;</li> <li>- qu’une clarification soit faite entre le modèle ouvert de paiement universel ou de système de paiement exclusivement entre affiliés, sous peine sinon de maintenir le flou entre services de paiement et monnaie électronique ou de se heurter à des difficultés pratiques (exemple : remboursement) insurmontables ; et</li> <li>- que le futur texte contienne une définition du support de la monnaie électronique, pour deux raisons au moins : (i) la première concerne le fait que la monnaie électronique est souvent confondue avec le support (carte de paiement, compte de paiement) qui la stocke, nuisant par-là à son identification et à sa qualification ; et (ii) la seconde est tournée vers</li> </ul> </li> </ul>	<p>électronique, la distribution de monnaie électronique et sa remboursabilité ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- s’agissant des exclusions du champ de la DSP, la proposition de la commission clarifie l’articulation de la réglementation applicable en matière de sous-traitance à des PST, particulièrement entre DORA et la DSP ;</li> <li>- s’agissant des comptes de paiement, la proposition de la Commission va même au-delà d’une des propositions du HCJP en ce qu’elle inclue une référence expresse aux paiements reçus de tiers et au profit de tiers ; et</li> <li>- s’agissant de l’accès aux données, la proposition de la Commission réécrit l’article 94(2) de la DSP2 en renvoyant aux dispositions du RGPD.</li> <li>• D’autres recommandations du HCJP ont été partiellement suivies par la proposition de la Commission.</li> <li>• Une analyse détaillée des propositions et de leur mise en œuvre est réalisée dans le <u>rapport</u>, aux pages 12 à 18.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>l'avenir et suggère une définition du support de monnaie électronique propre à embrasser les futurs jetons de monnaie électronique (e-money tokens) du Règlement MiCA.</p> <p>S'agissant du champ d'application territorial de la DSP, le HCJP recommandait de retenir la sollicitation du client dans l'Union européenne comme critère de rattachement territorial pour la révision de la DSP2.</p> <p>S'agissant du champ d'application matériel de la DSP - Encaissement de fonds pour compte de tiers, le HCJP recommandait de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- (i) clarifier le fait que l'activité d'encaissement de fonds pour le compte de tiers implique la fourniture de services de paiement identifiés, que la qualification soit claire pour les acteurs ; et (ii) donner compétence à l'ABE d'élaborer des normes techniques de réglementation afin de définir dans quelles conditions les services identifiés s'appliquent ; et</li> <li>- indiquer que les États membres peuvent prévoir des exceptions concernant des professions ou des activités identifiées.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des exclusions du champ de la DSP - Prestataires techniques, le HCJP recommandait de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- clarifier les notions d'« initiation de paiement » et d'« instrument de paiement », en vue de préciser les conditions dans lesquelles : (i) s'agissant des paiements par carte ; et (ii) plus généralement les solutions technologiques apportées par les prestataires de services techniques peuvent se distinguer des services de paiement fournis par les PSP ;</li> <li>- clarifier l'articulation de la réglementation applicable en matière de sous-traitance à des PST, particulièrement entre DORA et la DSP ; et</li> <li>- clarifier la définition de système ou schéma de paiement, afin de lier l'exclusion correspondante à la soumission du système ou schéma de</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>paiement au cadre de supervision des systèmes et schémas de paiement de l'Union (PISA).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des exclusions du champ de la DSP - Exclusion Intragroupe, le HCJP recommandait de modifier la DSP2 afin de préciser dans le texte de l'Exclusion Intragroupe que cette exclusion s'applique à la centralisation des paiements reçus de tiers ainsi qu'au bénéfice des tiers, pour le compte d'entités appartenant au même groupe.</li> <li>• S'agissant des comptes de paiement, le HCJP recommandait de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- ne retenir qu'une seule et unique définition de compte de paiement qui serait contenue dans la DSP, les autres textes pertinents (en particulier, la Directive PAD, le Règlement SEPA et le Règlement Interchange) devant y faire référence ; et</li> <li>- modifier la DSP2 (soit dans les considérants, soit dans la définition de compte de paiement) afin de préciser qu'un compte à partir duquel des opérations de paiement ne peuvent être effectuées directement, mais nécessitent le recours à un compte intermédiaire n'est pas un compte de paiement, et au législateur européen et à l'ABE d'évaluer de manière plus approfondie si la notion de tiers est pertinente au regard de la définition de compte de paiement, et de prendre expressément parti aux fins de sécurité juridique.</li> </ul> </li> <li>• S'agissant de la responsabilité des PSP, le HCJP recommandait de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- compléter l'article 97 de DSP2 par un 6e paragraphe : (i) permettant aux PSP gestionnaires de comptes (PSPGC) et aux prestataires d'initiation de services de paiement (PSIP) de pouvoir convenir que la procédure d'authentification forte incombera, non à le PSPGC mais au prestataire de services d'initiation de paiement ; (ii) précisant que, dans ce cadre, le PSIP est responsable vis-à-vis de l'utilisateur dans les termes de l'article 73(1) de la DSP2 ; et (iii) que le PSIP doit préalablement en informer l'utilisateur conformément à l'article 52 de la DSP2, et, en conséquence, de compléter</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>l'article 73(2) de la DSP2 par un 3e paragraphe prévoyant en substance que c'est le PSIP qui supporte l'obligation de rembourser au payeur le montant de l'opération de paiement non autorisée ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- modifier l'article 73 de la DSP2 afin d'allonger le délai de remboursement en cas d'opération de paiement non autorisée à cinq (si l'utilisateur du service de paiement est un consommateur) ou quinze (dans le cas contraire) jours ouvrables au lieu de un jour ouvrable comme c'est le cas actuellement ;</li> <li>- modifier l'article 72 de la DSP2 afin de prévoir que, lorsqu'un utilisateur de services de paiement nie avoir autorisé une opération de paiement qui a été exécutée ou affirme que l'opération de paiement n'a pas été exécutée correctement, le PSP peut apporter la preuve « qu'il n'a pas détecté une déficience technique ou autre en relation avec le service fourni qui aurait pu affecter l'opération », et non pas la preuve que l'opération en question « n'a pas été affectée par une déficience technique ou autre du service fourni par le PSP » ; et</li> <li>- compléter l'article 26 de la DSP2 par un nouveau paragraphe (3) visant à permettre, sans que cela ne constitue une obligation, l'échange d'information entre PSP dans la seule finalité de lutte contre la fraude et sans que le secret professionnel ne constitue un obstacle ou ne soit opposable.</li> </ul> <p>S'agissant de l'accès aux données, le HCJP recommandait de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- supprimer l'article 94(2) de la DSP2 (qui prévoit que les PSP n'ont accès à des données à caractère personnel nécessaires à l'exécution de leurs services de paiement qu'avec le consentement explicite de l'utilisateur de services de paiement), comme ne se justifiant pas eu égard aux dispositions du RGPD ;</li> <li>- remplacer le concept de « donnée de paiement sensible » définie à l'article 4(32) de la DSP2 par celui de « donnée de paiement protégée » et</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>ayant la définition suivante : « des données, y compris les données de sécurité personnalisées, qui sont susceptibles d'être utilisées pour commettre une fraude et qui nécessitent un niveau de protection adapté » ;</p> <p>- prévoir qu'en cas de recours à une solution tierce telle que le DIW, le consentement de l'utilisateur à l'exécution des opérations de paiement ne pourra pas être contesté par ce dernier auprès du PSPGC. Au mieux, en cas de contestation, le PSPGC ne pourra être tenu qu'à une obligation d'assistance dans la récupération des fonds auprès du PSP du bénéficiaire, étant précisé que l'exigence d'authentification forte dynamique requise par la DSP2 lors de l'initiation de l'opération de paiement devra être compatible avec la solution d'authentification proposée par le DIW et s'imposant aux PSPGC ; et</p> <p>- réviser la DSP2 qu'une fois la révision du Règlement eIDAS stabilisée.</p>	
<p><b>65. Bilan du fonctionnement des chambres internationales du tribunal de commerce et de la cour d'appel de Paris</b></p> <p>30 mars 2023</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le rapport fait suite aux propositions formulées par le HCJP le 3 mai 2017 visant à la mise en place à Paris de chambres spécialisées pour le traitement du contentieux international des affaires. Afin de favoriser la poursuite de l'essor des chambres, le HCJP formule deux séries de propositions.</li> <li>• A droit constant, le HCJP suggère de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- intégrer à la procédure applicable devant la chambre internationale du tribunal de commerce de Paris la possibilité pour les parties de solliciter l'affectation des magistrats spécialisés pouvant provenir d'autres chambres du tribunal en fonction des dossiers ;</li> <li>- mettre en place une formation dédiée aux magistrats des chambres internationales sur les pratiques d'audience issues de l'arbitrage international ;</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aucun effet constaté à la suite du rapport (un premier rapport sur la création des chambres internationales avait été publié, voir le rapport « <i>Préconisations sur la mise en place à Paris de chambres spécialisées</i> » (n°12), publié le 3 mai 2017), mais s'agissant spécifiquement de la chambre internationale de la Cour d'appel de Paris, l'article 25 de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France reconnaît désormais à la Cour d'appel de Paris une compétence nationale pour connaître « <i>1° Des recours en annulation des sentences rendues en matière d'arbitrage international, dans les cas et les conditions prévus par le code de procédure civile ;</i> » <i>2° Des recours contre une décision qui statue sur une demande de reconnaissance ou d'exequatur d'une sentence rendue en matière d'arbitrage international, dans les cas et les conditions prévus par le même code</i> ».</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- augmenter le nombre de postes d'assistants juridiques et de stagiaires qualifiés en droit international des affaires affectés aux chambres internationales ;</li> <li>- doter les chambres internationales d'un budget propre pour mettre en place des campagnes de communications, notamment auprès des acteurs étrangers ;</li> <li>- créer un atelier au sein de la clinique d'une école de droit afin d'étudier et de mettre en avant la jurisprudence des chambres internationales de Paris ; et</li> <li>- mettre en place un système d'attribution automatique à la chambre internationale de la cour d'appel lorsque le litige a été jugé en première instance par la chambre internationale du tribunal de commerce, sous réserve de l'attribution de l'affaire par le greffe de la cour et sur proposition du président de la chambre internationale à une autre chambre ou à des chambres réunies.</li> <li>• Dans l'hypothèse d'une modification du Code de procédure civile, le HCJP propose de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- modifier le Code de procédure civile afin d'y créer une section dédiée aux chambres internationales de Paris, et de consacrer en son sein les règles de procédure qui y sont suivies, en s'inspirant du contenu des protocoles relatifs à la procédure applicable devant ces chambres ;</li> <li>- mettre en place un mécanisme de saisine automatique de la chambre internationale du tribunal de commerce en présence d'une clause attributive de juridiction la désignant expressément, en permettant à la chambre internationale de vérifier que les conditions de sa saisine sont réunies et, le cas échéant, de faire attribuer l'affaire à une autre chambre ;</li> <li>- consacrer, dans la section dédiée aux chambres internationales de Paris du Code de procédure civile, l'établissement et la publication par les</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cette évolution législative officialise l'existence de la chambre commerciale internationale dans le Code de l'organisation judiciaire, alors qu'auparavant elle n'existait qu'à travers son protocole de procédure.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>chambres internationales du tribunal et de la cour d'un guide pratique de procédure ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- sous réserve d'une analyse de légalité, modifier le Code de procédure civile afin d'y consacrer, dans la section dédiée aux chambres internationales de Paris, la possibilité d'utiliser l'anglais pour les assignations et conclusions des parties, les communications de preuve, les débats et les auditions des témoins et parties, tout en réservant l'usage du français pour la rédaction des jugements et arrêts, lesquels pourront être accompagnés d'une traduction jurée en anglais ;</li> <li>- consacrer, dans la section dédiée aux chambres internationales de Paris qui pourra être introduite dans le Code de procédure civile, la possibilité pour les chambres internationales de procéder à l'audition des experts désignés par les parties dont le rapport écrit devra avoir été préalablement versé au débat contradictoire ; et</li> <li>- consacrer, dans la section dédiée aux chambres internationales de Paris qui pourra être introduite dans le Code de procédure civile, l'établissement, au sein du guide pratique de procédure applicable devant les chambres internationales, d'un référentiel auquel les parties devront avoir recours pour les demandes de communication de pièces.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans l'hypothèse où d'autres modifications législatives seraient envisagées, le HCJP suggère de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- envisager la création d'un système de recrutement spécial de praticiens français ou étrangers (avocats, professeurs de droit...) afin de compléter les formations de jugement des chambres internationales selon la nature des dossiers ;</li> <li>- dans le cadre des mesures issues des États généraux de la justice, mettre en place un droit de procédure spécifique aux chambres internationales et</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>prévoir en contrepartie une augmentation des ressources budgétaires pour ces chambres ;</p> <p>- dans les matières susceptibles de donner lieu à la conclusion de clauses compromissaires ou compromis d'arbitrage au sens de l'article 2059 du Code civil, permettre aux parties de stipuler ou de demander que les débats aient lieu en chambre du conseil afin de préserver la confidentialité des échanges ; et</p> <p>- anonymiser et expurger des informations confidentielles et chiffrées, à la demande des parties, les décisions publiées par les chambres internationales du tribunal de commerce et de la cour d'appel de Paris, dans les matières susceptibles de donner lieu à un compromis au sens de l'article 2059 du Code civil.</p>	
<p><b>64. Say on Climate</b></p> <p><i>Décembre 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le HCJP constate que la possibilité pour les actionnaires de voter en assemblée générale ordinaire sur la stratégie climatique de la société au moyen d'un vote consultatif (« <i>Say on Climate</i> ») ne heurte aucune règle juridique dans la mesure où le vote porte sur la stratégie présentée par la société. En particulier, le principe de hiérarchie des organes sociaux n'est pas heurté, et donc qu'aucune modification législative ou réglementaire n'apparaît nécessaire pour permettre le développement de ces résolutions.</li> </ul> <p>Néanmoins, au regard des réserves exprimées sur la validité de cette pratique en l'absence de cadre spécifique, le HCJP propose l'adoption de recommandations (<i>soft law</i>) destinées à introduire le principe de la possibilité de telles résolutions ainsi qu'à recommander un cadre général, en particulier s'agissant de l'information à délivrer aux actionnaires sollicités pour exprimer leur avis consultatif. Ces recommandations pourraient en particulier trouver leur place au sein du code Afep-Medef et, le cas échéant, Middlednext, et dans la doctrine de l'AMF.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Par ailleurs, pour permettre aux actionnaires d'obtenir une décision de justice rapide en cas de contestation du refus d'inscription à l'ordre du jour</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les recommandations du HCJP ont été suivies en ce que : <ul style="list-style-type: none"> <li>le code AFEP-MEDEF a été modifié dans sa dernière version, (i) rappelle que le Conseil d'administration a la responsabilité de déterminer, sur proposition de la direction générale, les « <i>orientations stratégiques pluriannuelles en matière de responsabilité sociale et environnementale</i> » (§5.1), et (ii) recommande que la stratégie climatique ainsi que les principales actions engagées à cet effet soient « <i>présentées à l'assemblée générale ordinaire au moins tous les trois ans ou en cas de modification significative de la stratégie</i> » (§5.4) ; et</li> <li>l'AMF appelle les émetteurs, dans son communiqué du 8 mars 2023 relatif au Dialogue actionnarial sur les questions environnementales et climatiques, à « <i>renforcer leur dialogue actionnarial sur leur stratégie climatique, dans le cadre de leur assemblée générale, mais également, de façon régulière, en amont et en aval de celle-ci</i> », et par</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>de résolutions reçues par le conseil d'administration, le HCJP propose d'appliquer la procédure accélérée au fond à ces contentieux en modifiant l'article L. 225-105 du Code de commerce.</p>	<p>suite à « <i>renforcer encore leur communication sur leur stratégie climatique et à la présenter à chaque assemblée générale sous la forme d'un point à l'ordre du jour avec débat</i> ». Plus généralement, l'AMF recommande aux émetteurs, dans sa recommandation DOC-2012-02 du 14 décembre 2023, « <i>d'instaurer un dialogue entre le conseil et les actionnaires [...] sur les principaux sujets d'attention des actionnaires, notamment les questions relatives à la stratégie et la performance en matière sociale, environnementale et de gouvernance (ESG)</i> ».</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des modifications législatives, les recommandations du HCJP ont été reprises et l'article L. 225-105 du Code de commerce, tel que modifié par l'article 19 de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France. En cas de contestation du refus d'inscription de points ou de projets de résolution proposés par un ou plusieurs actionnaires, il devrait saisir le Tribunal de commerce selon la procédure accélérée au fond.</li> </ul>
<p><b>63. Les règles de droit américain régissant la suspension des droits conventionnels de résiliation pour les contrats financiers qualifiés en cas d'ouverture d'une procédure de</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail étudie les questions découlant du champ d'application relatif aux « règles CFQ »<sup>1</sup> émises en 2017 par les trois autorités fédérales américaines de régulation bancaire (Fed, FDIC et OCC).</li> </ul>	

<sup>1</sup> Ces règles prévoient l'obligation pour les contrats financiers qualifiés conclus par certaines filiales des groupes bancaires américains d'importance systémique y compris ceux conclus par leurs filiales européennes, d'introduire des dispositions qui limitent (i) l'application des clauses de résiliation du fait de l'entrée en résolution du groupe concerné, ou (ii) l'utilisation de certaines restrictions sur les transferts des contrats, au moins pour une certaine durée, à compter de l'ouverture de la procédure de résolution aux États-Unis.

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>résolution bancaire (les règles « CFQ »)</b></p> <p>22 novembre 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pour répondre notamment aux superpositions, aux divergences, et aux difficultés à apprécier la portée exacte de la formulation retenue par les règles CFQ, le HCJP évalue la « <i>solution institutionnelle</i> » proposée par l'Agence France Trésor, et conclut au fait que cette solution permet de résoudre effectivement les problèmes liés aux règles CFQ qui ont posé des difficultés aux entités publiques françaises et européennes.</li> <li>• Cependant, afin de pleinement résoudre les difficultés, le HCJP juge qu'un accord du législateur américain est nécessaire, et recommande aux autorités européennes de s'orienter vers un travail de conviction de leurs homologues américaines afin de parvenir à une modification du texte des règles CFQ, non pas sur le terrain de sa mise en œuvre ou de sa publicité, mais dans une volonté de rapprochement avec les formulations en usage dans BRRD qui semblent plus conformes à l'esprit des principes clés du FSB agréés en matière de résolution. Les règles CFQ pourraient, par exemple, être modifiées pour imposer des exigences similaires à celles du Règlement délégué (UE) 2021/1340 de la Commission du 22 avril 2021, qui est plus précis dans sa désignation des articles pertinents de la directive BRRD et qui n'assimile pas respect des règles de la résolution européenne avec soumission du contrat au droit d'un État membre de l'Union.</li> </ul>	
<p><b>62. L'obligation de discrétion des administrateurs</b></p> <p>15 décembre 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de l'objet de l'obligation des administrateurs prévue par le Code de commerce, le HCJP préconise de substituer au terme « <i>discrétion</i> » le terme « <i>confidentialité</i> » au sein des articles L. 225-37 et L.225-92 du Code de commerce dans un souci d'accessibilité de la loi et afin de renforcer la sécurité juridique. Le HCJP précise néanmoins que cette modification ne saurait être justifiée que si elle s'inscrivait dans le cadre d'une modification plus générale de l'obligation légale de discrétion/confidentialité. Tenant compte de cette recommandation, l'expression « <i>obligation de discrétion / confidentialité</i> » est utilisée ci-après.</li> <li>• S'agissant des informations visées par l'obligation de discrétion/confidentialité, et afin de pallier les insuffisances de l'obligation</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>légale de discrétion/confidentialité, le HCJP propose de modifier les articles L. 225-37 et L. 225-92 du Code de commerce afin de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- supprimer la condition imposant que les informations soient « <i>données comme</i> » confidentielles par le président du conseil d'administration, pour entrer dans le champ d'application de l'obligation de discrétion/confidentialité ;</li> <li>- remplacer l'expression « <i>présentant un caractère confidentiel</i> » par l'expression « <i>non publiques</i> », afin d'éviter la redondance du terme « <i>confidentiel</i> », de clarifier le sens de ce terme, et de mettre en évidence la possibilité pour la société de rendre publiques les informations transmises aux administrateurs, les délibérations et les décisions prises lors du conseil d'administration ;</li> <li>- préciser que les informations non publiques concernées sont celles dont les administrateurs « <i>ont connaissance dans le cadre de leurs fonctions</i> », afin d'englober les délibérations, les décisions prises par le conseil d'administration (qui ne seraient pas publiques) et toutes les informations obtenues de manière plus informelle alors que les administrateurs agissaient dans le cadre de leurs fonctions ; et</li> <li>- étendre l'obligation de discrétion/confidentialité aux personnes qui assistent aux réunions des comités constitués au sein du conseil d'administration sans avoir la qualité d'administrateur.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de la délimitation des personnes à l'égard desquelles l'obligation de discrétion/confidentialité s'applique : <ul style="list-style-type: none"> <li>- représentant permanent d'un actionnaire personne morale : le HCJP préconise de modifier les articles L. 225-20 et L. 225-76 du Code de commerce afin de préciser que le représentant permanent n'est pas tenu à l'obligation de discrétion/confidentialité à l'égard de la personne morale administratrice dont il est représentant ; le HCJP propose également de permettre, de manière permanente ou seulement ponctuelle, une</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>transmission à certaines personnes dotées de compétences techniques particulières au sein de la personne morale (service juridique, équipes opérationnelles, direction financière, par exemple) ou à l'extérieur de celle-ci (avocat ou expert-comptable, par exemple), dès lors que cette transmission serait intervenue dans le cadre de l'exercice légitime du mandat de représentant permanent et pour autant que cette transmission ait été nécessaire au bon exercice du mandat d'administrateur ;</p> <p>- administrateur personne physique étroitement lié à un actionnaire : afin de prendre en compte le besoin de transmission d'informations entre l'administrateur personne physique et l'actionnaire auquel il est étroitement lié, le HCJP propose de compléter les articles L. 225-37 et L. 225-92 du Code de commerce afin d'y introduire une dérogation légale à l'obligation de discrétion/confidentialité et ainsi d'encadrer la pratique actuelle de circulation des informations entre l'administrateur et l'actionnaire auquel il est lié. Cette dérogation ne serait alors consacrée qu'envers les actionnaires auxquels il est étroitement lié, sous réserve d'une part que ces liens étroits aient été révélés lors de sa nomination ou du renouvellement de son mandat d'administrateur, et d'autre part que la transmission des informations ait lieu dans le cadre normal et pour les besoins de l'exercice de ses fonctions d'administrateur. Les actionnaires concernés seraient alors tenus à la confidentialité telle que prévue à la première phrase du présent alinéa et ne peuvent pas exploiter les informations reçues en contrariété avec l'intérêt social de la société ; et</p> <p>- administrateurs représentant l'Etat et administrateurs nommés sur proposition de l'Etat : s'agissant des premiers, à l'instar de ce qui est recommandé pour les représentants permanents des administrateurs personnes morales, il est proposé de compléter l'article 5 de l'Ordonnance pour sécuriser le droit de communiquer du représentant de l'Etat ; s'agissant des seconds, ils devraient – dans la plupart des cas et en fonction de leur lien avec l'Etat – être traités comme des administrateurs personnes physiques étroitement liés à un actionnaire. Ils auraient dès lors vocation à bénéficier de l'exception légale à l'obligation de</p>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	discrétion/confidentialité que le présent rapport propose d'introduire dans le Code de commerce.	
<p><b>61. Les droits de vote multiples</b></p> <p><i>15 septembre 2022</i></p>	<p>Le HCJP propose d'introduire dans le droit français des sociétés cotées la possibilité de l'attribution de droits de vote multiples à certaines actions :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- cette possibilité ne serait ouverte qu'au moment de l'introduction en bourse ;</li> <li>- la réforme passerait par une modification de l'article L. 228-11, alinéa 1er , du Code de commerce, qui lèverait l'interdiction faite aux sociétés cotées d'avoir un capital représenté par deux classes d'actions, des actions ordinaires et des actions de préférence à droits de vote multiples ;</li> <li>- cette réforme devrait s'accompagner de la mise en place de quelques règles impératives concernant les bénéficiaires des droits de vote multiples, le nombre maximum de droits de vote multiples attachés à chaque action de préférence, la durée maximum des droits de vote multiples et les résolutions d'assemblée générale sur lesquelles les droits de vote multiples pourraient s'exercer ; et</li> <li>- une attention particulière devrait être apportée par l'émetteur à la bonne information des investisseurs sur le régime des droits de vote multiples et leur justification, notamment à travers le prospectus établi à l'occasion de l'admission aux négociations.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le rapport a été communiqué à la Direction générale du Trésor afin de répondre à la consultation européenne ayant eu lieu à l'été 2022 sur le sujet des droits de vote multiples.</li> <li>• La loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France a consacré les droits de vote multiple dans certaines sociétés cotées. Les propositions du HCJP ont été partiellement reprises : <ul style="list-style-type: none"> <li>- la loi consacre la liberté de créer des actions à droit de vote multiple à l'article L. 228-11 du Code de commerce, dans les conditions fixées à l'article L. 22-10-46-1 du même Code ;</li> <li>- cette création est limitée à la première admission aux négociations des actions de la société sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation ;</li> <li>- la loi limite les résolutions sur lesquelles les droits de vote multiples peuvent s'exercer ; et</li> <li>- la loi prévoit l'expiration des droits de vote multiples à l'expiration d'une certaine durée, sans aucune indemnisation.</li> </ul> </li> <li>• A l'inverse, le législateur n'a pas limité l'émission aux seuls dirigeants de la société s'introduisant en bourse, ainsi qu'aux sociétés qu'ils contrôlent. En outre, le législateur</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
		<p>n'a pas subordonné l'émission d'actions de préférence à la détention par leur bénéficiaire d'une quotité minimum du capital social, ni fixé un maximum au multiple de vote à prévoir dans les statuts.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Cette loi a ainsi devancé l'entrée en application de la directive (UE) 2024/2810 du 23 octobre 2024, qui assure aux entreprises qui demandent l'admission à la négociation de leurs actions sur un système multilatéral de négociation la possibilité d'adopter une « <i>structure avec actions à votes multiples</i> ».</li> </ul>
<p><b>60. Les dispositifs de transparence extra-financière des sociétés</b></p> <p><i>Juillet 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Selon le HCJP, un grand désordre affecte tant le champ d'application des dispositifs de prévention des risques extra-financiers que leur contenu. Le même désordre se retrouve s'agissant des mesures et des sanctions. L'ensemble actuel est donc problématique et coûteux en soi, et suscite des craintes quant à la transposition de la directive CSRD. Ce constat souligne la nécessité d'améliorer l'édifice français.</li> <li>Dès lors, le HCJP préconise qu'un soin particulier soit apporté à la transposition de la directive CSRD, en y procédant « <i>au plus près</i> » du texte européen afin de ne pas ajouter du désordre à la complexité et en choisissant, au sein du Code de commerce, la localisation susceptible d'assurer au mieux son effectivité.</li> <li>Le HCJP préconise également que la transposition soit l'occasion de retoucher les dispositifs nationaux afin de simplifier et de rationaliser l'édifice des obligations extra-financières des sociétés en France.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'ordonnance n° 2023-1142 du 6 décembre 2023 relative à la transposition de la directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022, dite « CSRD », suit certaines préconisations du HCJP.</li> <li>En particulier, l'ordonnance permet d'articuler et d'harmoniser, les différents dispositifs. Ainsi : <ul style="list-style-type: none"> <li>les autres dispositifs de <i>reporting</i> en matière de RSE ont été simplifiés et clarifiés, et en particulier, les obligations en matière de durabilité ont été rassemblées aux articles L. 232-1 et s. du Code de commerce ;</li> <li>des définitions communes des différentes tailles de sociétés et de groupe ont été créées à l'article Article L. 230-1 du Code de commerce ; et</li> <li>les procédures d'injonction ont été unifiées à l'article L. 238-1 du Code de commerce.</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Il est vraisemblable que le texte français fera l'objet d'un ajustement après la modification de la directive CSRD en cours de discussion à la date de l'état récapitulatif.</li> </ul>
<p><b>59. Le patrimoine de l'entrepreneur individuel (EI)</b></p> <p><i>20 mai 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail mène une réflexion sur le projet de loi en faveur de l'activité professionnelle indépendante déposé par le Gouvernement en septembre 2021.</li> <li>• L'objectif du groupe de travail est double, et consiste à accompagner et alimenter les discussions parlementaires concernant la loi n°2022-172 du 14 février 2022 en faveur de l'activité professionnelle indépendante, et la rédaction du décret afférent.</li> <li>• Dans ce cadre, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- sécuriser la définition du patrimoine professionnel composé des biens, droits, obligations et sûretés utiles à l'activité de l'entrepreneur individuel (publicité au BODACC et recours à la comptabilité) ;</li> <li>- désigner le tribunal de la procédure collective comme seul compétent pour traiter des difficultés de l'entrepreneur individuel sur son patrimoine personnel et sur son patrimoine professionnel ;</li> <li>- définir avec précision le patrimoine visé par l'action des créanciers afin de le soumettre aux règles de la procédure collective ou de la procédure de surendettement en fonction du gage offert aux créanciers de l'entrepreneur individuel ;</li> <li>- favoriser la coopération entre les acteurs des procédures collectives et des procédures de surendettement ;</li> </ul> </li> </ul>	<p>Le rapport a accompagné la rédaction de la loi du 14 février 2022 et de son décret d'application.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- préférer appliquer le livre VI du Code de commerce pour traiter des difficultés de l'entrepreneur individuel (recours au rétablissement professionnel et à la liquidation judiciaire) ; et</li> <li>- favoriser le rebond par plusieurs méthodes.</li> </ul>	
<p><b>58. La réforme des titres financiers numériques</b></p> <p><i>20 mai 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP formule deux séries de propositions, visant d'un côté à adapter le droit des titres existant au Régime du Règlement Pilote et de l'autre à créer un nouveau cadre juridique permettant aussi une application des dispositions du Régime du Règlement Pilote tout en intégrant un régime propre des TFN, distinct du régime des titres financiers inscrits en compte et applicable également hors du champ d'application du Régime Pilote.</li> <li>• S'agissant de la première option, le HCJP propose de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- maintenir le régime nominatif actuel ;</li> <li>- admettre aux opérations d'une infrastructure de marché DLT, dans le cadre du Règlement Régime Pilote uniquement, des titres financiers qui revêtent alors la forme au porteur ;</li> <li>- aligner les dispositions relatives à la forme nominative (droit de vote double, titres des dirigeants) pour les titres au porteur DLT en raison de l'identification facilitée des porteurs grâce à la technologie DLT ; et</li> <li>- maintenir le régime de responsabilité actuel, à savoir responsabilité du teneur de comptes avec possibilité, pour l'émetteur dans le régime nominatif, de confier par mandat la tenue des comptes à un intermédiaire.</li> </ul> </li> <li>• S'agissant de la deuxième option, le HCJP propose de supprimer la possibilité pour les titres nominatifs d'être enregistrés sur un DEEP et de réserver cette inscription aux titres financiers numériques, lesquels sont caractérisés par leur support d'enregistrement et non par la qualité du teneur de compte comme pour les titres au porteur et les titres nominatifs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Après une consultation de Place organisée par l'AMF, les recommandations de ce rapport ont été étudiées par la Direction générale du Trésor.</li> <li>• La loi du 9 mars 2023 et le décret du 31 mai 2023 ont repris certaines recommandations du HCJP.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>La nouvelle forme englobe la totalité des titres financiers inscrits sur DLT ; les formes au porteur et nominatives sont dès lors réservées aux titres inscrits en compte et non aux titres inscrits dans un DEEP. Elle présente les caractéristiques suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- un régime de responsabilité clair reposant sur deux missions attribuées par principe à l'émetteur mais qu'il peut déléguer : la gestion des accès pour réaliser toutes les opérations sur titres et la supervision du DEEP pour s'assurer de la résilience du registre DLT sur lequel sont inscrits les titres et enregistrées les transactions, prévoir des sauvegardes et un plan de continuité d'activité ;</li> <li>- la modularité des missions, lesquelles peuvent être déléguées pour s'adapter aux différents services proposés par les acteurs économiques et permettre ainsi une utilisation sur tout type de DLT ; et</li> <li>- la possibilité d'un cumul entre les avantages des titres nominatifs (droit de vote double par exemple) et une cotation sur une infrastructure DLT.</li> </ul>	
<p><b>57. L'extraterritorialité du droit de l'Union européenne</b></p> <p><i>Mai 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La vocation de ce rapport est exclusivement de préciser le cadre juridique dans lequel des dispositions de droit de l'Union peuvent revêtir une portée extraterritoriale. Ainsi, aux traditionnelles recommandations, le HCJP estime opportun d'ajouter des problématiques. Selon le HCJP :</li> <li>- l'extraterritorialité peut être envisagée selon une logique défensive, mais aussi plus offensive : il serait souhaitable que les traités d'entraide judiciaire soient davantage respectés, voire que de nouveaux traités soient conclus ;</li> <li>- toute mesure de portée extraterritoriale doit respecter le droit international qui consacre le principe de territorialité dont une violation peut être évitée en justifiant la portée extraterritoriale du droit de l'Union par des objectifs également poursuivis par des règles internationales</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>(respect des droits de l'homme, lutte contre la corruption, protection de l'environnement, etc.) ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'application du droit de l'Union à des entités de pays tiers doit être fondée sur des critères de rattachement à l'ordre juridique de l'Union : le choix du critère de rattachement le plus adapté est tributaire du domaine dans lequel on se trouve ;</li> <li>- le choix d'une portée extraterritoriale des dispositions du droit de l'Union implique de réfléchir aux moyens de garantir l'effectivité des règles imposées aux entreprises de pays tiers : à ce titre, plusieurs solutions sont envisagées par le HCJP ; et</li> <li>- se pose la question de l'identification des autorités qui seraient chargées de faire respecter le droit de l'Union par les entités de pays tiers : à ce titre, plusieurs voies sont envisageables : Commission européenne, une autorité existante, à l'instar de l'ESMA, de l'EBA ou d'autres encore, une autorité compétente nouvellement créée par le législateur de l'Union.</li> </ul>	
<p><b>56. L'adaptation de la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire</b></p> <p>30 mars 2022</p>	<p>Le HCJP propose :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- pour les CA et CS des sociétés cotées comme non cotées, permettre le recours à la visioconférence ou la télécommunication quel que soit l'ordre du jour, y compris pour les décisions concernant les comptes annuels, les comptes consolidés et le rapport de gestion ;</li> <li>- pour les sociétés cotées, créer un article nouveau du Code de commerce qui disposera : « <i>Nonobstant toute disposition contraire des statuts, sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par décret en Conseil d'État. Les statuts ou le règlement intérieur s'il en existe un, peuvent limiter la nature des</i></li> </ul>	<p>La loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France a porté des mesures disparates intéressant le droit des sociétés, dont certaines reprennent les propositions du HCJP. Ainsi, conformément aux préconisations du groupe de travail :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les articles L. 225-37 et L. 225-82 du Code de commerce (s'agissant des SA non cotées) et L. 22-10-3-1 et L. 22-10-21-1 du Code de commerce (s'agissant des SA cotées) permettent désormais la participation des administrateurs ou membres du Conseil de surveillance par moyen de télécommunication permettant leur identification, y</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p><i>décisions pouvant être prises lors d'une réunion tenue dans ces conditions</i> » ;</p> <p>- pour les sociétés non cotées, modifier la formulation actuelle de l'article L. 225-37 du Code de commerce dont le troisième alinéa débiterait comme suit : « <i>Sauf disposition contraire des statuts ou du règlement intérieur, (...)</i> » ;</p> <p>permettre aux statuts de la SA de donner la possibilité au conseil d'administration de prendre toute décision par recours à la consultation écrite, celle-ci pouvant être réalisée par voie électronique. Laisser aux statuts le pouvoir de limiter le champ des décisions susceptibles d'être prises. Confier au président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance la responsabilité de décider d'une consultation écrite dès lors que cette modalité n'est pas exclue par les statuts. Permettre à tout administrateur de s'opposer à ce que la consultation soit effectuée par écrit. Dans les seules sociétés non cotées, permettre aux statuts de prévoir un seuil d'opposition plus élevé ;</p> <p>- supprimer la possibilité donnée aux actionnaires de demander des documents qui sont déjà sur le site internet de la société ;</p> <p>- inclure la communication de l'adresse e-mail dans le bordereau de référence nominative (BRN) ;</p> <p>- faire de la convocation électronique aux assemblées générales le principe, avec un droit d'opposition ouvert à chaque actionnaire et maintenu au moins pendant une période de transition ;</p> <p>- modifier les modalités de communication en droit des sociétés en assimilant la voie électronique aux moyens traditionnels de communication. Cette assimilation pourrait faire l'objet d'une norme générale applicable au droit des sociétés dans son ensemble ;</p>	<p>compris pour les décisions concernant les comptes annuels, les comptes consolidés et le rapport de gestion ;</p> <p>- les articles L. 225-37 et L. 225-82 du Code de commerce (s'agissant des SA non cotées) permettent également aux statuts de prévoir une consultation écrite pour toutes les décisions, tout en créant un droit d'opposition à chacun des administrateurs ou membres du Conseil de surveillance, et en admettant que les statuts puissent limiter les décisions pouvant être prises selon ces modalités. Néanmoins, cette possibilité n'est offerte qu'aux seules SA non cotées ;</p> <p>- l'article L. 223-27 du Code de commerce (s'agissant des SARL) (i) introduit la possibilité pour les statuts d'autoriser le vote des associés par correspondance, et (ii) permet aux associés de prendre des décisions sous forme de consultation écrite, peu importe la décision ; et</p> <p>- l'article L. 22-10-38-1 du Code de commerce (s'agissant des SA cotées) a maintenu l'obligation d'assurer la retransmission en direct de l'assemblée, et son enregistrement.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- dans la SARL, introduire la possibilité pour les statuts d'autoriser le vote par correspondance ;</li> <li>- pour les SA et SCA cotées et non cotées, rendre de droit le vote par correspondance électronique, les statuts conservant toutefois la possibilité d'écarter cette modalité de vote ;</li> <li>- abroger l'obligation de création d'un site internet exclusivement dédié au vote par des moyens électroniques de télécommunication ;</li> <li>- permettre au titulaire d'un mandat de transmettre électroniquement les instructions reçues du mandant, par le biais d'un vote par correspondance ou d'un vote en direct et à distance, sous réserve de la mise en place d'une vérification fiable des mandats ;</li> <li>- allonger la <i>record date</i> en reportant la date d'inscription en compte du deuxième jour ouvré au cinquième jour ouvré (autrement dit au septième jour calendaire) précédant l'assemblée générale ;</li> <li>- supprimer l'exigence de retransmission de la voix des participants à l'assemblée ;</li> <li>- au plan pratique, normaliser une carte d'admission virtuelle pour permettre une correcte identification des actionnaires ;</li> <li>- limiter la nullité des résolutions en cas de défaillance des systèmes électroniques ;</li> <li>- consacrer le principe d'égalité des droits entre actionnaires participant en présentiel et à distance tout en considérant que les modalités d'exercice de ces droits, et plus particulièrement celui de s'exprimer en cours d'assemblée, pourront varier selon le mode de participation de l'actionnaire, à distance ou en présentiel ;</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- maintenir l'obligation faite aux émetteurs cotés durant la crise d'assurer la retransmission audio/vidéo de l'assemblée en direct et en différé selon des modalités à fixer par décret ;</li> <li>- dans les sociétés anonymes non cotées, supprimer le droit d'opposition à l'organisation d'assemblées générales extraordinaires entièrement dématérialisées ; et</li> <li>- étendre le champ de la consultation écrite dans la SARL à la décision d'approbation des comptes et préciser dans les textes, de façon générale, la faculté de recourir à une consultation digitale lorsque la consultation écrite est admise.</li> </ul>	
<p><b>55. L'assurabilité des risques cyber</b></p> <p><i>28 janvier 2022</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concernant la question des sanctions administratives : <ul style="list-style-type: none"> <li>- s'agissant des sanctions administratives, le HCJP propose l'insertion à l'article 21 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés d'un nouveau paragraphe V qui interdirait dans un souci de clarification l'assurabilité des sanctions pécuniaires et astreintes prévues par la loi de 78 et le RGPD ;</li> <li>- en ce qui concerne les mesures dites correctrices, non visées par l'interdiction, le HCJP ne propose pas de modification des textes mais appelle à la vigilance car en pratique l'assurabilité restera fortement limitée par les règles même de l'assurance ; et</li> <li>- enfin, s'agissant des amendes et astreintes infligées par d'autres autorités (AMF, AFA etc...), le HCJP précise qu'une modification des textes pourrait également être envisagée afin de préciser le caractère inassurable des sanctions pécuniaires.</li> </ul> </li> <li>• Concernant la question de l'assurabilité de la rançon en cas de cyberattaque, le HCJP ne préconise pas d'interdire l'assurabilité du remboursement des rançons en cas de cyber attaque mais propose certains</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans son rapport sur le développement de l'assurance du risque cyber publié le 7 septembre 2022, la Direction générale du Trésor reprend plusieurs propositions du HCJP. Ainsi, la Direction générale du Trésor souhaite : <ul style="list-style-type: none"> <li>- affirmer un principe général d'inassurabilité des sanctions administratives, ce principe étant toutefois inscrit directement dans le Code des assurances ;</li> <li>- conditionner l'assurabilité des cyber-rançons à un dépôt de plainte ;</li> <li>- accroître les efforts de sensibilisation des entreprises au risque cyber ; et</li> <li>- approfondir les travaux sur l'exclusion de garantie pour cause de cyberguerre.</li> </ul> </li> <li>• Le projet de loi d'orientation et de programmation du ministère de l'Intérieur, actuellement en discussion au Parlement et adopté en première lecture au Sénat le 18</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>axes d'amélioration destinés à lutter au mieux contre les attaques par <i>ransomware</i> :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- s'agissant des mesures d'ordre opérationnel, le HCJP propose l'obligation de déposer plainte, ou la facilitation du dépôt de plainte, le renforcement et la centralisation des dispositifs publics de cyber protection en moyens humains et financiers, et l'amélioration de la coordination entre les différentes autorités publiques compétentes. Le groupe de travail recommande également que les assureurs au niveau national et européen soient invités à préconiser des mesures de prévention tant au niveau de la souscription du contrat d'assurance que de l'indemnisation ; et</li> <li>- s'agissant des mesures d'ordre réglementaire, le HCJP propose de clarifier les textes nationaux et européens applicables aux obligations LCB-FT des assureurs en matière de remboursement des rançons cyber afin de fixer le cadre dans lequel les assureurs pourraient s'inscrire pour s'assurer que les mesures qu'ils prennent pour satisfaire à leurs obligations LCB-FT sont suffisantes au regard de la loi, d'agir au niveau européen pour un renforcement harmonisé de la cyber robustesse des entreprises afin d'aboutir à un écosystème sécurisé, et que soit mis en place un dispositif permettant d'assurer une traçabilité totale des transactions de cryptomonnaies ainsi qu'une régulation accrue et harmonisée du marché des cryptoactifs afin de réduire les risques liés à cette catégorie d'actifs.</li> <li>• Sur la question du cadre juridique applicable au risque de guerre et de ses mécanismes assurantiels dès lors que le fait générateur est de nature cybernétique, le HCJP recommande une clarification des limites de l'assurabilité en raison de l'ampleur des dommages susceptibles d'être générés par un acte de cyberguerre et, ce faisant, une modification de l'article L121-8 du Code des assurances avec pour objectif d'inscrire l'exclusion dans la contemporanéité du droit et des relations internationales, en ajoutant au concept de guerre étrangère, celui de conflit armé international.</li> </ul>	<p>octobre 2022, reprend plusieurs propositions du HCJP. Ainsi, le projet de loi vise à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- sensibiliser 100 % des entreprises et des institutions aux risques que représente la cybercriminalité ;</li> <li>- ajouter au Code des assurances un article L. 12-10-1 selon lequel le versement d'une somme en application d'une clause assurantielle visant à couvrir les attaques par <i>ransomware</i>, est subordonné à la justification du dépôt d'une plainte de la victime auprès des autorités compétentes au plus tard quarante-huit heures après le paiement de cette rançon ; et</li> <li>- créer un équivalent numérique de « <i>l'appel 17</i> » afin que chaque citoyen puisse signaler en direct une attaque cyber et être mis immédiatement en relation avec un opérateur spécialiste, et former et déployer mille cinq-cents nouveaux cyber-patrouilleurs pour mieux lutter contre la cybercriminalité.</li> <li>• Plus généralement, le ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique a indiqué qu'« <i>une task force dédiée à l'assurance du risque cyber, associant les acteurs concernés, [serait] mise en place d'ici la fin du mois de septembre</i> ».</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>54. L'adéquation du Droit des Fonds d'investissement et du Droit des Sociétés</b></p> <p><i>3 décembre 2021</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de la vie sociale des sociétés d'investissement, le HCJP propose : <ul style="list-style-type: none"> <li>- au ministère de la Justice de porter divers points d'attention auprès du Conseil national des greffiers des tribunaux de commerce ;</li> <li>- de supprimer le quorum pour les assemblées générale extraordinaires (AGE) pour les OPCVM et les FIA ;</li> <li>- de mettre fin aux disparités existantes entre règles spéciales et règles du droit des sociétés concernant les modalités d'affectation du résultat dans les OPC I ; et</li> <li>- d'ouvrir une réflexion plus globale sur l'opportunité ou non de soumettre les organismes de placement collectif aux procédures collectives.</li> </ul> </li> <li>• S'agissant de la gouvernance des sociétés d'investissement, le HCJP propose : <ul style="list-style-type: none"> <li>- plusieurs aménagements concernant la composition de l'organe de surveillance des SCPI et concernant la composition de l'organe de surveillance des sociétés de gestion de SICAV ;</li> <li>- permettre aux SICAV de recourir à la visioconférence ou au téléphone pour la réunion de l'organe de surveillance délibérant sur l'arrêté des comptes, et à la consultation écrite pour les autres réunions ; et</li> <li>- divers propositions de clarification visant à régler plusieurs difficultés (imprécision de la gouvernance des SPPICAV sous forme de SAS, incompatibilité entre le rôle de la société de gestion et la qualité obligatoire de personne physique du président de conseil d'administration et de directeur général, ainsi que la difficulté d'intégrer un investisseur dans les</li> </ul> </li> </ul>	<p>Les mesures mentionnées ont été adoptées dans l'ordonnance n° 2025-230 du 12 mars 2025 relative aux organismes de placement collectif relative aux organismes de placement collectif.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>organes de gouvernance en raison du principe d'indépendance de la gestion).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des opérations d'investissement, le HCJP propose que soit assoupli le fonctionnement des compartiments dans l'optique à la fois de renforcer leur autonomie mais aussi de faciliter leur fusion.</li> </ul>	
<p><b>53. Le nantissement des titres financiers dans l'Union européenne</b></p> <p><i>Octobre 2021</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP propose la création d'un instrument européen de nantissement transfrontalier de titres financiers (« 28e Régime ») pour les titres inscrits sur un compte-titres ou dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé dont la constitution ou l'exécution implique au moins deux États membres de l'Union, facultatif, subsidiaire, et dont les caractéristiques principales sont les suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>- s'agissant de son objet, l'instrument s'appliquerait aux contrats par lesquels le constituant affecte au preneur, en garantie d'une ou plusieurs obligations présentes ou futures, un titre financier ou un ensemble de titres financiers, inscrits sur un compte ou sur un dispositif d'enregistrement électronique partagé de titres, étant précisé que le constituant conserve la propriété de ces titres ;</li> <li>- s'agissant de sa nature, l'instrument ne s'appliquerait qu'aux opérations présentant un caractère transfrontalier dans l'Union européenne ;</li> <li>- s'agissant de son assiette, seuls les titres dématérialisés seraient susceptibles de faire l'objet d'un nantissement ;</li> <li>- s'agissant des conditions de forme, le choix est de privilégier la souplesse même si la constitution du nantissement devrait être attestée par un écrit ;</li> <li>- s'agissant de sa déclaration et son opposabilité, le nantissement du compte-titres ou des titres inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé est constitué par une déclaration datée et signée par le titulaire du compte ou le propriétaire des titres inscrits dans un dispositif</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>d'enregistrement électronique partagé, et le nantissement du compte-titres ou des titres inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé est constitué par une déclaration datée et signée par le titulaire du compte ou le propriétaire des titres inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé ;</p> <p>- s'agissant des rangs successifs, l'instrument prévoit la possibilité de la constitution sur un même compte ou pour les mêmes titres de plusieurs sûretés au profit de plusieurs créanciers posant la question du nantissement de rangs successifs. Sans recourir à un système de publicité, il convient d'exiger que le créancier demande soit au constituant, soit au teneur de compte et, dans le cadre de titres inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, exclusivement au constituant, une déclaration écrite du fait qu'il n'y a pas de nantissement de premier rang ;</p> <p>- s'agissant de la réalisation, l'instrument peut prévoir qu'en cas d'inexécution des obligations garanties et dans la limite du montant de ces obligations, le créancier nanti peut réaliser le nantissement dans un délai de huit jours, ou à l'échéance de tout autre délai convenu avec le titulaire du compte, après mise en demeure du débiteur et au constituant du nantissement si celui-ci n'est pas le débiteur ; et</p> <p>- s'agissant de l'exécution, il est proposé que la détermination du lieu d'exécution soit tributaire du contrat principal. Autrement dit, le lieu d'exécution du nantissement est tributaire de la loi de l'obligation garantie.</p>	
<p><b>52. Avis en réponse à la consultation du ministère de la Justice sur l'avant-projet d'ordonnance portant réforme du droit des sûretés</b></p> <p><i>Juillet 2021</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le 15 décembre 2020, la Chancellerie a présenté pour consultation l'avant-projet d'ordonnance portant réforme du droit des sûretés. À la demande de la Chancellerie, le HCJP a proposé une réponse portant sur : <ul style="list-style-type: none"> <li>- la révision de l'article L. 211-20 du CMF ; et</li> <li>- la révision de l'article L. 211-38 du CMF.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'ordonnance n° 2021-1192 du 15 septembre 2021 portant réforme du droit des sûretés a : <ul style="list-style-type: none"> <li>- partiellement repris les propositions du HCJP relatives à l'article 2361-1 du Code civil ;</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'occasion a également été saisie pour formuler des commentaires sur les propositions de réforme de certaines dispositions du Code civil.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- repris les propositions du HCJP relatives à l'article 2363 du Code civil ; et</li> <li>- partiellement repris les propositions du HCJP relatives à l'article 2346 du Code civil.</li> </ul>
<p><b>51. Le <i>cloud</i> bancaire : état des lieux et propositions</b></p> <p><i>Mai 2021</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP relève les lacunes de l'encadrement contractuel des relations entre les acteurs bancaires et leurs prestataires de <i>cloud</i> et plus généralement, les limites atteintes par la réglementation bancaire actuellement en vigueur. À ce titre, le HCJP s'est attaché à mettre en lumière les apports du projet de règlement DORA qui sont pertinents dans le cadre de son étude et à formuler des recommandations pour pallier les difficultés rencontrées concernant les thèmes suivants :</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>- supervision des prestataires TIC critiques : conditions tenant au rattachement géographique au territoire de l'Union des prestataires critiques, à la détermination de leur caractère critique, et sanctions des manquements des Prestataires TIC critiques ;</li> <li>- aménagement de l'interdiction pour les entités financières de faire appel à des prestataires TIC critiques qui ne sont pas établis dans l'UE, notamment en termes d'application de la loi dans le temps et de l'évolution du caractère critique du prestataire TIC ;</li> <li>- exclusion des prestataires TIC intragroupes du champ d'application <i>ratione personae</i> de la surveillance des AES et de celui de l'interdiction de recourir à des prestataires TIC Pays Tiers critiques, à certaines conditions ; et</li> <li>- renforcement des obligations des prestataires TIC en matière contractuelle.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le règlement (UE) 2022/2554 du Parlement Européen et du Conseil du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier reprend certaines propositions du HCJP.</li> <li>• Ainsi, le règlement : <ul style="list-style-type: none"> <li>- reprend l'obligation de créer, pour les prestataires tiers de services TIC, une filiale dans l'union « <i>en raison de la nature de la supervision, et de l'absence de dispositifs comparables dans d'autres juridictions</i> » ; et</li> <li>- reprend la création d'un régime de sanction, à la main des autorités compétentes.</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>50. Le rattachement des sociétés</b></p> <p>31 mars 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail propose une réécriture de l'article 1837 du Code civil et l'ajout d'articles 1837-1 et 1837-2, pour faire évoluer la règle de conflit de lois française en matière de sociétés afin : <ul style="list-style-type: none"> <li>- d'y énoncer une nouvelle règle de conflit bilatérale désignant la loi du siège statutaire ;</li> <li>- d'y insérer une règle spéciale concernant les sociétés dépourvues de siège statutaire ;</li> <li>- d'y fixer le domaine de la <i>lex societatis</i> ; et</li> <li>- d'y insérer une règle matérielle de droit international privé tendant à protéger des cocontractants « français » de sociétés étrangères contre des causes d'incapacité ou des dépassements de pouvoirs par les représentants sociaux qu'ils ne pouvaient que difficilement anticiper.</li> </ul> </li> <li>• Le HCJP recommande par ailleurs qu'en cas de réforme de l'article 1837 du Code civil, l'article L.229-1, al.3, du Code de commerce relatif à la SE soit, dans un souci de cohérence, également modifié.</li> </ul>	
<p><b>49. Rapport sur la société européenne simplifiée (SES)</b></p> <p>31 mars 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP préconise la création d'une nouvelle forme de société européenne « simplifiée » (SES) : <ul style="list-style-type: none"> <li>- qui serait une société par actions ;</li> <li>- dont le critère de rattachement serait celui de son siège statutaire ;</li> <li>- qui pourrait être constituée <i>ab initio</i>, sans capital minimum (autre que l'euro symbolique) ;</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le rapport sur la SES en Europe n'a pas encore eu d'influence concrète, mais il est référencé dans : <ul style="list-style-type: none"> <li>- la conférence labellisée Présidence Française de l'Union européenne, lundi 14 mars 2022 à la Maison de l'Europe de Paris, le 1er thème de la conférence étant « Relancer le marché intérieur par l'harmonisation du droit des affaires » ; et</li> <li>- le site du Code européen des affaires.</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- qui pourrait être détenue par une ou plusieurs personnes physiques ou morales ;</li> <li>- dont les modalités de constitution et de fonctionnement devraient bénéficier de toutes les avancées légales en matière de digitalisation et de communication à distance ;</li> <li>- dont les modalités de constitution se réfèreraient aux règles nationales relatives à l'immatriculation des sociétés ; et</li> <li>- dont le système de participation des salariés aux organes de direction serait celui de l'État de rattachement.</li> <li>• Le HCJP préconise d'écarter le critère transfrontalier classique utilisé pour les autres personnes morales européennes, au profit d'un critère transfrontalier fondé sur la vocation européenne de la SES.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Par ailleurs, une société privée européenne devrait être adoptée par le 28<sup>e</sup> régime ; ce rapport pourrait s'avérer utile à cet égard.</li> </ul>
<p><b>48. Les titres financiers digitaux (« security tokens »)</b></p> <p>27 novembre 2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP propose de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- étendre le champ d'application de l'inscription en DEEP prévue à l'article L. 211-7 du CMF aux titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central ;</li> <li>- établir des exigences appropriées pour les gestionnaires de DEEP chargés d'inscrire des titres financiers digitaux négociés sur une plateforme de négociation, et pour régler les transactions sur ces titres financiers digitaux ;</li> <li>- établir des lignes directrices sur la façon dont l'enregistrement sur formulaire d'inscription en compte dans un dépositaire central devrait être effectué dans le cas des titres financiers digitaux, en s'appuyant par exemple sur les exigences existantes du Règlement DCT qui s'appliquent</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le Règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués a été publié au Journal officiel de l'UE le 2 juin 2022. Visant à mettre en place un cadre réglementaire à la fois harmonisé et attractif pour les activités sur <i>security tokens</i>, son entrée en application est prévue pour le 23 mars 2023. Certaines propositions ont été retenues. En particulier la recommandation relative à la création d'un laboratoire numérique européen pour expérimenter les infrastructures de marché sur la <i>blockchain</i> à été reprise dans le règlement européen.</li> <li>• Plusieurs autres recommandations ont été reprises dans le règlement notamment l'idée de créer des seuils pour déterminer les instruments financiers éligibles à cette expérimentation ou bien l'idée de faire un bilan après un</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>à la relation entre les dépositaires centraux et les agents des transferts ou les agents de registre ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- confirmer sous une forme ou une autre la possibilité d'utiliser des actifs numériques, qualifiables de MDBC ou de monnaie électronique, ou des e-money tokens au sens du projet de Règlement MiCA, pour effectuer le règlement de transactions portant sur des titres inscrits dans un DEEP. Au niveau de l'Union européenne, et parallèlement aux actions au niveau français décrites ci-dessus, des suggestions de modification du projet de règlement sur les infrastructures de marchés basées sur la DLT pourraient être faites ;</li> <li>- clarifier la possibilité d'admettre sur un DLT MTF des titres inscrits dans un DEEP et gérés directement par leur émetteur et par les propriétaires des titres ;</li> <li>- augmenter le plafond de 2,5 milliards d'euros (correspondant à la valeur totale maximale des titres admis par un DLT MTF) tout en gardant le critère du caractère systémique, car l'attractivité et le succès commercial d'un MTF tient en grande partie à la liquidité et à la variété de titres qu'il offre ;</li> <li>- clarifier le cadre applicable aux intermédiaires spécialisés habilités par les émetteurs et/ou investisseurs en titres financiers digitaux à conserver les moyens d'accès donnant accès aux adresses permettant de transférer leurs titres, en particulier leur exemption des règles sur la conservation d'instruments financiers, via le Régime pilote ou des publications dédiées par les autorités européennes (par exemple des orientations de l'ESMA) ;</li> <li>- clarifier la neutralité technologique, principe fondamental mis en avant par la Commission européenne, du régime pilote européen en ne restreignant pas le type de DLT pouvant être opéré par un DLT MTF ou par un DLT SSS, et en permettant expressément l'utilisation de DLT publiques. Imposer l'utilisation d'une DLT propriétaire ne correspondrait pas aux pratiques actuelles de marché (<i>i.e.</i> les projets utilisent très majoritairement des DLT publiques ou de consortium) et limiterait très</li> </ul>	<p>certain nombre d'années pour voir comment faire évoluer la réglementation.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>fortement l'attractivité du droit européen ainsi que la recherche d'efficacités de marché basées sur les DLT à travers le régime pilote ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- étendre le champ de l'expérimentation du régime pilote à d'autres acteurs que seuls les MTF et les DCT ;</li> <li>- clarifier le fait que la technologie de la <i>blockchain</i>, sous sa forme « <i>publique</i> », peut bien être utilisée par les DLT MTF et les DLT SSS. Prévoir une entrée en vigueur du régime plus courte que les douze mois actuellement prévus ;</li> <li>- clarifier dans le régime pilote le fait que les plateformes de finance décentralisée peuvent bien postuler à l'expérimentation ;</li> <li>- préciser que le régime pilote doit favoriser l'harmonisation des procédures de règlement et livraison de titres dans l'UE et la complémentarité avec les infrastructures existantes ; et</li> <li>- prévoir que le règlement des transactions s'effectue, autant que possible, en monnaie de banque centrale.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• En outre, le HCJP formule plusieurs recommandations concernant le laboratoire digital européen.</li> </ul>	
<p><b>47. Contrat-cadre ISDA 2002 de droit français</b></p> <p><i>5 novembre 2020</i></p>	<p>Le HCJP s'attache, de manière systématique et très concrète, à présenter, d'une part, les atouts du choix du droit français et de ses tribunaux, en rappelant l'environnement juridique français du contrat-cadre de droit français, et réfute, d'autre part, chacune des réserves et objections qui ont été portées à la connaissance du groupe de travail.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Préalablement à la publication du rapport, l'ISDA avait publié une version de droit français de son modèle de contrat-cadre, alors même qu'il n'existait alors que les déclinaisons soumises aux droits anglais, américain et japonais.</li> <li>• Dans ce cadre, le HCJP avait mis en évidence la nécessité de modifier le droit sur quelques points très spécifiques : (i) en droit français, le champ des opérations éligibles à la compensation-résiliation ne couvre pas les opérations de</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
		<p>change au comptant (spot FX) et la vente, l'achat, la livraison de métaux précieux ou encore les opérations sur quotas de CO2, ce qui est identifié comme un frein au développement du contrat en droit français ; (ii) la deuxième modification concerne la possibilité pour deux parties à un contrat de dérivés de convenir librement des modalités de capitalisation de tout intérêt dû au titre du contrat.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » a intégré ces modifications.</li> </ul>
<p><b>46. La transposition de la directive fusions-scissions</b></p> <p><i>Novembre 2020</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concernant le droit de retrait au profit des associés s'opposant à une opération de transformation, fusion ou scission transfrontalière le HCJP recommande d'encadrer strictement le champ des bénéficiaires de ce droit de retrait, et de limiter l'exercice de ce droit à un mois après l'assemblée générale.</li> <li>• Concernant le contrôle de la légalité de l'opération transfrontalière, le HCJP recommande de reprendre les termes de la Directive s'agissant de l'objet du contrôle, de concentrer le contrôle formel sur un seul organe (notaire ou greffier), de confier un droit d'opposition au procureur de la République, et de confier le contrôle de légalité à un notaire ou un greffier. Enfin, il est recommandé de faire courir le délai de trois mois lié au certificat préalable en amont de l'assemblée générale (à compter de sa convocation).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conformément à l'article 3 de la Directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, les États membres avaient jusqu'au 31 janvier 2023 pour transposer la directive.</li> <li>• L'article 6 de l'ordonnance n° 2023-393 du 24 mai 2023 portant réforme du régime des fusions, scissions, apports partiels d'actifs et opérations transfrontalières des sociétés commerciales, et l'article 7 du décret n° 2023-430 du 2 juin 2023 portant réforme du régime des fusions, scissions, apports partiels d'actifs et opérations transfrontalières des sociétés commerciales transposent en droit français la directive.</li> <li>• S'agissant du droit de retrait, les recommandations du HCJP sont globalement suivies dans la mesure où : <ul style="list-style-type: none"> <li>- comme préconisé par le HCJP, le droit de retrait est limité aux associés de la société absorbée, de la société scindée, de la société apporteuse ou de la société qui se transforme ayant voté contre le projet. Les porteurs d'actions sans droit</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
		<p>de vote de ces sociétés et les associés de ces sociétés dont les droits de vote sont temporairement suspendus bénéficient également de ce droit de retrait (Articles L. 236-40 et R. 236-25 et s. du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi) ;</p> <p>- comme préconisé par le HCJP, l'associé bénéficiant du droit de retrait dispose d'un délai encadré pour adresser sa demande à la suite de l'assemblée générale ayant décidé l'opération, étant toutefois précisé que le délai retenu est de 10 jours (Article R. 236-26 du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi) et non de 20 jours comme recommandé par le HCJP (le HCJP recommandait alors d'aligner le régime sur celui du transfert de siège d'une société européenne) ; et</p> <p>- pour autant, le droit de retrait doit porter sur l'ensemble des parts et actions détenues par l'associé au jour de sa demande (et non au jour de l'assemblée générale ayant décidé l'opération comme recommandé par le HCJP) (Article R. 236-35 du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi).</p> <p>• S'agissant du droit de recours des associés contre le rapport d'échange et/ou le prix d'achat, les recommandations du HCJP n'ont globalement pas été suivies, dans la mesure où :</p> <p>- le droit de recours est ouvert aux associés n'ayant pas exercé leur droit de retrait (Article L. 236-41 du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi) (le HCJP</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
		<p>préconisait de limiter ce droit à ceux ayant exercé leur droit de retrait) ; et</p> <p>- le droit de recours est exerçable devant le tribunal du ressort duquel est situé le siège de la société pendant le délai dont disposent les associés pour exercer leur droit de retrait, une fois réception de l'offre par la société, étant précisé que ce délai ne peut être inférieur à 10 jours (Article R. 236-26 du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi) (le HCJP préconisait de calquer le régime sur celui existant en matière de transfert du siège d'une société européenne, i.e. un délai d'1 mois) ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant du contrôle de l'opération, certaines recommandations du HCJP sont reprises :</li> </ul> <p>- le contrôle préalable est exercé (i) par une seule autorité, et (ii) par le greffier du tribunal dans le ressort duquel la société française participant à l'opération transfrontalière est immatriculée (Article L. 236-42 du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi), comme préconisé par le HCJP ; et</p> <p>- pour autant, le délai d'obtention du certificat préalable de 3 mois court à compter de la réception de la copie du procès-verbal de l'assemblée générale ayant décidé l'opération (Article R. 236-30 du Code de commerce (pour la fusion transfrontalière, applicable aux diverses opérations transfrontalières sur renvoi), et non à compter de la convocation à cette assemblée générale comme recommandé par le HCJP.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>45. Les passeports dépositaires centraux</b></p> <p>25 septembre 2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP propose de clarifier la portée de l'article L. 441-1 du CMF par une modification de certaines dispositions du CMF : <ul style="list-style-type: none"> <li>- dépositaire central. Partie législative : L. 212-3, L. 421-12, L. 421-13, L. 424-3, L. 441-1, L. 441-2, , L.531-2, L. 561-2, L. 561-36, L. 561-36, L. 621-2, L. 621-5-3, L. 621-7, et L. 621-9 du CMF ; partie réglementaire : aucune modification ;</li> <li>- gestionnaire de système de règlement-livraison : aucune modification ; et</li> <li>- système de règlement livraison : aucune modification.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les articles suivants ont été modifiés conformément aux propositions du HCJP : L. 212-3, L. 421-12 (en substance), L. 421-13 (en substance), L. 424-3 (en substance), L. 441-1 du CMF (en substance).</li> <li>• Les articles suivants ont été modifiés, en intégrant notamment les propositions du HCJP : L. 441-2, L. 531-2, L. 561-2, L. 561-36, L. 621-2, L. 621-5-3, L. 621-7 (partiellement), L. 621-9 du CMF.</li> </ul>
<p><b>44. Les classes de créanciers pour la transposition de la directive du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive</b></p> <p>25 septembre 2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concernant le périmètre de transposition, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- préserver le mandat <i>ad hoc</i> et la conciliation dans leur état actuel, et transposer les classes de créanciers prévues par la Directive en sauvegarde accélérée (SA) et en sauvegarde financière accélérée (SFA), avec un parallélisme des formes à appliquer au redressement judiciaire ;</li> <li>- préserver la sauvegarde de droit commun en la faisant échapper au périmètre de la transposition ;</li> <li>- instaurer une procédure nouvelle regroupant la SA et la SFA dédiée à la transposition de la Directive ; et</li> <li>- s'attacher tout particulièrement à l'articulation entre la conciliation et la sauvegarde nouvelle formule, de sorte que la partie publique (semi) collective de la procédure soit la plus courte et avec le moins d'impact possible pour le débiteur.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La réforme a partiellement repris les propositions du HCJP. Ainsi : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le mandat <i>ad hoc</i> et la conciliation ont été majoritairement préservés. Néanmoins, certaines dispositions ont été ajoutées, en particulier la possibilité octroyée au débiteur de demander au président du tribunal ayant ouvert une procédure de conciliation de faire application de l'article 1343-5 du Code civil relatif au délai de grâce à l'égard de certains créancier (Article L. 611-7 du Code de commerce) ;</li> <li>- le Chapitre VIII du Livre VI du Code de commerce a été refondu, emportant suppression de la procédure de sauvegarde financière accélérée (SFA), visant à faire de la sauvegarde accélérée le cadre de restructuration préventif au sens de la directive, et la procédure de conciliation reste un préalable obligatoire à la procédure de sauvegarde</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concernant les critères de constitution des classes de créanciers, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- confier la mission de constitution des classes à l'administrateur judiciaire, en lien avec le débiteur ; et</li> <li>- faire reposer la constitution des classes sur des critères à la fois objectifs et souples pour les praticiens concernant, en particulier « <i>la nature et le rang</i> » de la créance ; les sûretés réelles devant être prises en compte pour procéder à ce classement.</li> </ul> </li> <li>• Concernant les détenteurs de capitaux, le HCJP recommande de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- créer une classe regroupant les détenteurs de capitaux afin que ceux-ci puissent se voir imposer un plan en cas de mécanisme d'application forcée interclasse, ce mécanisme ne pouvant être mis en œuvre qu'avec l'accord du débiteur en sauvegarde, mais sans son accord en redressement judiciaire ; et</li> <li>- prévoir que le débiteur donne son accord sur le plan avant le <i>cross-class cram-down</i> et que le vote des détenteurs de capitaux dans le cadre des classes vaudra vote en assemblée générale des associés. À noter que les actionnaires pourront faire partie d'une classe de créanciers pour leurs créances de comptes courants.</li> </ul> </li> <li>• Concernant les PME et TPE, le HCJP recommande de prévoir un dispositif simplifié.</li> <li>• Concernant l'articulation avec le droit des sûretés, le HCJP recommande de simplifier/fusionner certaines sûretés et privilèges pour que l'ordre liquidatif soit plus simple à établir, et par conséquent que les classes soient plus faciles à former.</li> <li>• Concernant les voies de recours, le HCJP recommande de :</li> </ul>	<p>accélérée nouvelle formule (Article L. 628-1 du Code de commerce) ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la mission de constitution des classes de parties affectées a été confiée à l'administrateur judiciaire (L. 626-30 du Code de commerce), et la constitution repose, de l'aveu même du ministère de la justice, sur des « <i>critères objectifs vérifiables</i> » (rapport du président relatif à l'ordonnance) prenant notamment en compte les sûretés réelles (article L. 626-30, II. Du Code de commerce) ;</li> <li>- une classe regroupant les détenteurs de capitaux a été créée (article L. 626-30, II. Du Code de commerce) ;</li> <li>- lorsque le plan n'est pas approuvé conformément aux dispositions de l'article L. 626-30-2, il peut être arrêté par le tribunal sur demande du débiteur ou de l'administrateur judiciaire avec l'accord du débiteur et être imposé aux classes qui ont voté contre le projet de plan, lorsque ce plan remplit plusieurs conditions (Article L. 626-32 du Code de commerce) ;</li> <li>- la section 3 du Chapitre VI du Titre II du Livre VI du Code de commerce relative aux classes de parties affectées n'est applicable qu'aux entreprises qui atteignent des seuils fixés par décret en Conseil d'État (deux-cent-cinquante salariés et vingt millions d'euros de chiffre d'affaires net ou quarante millions d'euros de chiffre d'affaires net en application de l'article R. 626-52 du Code de commerce), seuils rehaussés par rapport aux anciens comités de créanciers ;</li> <li>- l'ordre des sûretés en cas de réalisation des actifs du débiteur a été clarifié en liquidation judiciaire et non en</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- en ce qui concerne la constitution des classes afin de purger au plus tôt ce contentieux et permettre à la procédure d'avancer avec plus d'efficacité vers l'élaboration et l'adoption du plan, ouvrir un recours à tous les créanciers affectés sur la constitution des classes devant le juge-commissaire, enfermé dans un délai préfix court (dix jours) à partir de l'information des créanciers (par notification individuelle ou publication au BODACC) de la constitution des classes par l'administrateur judiciaire ; et</li> <li>- en ce qui concerne le vote du plan : maintenir les voies de recours actuelles en aménageant la tierce opposition pour tenir compte de l'intérêt de chaque classe de créanciers.</li> <li>• Concernant les conséquences du rejet du plan, le HCJP recommande de prévoir que le rejet du plan, dans la procédure dédiée SA/SFA, par les classes de créanciers (ou la classe unique, pour les PME) vaut échec de la procédure, mais interdire toute passerelle vers la sauvegarde de droit commun, pour limiter autant que faire se peut l'instrumentalisation des procédures.</li> </ul>	<p>sauvegarde ou redressement judiciaire (L. 643-8 du Code de commerce) ; et</p> <p>- les voies de recours concernant la constitution des classes sont restreintes voire fermées : la décision par laquelle le juge-commissaire autorise qu'il soit fait application des dispositions des articles L. 626-29 à L. 626-34 est une mesure d'administration judiciaire et donc non susceptible de recours (article R. 626-54 du Code de commerce), la qualité de partie affectée et les modalités de répartition en classes et de calcul des voix correspondant aux créances ou droits permettant d'exprimer un vote ne peuvent être contestées que dans un délai de dix jours à compter de la notification de l'administrateur judiciaire, à peine d'irrecevabilité (article R. 626-58-1 du Code de commerce).</p>
<p><b>43. Le secret bancaire</b></p> <p><i>6 juillet 2020</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP propose une clarification de certaines exceptions existantes, notamment dans le domaine des opérations de <i>M&amp;A</i> bancaire et les transferts d'informations au sein des groupes bancaires. Il est également préconisé de créer de nouvelles exceptions en réponse aux difficultés opérationnelles que les établissements assujettis rencontrent dans le cadre de leur recours croissant à la sous-traitance ou pour respecter leurs obligations réglementaires.</li> <li>• Le HCJP invite les pouvoirs publics à une réflexion sur la nécessaire modernisation des textes pour mieux articuler les législations encadrant, d'une façon générale, les données et informations des personnes (en particulier RGPD et DSP2).</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>42. Les statuts-types de SAS</b></p> <p><i>6 juillet 2020</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP a été saisi par la Chancellerie aux fins de proposer des statuts-types de SAS. Le choix a été fait d’offrir un modèle de statuts-types simples, la technicité de certaines clauses, telles que les clauses d’exclusion, imposant néanmoins de recourir aux conseils de professionnels.</li> </ul>	
<p><b>41. La responsabilité des sociétés et de leurs dirigeants en matière sociale et environnementale et examen des conséquences juridiques associés aux modifications apportées aux articles 1833 et 1835 du Code civil</b></p> <p><i>19 juillet 2020</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP présente l’état actuel du droit positif de la responsabilité civile des sociétés et de leurs dirigeants en matière sociale et environnementale et examine la portée et les conséquences juridiques des modifications apportées par la loi PACTE aux articles 1833 et 1835 du Code civil.</li> <li>• Deux souhaits sont formulés : <ul style="list-style-type: none"> <li>- il est à souhaiter que les tribunaux ne remettent pas en cause, à l’occasion d’actions en responsabilité contre les sociétés ou leurs dirigeants sur le fondement de la loi <i>PACTE</i>, le principe de non-immixtion dans la gestion des sociétés sauf à créer une grande insécurité juridique ; et</li> <li>- comme le recommande l’IFA pour les enjeux climatiques, mais ceci est également vrai de façon générale pour les enjeux sociaux et environnementaux, les organes de gestion comme le conseil d’administration, ou de contrôle devraient être davantage formés, informés et sollicités pour les prendre en considération.</li> </ul> </li> </ul>	
<p><b>40 bis. Nullité et gestion dans l’intérêt social en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux</b></p> <p><i>Complément au rapport n°40</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans le cadre de son analyse du régime des nullités en droit des sociétés, le HCJP produit une note <i>ad hoc</i>, non publiée, visant à examiner l’opportunité d’écarter expressément du champ d’application des nullités la violation de l’article 1833 alinéa 2 nouveau du Code civil issu du projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (« <i>Loi PACTE</i> »).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « <i>PACTE</i> », a modifié les articles 1844-10 du Code civil et L. 235-1 du Code de commerce conformément aux préconisations du HCJP en ajoutant l’alinéa concernant l’exclusion de la nullité.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Après avoir conclu qu'un acte ou une délibération pris en violation de cette nouvelle disposition était en théorie susceptible d'être annulé puisque cette obligation était, sans nul doute, impérative, le HCJP : <ul style="list-style-type: none"> <li>- soutient l'amendement déposé par deux rapporteurs visant à préciser à l'article 1844-10 du Code civil que la nullité des actes ou délibérations des organes de la société, laquelle ne peut selon cet article résulter que de la violation d'une disposition impérative du « <i>Titre IX : De la société</i> » du Code civil, ne pourra pas résulter d'une violation de la nouvelle obligation légale de gestion dans l'intérêt social en prenant considération les enjeux sociaux et environnementaux ;</li> <li>- préconise que le champ d'application de cet amendement soit maintenu à l'alinéa 2 de l'article 1833 du Code civil dans sa globalité, compte tenu de l'indivisibilité de la nouvelle disposition ;</li> <li>- préconise de circonscrire tout risque de remise en cause de la théorie prétorienne de l'abus de majorité en indiquant cette interprétation dans l'exposé des motifs ;</li> <li>- ne juge pas utile de préciser à l'article 1844-10 du Code civil que les engagements conclus par la société sont aussi exclus du champ des nullités ; et</li> <li>- préconise de refléter la modification proposée de l'article 1844-10 du Code civil au dernier alinéa de l'article L. 235-1 du Code de commerce afin de ne pas créer une distorsion entre les sociétés commerciales et les autres.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'ordonnance n° 2025-229 du 12 mars 2025 portant réforme du régime des nullités en droit des sociétés, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2025, maintient la proposition du HCJP. Ainsi, est exclue explicitement du champ des nullités des décisions sociales la violation du dernier alinéa de l'article 1833 du Code civil.</li> </ul>
<p><b>40. Les nullités en droit des sociétés</b></p> <p>27 mars 2020</p>	<p>Le HCJP recommande de renforcer les mécanismes limitant le risque que la nullité ne soit prononcée et agissant avant la prise de décision, renforcer les possibilités de régularisation après la prise de décision, raccourcir le délai de prescription de principe du droit des sociétés de trois ans à deux</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conformément à l'article 26 de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France, « <i>le Gouvernement est habilité à prendre par voie d'ordonnance, dans un délai de neuf mois à compter de la promulgation de la présente loi, les</i></li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>ans, généraliser les nullités facultatives, et de rationaliser les différents cas de sanction du « <i>réputé non écrit</i> ».</p>	<p><i>mesures relevant du domaine de la loi permettant :</i></p> <p>1° <i>De simplifier et de clarifier le régime des nullités en matière de droit des sociétés, afin de renforcer la sécurité juridique de la constitution des sociétés, de leurs actes et délibérations ainsi que des règles qui y sont exposées ; [...]</i> ».</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'ordonnance n° 2025-229 du 12 mars 2025 portant réforme du régime des nullités en droit des sociétés, qui est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2025, reprend globalement les préconisations du HCJP, en ce que (i) les décisions sociales sont davantage sécurisées et les cas de nullité cantonnés, et (ii) la réforme clarifie le droit des nullités en droit des sociétés.</li> <li>• En particulier, et conformément aux propositions du HCJP, l'ordonnance : <ul style="list-style-type: none"> <li>- abroge les dispositions de portée générale figurant aux articles L. 235-1 et s. du Code de commerce, et consolide le droit commun des nullités au sein des dispositions du Code civil consacrées à la société ;</li> <li>- substitue aux « <i>actes et délibérations</i> » les « <i>décisions sociales</i> », qui sont exclusives des conventions passées avec les tiers, ainsi que des avis, opinions ou recommandations émis par toute instance collective, instituée au sein de la société par la loi, les statuts ou de toute autre manière ;</li> <li>- abandonne le critère de localisation, l'article 1844-10 du Code civil nouveau renvoyant désormais à la violation d'une « <i>disposition impérative du droit des sociétés</i> » s'agissant des causes de nullité des décisions sociales ;</li> </ul> </li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
		<p>- prévoit un dispositif spécial pour les sociétés par actions simplifiées s'agissant de la question de la nullité pour violation des statuts (mais pas pour les autres types de formes sociales préconisées par le HCJP, i.e. les sociétés en nom collectif, les sociétés en commandite simple et les sociétés civiles) ;</p> <p>- durcit le contrôle du juge sur les nullités, la réforme introduisant notamment un « triple-test ». Si ce test n'était pas formulé comme tel par le HCJP, le groupe de travail recommandait toutefois de donner l'opportunité au juge de d'apprécier <i>in concreto</i> l'opportunité ou non de prononcer la nullité de la décision sociale ; et</p> <p>- modifie l'article 1844-15 du Code civil afin de raccourcir le délai de prescription des actions en nullité de la société, d'apport ou de décisions sociales postérieures, de trois à deux ans.</p>
<p><b>39. Rapport complémentaire sur les aspects juridiques des modifications des indices de référence</b></p> <p><i>31 janvier 2020</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP recommande une intervention législative au niveau européen : adoption d'un acte législatif de niveau 1, qui permettrait de faciliter, pour toutes les parties contractantes, la renégociation des contrats en cours, voire de l'éviter, réduisant ainsi les risques opérationnels engendrés par une renégociation de grande ampleur (« <i>repapering</i> ») dont le succès est très incertain.</li> <li>• Le HCJP recommande une déclaration publique de l'ESMA (voire de la Commission européenne) pour renforcer la légitimité des indices de substitution, et pour faciliter la renégociation des contrats (voire éviter leur renégociation).</li> <li>• Le HCJP invite tous les utilisateurs d'indices, sachant que cette invitation ne se limite pas aux institutions financières mais s'adresse à l'ensemble du marché et notamment aux emprunteurs, à poursuivre la préparation des</li> </ul>	<p>Le règlement (UE) n° 2021/168, applicable à compter du 13 février 2021, modifie le règlement Benchmark pour y introduire un mécanisme de remplacement légal d'un indice de référence.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	différentes étapes visant à remplacer les indices de référence amenés à disparaître par des indices de référence de substitution.	
<p><b>38. Arbitrage en matière bancaire et financière</b></p> <p><i>31 janvier 2020</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dès lors que les procédures d'arbitrage, telles qu'elles sont actuellement conçues, ne satisfont pas pleinement les praticiens des secteurs bancaires et financiers, le HCJP s'interroge sur les moyens d'en renforcer l'attractivité.</li> <li>• Le HCJP propose : <ul style="list-style-type: none"> <li>- de recourir à l'arbitrage institutionnel plutôt qu'à l'arbitrage <i>ad hoc</i> en recourant aux services d'une institution arbitrale existante et à son règlement d'arbitrage général, en s'assurant d'un mode d'administration adapté aux attentes du secteur bancaire et financier et de l'accès optionnel à une liste d'arbitres spécialisés ;</li> <li>- de proposer une procédure accélérée ou aménager la procédure normale en vue de la simplifier et d'en réduire la durée ;</li> <li>- de proposer une procédure à coûts maîtrisés, en prévoyant une grande visibilité quant au coût de la procédure, en particulier en se dotant d'un calculateur de coûts d'arbitrage approximatifs, différenciant les différents cas de figure possibles dont le nombre des arbitres, la complexité de la procédure, etc. ;</li> <li>- d'informer les utilisateurs sur les qualités des arbitres ;</li> <li>- de publier les décisions afin d'améliorer la prévisibilité des solutions des différends ;</li> <li>- d'aménager les étapes de la procédure de telle sorte que rien ne puisse inutilement freiner ou retarder la procédure et que, lorsque les parties en</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>conviennent, tous moyens de nature à l'accélérer soient mis à leur disposition de manière claire dans les propositions de clauses d'arbitrage publiées par les institutions ; et</p> <p>- d'élaborer des outils de communication au sein des banques, et à destination des associations professionnelles et entreprises étrangères.</p>	
<p><b>37. Les modalités d'application du plancher mis en place pour le calcul des actifs pondérés (Output floor) dans le cadre de la mise en œuvre de l'accord Bâle III finalisé</b></p> <p><i>9 décembre 2019</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail présente une analyse juridique de la conformité aux Accords de Bâle de l'approche 3.</li> <li>• Le HCJP conclut que l'approche 3 de mise en œuvre de l'<i>output floor</i> respecte, d'un point de vue juridique, le texte de l'Accord Bâle III Finalisé. En effet, au résultat de cette approche, l'exigence totale de fonds propres réglementaires applicable à un établissement de crédit sera toujours au moins égale à l'exigence totale de fonds propres imposée par les Accords de Bâle, dès lors que cette approche retient le maximum de deux grandeurs dont l'une au moins résulte de l'application des RWAs floorés (déterminés conformément à l'Accord Bâle III Finalisé) aux exigences de fonds propres définies dans les Accords de Bâle.</li> <li>• La question visant à retenir l'une ou l'autre des approches étudiées par l'EBA pour déterminer les exigences de fonds propres réglementaires s'imposant aux établissements de crédit est, en conséquence, davantage de nature économique ou d'opportunité.</li> </ul>	
<p><b>36. L'avocat en entreprise</b></p> <p><i>1er octobre 2019</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP recommande de créer un statut d'avocat en entreprise ouvert à ceux qui remplissent les conditions d'accès à la profession d'avocat :</li> <li>- l'avocat exerçant en entreprise devrait être inscrit sur un tableau spécial au sein du barreau concerné ;</li> <li>- l'avocat en entreprise demeurerait soumis aux règles régissant la profession d'avocat, le secret professionnel et la confidentialité, celles-ci</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>étant toutefois adaptées pour tenir compte à la fois de l'environnement particulier de l'entreprise et des responsabilités qui leur incombent ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- il ne devrait pouvoir, lorsque la représentation est obligatoire, ni postuler ni plaider pour le compte de l'entreprise qui l'emploie ou toute entreprise du groupe auquel elle appartient ;</li> <li>- le Conseil de discipline ou le Conseil de l'Ordre, selon le cas, devrait connaître des infractions commises par l'avocat en entreprise à ses obligations déontologiques ; et</li> <li>- les rapports entre l'avocat en entreprise et son employeur devraient être soumis au Code du travail et relever, en cas de litige, de la compétence exclusive du Conseil des prud'hommes.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les juristes d'entreprise actuellement en exercice devraient continuer à bénéficier, pour accéder au statut d'avocat, des dispositions de l'article 98 3° du décret du 27 novembre 1991, telles qu'aménagées selon les propositions contenues dans les différents rapports ci-dessus examinées.</li> </ul>	
<p><b>35. Le régime juridique de la société par actions simplifiée</b></p> <p><i>29 septembre 2019</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP recommande de modifier plusieurs articles relatifs à la SAS.</li> <li>• Le HCJP souhaite abandonner certaines règles fondamentales du droit des sociétés anonymes : le HCJP s'est efforcé de clarifier les règles relatives à la direction posées par l'article L. 227-6 du Code de commerce. Sur la question de la portée à accorder à la nomination d'un représentant permanent d'une personne morale dirigeante, le HCJP formule deux propositions de rédaction. Par ailleurs, il estime opportun d'offrir aux associés la possibilité d'une co-présidence, permettant à deux présidents de diriger la société. Le HCJP a souhaité proposer, mais seulement à titre de piste d'évolution future, l'idée que le droit des valeurs mobilières donnant accès au capital social (VMDAC), tel qu'il figure dans la SA, fasse l'objet d'une forte libéralisation.</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sur les clauses relatives à la cession d’actions, le HCJP propose d’aligner le régime de la clause d’exclusion particulière de l’article L. 227-17 du Code de commerce sur celui de la clause d’exclusion générale de l’article L. 227-16 du Code de commerce. Pour ce qui est de l’inaliénabilité, il propose une formulation plus libérale de l’article L. 227-13 du Code de commerce. Afin de clarifier la portée de l’article L. 227-15 du Code de commerce indiquant que les cessions d’actions contraires aux clauses statutaires sont nulles, il a été décidé que cet article devrait s’appliquer également à toutes les autres clauses relatives à la cession des actions, par exemple aux clauses de préemption si fréquentes dans la pratique.</li> <li>• Sur la transformation d’une société de forme quelconque en SAS, le HCJP propose un assouplissement relatif des conditions de la transformation visant essentiellement à évacuer le problème des associés disparus et non pas à éliminer la voix des opposants.</li> <li>• De plus, le HCJP a souhaité insérer une nullité facultative pour le juge, et imaginer au cas par cas quelques dispositions supplétives.</li> </ul>	
<p><b>34. Effets collatéraux de l’extension de la notion européenne d’offre au public de titres financiers</b></p> <p><i>25 mars 2019</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L’extension de la notion d’offre au public de valeurs mobilières par le règlement prospectus nécessite de pallier les effets collatéraux indésirables.</li> <li>• Le HCJP propose plusieurs modifications selon deux choix structurants : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le premier de ces choix consiste à jouer le jeu du règlement européen et à s’aligner sur la nouvelle définition européenne de l’offre au public, en dépit des imperfections soulignées ; et</li> <li>- le second choix structurant porte sur la nécessité de demeurer à droit le plus constant possible, afin de lisser le passage à la notion européenne d’offre au public, notamment en évitant les effets de bord pour les émetteurs autorisés à faire offre au public. L’occasion a néanmoins été saisie de proposer une clarification dans la loi des points de droit consacrés</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les préconisations du HCJP ont été reprises et intégrées en droit positif à travers l’ordonnance n° 2019-1067 du 21 octobre 2019 modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres, le décret n° 2019-1097 du 28 octobre 2019 modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres, et l’arrêté du 7 novembre 2019 portant homologation de modifications du règlement général de AMF.</li> <li>• Ces textes ont adapté le droit français des offres au public de titres en vue d’une meilleure articulation avec le règlement européen « Prospectus ».</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	jusqu'à présent par la jurisprudence ou la doctrine, et de retravailler les textes dans une perspective de plus grandes clarté et lisibilité.	
<p><b>33. Avis sur la répartition des compétences entre l'Union et les États membres pour les mesures préconisées par le HCJP dans ses rapports Brexit</b></p> <p><i>25 janvier 2019</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP complète les différents rapports sur le Brexit en précisant, pour chaque mesure, le niveau de texte (FR/UE) possible :</li> <li>- le HCJP recommande de réécrire la règle de conflit de lois de l'article 25 de la DALEC pour limiter le renvoi au droit choisi par les parties au droit de l'un des États membres de l'Union. A défaut, si les parties ont choisi, pour régir leur convention-cadre de compensation, le droit d'un pays tiers, alors ce sera ce principe général qui s'applique, à savoir la loi du for ;</li> <li>- le HCJP préconise la mise en place d'un système encadrant la gestion extinctive des contrats conclus valablement avant le Brexit, par un assuré français auprès d'un assureur britannique ;</li> <li>- le HCJP recommande la mise en place d'une période de gestion extinctive ;</li> <li>- le HCJP recommande d'introduire un régime inspiré du régime existant en matière de retrait d'agrément, d'encadrement de la gestion extinctive des activités menées sous l'empire de certains contrats conclus entre des succursales européennes des établissements britanniques ou des établissements britanniques en libre prestation de services et leurs clients français ou européens et qui n'auraient pas fait l'objet d'un transfert à une entité autorisée sur le territoire engagements pris en effectuant des opérations strictement nécessaires à l'apurement des situations existantes au mieux des intérêts des clients ;</li> <li>- le HCJP est favorable à l'instauration d'une obligation de localisation de la compensation des opérations de taux d'intérêt dans l'UE. Il n'identifie par ailleurs pas de d'obstacles juridiques s'opposant ni à l'édiction d'une</li> </ul>	<p>A la suite de ce rapport :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'article 25 de la DALEC n'a pas été modifié ;</li> <li>- l'ordonnance n°2020-1595 du 16 décembre 2020 met en place, à l'article L. 310-2-3 du Code des assurances un système de gestion extinctive des contrats d'assurances conclus avec un assureur britannique ;</li> <li>- l'ordonnance n°2019-75 du 6 février 2019 relatives aux mesures de préparation au retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne en matière de services financiers adoptent des mesures visant à sécuriser certaines activités et à éviter que les entreprises françaises soient défavorisées si le retrait britannique devait déboucher sur une absence d'accord ;</li> <li>- pas de modification du droit tendant à introduire une obligation de localisation de la compensation des opérations de taux d'intérêts dans l'UE ; et</li> <li>- l'ordonnance n°2019-75 du 6 février 2019 met en place un mécanisme subsidiaire, dit de « répliation », qui repose sur une présomption d'acceptation de la contrepartie restée passive à la conclusion d'une nouvelle convention-cadre avec une autre entité du même groupe bancaire et financier.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>telle obligation de localisation, ni aux transferts des positions existantes compensées hors de l'UE vers la France, ni à l'utilisation du droit français. Il souligne que la mise en place des chambres internationales spécialisées au Tribunal de Commerce et la Cour d'Appel de Paris , est de nature à promouvoir la compétence exclusive des tribunaux français pour trancher les litiges relatifs à cette compensation lorsqu'elle est assurée par une QCCP française, et ce quel que soit le Droit applicable ; et</p> <p>- le HCJP recommande qu'un texte permette de faciliter la répliation des conventions existantes déjà négociées entre un groupe bancaire et leurs clients européens afin d'établir un nouveau contrat entre l'entité européenne de ce groupe bancaire et ces mêmes clients européens.</p>	
<p><b>32. L'opportunité de rémunérer les administrateurs de sociétés par l'attribution de BSA</b></p> <p><i>30 novembre 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le silence des dispositions du Code de commerce en matière d'intéressement des administrateurs, l'inapplicabilité des régimes légaux d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution d'actions gratuites au bénéfice de ces derniers ainsi que l'existence d'une pratique et d'exigences de marché en la matière invitent le HCJP à s'interroger sur l'opportunité d'une réforme des dispositions existantes, notamment par la modification de l'article L.225-44 du Code de commerce.</li> <li>• Sans pouvoir disposer d'éléments ressortant d'une étude d'impact ou de données économiques ou statistiques reflétant de manière certaine que les sociétés nouvelles ou issues du secteur « biotech »/« medtech » éprouvent des difficultés à attirer des « personnalités qualifiées » à leur conseil d'administration (ou conseil de surveillance ou autre organe statutaire) en raison des contraintes légales relatives à la rémunération des administrateurs, ou encore que les sociétés qui attribuent aujourd'hui des BSA à leurs administrateurs le font en raison de leurs contraintes de trésorerie, le HCJP propose l'élargissement du régime des BSPCE aux administrateurs (ou membres de conseils de surveillance ou encore, pour les SAS, membres des organes statutaires). Une telle réforme nécessiterait de modifier non seulement le régime des BSPCE pour que les administrateurs des sociétés concernées soient éligibles à leur attribution,</li> </ul>	<p>La loi ° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises a introduit, en son article 103, et conformément aux propositions du HCJP, la possibilité, pour les sociétés anonymes et les sociétés par actions simplifiées de rémunérer les administrateurs en leur attribuant des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE). Les articles 163 bis G du Code général des impôts, L. 225-44 et L. 225-85 du Code de commerce ont, par suite, été modifiés.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>mais également, afin que cette modification soit clairement établie, l'article L. 225-44 du Code de commerce.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'article L. 225-45 du Code de commerce pourrait éventuellement être aussi modifié pour rappeler que seule l'assemblée générale peut autoriser le conseil d'administration à attribuer aux administrateurs des BSPCE. Par ailleurs, un principe d'indisponibilité des BSPCE attribués pourrait être introduit, pas impérativement par la loi mais sous la forme de règles de bonnes pratiques de gouvernance. Ces règles de bonne conduite devraient alors être définies afin de ne pas affecter le régime fiscal et social des BSPCE.</li> </ul>	
<p><b>31. Les conséquences du Brexit sur les opérations de banque ainsi que des principaux services d'investissement</b></p> <p><i>15 octobre 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans l'objectif de favoriser la continuité des services, le HCJP recommande de déterminer des critères clairs et simples permettant de déterminer les cas dans lesquels la restructuration post-Brexit d'une transaction en cours aboutit à la fourniture de la prestation caractéristique d'un service d'investissement. Dans certaines hypothèses suffisamment délimitées et déterminées (comme par exemple un plan de restructuration de dettes d'entreprises en difficulté dans le cadre d'une procédure collective), une réflexion sur un texte serait utilement menée pour assurer la continuité des contrats dans un objectif de protection des clients. Le HCJP recommande d'adopter des mesures sur l'encadrement de la gestion extinctive des contrats, à l'instar des régimes existants en matière de retrait d'agrément, pour les contrats en cours dont la poursuite impliquerait la fourniture post Brexit de services réglementés et qui n'auraient pas fait l'objet d'un transfert à une entité autorisée sur le territoire de l'Espace économique européen.</li> <li>• Dans l'objectif d'encourager les transferts d'activités au profit d'une localisation dans l'Union européenne, le HCJP recommande de faciliter la réplique des contrats-cadres de marché conclus initialement entre une entité britannique appartenant à un groupe et un client européen à la relation contractuelle nouvelle instaurée entre ce même client européen et l'entité européenne du groupe. Dans cette perspective, il recommande de faciliter le transfert des transactions de produits dérivés en cours au</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les rapports concernant le Brexit ont été rédigés dans un contexte spécifique, et de nombreuses recommandations étaient formulées dans l'optique d'une application provisoire. L'impact de ce rapport en particulier doit être évalué dans cette perspective historique.</li> <li>• Pour une analyse de certaines mesures recommandées, voir le rapport « <i>Avis sur la répartition des compétences entre l'Union et les États membres pour les mesures préconisées par le HCJP dans ses rapports Brexit</i> » (n°33), publié le 25 janvier 2019.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>moment du Brexit en permettant que le transfert des transactions non soumises aux obligations de compensation ou de collatéralisation et aux obligations de transparence pré négociation au profit d'une entité située dans l'UE n'entraîne pas l'application de ces obligations à ces transactions.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Enfin, le HCJP recommande de poursuivre l'effort de convergence en matière de législation européenne et d'application des textes</li> </ul>	
<p><b>30. Introduction de règles spécifiques aux personnes morales dans le droit de la responsabilité extracontractuelle</b></p> <p><i>1er octobre 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP analyse l'insertion d'un nouvel article 1242-1 dans le Code civil afin d'inscrire dans la loi les conditions d'application de la responsabilité pour faute aux personnes morales dans une perspective de rationalisation du droit de la responsabilité tout en permettant une meilleure prise en compte des risques de dommages de toute nature engendrés par l'activité des entreprises.</li> <li>• Selon le HCJP, si le projet ne manque pas de justifications, il appartiendrait au législateur, dans le cas où il entendrait poursuivre dans cette voie, d'approfondir l'étude d'impact dans les directions indiquées par le présent rapport. Il faudrait encore dissiper les ambiguïtés relevées sur la nature de la disposition en indiquant plus clairement dans la rédaction du texte qu'il ne s'agit pas d'une définition de la faute spécifique à la personne morale mais des conditions d'imputation, à celle-ci, d'une faute caractérisée, conformément au projet d'article 1242, par la violation d'une disposition légale ou un manquement à un devoir général de prudence ou de diligence.</li> <li>• À titre d'alternative, le HCJP suggère de laisser la Cour de cassation compléter sa jurisprudence sur la responsabilité des personnes morales, à la lumière du débat provoqué par le projet, notamment au regard des nouvelles obligations créées à la charge des sociétés par les lois récentes. De plus, le HCJP suggère de retirer du projet de réforme du droit de la responsabilité la disposition figurant sous un nouvel article 1242-1 du Code civil, et par suite de compléter l'article 1232 qui, dans le projet de</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A date, la réforme du droit de la responsabilité civile n'a pas été adoptée.</li> <li>• Pour autant, les préconisations du HCJP sont reprises expressément par la Cour de cassation dans son rapport publié en juin 2022. Selon les auteurs du rapport « <i>À l'instar du rapport du Haut Comité Juridique de la Place financière de Paris, il semble préférable de s'abstenir d'insérer une telle disposition dans le Code civil. Si l'on estimait nécessaire de faire expressément référence aux personnes morales dans les dispositions consacrées au droit commun de la responsabilité, il suffirait de préciser, dans le projet d'article 1232, que « Les dispositions des chapitres I à IV s'appliquent aux personnes physiques comme aux personnes morales (...) »</i> ».</li> <li>• De plus, dans la proposition de loi portant réforme de la responsabilité civile, enregistrée à la Présidence du Sénat le 29 juillet 2020, l'article 1242-1 du Code civil prévu dans le projet a été supprimé conformément aux préconisations du HCJP. Néanmoins, la modification proposée de l'article 1232 du Code civil prévue dans le projet n'est pas retenue. De plus, la proposition du HCJP visant à remplacer, dans la section 2, le pronom indéfini neutre « <i>On</i> » par « <i>Toute personne</i> » est partiellement suivie, en ce que la proposition</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>réforme de la responsabilité, ouvre le sous-titre II du Code civil, de la manière suivante : « <i>Les dispositions des chapitres I à IV s'appliquent aux personnes physiques comme aux personnes morales, sous réserve des dispositions propres aux régimes spéciaux.</i> ».</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• En toute hypothèse, le HCJP propose de remplacer, dans la section 2 – Dispositions propres à la responsabilité extracontractuelle – le pronom indéfini neutre « <i>On</i> », dans les parties de phrases « <i>On est responsable...</i> » par « <i>Toute personne</i> » est responsable... (Articles 1241, 1243, 1245).</li> </ul>	<p>de loi remplace le pronom indéfini neutre « <i>On</i> » par « <i>Chacun</i> ».</p>
<p><b>29. Proposition d'introduction d'un mécanisme de forbearance faisant intervenir l'ESMA</b></p> <p><i>1er octobre 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP propose que le législateur de l'Union attribue à l'ESMA un pouvoir de « <i>regulatory forbearance</i> » visant, dans des circonstances exceptionnelles et strictement déterminées, à suspendre temporairement l'application de dispositions d'un acte délégué.</li> </ul> <p>La procédure présenterait les caractéristiques suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la suspension serait limitée à des dispositions d'actes délégués adoptés par la Commission sur le fondement de l'article 290 TFUE, c'est-à-dire de dispositions relatives à des éléments non essentiels de l'acte législatif. La suspension serait nécessairement temporaire et limitée à neuf mois, renouvelable une fois. Lorsque l'application de l'acte délégué est suspendue, la Commission européenne peut adopter des mesures correctives en modifiant l'acte délégué en cause, conformément à la procédure prévue par les articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 ou par la disposition de l'acte de niveau prévoyant l'exercice par la Commission de son pouvoir de délégation ;</li> <li>- l'ESMA exercerait ce pouvoir de « <i>regulatory forbearance</i> » en adressant une proposition d'une « <i>norme technique de suspension</i> » (« <i>regulatory technical standards</i> ») à la Commission européenne afin que celle-ci adopte un acte délégué conformément à l'article 290 TFUE. La Commission se cantonnerait dans l'acte à désigner la disposition de niveau</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cette proposition eut un effet, la Commission européenne ayant consacré l'existence d'une procédure de non-intervention actionnée par l'EBA, l'ESMA, et l'EIOPA au sein du Règlement (UE) 2019/2175 du Parlement et du Conseil de révision des ESA du 18 décembre 2019.</li> <li>• Les critères d'ouverture de la procédure et le champ d'application consacrés par le législateur européen ont été élargis : le pouvoir consacré par le législateur concerne les actes de niveaux 1 et 2, étendant de ce fait le champ d'intervention des ESA comparé à la proposition retenue par le HCJP. De plus, le règlement fixe un nombre d'hypothèses précises, non préconisées par le HCJP, dans lesquelles il est possible pour les autorités d'exercer leur pouvoir de « <i>forbearance</i> » (art. 9 bis/quater §1).</li> <li>• Le législateur ouvre cependant une voie supplétive, similaire aux conditions d'ouvertures de la procédure du HCJP (article 9 bis/quater §4). Néanmoins, le rapport estimait nécessaire de préciser explicitement que les mesures de « <i>forbearance</i> » visaient à parer des menaces ayant des implications transfrontalières. Or le Règlement ne conditionne pas l'ouverture de la procédure à ces situations, ce qui pourrait justifier l'ouverture de la</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>2 faisant l'objet de la suspension après en avoir justifié la motivation dans les considérants ; et</p> <p>- la disposition de niveau 2 suspendue doit causer, ou risque de causer, un dommage à la confiance du marché, à la protection des investisseurs, au fonctionnement ordonné et à l'intégrité des marchés financiers, à la stabilité de tout ou partie du système financier, ou encore aux conditions pour une concurrence entre opérateurs établis dans l'Union et dans des pays tiers.</p>	<p>procédure de lettre de non-intervention dans des situations ayant des répercussions locales.</p> <p>• La procédure ne reprend pas les mesures préconisées par le rapport visant à assurer l'effectivité du pouvoir de forbearance des AES.</p>
<p><b>28. Les impacts du Brexit en matière de gestion d'actifs</b></p> <p><i>12 septembre 2018</i></p>	<p>• Le HCJP estime qu'il est nécessaire de favoriser, voire de garantir, dans l'intérêt des assurés, l'exécution jusqu'à leur terme des contrats en cours au jour du Brexit. À cet égard, deux solutions sont envisageables :</p> <p>- la première reposerait sur l'instauration et la combinaison d'une période transitoire, qui pourrait aller jusqu'au 31 décembre 2020, et destinée à permettre le transfert des portefeuilles considérés, la création d'une société européenne ou d'une succursale de pays tiers, et d'un droit acquis permettant la gestion et la liquidation par les assureurs britanniques de portefeuilles en cours dont l'extinction interviendrait dans les cinq ans à compter de la fin de la période transitoire ; et</p> <p>- la seconde, que recommande le Haut Comité, consisterait à introduire dans le Code des assurances un dispositif qui traiterai spécifiquement de la perte de leur passeport européen par les assureurs opérant en France sous ce régime, et dont l'État d'origine aurait décidé de se retirer de l'UE/EEE. Ce dispositif prescrirait une procédure comparable à celle régissant la caducité des agréments telle que déclinée aux articles L. 321-10-2 et 3 et R.321-22 du Code des assurances.</p>	<p>Les rapports concernant le Brexit ont été rédigés dans un contexte spécifique, et de nombreuses recommandations étaient formulées dans l'optique d'une application provisoire. Par conséquent, il est complexe d'en évaluer l'impact rétrospectivement. Pour une analyse de certaines mesures recommandées, voir le rapport « <i>Avis sur la répartition des compétences entre l'Union et les États membres pour les mesures préconisées par le HCJP dans ses rapports Brexit</i> » (n°33), publié le 25 janvier 2019.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>27. Les impacts du Brexit en matière d'activités d'assurance</b></p> <p><i>12 septembre 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de l'incidence du Brexit sur le régime des organismes d'assurance, le HCJP estime que, dans l'intérêt des assurés, il convient de faciliter la création de SE et de filiales en France. En ce sens, il préconise notamment de simplifier la procédure d'agrément compte tenu du calendrier extrêmement contraint, ce qui oblige à l'accélération des démarches, de l'équivalence actuelle des conditions d'agrément entre la France et le Royaume-Uni et de la nécessité de renforcer l'attractivité de la Place de Paris.</li> <li>• S'agissant des contrats d'assurance en cours, le HCJP préconise que les textes existant sur la caducité des agréments tels que figurant aux articles L. 321-10-2 et 3 et R.321-22 du Code des assurances soient adaptés afin d'englober la situation de perte du passeport européen. La constatation par l'ACPR de la perte du passeport entraînerait la soumission des entités concernées au contrôle de cette autorité dans l'apurement des contrats souscrits via ce passeport, notamment via la mise en place, par l'assureur et conjointement avec l'ACPR, d'un programme de liquidation des engagements.</li> <li>• S'agissant des contrats d'assurance à venir, Le HCJP souligne l'utilité d'engager une réflexion au niveau européen sur l'opportunité de fixer des prescriptions uniformes d'externalisation des fonctions importantes ou critiques. Cette réflexion pourrait aussi porter sur l'opportunité d'instaurer une supervision appropriée, sous l'égide d'EIOPA, de la mise en œuvre du dispositif de contrôle par les autorités nationales.</li> </ul>	<p>Les rapports concernant le Brexit ont été rédigés dans un contexte spécifique, et de nombreuses recommandations étaient formulées dans l'optique d'une application provisoire. Par conséquent, il est complexe d'en évaluer l'impact rétrospectivement. Pour une analyse de certaines mesures recommandées, voir le rapport « <i>Avis sur la répartition des compétences entre l'Union et les États membres pour les mesures préconisées par le HCJP dans ses rapports Brexit</i> » (n°33), publié le 25 janvier 2019.</p>
<p><b>26. Aspects juridiques des modifications des indices de référence</b></p> <p><i>20 juillet 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des acteurs de marché (établissements de crédit, emprunteurs, émetteurs des obligations, utilisateurs des produits dérivés, etc.), le HCJP recommande de : faire l'inventaire des clauses contractuelles relatives aux indices, prendre les mesures nécessaires pour les adapter (par renégociation ou, dans la mesure du possible, modification) avant les échéances 2020/2021, et harmoniser les événements déclencheurs dans les</li> </ul>	<p>Voir le rapport « <i>Rapport complémentaire sur les aspects juridiques des modifications des indices de référence</i> » (n°39), publié le 31 janvier 2020.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>différents contrats (financements / couvertures) indexés sur les mêmes indices de référence.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des risques identifiés et pour faciliter la transition, le HCJP recommande aux autorités d'autoriser l'utilisation de l'EURIBOR après le 1<sup>er</sup> janvier 2020 pour une période permettant une transition ordonnée, de poursuivre activement les travaux relatifs à de nouveaux indices à terme afin de ne pas se référer exclusivement à des indices au jour le jour au moins pour les produits « cash », de désigner des indices successeurs se substituant de plein droit aux indices existants dans les contrats dépourvus de stipulations contractuelles adéquates, d'encadrer les conséquences juridiques de la substitution d'un indice pour éviter la résiliation ou la non-exécution d'un nombre important de contrats en cours, et de mettre au point un cadre juridique clair destiné à encourager les contributions aux indices par les banques, permettant de définir et de cantonner, en particulier en cas de perturbation grave de marché, leur responsabilité.</li> <li>• S'agissant des administrateurs d'indice, le HCJP leur recommande d'assurer, avec le soutien des autorités publiques compétentes, la représentativité des panels des établissements contributeurs dans la mesure où les indices avec panel seraient privilégiés. Il recommande également aux administrateurs de se concerter avec les établissements contributeurs quant aux modalités de l'avis d'expert et à l'instauration d'un partage de responsabilité et d'un régime clair de responsabilité applicable notamment à la formulation de cet avis</li> </ul>	
<p><b>25. Proposition en vue de la création d'un chapitre du Code de commerce dédié aux sociétés cotées</b></p> <p><i>26 mars 2018</i></p>	<p>Le HCJP propose de dédier un chapitre aux sociétés cotées au sein du Titre II du Code de commerce, après avoir rapatrié dans le Code monétaire et financier les dispositions ayant pour origine des textes de droit boursier français ou les grandes directives européennes relatives aux marchés financiers. La méthode suppose donc, dans l'idéal, une modification des deux codes : Code de commerce et Code monétaire et financier. Cette modification de la construction s'effectuerait à droit constant, sans changement notable de substance. Elle imposerait de clarifier le rapport qui existe entre le droit des sociétés anonymes et le droit des sociétés</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'article 75 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « PACTE » a habilité le gouvernement à prendre plusieurs ordonnances, dans un délai de douze mois, notamment pour regrouper au sein d'une division spécifique du Code de commerce les dispositions relatives aux sociétés dont les titres sont admis sur les marchés et procéder aux mesures</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	cotées par une disposition liminaire du chapitre consacré à ces dernières, instaurant entre les deux chapitres un rapport de droit commun à droit spécial.	de coordination, d'harmonisation et de simplification nécessaires.  • Après prorogation du délai par l'article 14 de la loi n° 2020-290 du 23 mars 2020 d'urgence pour faire face à l'épidémie de covid-19, l'ordonnance n° 2020-1142 du 16 septembre 2020 porte création, à compter du 1er janvier 2021, d'un nouveau chapitre X au sein du titre II du livre II du Code de commerce, relatif aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.
<p><b>24. Un droit de retrait des minoritaires de sociétés non cotées</b></p> <p><i>26 mars 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail analyse l'opportunité d'introduire un droit de retrait au profit des minoritaires de sociétés non cotées. Le HCJP propose : <ul style="list-style-type: none"> <li>- quant au champ d'application, les droits de retrait et d'exclusion seraient applicables aux sociétés anonymes, aux sociétés par actions simplifiées et aux sociétés à responsabilité limitée, à l'exclusion des sociétés à capital variable et des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé ;</li> <li>- quant à la mise en œuvre, le droit de retrait serait soumis à la condition qu'une décision judiciaire constate (i) un abus de majorité ou (ii) une mésentente paralysant le fonctionnement de la société ou (iii) une mésentente grave entre les actionnaires résultant d'une faute de l'actionnaire majoritaire ou dont il est à l'origine. L'exclusion d'un associé minoritaire pourrait, par ailleurs, sur demande de l'actionnaire majoritaire, être imposée en cas d'abus de minorité judiciairement constaté ; et</li> <li>- quant au régime, les créanciers du droit de retrait seraient uniquement les actionnaires minoritaires ayant formulé une demande judiciaire de retrait, le débiteur étant, en principe, l'actionnaire contrôlant, seul ou de concert,</li> </ul> </li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	directement ou indirectement, la société au sens de l'article L. 233-3, I, 1° du Code de commerce.	
<p><b>23. Réforme du retrait obligatoire de la cote</b></p> <p><i>26 mars 2018</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP propose de modifier l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier pour tenir compte de l'abaissement du seuil du retrait obligatoire à 90% lorsque le retrait est mis en œuvre à l'issue d'une offre publique pour laquelle l'initiateur, agissant seul ou de concert, détenait, directement ou indirectement, moins de 50% du capital et des droits de vote de la société. Cette modification pourrait conduire, comme proposé par le groupe de travail, à simplifier le texte de l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier, par la fusion de son II et de son III. Il apparaît en effet qu'il peut être laissé au règlement général de l'AMF, suivant en cela les prescriptions du nouvel article L. 433-4, II, le soin de préciser, comme aujourd'hui mais en opérant une nouvelle distribution des articles concernés, les modalités de fixation du prix du retrait obligatoire, suivant la configuration envisagée. Il est néanmoins parfaitement possible de maintenir la structure actuelle de l'article L. 433-4, II et III. Les seuils, en ce compris le seuil du retrait obligatoire à 95%, seraient exprimés en capital et en droit de vote, en conformité avec l'article 15 de la directive OPA, étant précisé que l'autorité de marché a toujours considéré que le seuil du retrait obligatoire devait être calculé en capital et en droits de vote.</li> <li>• Le HCJP précise par ailleurs que même si cette modification concerne le règlement général de l'AMF, il conviendra probablement de prévoir, lorsque le retrait obligatoire est exercé alors que l'actionnaire majoritaire détient au moins 90% du capital et des droits de vote de la société, la possibilité de rouvrir l'offre initiale pendant un certain délai avant que le retrait ne soit effectivement mis en œuvre.</li> </ul>	<p>La loi n° 2019-486 du 22 mars 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, dite loi « PACTE », a modifié le droit des offres publiques à deux titres, reprenant partiellement les préconisations du HCJP :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la loi « PACTE » a en effet abaissé, en modifiant l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier, de 95 à 90 % le seuil de détention à partir duquel les actionnaires majoritaires d'une société cotée peuvent contraindre les actionnaires minoritaires à leur céder leurs titres dans le cadre d'un retrait obligatoire. Pour autant, le nouvel article L. 433-4, II, du Code monétaire et financier prévoit cet abaissement dans l'ensemble et non de manière limitative ; et</li> <li>- par ailleurs, et conformément aux préconisations du HCJP, le seuil est exprimé en capital <u>et</u> en droit de vote.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>22. Défaillance d'entreprises</b></p> <p>26 mars 2018</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant du rétablissement professionnel, le groupe de travail préconise de sensibiliser davantage les professionnels et les débiteurs par une communication plus simple, précise et compréhensible par tous, au niveau des greffes notamment, de réduire le nombre de publications obligatoires afin d'alléger les frais incombant au débiteur, de ne pas inclure les personnes morales dans la procédure de rétablissement professionnel et de revoir la procédure de liquidation judiciaire simplifiée facultative qui leur est applicable dans le cadre de travaux ultérieurs, de clarifier et préciser le contenu du seuil en termes d'actif mentionné à l'article L. 645-1 du Code de commerce, que le débiteur puisse modifier, préciser ou compléter l'état chiffré des créances et des dettes mentionné à l'article R. 645-9 du Code de commerce dans les deux mois suivant le jugement d'ouverture sans que cela ait pour effet d'allonger les délais de traitement, de retenir un critère de proportionnalité afin d'apprécier le passif qui pourrait être l'un des éléments d'appréciation de la bonne foi du débiteur, et d'augmenter raisonnablement la rémunération des mandataires.</li>   <li>• S'agissant du mécanisme d'adoption d'un plan de restructuration non accepté par toutes les classes de créanciers, le HCJP est favorable à la création de classes de créanciers qui correspondent aux accords contractuels conclus entre les créanciers au moment de la mise en place des financements (notamment par une convention de subordination), les classes de créanciers devant être déterminées par le conciliateur, véritable chef d'orchestre de la restructuration préventive, dès le début de la procédure. Le HCJP recommande également que le juge contrôle la délimitation des classes et qu'un recours immédiat soit organisé dès la constitution de ces classes de manière à purger ab initio toute contestation à ce sujet.</li>   <li>• Le groupe de travail souscrit également à la possibilité offerte par la Directive de mettre en place des sous-catégories dans les classes de créanciers. Enfin, à choisir entre le système américain et le système allemand, ce dernier semble plus simple à mettre en œuvre et évite un contentieux important relatif à la recherche de la classe qui va élaborer le plan. Il semble donc souhaitable de s'inscrire dans le cadre de la recherche</li> </ul>	<p>Sur la directive et sa transposition, voir le rapport « <i>les classes de créanciers pour la transposition de la directive du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive</i> » (n°44), publié le 25 septembre 2020.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>d'une convergence franco-allemande. Par ailleurs, le groupe de travail ne préconise pas de placer l'actionnaire dans une classe de créanciers mais plutôt qu'il fasse partie d'une classe spécifique réservée aux actionnaires, qui disposerait d'un droit de vote. Enfin, sur la question du <i>cramdown</i>, le HCJP est plutôt favorable à un <i>cramdown</i> interclasse, incluant même, sous réserve du consentement du débiteur, les actionnaires</p>	
<p><b>21. Propositions relatives aux actions de préférence</b></p> <p>26 janvier 2018</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant du régime, le HCJP préconise de distinguer nettement selon que l'action de préférence est susceptible d'être émise par une société non cotée ou une société cotée, faire coexister, dans le secteur coté, un régime général de l'action de préférence permettant aux émetteurs qui le souhaitent de réaliser une opération « sur mesure », et une action de préférence standard, confier le soin de préciser les caractéristiques de l'action de préférence standard aux associations de place (Amafi, AFG, Ansa...) en concertation avec l'Autorité des marchés financiers et consacrer législativement l'action de préférence standard.</li> <li>• S'agissant du droit de vote et des droits pécuniaires, le HCJP préconise de simples retouches au régime des actions de préférence sur le terrain du droit de vote double quand elles bénéficient de ce droit, comme dispenser, dans certains cas, le porteur d'action de préférence de la période de stage d'un minimum de deux ans, qui actuellement conditionne l'octroi d'un droit de vote double. S'agissant des droits pécuniaires susceptibles d'être attachés à l'action de préférence, le groupe de travail n'estime pas nécessaire d'en élargir la palette. En revanche, il plaide pour leur efficacité. À ce titre, il fait sienne la proposition, formulée par la CCI Paris Ile-de-France, de permettre au conseil d'administration ou au directoire de décider le versement du dividende statutairement promis aux porteurs d'actions de préférence dès lors que les comptes approuvés de l'émetteur constatent l'existence d'un bénéfice distribuable suffisant.</li> <li>• S'agissant de la procédure des avantages particuliers inscrite à l'article L. 228-15 du Code de commerce, le HCJP propose de généraliser l'exigence de l'application de la procédure des avantages particuliers lorsque les actions de préférence sont émises au profit de tiers. Par ailleurs,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de la possibilité d'introduire des actions à droit de vote multiple dans les sociétés cotées, voir le rapport « <i>Les droits de vote multiples</i> » (n°61), publié le 15 septembre 2022.</li> <li>• La préconisation visant à desserrer les contraintes relatives au droit préférentiel de souscription a été retenue, en ce que la privation de droit préférentiel de souscription pour toute augmentation de capital en numéraire, sous réserve de stipulations contraires des statuts, qui était jusqu'ici limitée aux actions de préférence comportant des droits financiers limités tout en étant privées du droit de vote, est étendue à toutes les actions de préférence comportant des droits financiers limités, que ces actions soient donc assorties ou non de droits de vote.</li> <li>• La préconisation visant à modifier l'article L. 228-12 du Code de commerce et permettre un rachat des actions de préférence à l'initiative des porteurs a été partiellement retenue, la réforme ayant supprimé la condition énoncée à son 4° a été retenue, et ajouté la possibilité de prévoir un rachat à l'initiative conjointe de la société et du détenteur de l'action de préférence, voir à l'initiative de l'actionnaire uniquement dans les sociétés non cotées.</li> <li>• La préconisation visant à généraliser l'exigence de l'application de la procédure des avantages particuliers</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>le HCJP propose de préciser dans la partie réglementaire du Code de commerce les termes de la mission confiée au commissaire, au lieu de se contenter d'un renvoi aux dispositions gouvernant la vérification des apports en nature.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant du droit préférentiel de souscription, propose de desserrer les contraintes tout en restant dans le cadre tracé par l'article 72 de la directive (UE) 2017/1132 du 14 juin 2017, soit en prenant appui sur le b) de l'article 72.2 de la directive pour écarter les porteurs d'actions de préférence de l'augmentation de capital en numéraire par émission d'actions ordinaires, sous réserve de sa souscription intégrale par les porteurs d'actions ordinaires sur la base de leur droit préférentiel de souscription, soit d'envisager que l'assemblée générale extraordinaire (ou, sur délégation, le conseil d'administration ou le directoire) décidant une augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription n'ouvre l'opération aux porteurs d'actions de préférence qu'à travers la souscription de nouvelles actions de préférence ayant les mêmes caractéristiques que les anciennes. Si cette possibilité était retenue, sans doute serait-il nécessaire de faire intervenir le commissaire aux apports mentionné à l'article L. 228-15 du Code de commerce, la valorisation d'un droit de souscription à des actions de préférence n'étant pas nécessairement identique à celle du droit préférentiel de souscription « ordinaire ».</li> <li>• S'agissant du rachat des actions de préférence à l'initiative des porteurs, le HCJP propose d'amender l'article L. 228- 12, III, du Code de commerce en supprimant la condition énoncée à son 4° (« Le rachat est à l'initiative exclusive de la société »). Le droit français serait ainsi aligné sur l'article 79 de la directive (UE) 2017/1132 du 14 juin 2017, qui ne prévoit pas cette condition. En contrepartie, le rachat à l'initiative des porteurs serait encadré par des ratios financiers, et subordonné, le cas échéant, à une durée minimum de détention</li> </ul>	<p>lorsque les actions de préférence sont émises au profit de tiers est également retenue, en ce que la procédure s'applique désormais lorsque les actions sont émises au profit d'une ou de plusieurs personnes nommément désignées.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>20. Proposition visant à moderniser le droit français des fusions</b></p> <p><i>13 décembre 2017</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP formule deux séries de propositions : <ul style="list-style-type: none"> <li>- la première consiste à envisager l'introduction en droit français d'un schéma de fusion triangulaire et de fusion sans dissolution de la société cible, visant d'une part, à ce que le projet de fusion puisse prévoir que la société absorbée ne soit pas dissoute et conserve son patrimoine, sans que ceci ne remette en cause l'échange de titres de la société absorbée contre des titres de la société absorbante par l'effet de la fusion et d'autre part à ce que les titres remis aux associés de la société absorbée puissent être des titres d'une société détenant directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la société « absorbante » ; et</li> <li>- la deuxième consiste en une proposition concrète de modernisation du droit des fusions passant par la modification de l'article L. 225-147 du Code de commerce pour simplifier le régime d'approbation des apports en nature et introduire les délégations de compétence. Le HCJP propose, en matière d'apport en nature, l'ajout d'un nouvel article L. 228-6-4 du Code de commerce afin de prévoir le traitement des associés minoritaires représentant moins de 5 % du capital d'une société cotée lorsqu'une réglementation étrangère ne leur permet pas de recevoir des titres de la société absorbante. Le HCJP propose aussi la modification de l'article L. 228-15 du Code de commerce relatif aux incompatibilités des commissaires aux apports ou à la fusion, la clarification des articles L. 236-4 et L. 236-31 du Code de commerce pour distinguer les notions de date de réalisation de la fusion et de date d'effet comptable et fiscal, et la modification de l'article L. 236-9 du Code de commerce pour permettre notamment que les actionnaires de la société absorbée reçoivent des parts ou actions, actions de préférence ou valeurs mobilières donnant accès au capital dont le titre primaire est un titre de capital, en fonction des stipulations du traité de fusion. Enfin, le HCJP propose de rendre possible en droit français les « fusions triangulaires » qui sont connues d'un certain nombre de droits étrangers, et de modifier l'article L. 236-22 du Code de commerce afin de simplifier le régime des scissions partielles.</li> </ul> </li> </ul>	<p>Le HCJP a produit un rapport en 2020 sur la transposition de la directive fusion en droit français, voir le rapport « <i>La transposition de la directive fusions-scissions</i> » (n°46), publié en novembre 2020.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>19. Réponse à la consultation publique du ministère de l'Économie et des Finances du 2 octobre 2017 sur la simplification et la dé-surtransposition en matière financière</b></p> <p><i>23 novembre 2017</i></p>	<p>Le HCJP approuve la démarche entreprise par le ministère de l'Économie et des Finances de lutter contre la surtransposition des directives européennes afin d'accroître l'attractivité financière de la Place, démarche faisant écho à son rapport « Mieux légiférer en droit financier » du 22 mai 2016. La réponse reprend 6 préconisations du rapport.</p>	
<p><b>18. L'accessibilité du marché français par les établissements bancaires et financiers britanniques dans un environnement post-Brexit</b></p> <p><i>7 novembre 2017</i></p>	<p>Le HCJP questionne la capacité d'intervention future sur le continent européen des établissements réglementés situés à Londres. Le HCJP analyse le caractère acceptable par les autorités de régulation, ainsi que les conséquences, de deux modalités d'organisation et d'accès aux clients situés sur le territoire français :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- continuer à fournir des services financiers depuis le Royaume-Uni, en s'appuyant sur l'absence d'application de la réglementation sur le monopole des services financiers ou les exceptions prévues à celui-ci ; ou</li> <li>- fournir des services financiers en France sans discontinuité, pourrait consister à s'implanter sous la forme d'une entité réglementée en France, puis à externaliser tout ou partie des prestations effectuées depuis cet établissement auprès d'une autre entité du groupe, située en dehors de l'UE, et par exemple au Royaume-Uni.</li> </ul>	
<p><b>17. Faisabilité juridique du développement d'une offre de compensation des dérivés de taux à Paris</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP considère qu'une obligation de localisation de la compensation des opérations de taux d'intérêt dans l'UE serait opportune et qu'il est de l'intérêt de la Place de favoriser la création à Paris d'une telle offre de compensation. Si une telle règle devait être édictée, elle souhaite que la</li> </ul>	<p>L'avis a accompagné les discussions relatives à la mise en œuvre de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, et était sujet à révision en fonction de l'évolution des discussions entre le Royaume-Uni et l'Union européenne sur les conditions du Brexit.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
17 octobre 2017	<p>règle soit assortie d'une clause de « <i>grand-père</i> » qui pourrait concorder avec la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Actant du fait que les CCPS <i>switches</i> sont opérationnellement complexes à mettre en œuvre et coûteux, le HCJP considère qu'il serait préférable de mettre en place un calendrier progressif de mise en œuvre de l'obligation pour les seules opérations conclues après une certaine date. Le HCJP ne recommande pas d'imposer une compensation continentale à compter de l'atteinte de certains seuils ou volumes d'opérations. Il recommande de privilégier une approche souple laissant à chaque participant de marché, en fonction de l'attrition de son portefeuille d'opérations en cours et de la vivacité de sa génération d'opérations nouvelles, de déterminer à quel moment il devient économiquement inefficace pour lui de compenser ses opérations dans deux CCPs distinctes, sans possibilité de compensation de ses besoins de collatéral.</li> <li>• Concernant le maintien de la compensation des positions existantes au sein de CCPs off-shore en application du grandfathering, le HCJP considère qu'il requiert l'aménagement d'un régime transitoire afin de ne pas pénaliser les intervenants européens du marché assurant la conformité réglementaire aux prescriptions du Règlement EMIR et la performance prudentielle en application du Règlement CRR. Enfin, le HCJP souhaite qu'une réflexion sur l'assouplissement de sa réglementation de ces conditions d'adhésion à une CCP soit engagée.</li> <li>• Le contexte du Brexit et la nature des opérations de dérivés de taux d'intérêt constituent des éléments favorables à la promotion du droit français comme droit applicable à la compensation de ces opérations dans une CCP française. À défaut, le schéma mis en place par LCH SA pour son offre CDS, recourant de manière duale au droit anglais et au droit français, pourrait constituer un précédent utile.</li> <li>• S'agissant de la compétence des juridictions françaises, le HCJP réaffirme les analyses et conclusions du Rapport sur les implications du Brexit dans le domaine de la coopération judiciaire en matière civile et commerciale du 30 janvier 2017. Les recommandations qui y sont faites</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>pour moderniser les juridictions françaises doivent être mises en œuvre et serviront utilement à faire la promotion de la compétence exclusive des tribunaux français pour trancher les litiges relatifs à cette compensation lorsqu'elle est assurée par une QCCP française, et ce quel que soit le Droit applicable.</p>	
<p><b>16. L'impact du Brexit sur les contrats bancaires et financiers</b> <i>29 septembre 2017</i></p>	<p>Dans le sillage de ses travaux sur les implications du Brexit dans le domaine de la coopération judiciaire en matière civile et commerciale, le groupe de travail étudie l'impact du Brexit sur les contrats bancaires et financiers. Le HCJP formule plusieurs remarques concernant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'impact du Brexit sur les opérations bancaires et financières en cours au regard du monopole de la prestation de service d'investissement et du monopole bancaire ;</li> <li>- les règles de conflit de lois sur le <i>netting</i> dans les faillites bancaires au sein de l'Union ; et</li> <li>- les impacts du Brexit sur certains aspects du droit de la résolution, et - les impacts du Brexit sur les contrats-cadres de place.</li> </ul>	
<p><b>15. La proposition de directive du 22 novembre 2016 relative aux cadres de restructuration préventifs, à la seconde chance et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures de restructuration, d'insolvabilité et d'apurement et modifiant la directive 2012/30/UE</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP dresse un état des lieux de la proposition de directive, et affirme que les modifications requises dans la législation française porteraient essentiellement sur deux points : <ul style="list-style-type: none"> <li>- la création de « classes de créanciers », qui correspondrait à un souhait exprimé par la majorité des praticiens. Cette modification ne devrait toutefois impacter qu'un nombre très limité de procédures, celles qui nécessitent la restructuration d'une dette complexe, et ne devrait en conséquence pas entraîner de changement ou d'alourdissement des procédures de droit commun de mandat ad hoc ou de conciliation. La</li> </ul> </li> </ul>	<p>Sur une analyse complète de la directive et de ses effets, voir le rapport « <i>Les classes de créanciers pour la transposition de la directive du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive</i> » (n°44), publié le 25 septembre 2020.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p>7 juillet 2017</p>	<p>question se pose cependant de savoir si les règles relatives aux plans de sauvetage ou de redressement devront être modifiées ; et</p> <p>- le traitement des associés. Il s'agit du point le plus délicat et sur lequel le groupe de travail est resté divisé. En tout état de cause, sur ce point, les modifications envisagées devraient tenir compte des exigences du droit constitutionnel français exprimées par le Conseil constitutionnel lors de l'adoption de la loi du 6 août 2015. Il convient enfin de rappeler que le mécanisme adopté aurait, de toute façon, le mérite de pouvoir être utilisé comme un levier de négociation envers des actionnaires récalcitrants.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Par ailleurs, le HCJP formule quelques préconisations visant à modifier à la marge la directive.</li> </ul>	
<p><b>14. Réponse à la consultation publique de la direction générale du Trésor sur le projet de réformes législative et réglementaire relatif à la blockchain</b></p> <p>18 mai 2017</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La direction générale du Trésor a organisé une consultation publique dans l'optique de réformer le droit applicable aux titres financiers afin de permettre la représentation et la transmission au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé (distributed ledger technology, ou DLT) des titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison de certains instruments financiers.</li> <li>• Recommandation de l'élargissement du champ du dispositif à l'ensemble des titres financiers : l'ensemble des titres financiers définis à l'article L.211-1 du CMF doivent être susceptibles de faire l'objet d'échange sur les Dispositif d'Enregistrement Électronique Partagé (DLT) dès lors qu'ils ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central. De plus, le HCJP recommande de ne pas rendre obligatoire le recours au DLT, ledit recours restant une possibilité additionnelle offerte aux opérateurs.</li> <li>• Recommandation sur les fonctions dévolues au DLT en matière de représentation et de transmission des titres : le HCJP a préconisé, après expérimentation, que soit mis en œuvre les trois fonctions dévolues au DLT (technologie alternative à la tenue des comptes-titres et à la</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers a retenu cette conception large : l'article L.211-7 al. 2 du Code monétaire et financier impose l'enregistrement dans un compte-titres tenu par l'émetteur ou, sur décision de l'émetteur, dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé.</li> <li>• Le législateur a été moins prudent sur la mise en œuvre des fonctions du DLT. En effet, il n'a prévu aucune phase d'expérimentation et prévoit à l'article L.211-3 du CMF que « l'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé tient lieu d'inscription en compte » et à l'article L.211-15 du même code que « les titres financiers se transmettent par virement de compte à compte ou par inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L.211-3 ». Enfin, le législateur a aligné le régime des DLT sur celui des comptes-titres avec</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	transmission de titres ; preuve de la propriété et de la transmission des titres ; représentation et transmission juridique des titres). Le HCJP souhaitait que le régime des DLT soit aligné avec celui des comptes-titres.	quelques spécificités en matière de nantissement (Article R.211-14-1 du Code monétaire et financier).
<p><b>13. Propositions d'amélioration de la rédaction des dispositions régissant le droit commun des contrats</b></p> <p><i>10 mai 2017</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aux fins de clarification et de sécurisation juridique, le HCJP propose selon le cas : <ul style="list-style-type: none"> <li>- soit une interprétation des dispositions considérées qui permette de renouer avec l'intention initiale des auteurs de la réforme et d'apporter en conséquence aux utilisateurs un certain confort doctrinal ; ou</li> <li>- soit, lorsqu'une telle approche interprétative ne paraît pas suffisante, des suggestions aux autorités compétentes afin de réviser la lettre de la loi.</li> </ul> </li> <li>• Cette double démarche n'exclut évidemment pas la possibilité de recourir à d'autres instruments interprétatifs ou pédagogiques, sous forme notamment de réponses ministérielles ou de saisines pour avis de la Cour de cassation.</li> <li>• En sus des interprétations relatives aux dispositions transitoires de l'Ordonnance du 10 février 2016, à l'article 1324 alinéa 1 du Code civil, et aux articulations entre dispositions supplétives/impératives, générales/spéciales, le HCJP propose de modifier les articles suivants : 1145 al. 2, 1161, 1110, 1171, 1195, 1213, 1215, 1216- 1, 1216, 1216-3, 1323, 1334, et 1343-3 du Code civil.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plusieurs préconisations du HCJP ont été reprises au travers de la loi n° 2018- 287 du 20 avril 2018 ratifiant l'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, notamment : <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'article 1145 du Code civil a été modifié conformément à la proposition du HCJP ;</li> <li>- l'article 1216-3 du Code civil a été partiellement modifié conformément à la proposition du HCJP ; et</li> <li>- l'article 1343-3 du Code civil a été partiellement modifié conformément à la proposition du HCJP, en particulier s'agissant de la possibilité du paiement dans une monnaie autre que l'euro des obligations contractées par un débiteur dans l'exercice de son activité professionnelle.</li> </ul> </li> <li>• L'ordonnance n° 2021-1192 du 15 septembre 2021 portant réforme du droit des sûretés a partiellement repris la proposition du HCJP s'agissant de l'article 1323 du Code civil.</li> </ul>
<p><b>12. Préconisations sur la mise en place à Paris de chambres spécialisées</b></p>	<p>Le HCJP constate la nécessité d'instituer des formations de jugements spécialisées, dotées de moyens spécifiques et pratiquant des règles procédurales adaptées aux différentes catégories de contentieux du droit</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deux protocoles de procédure pris le 7 février 2018, entrés en vigueur le 1er mars 2018, instaurent une chambre internationale à la Cour d'appel de Paris et renforcent l'efficacité de la chambre internationale au Tribunal de commerce de Paris, qui fonctionnait déjà depuis 1995, pour</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p>3 mai 2017</p>	<p>international des affaires impliquant des droits ou des langues étrangères. Quarante et une propositions sont formulées par le HCJP en ce sens.</p>	<p>permettre l'usage des différentes suggestions du rapport (auditions de témoins, recours à des experts pour s'exprimer pendant l'audience, ...).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ainsi, les protocoles prévoient notamment : <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'intégration de certains concepts de <i>common law</i>, telle que la possibilité pour les parties de bénéficier d'un calendrier de procédure, d'être entendues et de demander l'audition de témoins et d'experts et de procéder à <i>cross examinations</i> ; et</li> <li>- la possibilité d'utiliser l'usage d'autres langues que le français pour les auditions, les plaidoiries, et pour les pièces sous réserve d'une traduction simultanée, et la production de décisions rédigées en français mais accompagnées d'une traduction jurée en anglais.</li> </ul> </li> <li>• Pour un suivi, voir le rapport « <i>Bilan du fonctionnement des chambres internationales du tribunal de commerce et de la cour d'appel de Paris</i> » (n°65), publié le 30 mars 2023.</li> </ul>
<p><b>11. Les taux d'intérêts négatifs</b></p> <p>30 mars 2017</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP étudie les problématiques juridiques engendrées par le phénomène des « taux d'intérêts négatifs » impactant les contrats de prêt, de dépôt, les émissions obligataires ainsi que les opérations de marché et les garanties financières qui leur sont associées.</li> <li>• S'agissant des contrats de prêt et plus particulièrement les prêts à taux d'intérêt variable indexés sur un indice, le HCJP estime qu'il existe un plancher implicite à 0% du taux d'intérêt d'un prêt à intérêts régi par le Code civil, apprécié sur la durée du contrat, au regard des dispositions légales imposant notamment une obligation de restitution de l'intégralité du capital prêté et que, dans l'hypothèse où l'indice de référence, incorporé</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans un arrêt du 25 mars 2020 (Cass. Civ. 1, 25 mars 2020, n°18-23.803, publié au bulletin), la Cour de cassation reprend la distinction préconisée par le rapport, entre prêt de droit commun et contrat dérogeant au droit commun.</li> <li>• En se fondant, comme le fait le rapport du HCJP, sur l'article 1906 du Code civil, la Cour juge qu'un flux financier exclusif doit aller, au stade de l'exécution d'un contrat de prêt, de l'emprunteur vers le prêteur. À l'inverse, si les parties décident explicitement de se placer en dehors</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>à une formule de calcul du taux d'intérêt variable, deviendrait négatif, le seul plancher implicite susceptible de limiter à la baisse la variation du taux d'intérêt est celui de 0% précité lorsque le contrat de prêt concerné est soumis aux dispositions du Code civil.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant des émissions obligataires, un contrat prévoyant expressément la possibilité de verser des « intérêts négatifs » ou d'inverser un flux de paiement peut être valablement conclu car il ne heurterait alors aucune règle d'ordre public.</li> <li>• S'agissant des opérations de marchés, le HCJP rappelle qu'il n'y a pas d'interdiction en droit français d'un prix de rétrocession inférieur au prix initial de la cession. Il a été constaté que les associations internationales de Place laissent aux parties le choix d'insérer ou non une clause prévoyant un plancher à 0%</li> </ul>	<p>du régime de droit commun, un taux d'intérêt négatif serait envisageable.</p>
<p><b>10. Les implications du Brexit dans le domaine de la coopération judiciaire en matière civile et commerciale</b></p> <p>30 janvier 2017</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans un contexte de Brexit, l'augmentation de l'attractivité de la Place comme place du contentieux suppose d'équiper les juridictions françaises en compétences et en moyens d'organisation de manière à les mettre en mesure de répondre adéquatement aux besoins des opérateurs économiques. Le HCJP préconise donc : <ul style="list-style-type: none"> <li>- d'autoriser le recours à l'anglais à différents stades de la procédure ;</li> <li>- de modifier les règles de procédure afin d'incorporer certains dispositifs inspirés de la Common Law ; et</li> <li>- de mettre en place des juridictions spéciales en matière civile et commerciale.</li> </ul> </li> <li>• En outre, il y a un choix politique à faire relativement aux méthodes d'interprétation judiciaire des contrats. La force des juridictions anglaises, du point de vue des grands opérateurs, est d'appliquer à la lettre le texte des documents contractuels, sans l'intervention modératrice qui est trop</li> </ul>	<p>Pour la mise en place de juridictions spéciales en matière civile et commerciale, voir le rapport « <i>Préconisations sur la mise en place à Paris de chambres spécialisées</i> » (n°12), publié le 3 mai 2017.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	souvent reprochée aux juges français. Renoncer à cette dernière au profit d'un modèle ultra-libéral serait un prix politique lourd à payer pour le renforcement de l'attractivité de la place de Paris.	
<p><b>9. Directive AIFM et principe de ségrégation des actifs</b></p> <p><i>21 juillet 2016</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La question du niveau de ségrégation adéquat des actifs financiers détenus par les dépositaires et leurs sous-dépositaires est avant tout une question de politique économique et doit tenir compte du droit local applicable hors de l'UE et des coûts liés à la ségrégation.</li> <li>• Selon le HCJP, il paraît préférable d'imposer aux dépositaires et à leurs sous-dépositaire établis au sein de l'UE un niveau très fin, jusqu'à être individuel, de ségrégation de ces actifs. À défaut, il faut s'en tenir à la lecture faite par la commission de l'article 99(1) du Règlement Délégué AIFM.</li> <li>• Le HCJP propose aussi d'étendre ce principe de protection lorsque la chaîne de conservation fait intervenir un sous-dépositaire qui n'est pas établi dans l'Union européenne. Dans la mesure où le droit européen ne peut exporter ses normes hors de ses frontières, la solution passe alors par imposer aux dépositaires européens qu'ils s'assurent, par voie contractuelle ou autre, que leurs sous-dépositaire procèdent à un niveau de ségrégation au moins équivalent à celui de l'article 99(1) du Règlement Délégué AIFM.</li> <li>• Enfin, le HCJP propose que les dépositaires ou sous dépositaires ayant recours à des sous-dépositaires établis hors de l'UE (i) ne puissent le faire que lorsque cela se justifie par des considérations objectives et (ii) soient tenus d'imposer contractuellement un niveau de ségrégation équivalent à ce qui se fait dans l'Union européenne, à moins de pouvoir apporter la preuve que des mesures plus appropriées au regard du droit local sont ou seront prises.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La Commission européenne a adopté deux règlements délégués le 12 juillet 2018 modifiant les règlements délégués (UE) n° 2016/438 et 231/2013 en ce qui concerne respectivement les obligations des dépositaires d'OPCVM et de FIA en matière de garde des actifs et clarifiant et renforçant leurs obligations en matière de ségrégation des instruments financiers, notamment en cas de délégation de leur conservation à des tiers (pour les FIA, règlement délégué (UE) 2018/1618 de la commission du 12 juillet 2018 modifiant le règlement délégué (UE) n° 231/2013 en ce qui concerne les obligations des dépositaires en matière de garde). La solution visant à étendre la protection par voie contractuelle aux sous-dépositaires est notamment reprise (règlement délégué (UE) 2018/1618, considérant 5).</li> <li>• Ces propositions font suite à l'avis de l'ESMA sur la ségrégation des actifs du 20 juillet 2017. Isabelle Riassetto indique dans la Revue de Droit bancaire et financier n°5 de septembre 2018 que les nouveaux textes « <i>posent le principe de la ségrégation des instruments financiers à tous les niveaux, tant à celui du dépositaire qui, en termes d'obligation et de responsabilité, représente le premier maillon de la chaîne de conservation, qu'à celui des délégataires successifs à qui a été confiée la conservation de ces instruments</i> ».</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>8. Les orientations en vue d'un rapprochement des droits nationaux de l'insolvabilité des entreprises dans l'union européenne</b></p> <p><i>1er juillet 2016</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La Commission européenne a lancé en février 2015 une réflexion sur l'harmonisation du droit de l'insolvabilité des entreprises.</li> <li>• S'agissant des procédures préventives, le HCJP recommande de s'inspirer de la procédure de conciliation française en prévoyant trois issues : (i) la conclusion d'un accord amiable et consensuel négocié et signé par les parties (ii) une « conciliation/sauvegarde financière accélérée (SFA) majoritaire » ou (iii) la mise en place d'un plan de cession négocié (« prepack cession »).</li> <li>• S'agissant des procédures collectives, le HCJP recommande de définir a minima, des règles applicables à toutes les procédures de traitement judiciaire des difficultés des entreprises non-bancaires dans l'UE (neuf règles sont proposées dans ce rapport).</li> </ul>	<p>La directive (UE) 2019/1023 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes, et modifiant la directive (UE) 2017/1132 (directive sur la restructuration et l'insolvabilité) a repris certaines propositions du HCJP, en particulier l'accès à un cadre de restructuration préventive leur permettant de se restructurer, en vue de prévenir l'insolvabilité et d'assurer leur viabilité (article 4).</p>
<p><b>7. « Mieux légiférer » en droit financier</b></p> <p><i>22 juin 2016</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le groupe de travail propose des améliorations de nature à renforcer la qualité du droit financier français. Ces trente propositions s'articulent autour de deux grands axes :</li> <li>- le processus normatif européen ; et</li> <li>- le processus normatif français.</li> </ul>	
<p><b>6. Difficultés rencontrées par des établissements de crédit français dans la mise en œuvre des principes « TLAC »</b></p> <p><i>30 mai 2016</i></p>	<p>L'objet du rapport est d'évaluer le projet de loi proposé par le Gouvernement, notamment au regard des principes de droit constitutionnel. Le HCJP considère que le projet de loi permettra aux établissements de crédit, à travers l'émission d'instruments de dette, de lever des fonds non constitutifs de fonds propres réglementaires qui seront éligibles aux exigences « TLAC ». Le HCJP considère que l'approche adoptée dans le projet de loi ne soulève pas de difficultés juridiques particulières, notamment sur le plan du droit constitutionnel.</p>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>5. Monopole bancaire</b></p> <p>14 mars 2016</p>	<p>Les mesures proposées tendent à éviter des arbitrages réglementaires et des délocalisations défavorables à la Place, tout en évitant de porter atteinte à la solidité du système bancaire français qui constitue un élément de sa force. Aussi doivent-elles être ciblées et encadrées comme le propose le rapport :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- centrées d’abord sur des dispositions qui permettent de concilier la compétence éminente et irremplaçable des établissements de crédit et des sociétés de financement en matière d’« <i>origination</i> » des prêts et la possibilité d’alléger leur bilan d’une partie des risques de crédit, ce à quoi tend l’ouverture de la possibilité de céder des créances bancaires non échues à d’autres entités ;</li> <li>- ciblées ensuite sur les domaines dans lesquels il peut être utile d’ouvrir de nouvelles sources de financement autres que les financements bancaires et les financements de marché, comme les crédits de trésorerie aux PME dépendant d’un même groupe ou incluses dans une même filière de production ; et</li> <li>- encadrées enfin, de manière à ce que le risque de crédit ne soit pas renvoyé sans filtres aux investisseurs finaux, notamment les investisseurs de détail. D’où l’importance que revêt, dans ce système pour partie « bancairement désintermédié », d’intermédiaires financiers soumis à un tronc commun de régulation et, là où c’est nécessaire, de contrôle.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L’ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d’actifs et du financement par la dette a consacré certaines propositions du groupe de travail. En particulier, l’ordonnance modifie l’article L. 511-6 du Code monétaire et financier et étend explicitement la possibilité d’acquérir des créances bancaires non échues aux entités de droit étranger ayant un objet similaire aux entités régulées de droit français autorisées par l’article L. 511-6.</li> <li>• De même, la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique a précisé, à l’article L. 214-154 du Code monétaire et financier, qu’un fonds professionnel spécialisé peut également accorder des prêts aux entreprises non financières dans des conditions et limites fixées par décret en Conseil d’Etat. Les prêts ainsi accordés ont une maturité inférieure à la durée de vie résiduelle du fonds, dont les rachats de parts ou actions et le recours à l’effet de levier font l’objet de limitations.</li> </ul>
<p><b>4. Avis d’une demande relative à la reconnaissance contractuelle des mesures de suspension des droits de résiliation anticipée en matière de contrats relatifs à des produits dérivés, prêts de titres</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concernant la nature souhaitable de la prescription que l’ACPR entend imposer, le HCJP considère que ladite règle devrait prendre la forme d’une loi.</li> <li>• Concernant le champ d’application de la règle : <ul style="list-style-type: none"> <li>- sur le champ d’application matériel, le HCJP estime qu’il n’est pas nécessaire de doter l’ACPR d’un moyen particulier destiné, dans ce</li> </ul> </li> </ul>	<p>Les préconisations du HCJP ont eu un effet, en ce que l’ordonnance n° 2015- 1024 du 20 août 2015 portant diverses dispositions d’adaptation de la législation au droit de l’UE en matière financière a inscrit dans la loi la suspension de l’exercice du droit de résiliation en cas d’ouverture d’une procédure de résolution à l’article L. 613-50-4 du Code monétaire et financier.</p>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>et pensions livrés dans un contexte transfrontière</b></p> <p><i>15 décembre 2015</i></p>	<p>périmètre, à assurer que ses décisions de suspension des droits de résiliation soient efficaces à l'égard des contreparties du buy-side établies dans l'Union et ayant conclu avec des établissements français un contrat régi par un des Droits des États membres de l'Union. Il semble en outre au HCJP qu'il n'est pas possible de distinguer parmi les États-membres de l'Union, selon que ces derniers sont ou non membres de l'Union monétaire, cette appartenance n'étant pas pertinente pour l'application de cette règle. S'agissant des contrats concernés par la règle, afin de ne pas créer une distorsion de concurrence pour les établissements français, le HCJP recommande que son périmètre soit limité aux contrats financiers au sens des paragraphes (a) à (d) de l'article 2(1)(100) de la BRRD, en incluant notamment dans son champ d'application les contrats conclus par les filiales des établissements concernés, lorsque les conditions visées à l'article 71(2) de la BRRD sont réunies ;et</p> <p>- sur le champ d'application personnel, le HCJP considère que l'efficacité de la règle peut être assurée en ne rendant débiteurs de cette obligation que les seuls établissements soumis à la BRRD. Son champ d'application personnel ne devrait donc pas dépasser cette limite. De plus, le HCJP ne recommande pas que la loi aille jusqu'à poser une interdiction générale pour les établissements assujettis de garantir les obligations de leurs filiales au titre d'un contrat qui, alors que les conditions de l'article 71(2) sont réunies, ne contiendrait pas la clause de reconnaissance de l'article 71 de la BRRD.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S'agissant de la sanction, le HCJP recommande que la règle ne soit pas assortie d'une autre sanction que celle de la possibilité pour l'ACPR de considérer que la non-conformité de ses contrats est un élément de nature à concourir défavorablement à l'appréciation de sa «irésolvabilité ». Enfin, il recommande que la loi exclut que le non-respect de la prescription puisse être une cause de nullité des contrats.</li> <li>• Concernant la date d'entrée en vigueur de la loi, le HCJP recommande que soit renvoyé à un décret le soin de fixer ladite date.</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De plus selon le HCJP, il conviendrait également d'étudier l'opportunité d'étendre le champ d'application de la loi aux articles 69 et 70 de la BRRD, prévoyant la suspension d'obligations de paiement et de droits de réalisation des sûretés, ainsi qu'à l'article 68 de la BRRD, qui interdit aux contreparties d'un établissement assujéti de résilier un contrat conclu avec cet établissement (et dans certains cas, ses filiales) sur le seul fondement de la prise d'une mesure de prévention ou de gestion de crise, toute clause contraire étant réputée non écrite. Cependant de manière générale, le HCJP recommande de veiller à ce qu'en aucune manière sur cette question les établissements français ne soient soumis à des obligations plus contraignantes, ou plus précoces, que celles auxquelles seraient soumis leurs concurrents des deux autres principales places financières de l'Union.</li> </ul>	
<p><b>3. Avis du HCJP relatif à la consultation publique de l'AMF sur la possibilité pour un fonds d'investissement d'octroyer des prêts</b></p> <p><i>25 novembre 2015</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP approuve le projet proposé par l'AMF, et consultable sur son site internet, sous réserve des observations suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le règlement ELTIF étant d'application directe et maximale, l'autorité compétente ne pourra refuser d'agréer des fonds qui répondraient strictement aux dispositions de ce règlement, en ce compris la possibilité de les commercialiser auprès d'investisseurs non professionnels dans les conditions prévues par le règlement européen ;</li> <li>- en ce qui concerne les fonds français, des amendements d'harmonisation avec le dispositif ELTIF pourraient être utilement introduits : <ul style="list-style-type: none"> <li>s'agissant des entreprises éligibles, il conviendrait de reprendre la condition de non-cotation ou de capitalisation boursière inférieure à 500 millions afin d'orienter les fonds collectés vers le financement des PME qui est prioritaire ; et</li> <li>s'agissant de la durée des prêts, autant il est essentiel de la limiter à la durée de vie du fonds, autant le HCJP ne voit pas l'utilité de fixer une durée minimale de deux ans qui rendrait impossible tout</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Afin que les FIA français puissent bénéficier d'un agrément ELTIF tout en respectant la législation française applicable à l'octroi de crédits et au monopole bancaire, les articles L. 214- 154, L. 214-160 et L. 214-169 du Code monétaire et financier ont été modifiés par la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finance rectificative pour 2015, puis par la loi n° 2016- 1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite Sapin II.</li> <li>• Plusieurs préconisations du HCJP sont reprises, ainsi les fonds professionnels spécialisés (FPS), les fonds professionnels de capital investissement (FPCI), les organismes de titrisation (OT) peuvent « <i>accorder des prêts aux entreprises non financières dans des conditions et limites fixées par décret en Conseil d'État</i> ». Ces prêts ont une maturité inférieure à la durée de vie résiduelle du fond.</li> <li>• Les autres OPC, notamment les OPCVM et les fonds d'investissement à vocation générale (FIVG), ne peuvent octroyer des crédits à des entreprises (art. R. 214-19, I et R.</li> </ul>

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
	<p>prêt de trésorerie pouvant répondre à un besoin temporaire des entreprises éligibles.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Enfin, à côté de la possibilité de se constituer un portefeuille diversifié de prêts réservé, à juste titre, aux fonds professionnels, moyennant des exigences lourdes de maîtrise du risque de crédit, il serait opportun d'ouvrir aux fonds de capital investissement, même non professionnels, la possibilité de consentir à titre accessoire des prêts, autres que les avances d'associé déjà admises, aux entreprises dans lesquelles ils ont des participations et ce, au prix de contraintes allégées en ce qui concerne le contrôle du risque de crédit qu'ils sont, par construction, en mesure de suivre et d'apprécier.</li> </ul>	<p>214- 32-28, I du Code monétaire et financier), une dérogation au monopole bancaire permet uniquement à certains FIA d'acquérir des créances bancaires non échues. L'ordonnance n° 2017-1433 du 4 octobre 2017 relative à la dématérialisation des relations contractuelles dans le secteur financier a ajouté à ce dispositif les organismes de financement (OT et OFS).</p>
<p><b>2. L'application du principe de proportionnalité en droit de l'Union européenne</b></p> <p><i>18 juin 2015</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans cet avis, le HCJP détermine la juste interprétation du principe de proportionnalité, notamment au regard des dispositions des directives CRD et OPCVM en matière de rémunération, principe qui occupe une place particulière en droit de l'Union européenne, puisqu'il découle directement des Traités.</li> <li>• Pour le HCJP, l'interprétation suggérée par l'EBA dans son document de consultation ne peut pas juridiquement remettre en cause le texte législatif et il n'apparaît pas nécessaire de faire évoluer tant le texte de CRD IV que celui d'OPCVM. Les Orientations de l'ESMA applicables aux sociétés de gestion d'OPCVM devraient quant à elles refléter le niveau 1 et être alignées sur l'approche adoptée au titre de la directive AIFM. Si jamais le changement d'interprétation suggéré par l'EBA était néanmoins adopté, rien n'imposerait qu'il soit également appliqué au secteur de la gestion d'actifs selon le HCJP, où l'impact du principe de proportionnalité est encore plus important au regard des caractéristiques du secteur, puisque ses acteurs n'ont pas la même dimension systémique en comparaison avec les banques. Le texte de la directive OPCVM est clair à cet égard : l'ESMA a un devoir de coopération mais n'est pas liée par les orientations de l'EBA.</li> </ul>	

Rapport et Avis du HCJP	Propositions du HCJP	Effets et mise en œuvre constatés
<p><b>1. Étude de l'article 15 du projet de Règlement SFTR sur les modalités d'exercice par un créancier du droit d'utiliser les titres qui lui ont été remis en garantie</b></p> <p><i>19 mars 2015</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le HCJP étudie avec une particulière attention l'article 15 du projet de Règlement SFTR qui revient sur les modalités d'exercice par un créancier du droit d'utiliser les titres qui lui ont été remis en garantie :</li> <li>- s'agissant du champ d'application et des modalités prévues par le projet de Règlement SFTR, le HCJP estime que l'extension de ces règles à l'ensemble des contrats de garantie financière emportant ou non transfert de propriété serait source de confusion ;</li> <li>- s'agissant de la subordination de l'exercice du droit de re-use du bénéficiaire de la garantie au transfert des titres au crédit de son compte, le HCJP accueille favorablement l'amendement visant à compléter la proposition et empêcher que le titre donné en garantie puisse figurer à la fois dans le compte du constituant et dans celui du bénéficiaire ; et</li> <li>- s'agissant de la portée de la limitation du re-use par l'article 15 de la proposition SFTR, le HCJP préconise d'interdire non seulement la constitution de garantie avec transfert en pleine propriété par un client non professionnel au bénéfice de son prestataire de service, mais aussi en cas de recours à la réutilisation consentie par un constituant d'une sûreté sans transfert de propriété, pour éviter tout contournement des règles précitées de la directive MiFID II. En outre, le HCJP préconise de s'assurer de l'articulation de ces règles avec la directive Collateral, qui prévoit aujourd'hui la faculté pour le constituant d'un contrat de garantie financière de consentir un droit de réutilisation (si les obligations garanties ont été contractées entre des personnes réglementées).</li> </ul>	<p>Le Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 reprend certaines préconisations du HCJP. Ainsi :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'article 15, 1. ii) du règlement restreint le champ d'application du droit des contreparties de procéder à la réutilisation des instruments financiers reçus à titre de garantie (collateral) à la conclusion d'un contrat de garantie avec transfert de propriété ; et</li> <li>- l'article 15, 2. b) du règlement soumet l'exercice par les contreparties de leur droit de réutilisation au respect de la condition selon laquelle les instruments financiers reçus en vertu d'un contrat de garantie sont transférés depuis le compte de la contrepartie qui les a fournis.</li> </ul>



# ***ANNEXE : LISTE THÉMATIQUE DES RAPPORTS***

**83 rapports et avis du HCJP ont été publiés depuis 2015**  
**Tous sont disponibles sur son site internet**

Plusieurs grands thèmes ont été abordés au fur et à mesure des années et l'on peut citer essentiellement :

**1. Le Brexit:**

- n°10 : *les implications du Brexit dans le domaine de la coopération judiciaire en matière civile et commerciale* - 30 janvier 2017
- n°16 : *l'impact du Brexit sur les contrats bancaires et financiers et la stabilité du financement des acteurs continentaux* – 29 septembre 2017
- n°17 : *faisabilité juridique du développement d'une offre de compensation des dérivés de taux à Paris* – 17 octobre 2017
- n°18 : *l'accessibilité du marché français par les établissements bancaires et financiers britanniques dans un environnement post-Brexit* – 7 novembre 2017
- n°27 : *les impacts du Brexit en matière d'activités d'assurance* – 12 septembre 2018
- n°28 : *les impacts du Brexit en matière de gestion d'actifs* – 12 septembre 2018
- n°31 : *Les conséquences du Brexit sur les opérations de banque ainsi que des principaux services d'investissement* – 15 octobre 2018
- n°33 : *avis sur la répartition des compétences entre l'Union et les Etats membres pour les mesures préconisées par le HCJP dans ses rapports Brexit* – 25 janvier 2019

**2. L'activité de crédit :**

- n°3 : *avis du HCJP relatif à la consultation publique de l'AMF sur la possibilité pour un fonds d'investissement d'octroyer des prêts* – 25 novembre 2015
- n°5 : *monopole bancaire* – 14 mars 2016
- n°11 : *les taux d'intérêts négatifs* – 30 mars 2017
- n°37 : *les modalités d'application du plancher mis en place pour le calcul des actifs pondérés (Output floor) dans le cadre de la mise en œuvre de l'accord Bâle III finalisé* – 9 décembre 2019
- n°71 : *la réglementation des activités de mini-crédits et de paiements fractionnés*- 27 mars 2024

**3. L'activité des établissements bancaires autre que l'activité de crédit :**

- n°1 : *étude de l'article 15 du projet de Règlement SFTR sur les modalités d'exercice par un créancier du droit d'utiliser les titres qui lui ont été remis en garantie* – 19 mars 2015
- n°4 : *avis d'une demande relative à la mise en œuvre des mesures de suspension des droits de résiliation anticipée en matière de contrats relatifs à des produits dérivés, prêts de titres et pensions livrés dans un contexte transfrontière* – 15 décembre 2015
- n°6 : *difficultés rencontrées par les établissements de crédit français dans la mise en œuvre des principes « TLAC »* - 30 mai 2016
- n°26 : *aspects juridiques des modifications des indices de référence* – 20 juillet 2018
- n°39 : *rapport complémentaire sur les aspects juridiques des modifications des indices de référence* – 31 janvier 2020
- n°43 : *le secret bancaire* – 6 juillet 2020
- n°45 : *les passeports dépositaires centraux* – 25 septembre 2020
- n°51 : *le cloud bancaire : état des lieux et propositions* – Mai 2021
- n°52 : *avis en réponse à la consultation du ministère de la Justice sur l'avant-projet d'ordonnance portant réforme du droit des sûretés* – Juillet 2021
- n°53 : *Le nantissement des titres financiers dans l'Union européenne* - Octobre 2021
- n°63 : *les règles de droit américain régissant la suspension des droits conventionnels de résiliation pour les contrats financiers qualifiés en cas d'ouverture d'une procédure de résolution bancaire (les règles « CFQ »)* - 22 novembre 2022

- n°66 : *la révision de la directive sur les services de paiement 2 (DSP2) – septembre 2023*  
n°79 : *les procédures collectives et la résolution bancaire - Paru le 15 mai 2025, approuvé dès juillet 2024*  
n°80 : *les impacts juridiques et réglementaires de l'Intelligence Artificielle en matière bancaire, financière et des assurances – 20 juin 2025*  
n°81 : *évolution de la notion juridique de Monnaie – 20 juin 2025*

#### **4. Le droit d'insolvabilité:**

- n°8 : *les orientations en vue d'un rapprochement des droits nationaux de l'insolvabilité des entreprises dans l'Union européenne – 1er juillet 2016*  
n°15 : *la proposition de directive du 22 novembre 2016 relative aux cadres de restructuration préventifs, à la seconde chance et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures de restructuration, d'insolvabilité et d'apurement et modifiant la directive 2012/30/UE – 7 juillet 2017*  
n°22 : *défaillances d'entreprises – 26 mars 2018*  
n°44 : *les classes de créanciers pour la transposition de la directive du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive – 25 septembre 2020*  
n°59 : *le patrimoine de l'entrepreneur individuel (EI) – 20 mai 2022*

#### **5. Les chambres internationales :**

- n°12 : *Préconisations sur la mise en place à Paris de chambres spécialisées - 3 mai 2017*  
n°65 : *Bilan du fonctionnement des chambres internationales du tribunal de commerce et de la cour d'appel de Paris – 30 mars 2023*

#### **6. Les fonds d'investissement et les OPCVM :**

- n°2 : *Interprétation du principe européen de proportionnalité notamment au regard des dispositions des directives CRD et OPCVM en matière de rémunération – 18 juin 2015*  
n°9 : *directive AIFM et principe de ségrégation des actifs – 21 juillet 2016*  
n°54 : *l'adéquation du Droit des Fonds d'investissement et du Droit des sociétés – 3 décembre 2021*  
n°68 : *le régime de liquidation des fonds d'investissement en situation spéciales – octobre 2023*  
n°77 : *réponse à la saisine du parquet général de la Cour de cassation sur les financements Equity alternatifs – 15 mai 2025*  
n°82 : *rapport sur la transposition de la directive AIFMD 2 – juillet 2025*

#### **7. La finance numérique :**

- n°14 : *réponse de la consultation publique de la direction générale du Trésor sur le projet de réformes législative et réglementaire relatif à la blockchain – 18 mai 2017*  
n°48 : *les titres financiers digitaux (« security tokens ») – 27 novembre 2020*  
n°58 : *la réforme des titres financiers numériques – 20 mai 2022*  
n°70 : *le règlement MiCA - 27 janvier 2024*  
n°72 : *La détermination de la loi applicable aux actifs inscrits en registres distribués – 31 mai 2024*  
n°73 : *la réception des organisations autonomes décentralisées (ou « DAO ») en droit français – 31 mai 2024*

#### **8. Le droit des sociétés :**

- n°20 : *proposition visant à moderniser le droit français des fusions – 13 décembre 2017*  
n°21 : *propositions relatives aux actions de préférence – 26 janvier 2018*  
n°24 : *un droit de retrait des minoritaires de sociétés non cotées – 26 mars 2018*  
n°30 : *introduction de règles spécifiques aux personnes morales dans le droit de la responsabilité extracontractuelle – 1er octobre 2018*  
n°32 : *l'opportunité de rémunérer les administrateurs de sociétés par l'attribution de BSA – 30 novembre 2018*  
n°35 : *le régime juridique de la société par actions simplifiée – 29 septembre 2019*

n°40 : *les nullités en droit des sociétés* – 27 mars 2020  
n°40 bis : *nullité et gestion dans l'intérêt social en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux* – Complément au rapport n°40  
n°41 : *La responsabilité des sociétés et de leurs dirigeants en matière sociale et environnementale et examen des conséquences juridiques associés aux modifications apportées aux articles 1833 et 1835 du Code civil* – 19 juin 2020  
n°42 : *les statuts-types de SAS* – 6 juillet 2020  
n°46 : *la transposition de la directive fusions-scissions* – novembre 2020  
n°49 : *rapport sur la société européenne simplifiée (SES)* – 31 mars 2021  
n°50 : *le rattachement des sociétés* – 31 mars 2021  
n°56 : *l'adaptation de la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire* – 30 mars 2022  
n°61 : *les droits de vote multiples* – 15 septembre 2022  
n°62 : *l'obligation de discrétion des administrateurs* – 22 novembre 2022  
n°67 : *Le régime de responsabilité civile envisagé par la proposition de directive européenne sur le devoir de vigilance* - 9 octobre 2023  
n°76 : *Avis rendu à l'occasion de la publication de la proposition de directive « Omnibus » modifiant certaines dispositions de la Directive européenne sur le devoir de vigilance* – 24 Avril 2025

## **9. Le droit applicable aux sociétés cotées :**

n°23 : *réforme du retrait obligatoire de la cote* – 26 mars 2018  
n°25 : *proposition en vue de la création d'un chapitre du Code de commerce dédié aux sociétés cotées* – 26 mars 2018  
n°29 : *proposition d'introduction d'un mécanisme de forbearance faisant intervenir l'ESMA* – 1er octobre 2018  
n°34 : *effets collatéraux de l'extension de la notion européenne d'offre au public de titres financiers* – 25 mars 2019  
n°60 : *les dispositifs de transparence extra-financière des sociétés* – juillet 2022  
n°64 : *say on climate* – décembre 2022  
n°69 : *la corporate sustainability reporting directive (CSRD) – analyse des risques d'actions en responsabilité civile et de sanctions boursières* – 25 octobre 2023  
n°75 : *le retrait d'un projet de résolution inscrit à l'ordre du jour d'une assemblée générale* – 6 décembre 2024  
n°78 : *les produits financiers vendus sous la dénomination de « Fractions d'action »* - 15 mai 2025  
n°83 : *L'indemnisation des investisseurs pour fausse information financière* - novembre 2025

## **En complément, ont pu être aussi examinés :**

n°7 : *« Mieux légiférer » en droit financier* – 22 juin 2016  
n°13 : *propositions d'amélioration de la rédaction des dispositions régissant le droit commun des contrats* – 10 mai 2017  
n°19 : *réponse à la consultation publique du ministère de l'Economie et des Finances du 2 octobre 2017 sur la simplification et la dé-surtransposition en matière financière* – 23 novembre 2017  
n°36 : *l'avocat en entreprise* – 1<sup>er</sup> octobre 2019  
n°38 : *arbitrage en matière bancaire et financière* – 31 janvier 2020  
n°47 : *contrat-cadre ISDA 2002 (droit français)* – 5 novembre 2020  
n°55 : *l'assurabilité des risques cyber* – 28 janvier 2022  
n°57 : *l'extraterritorialité du droit de l'Union européenne* – mai 2022  
n°74 : *les aspects juridiques et réglementaires des crédits carbone volontaires* - 16 octobre 2024