N°684 - Mercredi 3 juillet 2024

ISSN 2105-1909

Option Droit & Affaires

L'ÉVÉNEMENT

Herbert Smith Freehills s'offre les services de deux transfuges d'Eversheds

Emmanuel Ronco et Vincent Denoyelle, experts IP/IT & Data privacy, quittent Eversheds Sutherland pour rejoindre le groupe Corporate/M&A d'Herbert Smith Freehills, sous la houlette de Frédéric Bouvet. Dans le viseur du cabinet britannique, les secteurs des TMT, du luxe et des nouvelles technologies.

Alors que l'équipe Corporate d'Herbert Smith Freehills a dû faire face au départ du coresponsable de la pratique à Paris Hubert Segain chez Linklaters (ODA du 24 janvier 2024), le cabinet britannique répond par le recrutement de deux nouveaux associés, spécialisés en IP/IT & Data privacy, Emmanuel Ronco et Vincent Denoyelle. « Notre projet est d'accélérer notre développement sur le secteur TMT (Technologies-Media-Télécommunications), mais également du luxe et plus généralement des nouvelles technologies avec l'arrivée prochaine de deux experts du secteur », explique Frédéric Bouvet, responsable du groupe Corporate/M&A, jusque-là composé de cinq associés et cinq of counsels. « L'arrivée d'Emmanuel et de Vincent nous permettra d'enrichir et d'élargir notre pratique et de nous développer rapidement sur un segment de marché que nous estimons essentiel pour l'avenir », ajoute l'ancien managing partner du cabinet – fonctions occupées désormais par l'associé Régis Oréal. Emmanuel Ronco, 49 ans, conseille des groupes internationaux (technologies, luxe, hôtellerie, sport, etc.) lors d'opérations ayant pour actifs clés des droits incorporels (propriété intellectuelle, données personnelles, etc.). Le diplômé d'un bachelor of arts de l'université de New York, d'un juris doctor de Cornell Law School et d'un master en droit de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne intervient ainsi dans le cadre de transferts de technologies, joint-ventures, monétisations de données, ou encore accords de coopération. Pour sa part, Vincent Denoyelle, titulaire d'un diplôme droit anglais et droit comparé de l'université d'Oxford, d'un DEA droit européen de l'université Paris II Panthéon-Assas et d'un LLM propriété intellectuelle et technology law du King's College, est spécialisé en droit de l'Internet et des technologies de l'information : contrats informatiques, noms de domaine, données personnelles, iCloud, cryptologie, commerce électronique et réseaux sociaux. « L'activité d'Emmanuel et de Vincent qui est principalement tournée vers le conseil, s'intègrera parfaitement à celle de notre équipe Corporate/M&A et générera également des synergies importantes avec d'autres équipes, notamment en banque et finance », estime Frédéric Bouvet. D'autant qu'il s'agit d'un retour aux sources pour Emmanuel Ronco qui a démarré sa carrière chez Herbert Smith Freehills en 2003, avant d'intégrer Cleary Gottlieb Steen & Hamilton quatre ans plus tard. Depuis 2021, l'avocat officiait chez Eversheds Sutherland (ODA du 7 juillet 2021) en tant qu'associé et codirigeant de la pratique mondiale de propriété intellectuelle (ODA du 11 mai 2022). Il y travaillait notamment avec Vincent Denoyelle, international head of media, fort de plus 20 ans d'expérience tant en entreprise qu'en cabinet d'avocats, entre Paris et Londres : juriste senior IT pour SThree, un groupe de sociétés coté au FTSE 250 (2003-2007), collaborateur chez Hogan Lovells (2008-2018) et enfin associé d'Eversheds Sutherland depuis 2018. Chez Herbert Smith Freehills – qui fête ses 60 ans à Paris cette année –, l'avocat de 47 ans pourra notamment valoriser son expertise des prestataires de services cloud et des nouvelles technologies appliquées aux services financiers. ■

Vincent Denoyelle et Emmanuel Ronco, Herbert Smith Freehills

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Herbert Smith Freehills s'offre les services de deux transfuges d'Eversheds p.1

Mayer Brown absorbe le private equity, le M&A et le financement d'Ayache p.2

Carnet p.2

Actualités de la semaine p.3

L'assurance GAP se déploie sur le marché français p.4

Affaires

Data/CRM : Reveal fusionne avec son concurrent Crossbeam ... p.5

Le conseil de Crossbeam : Patrick Tardivy, associé chez Orrick p.5

Deals p.6-7

Analyses

Autorité de la concurrence : première évaluation ex post d'une opération de concentration au regard du droit des ententes ... p.8-9

Cartographie et devoir de vigilance : quelles exigences concrètes ? p.10-11

CABINET DE LA SEMAINE

Mayer Brown absorbe le private equity, le M&A et le financement d'Ayache

Les équipes Private equity, M&A et Financement du cabinet Ayache rejoignent le bureau parisien de Mayer Brown. D'autres pratiques pourraient suivre. L'équipe Concurrence de Frédéric Fuchs a, elle, fait le choix de se rapprocher du cabinet de niche VGG & Associés.

Les mouvements de rapprochement se poursuivent au sein des cabinets d'avocats de premier plan. Après l'arrivée de la boutique en droit pénal des affaires Antonin Lévy & Associés chez Paul Hastings (ODA du 26 juin 2024), c'est au tour d'une partie significative de l'effectif du cabinet Ayache de basculer chez Mayer Brown, à Paris. Il s'agit – pour l'heure – des équipes Private equity, M&A et Financement, soit les deux tiers de ses avocats, parmi lesquels Olivier Tordjman et Bernard Ayache, co-managing partners d'Ayache. D'autres pratiques pourraient également suivre ce mouvement vers la firme américaine, dont l'implantation hexagonale composée actuellement de plus de 90 avocats (dont 30 associés) est pilotée par Jean-Philippe Lambert, office managing partner. L'opération devrait être effective à l'horizon 2025. De son côté, le pôle Concurrence d'Ayache préfère, lui, opter pour une fusion avec une structure de niche indépendante, VGG & Associés, et de s'adosser aux activités M&A de cette dernière. Frédéric Fuchs, associé depuis 2016 qui pilote la pratique chez Ayache, était notamment intervenu récemment avec Olivier Tordjman auprès du groupe de conseil en innovation et transformation Talan et de son actionnaire TowerBrook dans le cadre du dépôt de l'offre publique d'achat (OPA) sur l'intégralité des actions de Micropole, un accélérateur de la transformation des entreprises par la data (ODA du 5 juin 2024), ou encore auprès du fonds Intermediate Capital Group (ICG) lors du rachat de 100 % du capital social et des droits de vote de la société D. Participations, holding du groupe Dessange International, à la société d'investissement Eurazeo (ODA 6 septembre 2023). ■

CARNET

Neli Sochirca quitte Product Law Firm pour lancer Prodenmart

Neli Sochirca s'émancipe. L'associée du cabinet Product Law Firm lance une structure indépendante positionnée sur le segment du droit des produits, tant en matière de conformité que de produits : accès au marché, étiquetage et composition, qualité et sécurité, mesures de prévention des risques réglementaires, mise en place de cahiers des charges et de contrats d'assurance qualité, litiges en matière de responsabilité du fait des produits, etc. La boutique baptisée Prodenmart sera implantée à Paris, à Bruxelles (Belgique) et à Chisinau (Moldavie). Neli Sochirca, qui a exercé chez Product Law Firm de 2015 à 2017 et de 2023 à 2024 (ODA du 22 février 2023) et chez Segond Vitale & Associés en 2018, avait déjà été l'origine d'Avokans il y a cinq ans. Sa clientèle compte des fabricants, des distributeurs, ou encore des importateurs de produits, dans des secteurs aussi variés que la cosmétique, l'agroalimentaire, les produits chimiques, le textile, les jouets et plus largement les produits de consommation. Neli Sochirca a développé, par ailleurs, une offre de services inédite – le regulatory M&A, où elle intervient comme expert indépendant pour mener des audits réglementaires sur toute la partie conformité des produits, dans le cadre d'opérations de fusions-acquisitions. Prodenmart s'appuie sur une équipe de deux personnes et prévoit de renforcer ses rangs avec des recrutements, notamment pour son bureau moldave.

Deux nouveaux associés pour Taylor Wessing

Dalila Mabrouki-Jacques accède au rang d'associée au sein du département Corporate M&A de Taylor Wessing, rejoint en 2011 et

au sein duquel elle a été promue counsel en 2020. Elle s'illustre en matière de fusions-acquisitions et d'opérations de private equity. Sa clientèle compte des sociétés de croissance et leurs fondateurs, ainsi que des fonds d'investissement français et internationaux, lors d'opérations de financement (capital-risque, growth et LBO), de croissance externe et lors de leur sortie. Dalila Mabrouki-Jacques est titulaire d'un master 2 droit bancaire et financier de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et d'un master 2 droit des affaires de l'université Paris Nanterre. Concomitamment, **Gwendal Chatain** a été coopté en qualité d'associé au sein du département Fiscal. L'avocat intervient sur les problématiques fiscales des entreprises, notamment les opérations de

fusions et acquisitions, des réorganisations de groupe, politique de prix de transfert, assistance à contrôle et contentieux fiscal, mais également dans le cadre de la mise en place de management package. Il conseille en outre les dirigeants et actionnaires familiaux lors de la transmission et de la structuration fiscale de leur patrimoine. Gwendal Chatain a officié précédemment chez EY Société d'Avocats (2011-2013), STC Partners (2013-2014), PwC Société d'Avocats (2014-2018) et FTPA (2018-2020). Il est diplômé d'un master 2 droit fiscal des affaires de l'université Rennes 1.

EN BREF

Régulation – IA : L'Autorité de la concurrence formule des recommandations

Assurer un meilleur accès à la puissance de calcul pour encourager l'innovation, mais aussi renforcer la transparence sur les prises de participations des géants du numérique. Telles sont plusieurs des dix recommandations de l'Autorité de la concurrence qui vient de rendre son avis sur le fonctionnement concurrentiel du secteur de l'intelligence artificielle générative. L'institution présidée par l'économiste Benoît Cœuré, qui s'était autosaisie au printemps dernier de cette problématique croissante (ODA du 6 mars 2024), appelle aussi d'autres acteurs à se saisir de la question. Ainsi, elle encourage la Commission européenne à porter une attention particulière au développement des services permettant l'accès aux modèles d'IA générative dans le cloud « MaaS ». Elle incite aussi la Direction générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des fraudes (DGCCRF) « à accorder une attention particulière à l'utilisation des avoirs d'informatique en nuage dans le domaine de l'IA, notamment dans le cadre de la mise en œuvre de la loi du 21 mai 2024 visant à sécuriser et réguler l'espace numérique ». Concernant le développement de la puissance de calcul, qui doit permettre une plus grande innovation, l'Autorité appelle notamment le gouvernement et/ou les sociétés assurant la gestion des supercalculateurs à engager une « réflexion afin de proposer un cadre ouv ert et non discriminatoire permettant à des acteurs privés d'utiliser les ressources des supercalculateurs publics contre rémunération, tout en conservant la priorité aux recherches notamment académiques ». L'Autorité estime en outre qu'il est important de tenir compte de la valeur économique des données. Il faut « faciliter la mise à disposition des données de la sphère publique et privée pour l'entraînement ou le réglage fin de modèles d'IA générative, et encourager les initiatives publiques ou privées visant à diffuser les données francophones, qu'il s'agisse de textes, d'images ou de vidéos », estime-t-elle. ■

Private equity – La classe d'actifs infrastructure en baisse en 2023 mais très résiliente

Les fonds d'infrastructure ont moins attiré l'année passée, mais cette classe d'actifs reste malgré tout dynamique et solide. C'est ce qui ressort de la quatrième édition du baromètre réalisé par le cabinet d'avocats Bird & Bird concernant l'activité des fonds d'infrastructure en 2023. Dans le détail, la levée de capitaux dans les fonds d'infrastructure a ainsi diminué de 27 % par rapport à 2022, à 118 milliards d'euros. D'après la firme, cette baisse s'explique par plusieurs facteurs, notamment la structure particulière du marché dominé par quelques grands acteurs qui ne lèvent pas de capitaux chaque année, d'où des variations importantes. Malgré cette érosion, 2023 demeure néanmoins la troisième meilleure année de l'historique étudié par l'organisation professionnelle France Invest, dont les chiffres publiés dans son étude annuelle consacrée à l'activité des acteurs français du capital-investissement et des fonds d'infrastructures ont été utilisés pour ce baromètre. Le second semestre en particulier a été très dynamique avec une levée de 73 milliards d'euros (+ 63 % vs le 1er semestre) qui s'explique notamment par des ajustements de prix difficiles. Le baromètre souligne que bien que les levées de fonds aient été plus ardues en 2023, le « secteur des infrastructures a montré une capacité remarquable à maintenir des niveaux d'investissement relativement élevés, ce qui reflète sa robustesse et son importance stratégique pour les investisseurs institutionnels ». A propos de la répartition des capitaux levés par type de souscripteurs l'an dernier, celle-ci est restée relativement stable, avec une prédominance des grands investisseurs institutionnels, tels que les caisses de retraite, les assureurs, les fonds de pension et les fonds de fonds. Sur le plan géographique, l'attractivité internationale des fonds français est notable, avec 80 % des capitaux ayant été levés à l'étranger en 2023, dont 36 % en Europe précisément. En comparaison, cette proportion était de 73 % en moyenne sur la période 2018-2022. Le contexte, lui, est peu propice au crédit : plus de 70 % des acteurs identifient une détérioration des conditions d'obtention de liquidités. Enfin, concernant la répartition sectorielle des investissements, « le secteur des énergies renouvelables témoigne d'une augmentation significative des investissements, avec près de 4,5 milliards d'euros dans 120 projets », relève le baromètre de Bird & Bird. Le secteur de l'environnement a également progressé avec 1,4 milliard d'euros investis. En revanche, les secteurs des télécoms et des infrastructures ont connu un recul de 20 % à 50 %. ■

Option Droit & Affaires
Directeur de la rédaction et de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55
Directrice générale adjointe : Ariel Fouchard - 01 53 63 55 88
Redactrice en chef : Sahra Saoudi - 01 53 63 55 51
sahra.saoudi@optionfinance.fr
Rédacteur : Pierre-Anthony Canovas - 01 53 63 55 73
pierre-anthony.canovas@optionfinance.fr

Editrice : Kimberly Alazard - 01 53 63 55 56
Assistante : Grace Mbaye - 01 53 63 55 55
grace.mbaye@optionfinance.fr
Maquette : Fanny Parisot (55 70)
Secrétaire générale : Laurence Fontaine - 01 53 63 55 54
Responsable des abonnements : Sandrine Prevost
01 53 63 55 58 - Sandrine.Prevost@optionfinance.fr
Service abonnements : 10 rue pergolèse 75016 Paris
Tél. : 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 60
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr

N° ISSN : 2105-1909 - N°CPPAP : optionfinance.fr : 0627 W 91411
Editeur : Option Droit & Affaires est édité par
Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros entièrement détenu par Infofi SAS - Siège social : 10 rue Pergolèse - 75016 PARIS - RCS Paris B 343 256 327
Option Finance édite : Option Finance, Option Finance à 18 heures, Option Droit & Affaires, Funds, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune de l'assurance.
Hébergeur du portail optionfinance.fr et du site optiondroitetaffaires.fr : ITS Integra, 42 rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00

Option Finance 10 rue Pergolèse • 75016 Paris • Tél. 01 53 63 55 55

A participé à ce numéro : Coralie Bach

FOCUS

L'assurance GAP se déploie sur le marché français

Historiquement utilisée par les fonds pour la garantie d'actif et de passif (GAP), l'offre d'assurances M&A s'est élargie, permettant à la fois de convaincre des corporates de son utilité et de couvrir d'autres risques, notamment en matière fiscale.

L'assurance garantie actif passif (GAP) continue de se frayer un chemin sur le marché français. Permettant à l'acquéreur d'être indemnisé par l'assureur en cas de mise en jeu de la GAP, elle contribue à rassurer les parties dans un contexte macroéconomique marqué par l'incertitude. « Nous en voyons de plus en plus, constate Guillaume Briant, avocat associé au sein de Stephenson Harwood. Initialement anglo-saxonne, cette pratique est aujourd'hui employée par des parties tricolores. Les retours d'expérience, notamment lors de mises en œuvre de garanties, sont plutôt positifs, ce qui encourage les banquiers d'affaires et les avocats à la proposer lorsqu'ils le jugent nécessaire. »

Illustration de ce déploiement, ce mécanisme n'est plus réservé aux grosses transactions et a désormais trouvé sa place sur le smid cap, s'adaptant ainsi à l'évolution du marché du M&A. Ainsi, la taille médiane des deals européens assurés par l'intermédiaire du courtier Howden M&A est passée de 77 millions d'euros en 2021 à 65 millions d'euros en 2023. Le profil des parties recourant à cette assurance s'est également diversifié. « Alors qu'historiquement nous étions essentiellement sollicités par des fonds d'investissement, nous travaillons désormais de plus en plus pour des corporates », témoigne Lucie Bocel, head of France chez Howden M&A. Un constat également opéré par Guillaume Briant : « Nous observons de nouveaux cas d'usage. Ainsi, lors de la revente par un corporate de certaines filiales d'une entreprise récemment acquise, si le vendeur ne veut pas être exposé à un passif que lui-même connaît mal, une assurance peut être souscrite, explique-t-il. Ce mécanisme est aussi utilisé avec des dirigeants fondateurs, lorsqu'ils ne parviennent pas à s'accorder sur le niveau de garantie en cas de cession de leur société avec un groupe sous LBO. »

Guillaume Briant, avocat associé, Stephenson Harwood

Lucie Bocel, head of France, Howden M&A

Les vendeurs s'emparent du sujet

L'assurance GAP offre en effet une sortie par le haut lorsque les discussions achoppent sur le niveau de garantie à donner. Et si elle reste, dans la majorité des cas, souscrite au profit de l'acquéreur, son initiative est de plus en plus anticipée par les vendeurs. « Cette question est très vite abordée, souligne l'avocat associé de Stephenson Harwood. Il arrive par exemple que le cédant indique, dès le début du process, ne pas fournir de garantie mais qu'une assurance peut être mise en place. » Une pré-négociation de la police s'amorce alors afin de faciliter les futures négociations. « En amont du process, les actionnaires se renseignent sur le prix de l'assurance, son périmètre, et ses exclusions, explique Lucie Bocel. Ces informations sont d'autant plus importantes qu'il est fréquent que le coût de la prime soit réparti entre les deux parties. »

Aux dires du courtier, le prix d'une assurance GAP tourne en moyenne entre 1 % et 1,5 % du montant assuré, celui-ci étant calculé selon un pourcentage de la valorisation de l'entreprise (généralement entre 10 % et 30 %). Des prix relativement bas générés par une concurrence accrue entre les assureurs, et une volonté de faire croître le taux de pénétration de ce produit financier. « Lors de ma prise de poste il y a sept ans, cinq assureurs se partageaient le marché de l'assurance GAP en France. Nous en comptons 26 aujourd'hui », relève Lucie Bocel.

La montée des assurances fiscales

La compétition sur le marché encourage également les compagnies à faire preuve d'innovation en élargissant le champ des risques couverts. « Il est désormais possible de négocier de nombreuses options, par exemple la couverture des risques dont l'origine et la prise de connaissance par l'assuré interviennent entre le signing et le closing, traditionnellement exclus par les assureurs (New Breach Cover) », illustre la courtière.

Autre champ qui prend de l'ampleur, les assurances fiscales. Au sein d'Howden, cette activité a augmenté de 36 % entre 2022 et 2023 au niveau européen. Que ce soit dans le cadre d'une cession ou d'une réorganisation de groupe, ces produits couvrent des risques identifiés, avant l'ouverture d'un contentieux, pour une prime dont le prix oscille entre 1,5 % et 2,5 % du montant assuré. Une offre qui s'est récemment étendue au management package afin de couvrir le risque de requalification en salaire. Si cette assurance est relativement récente, et encore assez peu utilisée, son efficacité sera sans doute scrutée avec attention par les investisseurs et les dirigeants. ■

Coralie Bach

DEAL DE LA SEMAINE

Data/CRM : Reveal fusionne avec son concurrent Crossbeam

Plateforme data spécialisée dans l'affiliation et les partenariats Btob au travers d'outils de gestion de la relation client (CRM), l'Américaine Crossbeam fusionne avec sa concurrente française Reveal. L'opération est réalisée uniquement via un échange de titres.

Créée en 2018 à Philadelphie et qui propose une plateforme data d'affiliation et de partenariats, se rapproche de Reveal, sa concurrente tricolore lancée un an plus tard par l'entrepreneur Simon Bouchez. Ce dernier, aujourd'hui âgé de 37 ans, avait déjà fondé Multiposting avant de la vendre à l'Allemand SAP (ODA du 28 octobre 2015). Pour sa nouvelle entreprise Reveal, il avait pu compter sur une levée de fonds de 50 millions de dollars (environ 47 millions d'euros) réalisée il y a deux ans auprès des fonds Insight Partners, Eight Roads Ventures, DigVentures, Ventech, Chalfen Ventures, LocalGlobe et Kernel (ODA du 04 mai 2022). L'opération passe par le rapprochement des deux plateformes et de leurs équipes au sein d'une structure rebaptisée Crossbeam. Cette dernière est conseillée par **Orrick Rambaud Martel** avec **Patrick Tardivy,** associé, **Julien Beloeil,** of counsel, **Sarah Rachedi,** en corporate/M&A ; **Jessie Gaston,** associée, **Maïten Le Brishoual,** en droit fiscal ; **Julia Apostle,** associée, **Rami Kawkabani,** sur les aspects de tech transactions ; **Patrick Hubert** et **Malik Idri,** associés, **Quitterie De La Poype,** en droit de la concurrence ; et **Nadège Owen,** associée, **Chek-Lhy Luu,** en droit social ; avec des équipes aux Etats-Unis. Reveal est épaulée par **Hogan Lovells** avec **Hélène Parent,** associée, **Marion Bladé,** en corporate ; **Ludovic Geneston,** associé, **Adrian Gaina,** en droit fiscal ; **Marion Guertault,** associée, **Axelle Galiniere,** en droit social ; **Eric Paroche,** associé, **Eléonore Castagnet,** en droit de la concurrence ; et **Stanislas Roux-Vaillard,** associé, **Gabrielle Creppy,** en propriété intellectuelle ; avec la collaboration de leurs bureaux outre-Atlantique. Certains actionnaires de Reveal sont conseillés aux Etats-Unis par **Willkie Farr & Gallagher.** ■

Le conseil de Crossbeam : Patrick Tardivy, associé chez Orrick

Quelles sont les spécificités du deal ?

Il s'agit du rapprochement de deux acteurs – l'un français et l'autre américain, donc extra-communautaire – au travers d'une opération sans cash, exclusivement rémunérée en titres. Dans l'environnement actuel, il est parfois judicieux de préserver ses ressources financières. Après avoir examiné différents scénarios, notamment celui d'une « fusion triangulaire » via une filiale française de Crossbeam à créer, nous avons finalement privilégié un deal réalisé par apport en nature et échange de titres. L'introduction d'une part en « cash », même minime, aurait été une source d'importantes problématiques juridiques et fiscales, notamment pour les investisseurs américains. Les actionnaires de Reveal ont donc tous apporté leurs titres à Crossbeam et sont devenus des associés. Reveal est quant à elle devenue une filiale à 100 % de Crossbeam.

Quels en ont été les défis ?

Dans un délai de quelques semaines seulement, il a fallu trouver la structuration la plus adaptée pour une opération transatlantique comme celle-ci, à savoir 100 % en titres entre sociétés non cotées. Nous avons dû également rédiger une documentation complexe, ainsi qu'obtenir l'accord des associés de Crossbeam et celui unanime des associés de Reveal. Il n'y a pas eu de choc de cultures entre ces deux acteurs et les termes commerciaux ont été discutés rapidement entre les fondateurs. Toutefois, avec – des deux côtés – des tables de capitalisation typiques d'entreprises tech ayant réalisé plusieurs séries de levées, où les droits attachés aux différents titres et leurs valeurs respectives sont très variables, un important travail a dû être réalisé afin de trouver les bons ratios d'échanges et faire converger autant que possible les droits des principaux investisseurs de chacune des sociétés. Il a fallu également traiter la situation des associés potentiels, c'est-à-dire les bénéficiaires de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSCPE) ou autres instruments optionnels qui sont des titres en devenir. Dès lors que l'opération ne générait pas de liquidité, il a été nécessaire de réguler le futur de ces instruments optionnels et préparer les accords à conclure avec ces porteurs. Enfin, pour les déclarations et garanties que les sociétés se sont respectivement consenties, nous avons mis en place des assurances de garanties réciproques.

Dans le contexte actuel du private equity, s'oriente-t-on vers une multiplication de ces rapprochements ?

Le marché de l'investissement est dans l'ensemble protéiforme : certaines branches du private equity souffrent de la conjoncture, d'autres beaucoup moins. Crossbeam et Reveal ne se sont pas rapprochées du fait d'une plus grande difficulté à lever des fonds, mais par choix stratégique. Le contexte actuel va-t-il favoriser une accélération de ces rapprochements ? J'en suis convaincu. Ce type d'opérations me semble avoir vocation à se multiplier, car c'est avant tout un signe de maturité. Dans la tech, de nombreux acteurs vont tenter d'atteindre une masse critique par voie de croissance externe, et avec une raréfaction des ressources cash, je ne serais pas surpris que l'on voie davantage de « share deals », y compris transfrontaliers. ■ Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

DEALS

FUSIONS-ACQUISITIONS

Quatre cabinets sur la reprise d'ASN auprès de Nokia

L'Etat français, via l'Agence des participations, a signé une promesse d'achat en vue de l'acquisition de 80 % du capital de la holding de détention de la société Alcatel Submarine Networks (ASN), opérant dans les réseaux de communication sous-marins, auprès du groupe de télécommunications finlandais Nokia. Ce dernier conservera une participation de 20 % et une représentation au conseil d'administration pour assurer une période de transition. Les accords discutés avec Nokia prévoient à terme la possibilité d'acquérir 100 % d'ASN. La vente devrait être finalisée au plus tard d'ici début 2025. La réalisation définitive est soumise aux procédures d'information et de consultation des instances représentatives du personnel ainsi qu'à l'obtention des autorisations réglementaires. L'Etat est épaulé par **August Debouzy** avec **Julien Wagmann**, associé, **Ruben Grouchka**, counsel, **Maxime Legourd** et **Sophie Faulcon**, en transactionnel et corporate ; **Pierre-Olivier Ally**, counsel, en brevets ; **Alexandra Berg-Moussa**, associée, **Thibaut Amourette**, pour les aspects contrats opérationnels ; **Pierre Pérot**, en IP ; **Vincent Brenot**, associé, **Ghislain Minaire**, counsel, en règlementaire et droit public ; **Virginie Devos**, associée, **Lucie Constant**, en droit social ; et **Renaud Christol**, associé, en droit de la concurrence ; en collaboration avec **Holman Fenwick Willan** avec **Stanislas Lequette**, associé, en droit maritime ; ainsi que par **Eight Advisory Avocats** pour la due diligence avec **Guillaume Rembry**, associé, **Priscille Baizeau**, en droit fiscal. Nokia est épaulé par **Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom** avec **Armand Grumberg** et **Pascal Bine**, associés, **Julien Zika**, counsel, **Clémence Gendre**, en corporate ; **Thomas Perrot**, associé, en droit fiscal ; **Philippe Desprès**, of counsel, **Carine Louyot**, en droit social ; **Aurélien Jolly**, counsel, **Laure Elbaze** et **Vincent Delcourt**, en financement ; et **Wesley Lainé**, en contrôle des investissements étrangers.

Trois cabinets sur le rachat de Preligens par Safran

L'équipementier aéronautique Safran est entré en négociations exclusives pour acquérir 100 % du capital de Preligens, développeur français de logiciels et d'algorithmes basés sur l'intelligence artificielle, dédiés aux secteurs de l'aérospatial et de la défense. La finalisation de cette transaction, soumise aux approbations réglementaires habituelles, est attendue au troisième trimestre. Safran est épaulé par **Osborne Clarke** avec **David Haccoun** et **Anne-Laure Laroussinie** et **Stéphanie Delage**, associés, **Florent Gurlie**, counsel, **Vincent d'Hauthuille** et **Anna Mazurel**, en M&A ; **Xavier Pican**, associé, **Laurène Zaggia** et **Alice Vigne**, en IP/IT/data ; **Alexandre Le Mière**, associé, **Alexandre Silva-Delaquaize**, **Yassine El Idrissi**, en droit public ; **Jérôme Scapoli**, associé, **Antoine Boubazine** et **Alexandra Mestrallet**, en droit social ; **Stéphane Catays**, associé, **Franck-Olivier Klein**, en droit immobilier ; et **Dorothée Chambon**, associée, **Clément Petit**, en droit fiscal ; ainsi que par **FTPA** avec **Sophie Jouniaux**, associée, **Florian Baron**, en droit fiscal. Preligens est accompagné par **Willkie Farr Gallagher** avec **Fabrice Veverka**, associé, **Lafia Chaib** et **Yacine Maamri**, en corporate ; **Faustine Viala**, associée, **Maud Boukhris**, en droit de la concurrence et regulatory ; et **Philippe Grudé**, counsel en droit fiscal.

Trois cabinets sur la prise de participation d'Aglaé Ventures dans Webedia

Le fonds Aglaé Ventures, soutenu par Agache, holding de la famille Arnault et actionnaire majoritaire de LVMH, entre au capital de Webedia, filiale du groupe de divertissement numérique Fimalac. Aglaé Ventures est conseillé par **Clifford Chance** avec **Marianne Pezant**, associée, **Alexandre Namoun** et **Matthieu le Bivic**, en corporate ; **Pierre Goyat**, counsel, **Elise Poiraud**, en droit fiscal ; et **Florence Aubonnet**, associée, **Clémentine Marçais**, en droit social ; ainsi que par **Taliens** avec **Jean-Frédéric Gaultier**, associé, **Florent Laville**, en propriété intellectuelle. Fimalac est assisté de **Darrois Villey Maillot Brochier** avec **Laurent Gautier**, associé, **Thibault Verron** et **Youssef Driouich**, en M&A ; et **Vincent Agulhon**, associé, **Anne-Sophie Del Grande**, en droit fiscal.

Trois cabinets sur le rapprochement entre Galian et SMABTP

Galian, assureur des professionnels de l'immobilier, se rapproche du groupe SMABTP, spécialisé dans l'assurance des acteurs de la construction. Dans ce cadre, ce dernier projette d'acquérir une participation de 51 % de Galian Assurances, par voie d'apport par sa filiale SMA SA de sa branche d'activités d'assurances dédiées aux professionnels de l'immobilier. SMA participera à une augmentation de capital de Galian Assurances qui lui serait réservée à hauteur de 60 millions d'euros. Galian Assurances, qui sera renommée Galian-SMABTP, réunira l'ensemble des équipes opérationnelles actuelles des deux groupes dédiés à ce marché. La mise en œuvre du projet, dont la finalisation nécessite l'accord de l'Autorité de la concurrence et de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), est prévue fin 2024. Galian est épaulée par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Frédéric Keller**, associé, **Alix Dixneuf** et **Clara Rosier**, en corporate ; **Anne-Laure Drouet**, associée, **Julien Chetboun**, en droit fiscal ; **Côme Chaine**, counsel, **Justine Minguet**, pour les aspects réglementaires ACPR ; **Alexandre Eberhardt**, associé, en droit des concentrations ; et **Sandrine Azou**, counsel, en droit social. SMABTP est accompagné par **Corus** avec **Thierry Bernard**, associé, en M&A et réglementaire ; et par **Fidal** avec **Laurent François Martin**, associé, en concurrence et concentration.

Trois cabinets sur l'acquisition de parcs éoliens

Volta, développeur et producteur indépendant d'énergies renouvelables, rachète trois nouveaux parcs éoliens situés dans l'ouest de la France, en Bretagne et dans la Meuse, auprès d'IST, fondation d'investissement indépendante suisse. Volta s'est appuyé sur une ligne de financement de 20 millions d'euros auprès de Zencap Asset Management, spécialiste de la dette non cotée d'entreprises et d'actifs small & mid caps, notamment dans le

secteur de la transition durable et énergétique. Groupe Volta est épaulé par **BCLP** avec **Jean-Pierre Delvigne**, associé, **Kai Völpel**, of counsel, **Paul Ast**, en transactionnel, corporate et énergie ; ainsi que par **Nabarro Béraud**, en financement. IST est accompagné par **Jeantet** avec **Philippe Raybaud**, associé, **Thibault Willaume** et **Aude Cassaigne**, en M&A ; **Hélène Gelas**, associée, en droit de l'énergie/droit public ; **Pierre Linais**, counsel, **Marine Noret**, en contentieux ; et **Alexae Fournier-de Faÿ**, associée, **Julien Angot**, en financement.

Trois cabinets sur le rachat de Prolog

Infraneo, acteur de l'ingénierie en Europe, fait l'acquisition de Prolog, société d'ingénieurs-conseils spécialisée dans les domaines de l'eau et de l'environnement. Cette opération doit renforcer la position du groupe et élargir ses compétences dans les secteurs de l'eau et de l'environnement. Infraneo est épaulé par **Reed Smith** avec **Marc Fredj**, associé, **Antea Bonito**, en corporate ; et par **Arsene** avec **Denis Andres**, associé, **Virginie Leprizé** et **Marie-Aimée de Laubespin**, en droit fiscal. Le fondateur de Prolog est conseillé par **Reinhart Marville Torre** avec **Laurent Marville**, associé, **Vincent Collas**, counsel, en corporate ; et **Pierre Bonamy**, associé, **Nicolas Guilland**, counsel, en droit fiscal.

Trois cabinets sur la reprise de Babcock Wanson Group

Ambienta, investisseur européen spécialisé dans la durabilité environnementale, rachète une participation majoritaire dans Babcock Wanson Group, opérant dans les équipements et solutions pour chaufferies industrielles, auprès de Kartesia. La transaction reste soumise à l'obtention des autorisations requises auprès des autorités réglementaires compétentes. Ambienta est conseillée par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Frédéric Cazals**, associé, **Guillaume de Danne**, **Yan Boistay** et **Louise Faure**, en corporate ; **Benjamin Pique** et **Alan Hervé**, en droit fiscal ; **Romain Ferla**, associé, **Gabriel Charki**, en droit de la concurrence ; et **Marc Lordonnois**, associé, en réglementaire. Kartesia est assisté de **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Sandra Aloui**, associée, en corporate ; et **Priscilla Van Den Perre**, associée, en droit fiscal. Le management est épaulé par **Scotto Partners** avec **Isabelle Cheradame** et **Coralie Oger**, associées, **Julia Brochet** et **Elina Alfarmini**, en corporate ; **Emilie Renaud**, associée, **Pierre-Henri Abadie**, en droit fiscal ; et **Alban Tourneux**, counsel, en droit social.

PRIVATE EQUITY

Goodwin sur la nouvelle levée de Latour Capital IV

La société de gestion indépendante française Latour Capital a bouclé une levée de 1,2 milliard d'euros pour son fonds Latour Capital IV soutenue par ses investisseurs historiques avec un taux de réengagement de plus de 100 %. Latour Capital IV investira dans des sociétés françaises et européennes dont la valorisation sera au minimum de 200 millions d'euros, et pour des tickets d'investissement compris entre 50 et 150 millions d'euros. Le fonds a déjà réalisé trois investissements : l'augmentation de capital de Funecap (ODA du 3 mai 2023), l'entrée au capital d'European Digital Group et l'entrée au capital de Systra. Latour Capital est épaulée par **Goodwin Procter** avec **Sarah Michel**, associée, **Maxime Hemled**, **Natacha Oz**, **Khalilou Gneny** et **Olivia Doble**, en private equity ; **Marie Laure-Bruneel**, associée, en droit fiscal ; et **Adrien Paturaud**, associé, en financement.

Clifford Chance sur le financement de Parquest III

Le fonds Parquest, qui vise à accompagner des PME françaises valorisées entre 20 et 200 millions d'euros, a finalisé la levée de son nouveau fonds Parquest III. Ce dernier, qui atteint 414 millions d'euros, soit 34 % de plus que le précédent, et dépasse l'objectif initial de 400 millions d'euros, rassemble l'ensemble de ses investisseurs historiques, rejoints par une quinzaine de nouveaux investisseurs français et internationaux. Il investira des tickets jusqu'à 100 millions d'euros par opération, en direct et via l'appui de ses investisseurs, dans une douzaine d'entreprises. Parquest est épaulé par **Clifford Chance** avec **Xavier Comaills**, associé, **Louis-Guillaume Cousin** et **Laura Ferrier**, en private equity.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

HSF et White & Case sur l'émission par Schneider Electric d'obligations

La multinationale tricolore Schneider Electric a émis des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes (OCEANEs) à échéance 2031 pour un montant nominal de 750 millions d'euros et une offre concomitante de rachat de ses OCEANEs en circulation à échéance 2026 par l'intermédiaire d'une procédure de construction d'un livre d'ordres inversé. Le produit net de l'émission sera affecté au financement du rachat par Schneider Electric de ses OCEANEs en circulation à échéance 2026. Le solde du produit net sera utilisé le cas échéant afin de financer les besoins généraux de la société. Schneider Electric est conseillé par **Herbert Smith Freehills** avec **Louis De Longeaux**, associé, **Dylan Shields**, en banque-finance ; **Laurence Vincent**, associée, **Séverine de La Courtie**, of counsel, en corporate. Le syndicat bancaire est épaulé par **White & Case** avec **Séverin Robillard** et **Thomas Le Vert**, associés, **Tatiana Uskova**, counsel, **Dariya Babyak**, en marchés de capitaux.

Latham & Watkins et DLA Piper sur le prêt de Mobivia

Mobivia, groupe spécialisé dans l'entretien, la réparation et l'équipement automobile, a signé sa première ligne de crédit liée à des engagements de développement durable (sustainability-linked loan), d'un montant de 380 millions d'euros. Les conditions financières sont indexées sur les critères de performance RSE de l'entreprise dans trois domaines : la réduction des émissions directes et indirectes de CO_2 et la participation à la décarbonation des activités ; le développement de la part du chiffre d'affaires reconditionné ; et la féminisation de ses instances dirigeantes. Mobivia est épaulé par **Latham & Watkins** avec **Etienne Gentil**, counsel, **Virginie Terzic** et **Bruna Neiva Cardante**, en marchés de capitaux. Les banques participant à l'opération sont accompagnées par **DLA Piper** avec **Sophie Lok**, associée, **Matthieu Loonis**, en financement.

CONTENTIEUX

Autorité de la concurrence : première évaluation ex post d'une opération de concentration au regard du droit des ententes

Dans une décision innovante du 2 mai, l'Autorité de la concurrence a examiné si une opération de concentration se situant sous les seuils de contrôle était constitutive d'une pratique anticoncurrentielle.

Par Florence Ninane, associée,

et Roxane Hicheri, counsel, A&O Shearman

En 2015, les groupes Akiolis, Saria et Verdannet [1], actifs dans le secteur de l'équarrissage [2], ont procédé à des cessions croisées de fonds de commerce, constituant au total cinq opérations de concentration distinctes. Dans la mesure où ces opérations ne dépassaient pas les seuils de l'article L. 430-2 du Code de commerce, elles n'avaient pas été notifiées à l'Autorité de la concurrence.

Suite à ces cessions, certains partenaires commerciaux des équarrisseurs avaient exprimé des préoccupations et l'Autorité s'était saisie. Au terme de son enquête, l'Autorité avait notifié aux équarrisseurs un grief d'entente de répartition géographique de marché, « réalisée à travers des cessions croisées de fonds de commerce », en prétendue violation des articles 101 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et L. 420-1 du Code de commerce.

Examen par l'Autorité des cessions croisées sous l'angle du droit des ententes

Dans sa décision, l'Autorité examine en premier lieu les relations entretenues entre les sociétés mises en cause dans le cadre des cessions. Les services d'instruction considéraient en effet que les sociétés s'étaient entendues en vue de mettre en œuvre un plan global tripartite de répartition de marché, matérialisé par des réunions et échanges d'informations préalables aux cessions, des accords de confidentialité et des promesses de cessions, puis finalement des accords bilatéraux de cessions de fonds de commerce. Le Collège considère au contraire que les discussions étaient bilatérales et faisaient partie intégrante de la préparation des opérations de cession par les parties, tandis que l'accord de confidentialité constituait le socle d'un cadre juridique formel de négociations. L'accord de volonté n'est donc pas démontré.

La décision analyse en deuxième lieu les accords de cessions eux-mêmes, pour déterminer s'ils sont anticoncurrentiels. Sur ce point, les entreprises mises en cause contestaient la possibilité pour l'Autorité d'analyser ex post les opérations sur le fondement du droit des ententes, en s'appuyant notamment sur un arrêt de la Cour de cassation du 26 novembre 1996 [3]. Dans cette affaire, des plaignants avaient dénoncé au Conseil de la concurrence (devenu l'Autorité) des pratiques anticoncurrentielles dont se seraient rendues coupables Gaumont et Pathé-Cinéma en échangeant des salles en France. Le Conseil avait considéré qu'il n'était pas compétent pour apprécier ces accords au regard du droit des ententes dans la mesure où il avait déjà été saisi pour avis par le ministre de l'Economie et avait considéré que les accords constituaient une concentration économique [4]. Il s'ensuivait que la saisine des plaignants était irrecevable [5].

Dans sa décision n° 24-D-05, l'Autorité précise que cet arrêt avait pour « seule vocation » de poser un principe d'incompatibilité des procédures, afin d'exclure un examen de la même opération à la

1. Décision de l'Autorité de la concurrence n° 24-D-05 du 2 mai 2024 relative à des pratiques mises en œuvre dans le secteur de l'équarrissage.

2. Définit à l'article L. 226-2 du Code rural et de la pêche maritime comme « la collecte, la manipulation, l'entreposage après collecte, le traitement ou l'élimination d'un ou plusieurs cadavres ou de parties de cadavres d'animaux ou d'autres matières animales dont la liste est déterminée par arrêté du ministre chargé de l'agriculture ».

3. Cour de cassation, chambre commerciale, 26 novembre 1996, n° 94-20.055.

4. Avis du Conseil de la concurrence n° 93-A-01 du 12 janvier 1993 relatif à la cession réciproque de salles de cinéma entre les sociétés Gaumont et Pathé-Cinéma ou certaines de leurs filiales.

5. Décision n° 93-D-29 du 6 juillet 1993 relative à quatre saisines portant sur le marché de l'exploitation des salles de cinéma, confirmée en appel et en cassation.

fois au titre du contrôle des concentrations et au titre du droit des pratiques anticoncurrentielles : le règlement Concentrations [6] exclut l'applicabilité du règlement (CE) n° 1/2003 (applicable en matière de pratiques anticoncurrentielles) pour un même comportement. Néanmoins, au cas d'espèce, les opérations de cessions des équarrisseurs n'avaient pas été analysées au titre du contrôle des concentrations, de sorte que ce principe ne trouvait pas à s'appliquer.

Premier contrôle ex post d'une opération de concentration au regard du droit des ententes

Pour considérer qu'elle est bien fondée à apprécier les opérations de concentrations sur le fondement de l'article 101 TFUE, l'Autorité s'appuie sur la jurisprudence Towercast [7]. Dans cet arrêt, la Cour de justice avait consacré, sur le fondement de l'effet direct du TFUE, la possibilité qu'une opération de concentration qui se situe en deçà des seuils nationaux de notification et n'ayant pas fait l'objet d'un renvoi à la Commission sur le fondement de l'article 22 du règlement (CE) n° 139/2004 [8], soit évaluée a posteriori sous l'angle de l'article 102 TFUE interdisant les abus de position dominante.

Par analogie, l'Autorité retient que l'article 101 TFUE constitue également une disposition d'effet direct. Elle en conclut, en citant l'arrêt Towercast, que « conformément à la jurisprudence de la Cour de justice, une opération de concentration qui est "dépourvue de dimension communautaire, au sens de l'article 1er de ce règlement [Concentrations], située en dessous des seuils de contrôle ex ante obligatoire prévus par le droit national et n'ayant pas donné lieu à un renvoi à la Commission en application de l'article 22 dudit règlement" est susceptible de faire l'objet d'un contrôle a posteriori sur le fondement des articles 101 TFUE et L. 420-1 du Code de commerce ».

Forte de sa compétence, elle examine alors si l'objet des accords passés entre les équarrisseurs est anticoncurrentiel. Elle conclut que l'appréciation formelle des cessions réciproques de fonds de commerce ne lui permet pas d'identifier un objet anticoncurrentiel, analyse corroborée par le contexte juridique et économique des accords puisque certains des mis en cause faisaient face à des difficultés financières justifiant un projet concentratif. Considérant enfin que les pièces au dossier ne lui permettaient pas d'évaluer d'éventuels effets anticoncurrentiels des opérations de cession, elle considère que les accords de cession eux-mêmes ne revêtent pas de caractère anticoncurrentiel et prononce finalement un non-lieu.

Des entreprises toujours plus incitées à se conformer

On savait que la Commission s'estime compétente pour revoir ces opérations en cas de demande de renvoi d'une autorité nationale sur le fondement de l'article 22 du règlement Concentrations [9] – cette doctrine étant toutefois actuellement débattue devant la Cour de justice dans le cadre de l'affaire Illumina/Grail [10]. La jurisprudence Towercast a par ailleurs consacré la possibilité pour une autorité d'appréhender une opération ex post au regard de l'interdiction des abus de position dominante. Dans sa décision du 2 mai, l'Autorité étend encore davantage le champ de cette dernière jurisprudence en se réservant la possibilité d'examiner également une acquisition ex post sur le fondement de l'interdiction des ententes.

Cette nouvelle extension du champ de compétence des autorités de concurrence accroît encore l'incertitude des entreprises quant à leur capacité à anticiper la finalisation et la mise en œuvre de leurs acquisitions, alors que l'Autorité a rendu sa décision neuf ans après les faits. Les entreprises doivent donc faire preuve d'une vigilance accrue dans la mise en œuvre de leurs opérations de concentration, et s'assurer qu'elles respectent tant le régime de notification préalable lorsqu'il est applicable, que le droit primaire interdisant les pratiques anticoncurrentielles. ■

6. Règlement (CE) n° 139/2004 du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises.

7. CJUE, 16 mars 2023, Towercast c/ Autorité de la concurrence et Ministre chargé de l'économie, aff. C-449/21.

8. Règlement (CE) n° 139/2004 du Conseil du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises, JOUE n° L 024 du 29 janvier 2004, p. 0001 – 0022.

9. Le 11 septembre 2020, la Commission européenne a annoncé sa nouvelle approche de l'article 22 du règlement (CE) n° 139/2004 relatif aux concentrations.

10. « New twist in the Illumina/GRAIL saga : Advocate General challenges European Commission's power to review below-threshold mergers », Newsletter A&O Shearman, publiée le 2 avril 2024.

CONTENTIEUX

Cartographie et devoir de vigilance : quelles exigences concrètes ?

Le devoir de vigilance repose sur un exercice central, celui de la cartographie des risques, comme l'a rappelé récemment le tribunal judiciaire de Paris. Pour autant, ce pilier du dispositif n'avait jamais fait l'objet, jusqu'à présent, d'un cadre méthodologique normatif. La décision La Poste (2023) démontre combien l'exercice de due diligence requis est exigeant et impose une méthode rigoureuse, à laquelle la récente directive « Vigilance » (CS3D) apporte un cadre utile, au prix probable d'une certaine lourdeur.

Par Philippe Portier, associé, Jeantet

La France a voté, en mars 2017 [1], au terme d'un parcours législatif chaotique, un texte « anti-Rana Plaza » aussi précurseur, que flou, imposant aux grands groupes un devoir de « vigilance raisonnable » visant à prévenir ou atténuer les atteintes graves résultant de leurs activités sur les droits humains, les libertés fondamentales, l'environnement, la santé et la sécurité des personnes. Ce texte a commencé à trouver application en 2019.

Un texte d'application difficile

Dès le vote de la loi, le Conseil constitutionnel a reconnu « la généralité des termes […] employés », « insuffisamment clairs et précis » et le « caractère large et indéterminé de la mention des "droits humains" et des "libertés fondamentales" ». Un rapport remis au Bureau international du travail a ensuite souligné que « l'objectif de la loi et le sens de la vigilance ne semblent pas toujours parler clairement aux professionnels responsables de leur mise en place », citant l'un d'eux se comparant à « un lapin devant les phares de la voiture ». En janvier 2020, un rapport du Conseil général de l'économie pointait que « les faiblesses de la loi résident dans la compréhension encore floue […] du devoir de vigilance, sa lisibilité [et] le niveau de détail pertinent […] ». En 2022, la Commission des lois de l'Assemblée nationale a enfin mis en exergue la difficulté qu'avaient les opérateurs à appliquer la loi, au regard de son « caractère succinct et flou ».

Des enjeux croissants

Après la disparition d'un mécanisme de sanction dans la loi de 2017, qui avait assuré une mise en conformité assez rapide en matière de lutte contre la corruption, le risque de mise en cause effective de la responsabilité des entreprises est vite apparu théorique en matière de vigilance. Ce qui a pu justifier parfois que certains, entre texte flou, engagement social modéré et risques faibles, y voient un exercice formel, relevant en interne des seules prérogatives des acteurs de la conformité et de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), voire de la communication financière, en conjonction avec les exigences CSRD (ndlr : Corporate Sustainability Reporting Directive). Là où nombre de politiques anticorruption (bâties selon la même structure : cartographie, évaluation, etc.) étaient quant à elles, plus généralement assignées, eu égard à la matière (pénale) et aux risques (sanctions de l'Agence française anticorruption-AFA), aux juristes.

Mais les enjeux s'accroissent. La multiplication des recours d'organisations non gouvernementales (ONG) souligne combien ce texte est devenu l'un des leviers favoris de la médiatisation de leurs critiques, dans des champs aussi divers que la transition climatique, les expropriations, le travail forcé, la biodiversité, les discriminations… Par ailleurs, la loi « Climat et résilience » permet d'exclure des marchés publics les entreprises contrevenantes. Enfin, sur un terrain moins juridique, l'impact de la non-conformité des entreprises, avérée ou prétendue, accentue la perception d'impostures sociales et écologiques, de moins en moins audibles pour les talents (les « bifurqueurs »), les investisseurs (finance verte ou éthique), voire les consommateurs.

Les difficultés rencontrées : le cas de la cartographie

Malgré la pression montante, les professionnels demeurent dans le flou s'agissant du texte, surtout sur son « pilier » central – si l'on met à part l'engagement des dirigeants qui relève d'une autre problématique – qu'est la cartographie des risques. Son objet, nous dit-on, est d'identifier, d'analyser et de hiérarchiser les risques. D'emblée, on se heurte à la difficulté d'identifier les « risques ou atteintes

graves » concernés, qui sont ceux que son activité (directe, incluant les sociétés de son groupe, ou indirecte, via ses sous-traitants et fournisseurs) fait peser. A minima, le Conseil constitutionnel, dans sa décision de 2017, a confirmé que si les atteintes à atténuer doivent être « graves », cette épithète ne s'applique pas aux risques, qui doivent tous être identifiés.

Le rapport parlementaire de 2022 avait estimé qu'il ne semblait « pas nécessaire d'établir de liste – par essence limitative – de principes et de conventions internationales devant être intégrés dans le champ du devoir de vigilance », dès lors qu'« une approche légale trop précise transformerait le devoir de vigilance en une obligation essentiellement formelle, qui manquerait alors l'objectif même de la loi ». L'objectif est louable, le risque de box ticking étant majeur en la matière, mais la corrélation entre généralité du texte et efficacité de ses effets l'est moins. Ce qui a in concreto imposé aux entreprises un exercice d'autodétermination du socle de normes utilisable pour leurs due diligences, introduisant une certaine subjectivité dans les référentiels choisis. Quant à la méthodologie de l'exercice même de cartographie, aucun guidage officiel – contrairement au travail de l'AFA – n'est venu à l'aide des entreprises, qui sont confrontées à un vide qu'ont pu tenter de pallier certains acteurs engagés, comme l'ONG Sherpa, avec son Guide de référence, ou des avocats d'affaires spécialisés.

Une jurisprudence utile : La Poste

L'affaire La Poste (tribunal judiciaire de Paris du 15 décembre 2023), première décision au fond sur le sujet, a apporté un certain nombre d'éclairages, utiles sinon innovants. La cartographie doit être synthétique mais précise : si rien n'interdit une cartographie interne et confidentielle détaillée, la version publiée doit permettre au public d'identifier précisément les risques, atteintes et mesures. Elle doit également être concrète en permettant de comprendre quels facteurs précis liés à l'activité et à l'organisation engendrent un risque. Cette approche « bottom up » doit être combinée à celle, « top down », apparemment utilisée par La Poste à qui le tribunal judiciaire de Paris a reproché un exercice « à un très haut niveau de généralité », évaluant les risques au niveau des valeurs génériques (droits de l'homme, etc.) plutôt qu'au niveau de leurs déclinaisons sur le terrain. Enfin, la hiérarchisation des risques bruts ne peut préjuger de l'efficacité des mesures, d'ores et déjà décidées ou non, au risque sinon de « niveler l'ensemble des risques "nets" à un niveau de faible intensité ».

CS3D et devoir de vigilance

La Corporate Sustainability Due Diligence Directive de 2024 doit être transposée d'ici 2026. Son application se fera de manière progressive, en fonction de la taille des entreprises, entre 2027 et 2029. Il est trop tôt pour savoir comment la France envisagera cette transposition, qui nécessitera d'aménager notre dispositif actuel. Il est certain toutefois que certains des défauts de lisibilité du texte français s'en trouveront réduits.

D'une part, un régime de sanction sera applicable, sous la responsabilité d'une autorité de contrôle, comparable à l'AFA. D'autre part, les normes auxquelles les entreprises assujetties devront se référer sont détaillées à l'annexe de la CS3D, comme l'a fait l'Allemagne avec une loi de juillet 2021. Cette annexe couvre une large sélection d'instruments internationaux (traités, conventions, etc.) dans les champs suivants : droits de l'homme (interdiction de la torture, droit à la liberté et à la sécurité, liberté de conscience et de religion, liberté syndicale et droit de grève, droits de l'enfant, interdiction de l'esclavage, du travail forcé, etc.) ; et environnement (diversité biologique, protection des espèces en danger, interdictions de substances dangereuses, etc.). Il s'agira en pratique d'analyser ces nombreux textes pour identifier les obligations concrètes qu'ils imposent ; puis de vérifier s'ils sont appliqués dans les pays où l'entreprise ou ses sous-traitants opèrent ; et ensuite d'évaluer si ces derniers appliquent ces normes (imposées localement ou non), pour ensuite adopter les mesures adéquates.

Le devoir de vigilance s'installe progressivement mais profondément dans la vie de nos entreprises européennes (et étrangères par effet d'extra-territorialité), qui vont nécessairement devoir modifier certains de leurs processus opérationnels. L'exercice délicat (et coûteux en ressources) de la cartographie restera au cœur du sujet et nécessitera une bonne compréhension des injonctions normatives auxquelles le texte participe pour répondre à des exigences procédurales rigoureuses, comme en témoignent les recommandations de l'AFA ou du tribunal judiciaire de Paris, notamment. ■

1. Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017, créant l'article L. 225-102-4 du Code de commerce.

Option Droit & Affaires
WWW.OPTIONDROITETAFFAIRES.FR

LA LETTRE HEBDOMADAIRE
Option Droit & Affaires
En ligne, chaque mercredi soir

+

OPTION FINANCE LE MENSUEL
avec des articles exclusifs chaque mois et les classements des cabinets d'avocats tout au long de l'année
(M&A, contentieux, droit fiscal, restructuring, private equity)

+

DES AVANTAGES
pour les événements
organisés par le groupe Option Finance

ABONNEZ-VOUS !

BULLETIN D'ABONNEMENT

À compléter et à renvoyer **par mail à :** abonnement@optionfinance.fr
ou par courrier à : Option Finance Abonnements - 10 rue Pergolèse - 75016 Paris

☑ **OUI**

Je m'abonne à *Option Droit & Affaires* pour 1 an.

Je vous demande d'enregistrer mon abonnement à *Option Droit&Affaires* au tarif de :
☐ **Entreprise : 969 euros HT/an** (soit 989,35 euros TTC)
☐ **Cabinet de moins de 10 avocats : 1 153,56 euros HT/an** (soit 1 177,78 euros TTC)
☐ **Cabinet de 10 à 50 avocats : 1 468,74 euros HT/an** (soit 1 499,58 euros TTC)
☐ **Cabinet de plus de 50 avocats : 1 783,92 euros HT/an** (soit 1 821,38 euros TTC)

MES COORDONNÉES

☐ Mme ☐ Mr Nom : .....
Prénom .....
Société .....
Fonction .....
Téléphone └┴┴┴┴┴┴┴┴┴┘
Adresse de livraison .....
.....
Code postal : └┴┴┴┴┴┘ Ville .....
Pour recevoir la lettre d'Option Droit & Affaires chaque mercredi soir, merci de nous indiquer un email de contact de référence :
.....

MODE DE RÈGLEMENT

☐ Chèque à l'ordre d'Option Finance
☐ Virement bancaire à réception de facture
☐ Par carte bancaire en appelant le 01 53 63 55 58

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES

☐ En m'abonnant j'accepte les CGV et CGU consultables en ligne*

Sauf avis contraire de votre part par lettre recommandée deux mois avant la date d'échéance de votre abonnement, celui-ci sera reconduit par tacite reconduction pour un an. Pour l'étranger, frais de port en sus (consultez le service abonnements au 01 53 63 55 58). Conformément à la loi informatique et liberté du 06/01/78 vous disposez d'un droit d'accès aux données personnelles vous concernant. Par notre intermédiaire vous pouvez être amené à recevoir des propositions d'autres sociétés ou associations. Si vous ne le souhaitez pas, il suffit de nous écrire en nous indiquant vos nom, prénom, adresse, et si possible votre référence client. * Obligatoire.