

Par un arrêt publié rendu le 6 mai 2026, la chambre commerciale juge que l'autorisation d'agir en justice peut être accordée au représentant de la masse par la voie d'une consultation écrite des obligataires, si le contrat d'émission le prévoit. La solution suscite la discussion, puisque les textes laissent à penser qu'en la matière, compétence exclusive est accordée à l'assemblée générale des obligataires [Cass.com., 6 mai 2026, n° 25-12.493]

Un contrat d'émission d'obligations a été conclu entre, d'une part, une société Atrium, émettrice, et, d'autre part, une société ClubFunding, agissant en qualité de représentante de la masse des obligataires. Le 22 décembre 2023, la représentante assigna en référé l'émettrice qui refusait de rembourser les obligations au terme convenu. Cette dernière souleva une fin de non-recevoir pour défaut de qualité à agir de la demanderesse. Mais le 22 février de l'année suivante, un procès-verbal de consultation écrite de la masse des obligataires autorisait sa représentante à engager en son nom la procédure. Les juges du fond rejetèrent la fin de non-recevoir, et condamnèrent l'émettrice à payer diverses sommes à titre de provision.

Le pourvoi était articulé autour de deux arguments. Le principal soutenait qu'en application de l'article L. 228-54 du code de commerce, seule une autorisation de l'assemblée générale des obligataires peut conférer le pouvoir aux représentants de la masse d'agir en défense de leurs intérêts communs, sous peine d'irrecevabilité. A titre subsidiaire, le pourvoi faisait valoir qu'à supposer que l'autorisation puisse être donnée par la voie d'une consultation écrite, cette dernière devait impérativement intervenir préalablement à l'introduction de l'action en justice.

Aucun des arguments n'a convaincu la Cour de cassation. Sur le premier point, elle juge que l'autorisation peut être délivrée, en application de l'article L. 228-46-1 du code de commerce, soit par l'assemblée générale, soit à l'issue d'une consultation écrite, y compris par voie électronique, si le contrat d'émission le prévoit.

Le second point, qui n'appelle guère d'observations, est tranché en application des principes du droit processuel. Conformément à l'article 126 code de procédure civile, l'irrégularité de fond tirée du défaut de pouvoir du représentant de la masse peut être régularisée jusqu'au jour où le juge statue. La qualification d'irrégularité de fond, affectant la validité de l'acte introductif, est tout à fait appropriée, l'article 117 de ce code, en son alinéa 2, visant « *Le défaut de pouvoir d'une partie ou d'une personne figurant au procès comme représentant [...] d'une personne morale* ». En outre, l'article 121 du code de procédure civile pose le même principe, au sujet de la nullité qu'encourt l'acte introductif d'instance : « *Dans les cas où elle est susceptible d'être couverte, la nullité ne sera pas prononcée si sa cause a disparu au moment où le juge statue.* »

L'autorisation d'ester en justice soumise au droit commun ▼

La méthode utilisée par le juge du droit pour parvenir à cette solution a consisté à combiner deux textes. L'article L. 228-54 du code de commerce dispose que « *Les représentants de la masse, dûment autorisés par l'assemblée générale des obligataires, ont seuls qualité pour engager, au nom de ceux-ci, les actions en nullité de la société ou des actes et délibérations postérieurs à sa constitution, ainsi que toutes autres actions en justice ayant pour objet la défense des intérêts communs des obligataires [...]* ». La règle a été associée à l'article L. 228-46-1 du même code, suivant lequel « *Les décisions de la masse des obligataires sont prises en assemblée générale. Toutefois, ces décisions peuvent également être prises à l'issue d'une consultation écrite, y compris par voie électronique, si le contrat d'émission le prévoit et selon les modalités de délai et de forme définies par celui-ci.* »

En somme, la chambre commerciale a décelé un renvoi implicite du texte particulier, traitant spécifiquement de la question des pouvoirs du représentant d'ester en justice, vers le texte à vocation générale, relatif aux modes de prise de décision de la masse. Il en résulte que l'autorisation d'intenter un procès peut donc être délivrée suivant les conditions de droit commun, lesquelles imposent, par principe, la convocation et la tenue d'une assemblée générale, tout en admettant la voie de la consultation écrite si le contrat d'émission l'autorise.

L'on comprend sans difficulté les ressorts du raisonnement. Si la règle spéciale ne vise que l'assemblée générale, le texte général prévoit bien, qu'alternativement, les décisions de la masse peuvent être prises par consultations écrites. La portée de la solution dépasse le point de droit au cœur de l'arrêt. Il faut ainsi voir, dans l'article L. 228-46-1, l'énoncé d'un principe général applicable pour toutes les décisions collectives qu'est amenée à prendre la masse. L'attraction ainsi exercée par l'article L. 228-46-1 devrait par exemple pouvoir toucher l'article attribuant à l'assemblée générale la possibilité d'édicter des restrictions aux pouvoirs du représentant d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires.

La mise à l'écart de l'assemblée des obligataires

Cette lecture, qui correspond à la pratique de place, peut toutefois être discutée. Les deux textes pourraient en effet être dissociés. L'adage *Specialia generalibus derogant* vient à l'esprit, même si la célèbre maxime ne doit jamais être appliquée sans discernement. En l'occurrence cependant, l'on pourrait soutenir que l'article L. 228-54 doit être interprété comme dérogeant expressément aux règles du « droit commun des masses ». Ne visant que l'assemblée générale, ce texte pourrait être compris comme imposant cette seule voie procédurale spécifique qui, faute de mention ou de renvoi exprès, ne pourrait être suppléée par d'autres modes. L'emploi de l'adverbe « dûment » est sans doute évocateur.

A ce propos, l'assemblée générale est une technique particulière d'organisation des prises de décisions, certes concurrencée par d'autres modes, comme la consultation écrite matérialisée ou dématérialisée, lesquels sont dotés de la même valeur juridique. Pour autant, ces différentes procédures ne sont pas de même nature. Une assemblée générale, empreinte d'une certaine solennité, suppose une réunion par principe physique, « dans un même lieu, d'un nombre plus ou moins considérable de personnes » (Larousse, V° « Assemblée »), en vue de prendre une décision collective, après une délibération.

De façon générale, l'assemblée « en présentiel » fait toujours figure de mode de droit commun par lequel s'exprime le principe de collégialité en droit des sociétés – les assemblées d'obligataires sont régies par des règles relativement proches de celles applicables aux assemblées d'actionnaires (v. par ex. : C. com., art. L. 228-59). Et même si des brèches ont été ouvertes, le législateur, sans doute convaincu des vertus d'une franche discussion, a tendance à imposer la convocation d'une assemblée dès lors qu'il s'agit de prendre une décision stratégique importante. Dans la SARL par exemple, où la consultation écrite est admise si les statuts le permettent, les textes interdisaient, jusqu'à il y a peu, son usage pour l'approbation des comptes (v. *infra*). Et dans tous les cas, un ou plusieurs associés détenant la moitié des parts sociales ou détenant, s'ils représentent au moins le dixième des associés, le dixième des parts sociales, peuvent demander la réunion d'une assemblée (C. com., art. L. 223-26, al. 4).

L'esprit des dispositifs en cause consiste peut-être à imposer la tenue d'une assemblée, compte tenu de l'aspect éminemment sensible de la question, car il s'agit d'impliquer la masse, en tant que personne morale, dans un procès, jamais neutre aux plans juridique, économique et même symbolique.

La marginalisation des assemblées

La solution est à mettre en perspective avec les évolutions récentes du régime des émissions obligataires d'une part, et de celles du droit des sociétés en général d'autre part.

La réforme opérée par l'ordonnance n° 2017-970 du 10 mai 2017 tendant à favoriser le développement des émissions obligataires, qui ne modifie pas substantiellement l'état du droit sur la question qui nous préoccupe, a été dictée par la volonté de rendre plus attractives les émissions obligataires de droit français. La contractualisation du droit des masses fut d'ailleurs l'un des axes de la réforme. Ainsi, aux termes du I de l'article L. 213-6-3 du code monétaire et financier, lorsque la valeur nominale des obligations émises est d'au moins 100 000 euros, le contrat d'émission peut prévoir que tout ou partie des textes régissant la masse des obligataires, sa représentation et l'assemblée générale, ne leur sont pas applicables. C'est alors ce contrat qui devra organiser, assez librement, la représentation des obligataires, ainsi que les modes de prise de décision. La solution consacrée par l'arrêt conforte très clairement ce mouvement, en permettant au contrat d'émission de choisir la voie, plus souple, moins coûteuse et plus rapide, de la consultation écrite.

L'on ne peut évidemment pas passer sous silence les apports de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France. Le texte a apporté sa pierre au processus de marginalisation des assemblées d'associés « en présentiel ». Pour prendre quelques exemples marquants, dans la SARL, l'approbation des comptes annuels peut désormais être effectuée par consultation écrite ou par acte unanime des associés, éventuellement par voie électronique, à la condition que les statuts le prévoient expressément (C. com., art. L. 223-27, préc., al. 1^{er}). Dans la SA, la possibilité de recourir à la consultation écrite, pour les décisions du conseil d'administration, limitée jusque-là (C. com., art. L. 225-37, al. 3, dans sa rédaction issue de la loi n° 2019-744 du 19 juillet 2019 de simplification, de clarification et d'actualisation du droit des sociétés), a été largement ouverte (C. com., art. L. 225-37, al. 3, nouv.).

La Haute juridiction rend donc une décision manifestement « dans l'air du temps ». Mais au prix d'un arrêt dont la logique n'est pas infaillible : est-elle donc, véritablement, dans son rôle ?

AKRAM EL MEJRI
Maître de conférences
à l'Université Paris Nanterre

