

# Option & DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### Compliance : Jan Dunin-Wasowicz quitte Hughes Hubbard pour lancer sa boutique

Après 12 années chez Hughes Hubbard & Reed, l'associé Jan Dunin-Wasowicz, co-responsable de la pratique sanctions, contrôles à l'exportation et lutte contre le blanchiment d'argent, prend son indépendance. Sa nouvelle structure baptisée « Bennink Dunin-Wasowicz » s'appuie sur des bureaux à Paris et Amsterdam.

Un peu plus d'un an après avoir été nommé associé au sein du bureau parisien de Hughes Hubbard & Reed, puis avoir pris la co-direction de la pratique sanctions, contrôles à l'exportation et lutte contre le blanchiment d'argent, principalement sur la zone européenne, Jan Dunin-Wasowicz s'émancipe et se lance dans l'aventure entrepreneuriale. Sa boutique Bennink Dunin-Wasowicz, qui propose de « guider les entreprises dans les décisions stratégiques, les questions réglementaires et les litiges découlant de la conformité commerciale moderne », est co-créeée avec l'associé Sebastiaan Bennink. « Nous vivons dans une nouvelle ère de sanctions économiques et de contrôles des exportations. Les tensions géopolitiques, les préoccupations en matière de sécurité et les changements dans l'économie mondiale façonnent les normes qui affectent la circulation des biens, des services, des fonds et de la technologie dans le monde. Naviguer dans ce paysage en constante évolution soulève de nouvelles questions juridiques, des risques de conformité et des défis opérationnels pour le secteur privé », estime le binôme sur son site. Si Sebastiaan Bennink officie depuis Amsterdam, aux Pays-Bas, Jan Dunin-Wasowicz reste basé dans la capitale fran-



çaise. Le diplômé de Sciences Po Paris en affaires publiques, ainsi que de l'université de Paris I Panthéon-Sorbonne, et de la Columbia University School of Law (Etats-Unis), est inscrit au barreau de Paris, mais également à ceux de New York et du District of Columbia.

Il avait rejoint Hughes Hubbard & Reed dès son début de carrière en 2012. Spécialiste des sanctions et des contrôles à l'exportation, Jan Dunin-Wasowicz évoluera donc désormais dans une structure qui se concentre sur son champ d'expertise, la conformité. L'avocat – qui parle quatre langues (français, anglais, polonais et allemand) – intervient en matière d'enquêtes internes et gouvernementales multijuridictionnelles, ainsi que sur la résolution des litiges internationaux. Il conseille ainsi sa clientèle sur l'ensemble des questions de conformité réglementaire, de mise

en œuvre et d'application, notamment les évaluations des risques, la conception et l'évaluation des programmes de conformité aux sanctions et aux contrôles des exportations, les fusions et acquisitions, les négociations et examens contractuels, la diligence raisonnable des transactions, les licences, les enquêtes internes, les mesures correctives et les litiges connexes. ■

Sahra Saoudi

## AU SOMMAIRE

### Communauté

- Compliance : Jan Dunin-Wasowicz quitte Hughes Hubbard pour lancer sa boutique . p.1
- Carnet ..... p.2
- Actualités de la semaine ..... p.3
- Nouvelle ère pour le contentieux environnemental au tribunal judiciaire de Paris ..... p.4

### Affaires

- Mirova investit près d'un demi-milliard d'euros dans le producteur RP Global ..... p.5
- Le conseil de Mirova : Guillaume Vallat, associé chez White & Case ..... p.5
- Deals ..... p.6-7

### Analyses

- Qui peut faire appliquer le RGPD ? ..... p.8-9
- Pourquoi l'AMF est-elle championne d'Europe des sanctions pour abus de marché ? ..... p.10-11

### Jérôme Deroulez et Jean-Charles Foussat s'associent



Jérôme Deroulez et Jean-Charles Foussat sont à l'initiative d'une nouvelle boutique en droit des affaires baptisée **Aumans** et basée à Paris, Marseille, Lyon et Bruxelles. Le cabinet s'appuie sur un positionnement en particulier en droit de la distribution et en droit des données personnelles. **Jean-Charles**

**Foussat** couvre depuis plus de 20 ans un champ d'expertise en droit de la distribution, plus précisément en droit des intermédiaires de commerce (agents commerciaux, mandataires, etc.) et en droit de l'agent immobilier. Diplômé de Sciences Po Paris et de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, Jean-Charles a commencé sa carrière en 1997 chez Gide, à Moscou et à Paris, puis a rejoint Deprez Dian Guignot, avant de fonder son cabinet en 2003. De son côté, Jérôme Deroulez est avocat aux barreaux de Paris et de Bruxelles depuis 2015, créant sa propre structure. Précédemment, il a été magistrat et a été en charge de négociations européennes et internationales pour le ministère de la Justice puis conseiller au sein de la Représentation permanente de la France à Bruxelles. Il est spécialisé en droit de la protection des données personnelles et des nouvelles technologies, particulièrement dans le domaine de la santé.

### Compagnie de Phalsbourg promeut Mathilde Tort

A 33 ans, Mathilde Tort prend la tête de la direction juridique de la Compagnie de Phalsbourg, foncière privée de l'homme d'affaires Philippe Journo. La diplômée en droit des affaires et financier de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne a commencé sa carrière chez Colliers



Global Investors France en tant que juriste pendant quatre ans, avant d'intégrer la Compagnie de Phalsbourg en 2021 comme juriste affaires et immobilier sur des sujets de baux commerciaux, de contentieux, ou encore de corporate. Au sein du promoteur immobilier, acteur majeur en matière de centres commerciaux, Mathilde Tort officiait depuis 2023 au poste de responsable juridique.

### ACD Avocats se renforce dans l'Est

**Tristan Quéré** rejoint en tant qu'associé le bureau de Metz d'ACD Avocats, cabinet présidé par l'associé Armin Cheval.



Il s'appuie sur 32 ans d'expérience en droit des sociétés, en cession d'entreprises, en baux commerciaux et en litiges associés. Il intervient dans des secteurs tels que les services, la restauration, les professions libérales médicales, l'immobilier et l'industrie. Sa spécialisation porte notamment sur la cession de pharmacies et de sociétés d'exercice libéral, ainsi que sur le conseil aux dirigeants. Avant de rejoindre ACD Avocats, il a exercé notamment chez Mercy Avocats et Richard & Mertz.

### Claire Chevalier chez Oratio Avocats

Oratio Avocats, cabinet créé en 1970 et comptant plus de 100 avocats en France, complète sa palette d'expertises avec le recrutement de Claire Chevalier en qualité d'associée spécialisée en droit franco-allemand des affaires. L'avocate au barreau allemand depuis 2004 et à celui de Strasbourg depuis 2009 accompagne des entreprises en droit français et allemand, notamment en droit des sociétés, droit commercial et droit social. Claire Chevalier pilotera le bureau d'Oratio Avocats à Strasbourg. Objectif pour le cabinet : s'implanter dans le Grand Est et renforcer le développement à l'international.



### Trois associées pour Kairns Avocats

**Cindy Niem Ndongo**, spécialisée en droit des sociétés et particulièrement en opérations de transmission d'entreprises, devient associée chez Kairns Avocats, structure créée il y a quatre ans et disposant de bureaux à Paris, à Lyon et à Clermont-Ferrand. Elle conseille entreprises, dirigeants et fonds d'investissement dans le cadre de leurs opérations de cession ou d'acquisition d'entreprises, de levée de fonds, de LBO, de prise de participation majoritaire ou minoritaire ou encore de croissance externe. La diplômée d'un master 2 droit des entreprises et des affaires/DJCE de l'université de Poitiers, avocate depuis 2015, officiait précédemment chez Lamartine Conseil. Dans le même temps, **Myriam Hourcan** accède au rang d'associée sur la pratique droit du travail dédiée aux entreprises.



L'experte des relations individuelles et collectives de travail réalise notamment les audits sociaux à l'occasion des opérations de private equity. Titulaire d'un master 2 droit privé de l'université Paris II Panthéon-Assas, elle a exercé chez BNR Avocats (2011-2015) et Lamartine Conseil (2015-2022) et Lexie Avocats (2024) après un intermède en tant qu'indépendante. Enfin, Kairns Avocats a nommé une troisième associée en la personne d'**Anne-Charlotte Lesavre**, qui intervient en droit immobilier, contentieux contractuel (annulation, exécution, etc.) et commercial (recouvrement de créances, etc.) et le droit immobilier (baux ruraux ou commerciaux, propriété, etc.). L'avocate au barreau de Lyon, passée par Cabinet Ronchard (2015-2018), BDMV Avocats (2018-2023) puis en indépendante, est diplômée d'un master 2 droit des affaires appliquée aux industries de santé de l'université Jean-Monnet-Saint-Etienne. ■



## EN BREF

## Nomination – Benoît Cœuré, nouveau président du comité de la concurrence de l'OCDE

Benoît Cœuré, président de l'Autorité de la concurrence, a été nommé parallèlement à la présidence du Comité de la concurrence de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et exercera ses fonctions à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025, pour un mandat d'un an renouvelable. Il succède à l'économiste Frédéric Jenny, 81 ans, professeur émérite à l'Essec, qui occupait ces fonctions depuis 1994. Cette instance créée en 1961 réunit les experts des problématiques relatives à la concurrence de l'ensemble des pays membres et des pays partenaires de l'institution internationale. Elle a pour objectif principal la protection et la promotion de la concurrence en tant que principe organi-

sateur des économies modernes. Le comité travaille actuellement sur les enjeux liés à la numérisation de l'économie, à la transition écologique et à l'articulation entre la politique de concurrence et la politique industrielle. Parallèlement, Natalie Harsdorf, 39 ans, qui a été nommée directrice générale de l'autorité autrichienne, en novembre 2023, succédera à l'Italien Alberto Heimler à la présidence du groupe de travail du Comité sur la concurrence et la régulation, tandis que Jonathan Kanter, procureur général adjoint des Etats-Unis (assistant attorney general), est renouvelé dans son rôle de président du groupe de travail du Comité sur la coopération et l'application de la loi.

## EU – Les marchés financiers sanctionnés à hauteur de 71 millions d'euros en 2023

Près d'un millier de sanctions et de mesures administratives ont été enregistrés dans le domaine financier l'année passée sur le Vieux Continent. C'est ce qui ressort du premier rapport consolidé de l'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) consacré aux sanctions qui évoque le chiffre de 976 pour un montant cumulé de plus de 71 millions d'euros en 2023, dont près de 46 millions sont relatifs à des abus de marché. Environ 18,25 millions d'euros sont directement liés à des abus autour de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II). L'Autorité des marchés financiers (AMF) en France a prononcé le montant cumulé de sanctions administratives le plus élevé totalisant 35,38 millions d'euros, suivie – de très loin – par l'Islande et les Pays-Bas. L'instance présidée par Marie-Anne Barbat-Layani à Paris est également celle qui a prononcé les montants cumulés les plus élevés pour non-respect du règlement Abus de marché (31,72 millions d'euros, soit 70 % du montant cumulé des

sanctions péquénaires prononcées à l'échelle de l'Union européenne). Un ensemble de « records » dont se targue l'institution tricolore et dont la démarche surprend certains, à l'instar de Frank Martin Laprade, associé au sein du cabinet Jeantet (voir analyse pages 10-11). « Ces chiffres montrent que l'AMF est le régulateur européen le plus actif pour assurer l'intégrité de la place financière. Ils traduisent notre ambition stratégique d'être un régulateur exigeant pour la première place financière de l'Union européenne. L'efficacité de notre action répressive est un élément essentiel de notre mission », a indiqué Marie-Anne Barbat-Layani, présidente de l'AMF. Il est à noter que les pouvoirs de sanction ne sont pas utilisés de manière uniforme par les autorités nationales compétentes. En dehors d'un nombre limité d'entre elles, le volume et le montant des sanctions imposées aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) à l'échelle nationale restent relativement faibles.

### Option & DROIT & AFFAIRES

Directeur de la rédaction et de la publication :  
Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55  
Directrice générale adjointe : Ariel Foucharé - 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  
Rédacteur en chef technique : Stéphane Landré (55 57)  
Maquette : Christoph Ludmann (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 : Emmanuelle Serrano

# Nouvelle ère pour le contentieux environnemental au tribunal judiciaire de Paris

**Le tribunal judiciaire de Paris dispose d'une 34<sup>e</sup> chambre dédiée à la régulation sociale, économique et environnementale depuis le 2 septembre. Une initiative qui devrait apporter plus de sécurité juridique aux entreprises, notamment dans le cadre du devoir de vigilance.**

La 34<sup>e</sup> chambre consacrée à la régulation sociale, économique et environnementale n'a pas encore trois mois d'existence mais elle était attendue avec impatience par les industriels, les associations ainsi que par les organisations non gouvernementales (ONG) de défense de la nature et des droits humains. Effective depuis le 2 septembre et exclusivement compétente en France, elle statuera au fond et en matière de référés sur les litiges fondés sur la loi relative au devoir de vigilance de 2017 « ainsi que sur tous les contentieux assimilés en matière sociale, économique et environnementale », indiquait le communiqué de presse du tribunal judiciaire de Paris publié le 17 septembre. A sa tête se trouve Laure Aldebert, première vice-présidente coordinatrice du pôle activité économique et commerciale. Plusieurs magistrats du tribunal judiciaire de Paris seront par ailleurs susceptibles d'intervenir en qualité d'assesseurs.

Preuve d'une prise en compte croissante du contentieux environnemental, la cour d'appel de Paris avait pris les devants en annonçant dès le 15 janvier l'ouverture d'une nouvelle chambre au sein de son pôle économique ([ODA du 5 juin 2024](#) ; [ODA du 24 mai 2024](#) ; [ODA du 26 juin 2023](#)). Réservée aux contentieux émergents, elle est chargée des litiges sur le devoir de vigilance et la responsabilité écologique. « Un des points appréciables pour les entreprises, et leurs conseils, est d'avoir affaire à des magistrats spécialisés. Ces sujets peuvent être effectivement assez complexes eu égard au foisonnement des textes applicables et aux éventuelles difficultés d'articulation entre eux », fait observer Frédérique Chaillou, associée chez LPA-CGR avocats. « Un autre aspect qui nous a été rapporté par les entreprises comme étant positif réside dans le fait d'avoir une chambre unique pour juger, entre autres, du contentieux lié à la loi sur le devoir de vigilance de 2017. Cela devrait permettre une certaine cohérence et continuité de la jurisprudence », ajoute Thibault Julia, counsel, LPA-CGR avocats.

## Absence de plans de vigilance : un talon d'Achille surveillé de près

Si les sociétés du secteur privé ont parfois exprimé leurs craintes d'avoir en face d'elles des juges militants voulant faire la preuve de leur légitimité, elles prétendent parfois aussi le bâton à la justice pour se faire battre. Ainsi, la dernière mise à jour du radar du devoir de vigilance publiée le 10 octobre par CCFD-Terre Solidaire et

**Frédérique Chaillou****Thibault Julia**

Sherpa montre que 57 entreprises n'auraient toujours pas publié le plan de vigilance exigé par la loi, notamment Buffalo Grill, Euro Disney, Bigard, ou encore Picard. « La directive européenne (ndlr : sur le devoir de vigilance des entreprises dite "CS3D"), qui devra être transposée d'ici juillet 2026, devrait permettre que plus d'entreprises soient couvertes par le devoir de vigilance. Mais, en l'absence de mesure pour garantir l'accès à l'information sur les multinationales, leur identification et le suivi de cette directive pourraient être tout aussi ardu », déclare Clara Alibert, chargée de plaidoyer au CCFD-Terre Solidaire [\[1\]](#). Pour mémoire, la directive CS3D s'applique aux sociétés de plus de 1 000 salariés et 450 millions d'euros de chiffres d'affaires annuels pendant les deux derniers exercices, ainsi qu'aux sociétés à la tête de groupes qui remplissent ces seuils. Elle vise à responsabiliser les grandes entreprises sur les impacts négatifs de leurs activités, de leurs filiales et de leurs partenaires commerciaux en matière de droits humains et d'environnement.

## Une marche parfois haute à franchir !

Une des difficultés rencontrées par les entreprises tient au fait qu'elles ne sont pas toujours organisées pour utiliser au mieux toutes les informations disponibles en leur sein de manière intégrée. « Ces thématiques (RSE, devoir de vigilance, droits humains...) font appel à des compétences diverses qui sont traditionnellement séparées au sein des directions juridiques. Par ailleurs, le traitement de ces questions requiert l'adoption d'une communication transversale intégrant également d'autres services, comme les directions environnement, achats ou RH, etc., afin de couvrir ces problématiques de gouvernance complexes à appréhender. Leur tâche est donc loin d'être aisée », souligne Frédérique Chaillou. Sur le plan contractuel, cela a aussi des implications. « Il arrive que les contrats existants ne prennent pas nécessairement en compte les retombées de ces nouvelles législations. Il faut donc les y intégrer. C'est souvent délicat, car cela peut nécessiter ou occasionner la mise à jour de cahiers des charges établis après un travail de longue haleine. De telles discussions ne sont pas toujours faciles à mener avec les partenaires et fournisseurs, notamment sur des marchés concurrentiels impliquant des acteurs économiques non concernés par ces obligations », conclut Thibault Julia. ■

Emmanuelle Serrano

## DEAL DE LA SEMAINE

# Mirova investit près d'un demi-milliard d'euros dans le producteur RP Global

**La société de gestion globale d'actifs Mirova, filiale de Natixis Investment Managers, va injecter jusqu'à 480 millions d'euros dans le producteur autrichien d'énergies renouvelables RP Global. L'opération multijuridictionnelle doit encore recueillir le feu vert de l'autorité de la concurrence allemande et devrait être finalisée en novembre.**

Mirova accélère sur les énergies renouvelables. La société de gestion globale d'actifs dédiée à l'investissement durable, et filiale de Natixis Investment Managers, projette de réaliser un investissement à hauteur de 480 millions d'euros dans RP Global, dont elle devient un investisseur minoritaire stratégique. Elle prendrait de 30 à 40 % du capital. Basé à Vienne avec un centre de décision à Madrid, ce développeur et producteur indépendant d'énergies renouvelables opère principalement dans sept pays d'Europe occidentale et centrale (France, Allemagne, Italie, Espagne, Portugal, Pologne et Croatie). Pour cette opération, un premier investissement – à hauteur de 200 millions d'euros – est réalisé par Mirova Energy Transition 6 (MET6), fonds de Mirova dédié aux infrastructures de transition énergétique lancé il y a un an avec l'ambition de lever deux milliards d'euros pour financer la transition énergétique. Un deuxième véhicule, tout juste créé, investira jusqu'à 280 millions d'euros en fonction des sommes levées. Les deux acteurs avaient déjà collaboré par le passé : le groupe tricolore avait notamment acquis auprès de RP Global deux parcs éoliens en Croatie qu'il avait ensuite revendus. Mirova est

conseillée par White & Case avec Guillaume Vallat, associé, Edouard Le Breton et Coline Berthe de Pommery, en corporate/M&A ; Estelle Philippi, associée, Sarah Kouchad et Thibault Faivre-Pierret, en droit fiscal ; Jean-Luc Champy, associé, Camille Fouqué, en droit public ; Orion Berg, associé, Louis Roussier, sur le contrôle des investissements étrangers ; Jérémie Marthan, associé, Rahel Wendebourg, sur les aspects antitrust ; Alexandre Jaurett, associé, Tamila Bellache, en droit social ; et Brice Engel, associé, Clément Bellaclas, sur les aspects immobiliers ; avec les bureaux de Francfort, Berlin, Düsseldorf, Madrid, Milan et Varsovie ; et à l'international par les cabinets Simmons & Simmons, Binder Grösswang et KPMG en Autriche. RP Global est épaulé par CGR Avocats pour l'audit avec Florence Trognon-Dumain, associée, en M&A ; François Versini-Campinchi, associé, en droit public-énergie ; et Philippe Jacques et Ahlam Guessoum, associés, en contrats commerciaux et industriels ; ainsi qu'à l'international par les cabinets Schönher, Uría Menéndez, Clifford Chance, DWF, Madirazza & Partners, Abreu Advogados, Chatham Partners, et EY.

## LE CONSEIL DE MIROVA : GUILLAUME VALLAT, ASSOCIÉ CHEZ WHITE & CASE

### Le deal entre Mirova et RP Global se réalise à l'issue d'un processus compétitif. Pourquoi votre client a remporté la mise ?

Outre la valorisation proposée, l'investissement qui ira jusqu'à 480 millions d'euros se fait dans le cadre d'une structure primaire, c'est-à-dire par l'émission de nouveaux titres, ce qui permet de renforcer les fonds propres et la capacité financière de RP Global. Ce dernier est ainsi davantage en capacité de financer le développement de ses projets existants et ceux à venir. Cette caractéristique a été un élément important. Mirova devient un actionnaire minoritaire mais stratégique. De plus, les deux acteurs se connaissent depuis près d'une décennie d'où une vraie connaissance mutuelle qui a pu faire la différence.

### Quel est l'intérêt du montage retenu ?

L'opération se réalise au travers de deux fonds. Le premier est Mirova Energy Transition 6 (MET6), un véhicule d'investissement dédié aux infrastructures de transition énergétique, qui est généraliste et peut donc investir dans d'autres sociétés. Celui-ci investira un montant de 200 millions d'euros dans RP Global. Le second véhicule est un fonds de co-investissement, tout juste créé et dédié spécifiquement à l'investissement dans RP Global, qui investira jusqu'à 280 millions d'euros. L'investissement se fait à la fois via la souscription de nouvelles actions et d'obligations convertibles, donc un instrument hybride entre dette et equity.



Les deux structures sont toutes deux de droit français, en l'occurrence des sociétés de libre partenariat (SLP).

### Quels ont été les défis du deal ?

Mirova est une société française, tandis que RP Global est une entreprise autrichienne avec également un centre de décision à Madrid et une présence dans plus de sept pays européens. Un premier défi a été le caractère très international de l'opération qui a nécessité une analyse et des expertises multijuridictionnelles, ainsi qu'une coordination fluide entre nos différents bureaux européens concernés et les autres cabinets en présence. Nous avons dû également procéder au détourage de certains actifs, qui concernaient certains pays et certaines typologies de projets qui n'ont pas vocation à faire partie du périmètre de l'opération.

### Quels ont été les principaux enjeux des négociations ?

Les discussions ont principalement porté sur les questions de gouvernance car jusqu'à présent le fondateur, Gerhard Matzinger – via la société RPG Capital – en était le seul actionnaire.

### Il reste un agrément antitrust à régler. Quels sont les pays concernés ?

Il s'agit de l'autorité de la concurrence allemande. Nous attendons la décision courant novembre et restons confiants quant à son issue. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

# Tous les deals de la semaine

## PRIVATE EQUITY

### Six cabinets sur l'entrée d'Andera au capital de CTP Environnement

La société de gestion Andera Expansion entre au capital du groupe CTP Environnement, spécialiste du nettoyage chimique industriel et du traitement des effluents, aux côtés du management et de Bpifrance qui réinvestit à cette occasion via le fonds France Investissement Energie Environnement 2. L'opération doit permettre à CTP Environnement de poursuivre et d'accélérer son développement, notamment en Europe et en Amérique du Nord. Andera Expansion est conseillée par **Hogan Lovells** avec **Stéphane Huten** et **Paul Leroy**, associés, **Alexandre Giacobbi**, counsel, **Maximien Murino** et **Josette Mokuba Iklawa**, en corporate ; **Alexander Premont**, associé, **Luc Bontoux**, counsel, **Lucas Glicenstein**, en financement ; et **Ludovic Geneston**, associé, **Maximilien Schmitt**, en droit fiscal ; ainsi que par **PwC Société d'Avocats** pour les due diligences avec **Eric Hickel**, associé, **Joanna Wereda**, **Marie Diderotto**, **Alix de Ginestet**, **Pauline Fabre-Conté** et **Shinez Garouachi**, en juridique ; **Nicolas Arfel**, associé, **Sarah Dezes** et **Anaïs Hardy**, en droit fiscal ; et **Bernard Borrely**, associé, **Rémi Lassalle**, en droit social. Le management et la société sont assistés par **Mermoz Avocats** avec **Nada Sbaï** et **Nicolas Privat**, associés, en droit fiscal ; ainsi que par **BM Partners** avec **Karine Budin**, associée, en corporate M&A. Bpifrance est accompagné par **Degroux Brugère** avec **Jérémie Swiecznik**, associé, en corporate M&A. Le consortium bancaire est épaulé par **Cards Avocats** avec **Chucri Serhal**, en financement.

### Kirkland & Ellis et Ashurst sur l'acquisition majoritaire de Monroe Capital

La société d'investissement Wendel a conclu un partenariat définitif relatif à un investissement stratégique, qui comprend le rachat de 75 % de l'acteur américain de la dette Monroe Capital LLC, un programme de parrainage d'un montant maximum de 800 millions de dollars (environ 739 millions d'euros) pour accélérer la croissance de Monroe Capital et un engagement de GP d'un montant maximum de 200 millions de dollars (environ 185 millions d'euros). Au total, Wendel réglera 1,13 milliard de dollars à la clôture de l'opération (environ 1,04 milliard d'euros). La direction de Monroe continuera à détenir 25 % de la société après la clôture. La transaction est soumise à la satisfaction des conditions de clôture et à l'obtention d'autorisations réglementaires et devrait être finalisée au cours du premier semestre 2025. Elle fait suite à l'acquisition récente par Wendel d'IK Partners, acteur européen du capital-investissement sur le marché intermédiaire ([ODA du 8 novembre 2023](#)). Wendel est épaulée par **Kirkland & Ellis** avec **Vincent Ponsonnaille** et **Louis Gosset**, associés, en

corporate ; et **Nadine Gelli**, associée, en droit fiscal. Monroe est assisté par **Ashurst** avec **Noam Ankri**, associé, **Gaspard Bastien-Thiry**, counsel, en droit boursier ; ainsi que par le cabinet new-yorkais Fried Frank outre-Atlantique.

### Orrick sur l'investissement de H.I.G. Infrastructure dans Polar

La société d'investissement H.I.G. Infrastructure devient actionnaire majoritaire dans Polar, un exploitant de centres de données de calcul intensif en Europe, pour un montant de près de 150 millions d'euros. Les fondateurs et les actionnaires historiques de Polar sont épaulés par **Orrick Rambaud Martel** avec **Olivier Jouffroy** et **Marine Jamain**, associés, **Manon Speich**, en M&A/private equity, avec le bureau de Londres. H.I.G est conseillée par McDermott Will & Emery à Londres.

### Paul Hastings et Willkie sur l'arrivée d'IDI au capital de TTK

La société de capital-investissement IDI prend une participation minoritaire au capital de TTK (Tracking Technology Knowledge), concepteur et fabricant d'instruments de détection de fuites de liquide pour les environnements critiques. IDI est conseillée par **Paul Hastings** avec **Charles Cardon**, associé, **Moussa Mbodji** et **Thibault Jumeaux**, en corporate ; **Olivier Vermeulen** et **Marc Zerah**, associés, en financement ; et **Charles Filleux-Pommerol**, associé, en fiscalité. Les fondateurs de TTK sont épaulés par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Hugo Nocerino**, associé, en private equity.

## FUSIONS-ACQUISITIONS

### Gide sur le rachat de la participation d'un partenaire d'une filiale d'Eramet en Argentine

Eramet, acteur de l'industrie minière et métallurgique, reprend la totalité de la participation minoritaire (49,9 %) de son partenaire chinois Tsingshan dans Eramine Sudamerica, spécialisé dans le lithium en Argentine, pour un montant net de 699 millions de dollars (environ 649 millions d'euros). Le groupe détient désormais 100 % de sa filiale argentine. Eramet est épaulé en interne par Guillaume Calais, responsable M&A ; ainsi que par **Gide Loyrette Nouel** avec **Julien David**, associé, **Eya Ennaifer**, en M&A ; **Guo Min**, associée, **Chen Xi**, counsel, pour les aspects de droit chinois ; **Colin Graham**, associé, **Matteo Matteucci**, counsel, pour les aspects de droit anglais ; et **Emmanuel Reille**, associé, **Philip Olszewski** et **Mathilde Duhan**, en concurrence ; avec le cabinet local Marton Agranati Albores & Asociados. Tsingshan est conseillé à l'international par les cabinets Reed Smith et Marval, ainsi que le cabinet argentin O'Farrell & Mairal.

### Trois cabinets sur l'OPA sur Lexibook

La société Doodle a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 15 octobre un projet d'offre publique d'achat (OPA) sur la société Lexibook, entreprise tricolore cotée

sur le marché Euronext Growth Paris et qui conçoit, fabrique et commercialise des produits électroniques grand public. La famille Le Cottier, actionnaires et fondateurs de Lexibook ainsi que la société d'investissement Lawrence Rosen LLC ont conclu un accord d'investissement afin d'agir de concert dans le cadre du projet d'OPA qui sera financée par la souscription par Lawrence Rosen LLC à une augmentation de capital et par de la dette. Larry Rosen, au travers de la société via Lawrence Rosen LLC, est épaulé par **Maurer Law** avec **Christoph Maurer**, associé, en corporate M&A. La famille Le Cottier et la société Doodle sont assistées par **McDermott Will & Emery** avec **Guillaume Kellner**, associé, **Henri Nalbandyan**, en corporate ; **Antoine Vergnat**, associé, en droit fiscal ; et **Stanislas Chenu**, en financement ; ainsi que par **Delsol Avocats** avec **Philippe Malikian**, associé, **Pierre Tourret, Rémy Durand**, en corporate M&A ; et **Anna Milleret-Godet**, associée, **Alexandra Fraval**, en droit social.

### Mayer Brown sur l'acquisition d'Aurlumyn

Serb Pharmaceuticals rachète le médicament vasodilatateur Aurlumyn® auprès de CiVi Biopharma Holdings Inc. Le traitement, le seul approuvé par la Federal Drug Administration (FDA) pour les gelures sévères aux Etats-Unis, vise à réduire le risque d'amputation et sera disponible dès l'hiver prochain. Serb Pharmaceuticals est épaulé par **Mayer Brown** avec **Olivier Parawan**, associé, **Maxime Billaut**, en droit fiscal avec le bureau de San Francisco ; ainsi que par Freshfields Bruckhaus Deringer aux Etats-Unis. CiVi Biopharma Holdings Inc. est accompagné par Coooley aux Etats-Unis. Les prêteurs sont assistés par A&O Shearman outre-Atlantique.

### Trois cabinets sur la reprise d'Humensis

Le réassureur Scor est entré en négociations exclusives avec Huyghens de Participations, la holding du groupe Albin Michel, pour la cession de sa participation au capital de la maison d'édition Humensis. Huyghens de Participations/groupe Albin Michel est épaulé par **Cloix Mendès-Gil** avec **Sylvain Joyeux**, associé, **Margaux Fournex**, en corporate ; et **CMS Francis Lefebvre**. Scor est conseillé par **Orrick Rambaud Martel** avec **Patrick Tardivy** et **Olivier Jouffroy**, associés, **Violette Jacquot**, en corporate ; **Emmanuel Bénard**, associé, **Hélène Boukez**, of counsel, **Chabha Agrea**, en droit social ; **Jessie Gaston**, associée, **Maiten Le Brishoual**, en droit fiscal ; et **Malik Idri**, associé, **Maxence Jonvel**, en droit de la concurrence.

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

### Trois cabinets sur le financement bancaire obtenu par NW

NW, groupe français du stockage de l'électricité, obtient un financement bancaire sans recours de 430 millions d'euros auprès de Santander CIB et Rabobank, pour déployer et mettre en service plus de 2 GWh de capacité de stockage en France et en Finlande d'ici la fin de l'année 2025. Ce financement s'ajoute à la levée de fonds en 2022 où NW a sécurisé 300 millions

d'euros. NW est conseillé par **Linklaters** avec **François April**, associé, **Noémie Lisbonis-Boyer, Laura Nunes Vicente, William Toutain** et **Marie Kooli**, en énergie et infrastructure ; **Cyril Boussion**, associé, **Wassim Mokadem**, en fiscalité ; et **Sophie Weiss**, en financements structurés et titrisation ; ainsi que par **Vigo & Associés** avec **Christine Carpentier**, associée, en responsabilité contractuelle et délictuelle. Les prêteurs sont épaulés par **Hogan Lovells** avec **Alexander Premont**, associé, **Guergana Zabounova**, counsel, **Gabrielle Le Rolland** et **Lucas Glicenstein**, en financement ; et **Christine Le Bihan-Graf** et **Laure Rosenblieh**, associées, **Maxime Gardellin**, en droit de l'énergie ; ainsi que par le cabinet Borenus pour les aspects de droit finlandais.

### Jones Day et Clifford sur le retrait d'Orange du New York Stock Exchange

Orange a réalisé un retrait volontaire de la cote de ses American Depository Shares (ADS) du New York Stock Exchange et de son désenregistrement volontaire auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Le groupe a également obtenu la sollicitation de consentement des porteurs des titres de dettes régies par le droit de l'Etat de New York, arrivant à échéance le 1<sup>er</sup> mars 2031, d'un montant total de 2,4 milliards de dollars (environ 2,2 milliards d'euros). Orange est conseillé en interne par Matthieu Bouchery, Claire Toullec et Agathe Cosson de la direction du financement et de la trésorerie, et Cédric Testut, Aude de Chavanne et Laureen Gauriot de la direction juridique. Le groupe est par ailleurs épaulé par **Jones Day** avec **Linda Hesse** et **Natalia Sauszyn** et **Florent Bouyer**, associés, **Seth Engel**, counsel, **Bonnie Smith** et **Ludovic Ribes**, en marchés de capitaux ; et **Emmanuel de La Rochethulon** et **Nicolas André**, associés, en droit fiscal. Bank of America et Goldman Sachs, agissant en tant qu'agents de sollicitation dans le cadre de la sollicitation des porteurs des Notes 2031, ont été épaulés par **Clifford Chance** avec **Cédric Burford**, associé, **Oliver Plessis**, counsel, **Santiago Ramirez**, en marchés de capitaux ; avec le bureau de Londres.

### De Pardieu et August Debouzy sur la signature d'un bail par L'Oréal

Le groupe de cosmétique L'Oréal a signé un bail de 19 500 m<sup>2</sup> de bureaux au sein de l'immeuble Rhapsody à Saint-Ouen-sur-Seine, dans le nouvel éco-quartier des Docks. Le groupe y installera ses équipes à horizon mi-2025. Rhapsody a été acquis en VEFA fin 2019 par CDC Investissement Immobilier, pour le compte de la Caisse des Dépôts, et Pimco Prime Real Estate (ex-Allianz Real Estate) auprès des promoteurs BNP Real Estate et Emerige. L'Oréal est conseillé en interne par Anne Dubost, directrice juridique immobilier, Natalie Jannin, responsable juridique immobilier ; ainsi que par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Adam Haddad**, associé, **Antoine Alexis**, en droit immobilier ; et **Emmanuel Chauve**, associé, **Marine Jeulin**, en droit fiscal. Caisse des Dépôts et Consignations Investissement Immobilier est épaulé par **August Debouzy** avec **Guillaume Aubatier**, associé, **Malvina Dahan**, en immobilier et construction. ■

# Qui peut faire appliquer le RGPD ?

**Cette question peut sembler évidente mais deux arrêts récents de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) ont récemment consacré la possibilité de recourir au règlement général sur la protection des données (RGPD) dans des cas qu'il ne prévoyait pas lui-même, par les autorités de la concurrence ainsi qu'entre concurrents, sur des bases légales qui peuvent varier entre Etats membres de l'Union européenne (UE). Ces possibilités de faire appliquer le RGPD différemment selon les pays de l'UE ouvrent des perspectives mais soulèvent aussi des interrogations sur l'harmonisation des régimes juridiques applicables aux données personnelles, que le RGPD avait pour objectif d'améliorer.**



Par Emmanuel Ronco, associé, Herbert Smith Freehills

L'application du règlement général sur la protection des données (RGPD) est classiquement assurée par les autorités nationales de contrôle, telles que la Commission nationale de l'informatique et des libertés (Cnil) en France, conformément à son Chapitre VII. L'instauration d'un « guichet unique » dans les cas des traitements transfrontaliers devait également permettre aux autorités de collaborer entre elles afin d'assurer un traitement coordonné des cas de violation du texte. De plus, le RGPD accorde aux personnes concernées la possibilité de défendre leurs droits en introduisant des réclamations auprès des autorités de contrôle ou en saisissant directement les juridictions nationales, soumises au contrôle harmonisateur de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) dans le cadre de questions préjudiciales. Ce schéma visait initialement à centraliser les voies de recours afin de permettre une application la plus unifiée possible du RGPD au sein de l'Union européenne (UE).

## Un premier élargissement du contrôle du RGPD aux abus de position dominante

La CJUE a, dans un premier temps, étendu l'application du RGPD au-delà des autorités de contrôle et des personnes concernées dans son arrêt Meta Platforms Ireland (CJUE, gde ch., 4 juill. 2023, aff. C-252/21). Elle y a apporté des précisions sur l'articulation entre le droit de la concurrence et le RGPD. Interrogée par le tribunal allemand saisi du recours introduit par Meta contre la décision de l'autorité allemande de la concurrence ayant condamné Facebook pour abus de position dominante, la Cour a jugé qu'une autorité de la concurrence d'un Etat membre peut constater une violation du RGPD par une entreprise en position dominante lorsque ce constat est nécessaire pour établir l'existence d'un abus [1]. Cependant, en cas de doute, l'autorité de la concurrence doit consulter l'autorité nationale compétente en matière de protection des données

personnelles afin d'éviter une disparité d'interprétation du RGPD entre les deux autorités [2]. Les entreprises dont la position dominante a un lien avec leur traitement de données personnelles sont par conséquent dorénavant exposées à un contrôle du respect de leurs obligations au titre du RGPD par les autorités de la concurrence et au risque d'un constat d'infraction au RGPD s'inscrivant dans un constat d'abus de position dominante.

## Nouvelle possibilité d'action pour les concurrents

Dans la continuité de l'arrêt Meta, l'arrêt du 4 octobre 2024 ouvre la voie à une extension des mécanismes de contrôle du RGPD aux concurrents dans le cadre de pratiques commerciales déloyales [3]. Les faits opposaient deux pharmacies concurrentes en Allemagne. L'une contestait la vente en ligne de médicaments par un concurrent, alléguant que ces ventes étaient effectuées en violation du RGPD. Les données personnelles des clients étaient considérées comme des données de santé traitées sans le consentement explicite requis. Une action civile a donc été intentée devant la Cour fédérale de justice allemande en se fondant sur les dispositions nationales de pratiques commerciales déloyales. L'absence de consentement au traitement des données de santé des clients constituerait selon la demanderesse une violation du RGPD et conférerait à la pharmacie concurrente un avantage concurrentiel déloyal.

Dans ce cadre, la juridiction allemande a soumis la question suivante à la CJUE : les concurrents peuvent-ils invoquer des violations du RGPD au titre de pratiques commerciales déloyales dans le cadre de procédures civiles ? La Cour a répondu par l'affirmative : les dispositions du RGPD ne s'opposent pas à ce qu'une réglementation nationale permette à des concurrents d'une entreprise ayant violé le RGPD d'intenter une action contre ladite entreprise

devant les juridictions civiles, en se fondant sur l'interdiction des pratiques commerciales déloyales [4]. Elle a relevé que la possibilité pour le concurrent d'une entreprise d'introduire une action civile sur le fondement de l'interdiction des pratiques commerciales déloyales afin de faire cesser une violation du RGPD ne porte non seulement pas atteinte aux objectifs du RGPD mais est, au contraire, de nature à renforcer l'effet utile de celui-ci et ainsi le niveau élevé de protection des données personnelles [5].

### Potentielles disparités entre législations nationales

L'intervention de la CJUE est ici cruciale à une époque où les entreprises en ligne dépendent de la collecte et de l'exploitation des données personnelles des utilisateurs. Une violation du RGPD – mais rien n'interdit de penser que ce raisonnement ne sera pas étendu à d'autres règlements à l'avenir – doit dès lors être prise en compte dans l'évaluation de la loyauté des pratiques commerciales. Cependant, cette extension soulève des questions sur l'application uniforme du RGPD au sein de l'UE. En effet, la directive 2005/29/CE sur les pratiques commerciales déloyales ne fait pas l'objet d'une harmonisation complète au niveau européen, ce qui peut entraîner des disparités de traitement entre les entreprises selon les Etats membres. Certains Etats membres, comme la France et l'Italie, ont étendu les règles nationales aux relations entre entreprises (BtoB), tandis que d'autres offrent une protection plus limitée aux entreprises contre la publicité trompeuse [6].

Avant même l'arrêt de la CJUE, les tribunaux français avaient déjà admis la possibilité pour une entreprise d'agir sur le fondement de la concurrence déloyale en invoquant une violation du RGPD. La Cour de cassation avait ainsi jugé que le non-respect des réglementations dans le cadre d'une activité commerciale confère à son auteur un avantage concurrentiel indu, caractérisant ainsi une concurrence déloyale [7]. En Belgique, l'article VI.104 du Code de droit économique sanctionne « tout acte contraire aux pratiques honnêtes du marché » qui porte atteinte aux intérêts d'autres entreprises [8]. Les tribunaux belges font une application large de cette disposition, permettant ainsi de sanctionner les manquements aux obligations légales, y compris ceux relatifs au RGPD, sous l'angle de la concurrence déloyale. Le droit allemand, comme l'illustre la présente décision, prévoit explicitement qu'une violation de dispositions légales peut constituer un acte de concurrence déloyale sous certaines conditions [19]. En droit espagnol, le fait de tirer profit sur le marché d'un avantage concurrentiel signifi-

catif acquis en violation de lois est constitutif de pratiques déloyales [10].

A l'inverse, le droit italien n'est pas aussi explicite et se contente de sanctionner les comportements contraires à la loyauté professionnelle et susceptibles de porter atteinte à l'activité d'un concurrent, agissant ainsi comme une règle générale et abstraite [11]. La jurisprudence italienne a néanmoins reconnu que la violation d'obligations légales peut être considérée comme un acte de concurrence déloyale lorsque de telles violations procurent un avantage concurrentiel injustifié ou affectent les conditions du marché [12]. Cette disparité de traitements possible entre les Etats membres risque de fragmenter le marché intérieur, alors que le RGPD visait initialement à instaurer un régime harmonisé de protection des données personnelles. Cela souligne la nécessité d'une clarification législative pour garantir une application uniforme du RGPD dans l'UE.

### Conclusion

Selon l'avocat général Richard de la Tour, la protection des données personnelles est susceptible d'avoir des « ramifications dans d'autres domaines relatifs, notamment, au droit du travail, au droit de la concurrence ou encore au droit de la consommation » [13]. Les arrêts de la CJUE étendant la faculté de contrôle du RGPD aux autorités de la concurrence et aux concurrents eux-mêmes ont pour effet de renforcer le caractère dissuasif du RGPD et pourraient marquer le point de départ d'une tendance plus vaste encore. Cependant, cette évolution soulève des questions de cohérence juridique entre les régimes nationaux. En effet, l'harmonisation du régime applicable à la protection des données personnelles ne sera dorénavant complète que lorsque les droits sur les pratiques commerciales et la concurrence déloyale seront également harmonisés dans l'UE. ■



**et Sergio Sorinas, associé, Herbert Smith Freehills**

[1] CJUE, 4 juillet 2023, C-252/21, point 62.

[2] Op. cit., point 63.

[3] CJUE, gde ch., 4 octobre 2024, aff. C-21/23, Lindenapotheke.

[4] CJUE, 4 octobre 2024, C-21/23, point 73.

[5] Op. cit., point 62.

[6] LU\_FR\_Module 4\_2022FINAL.pdf (consumerlawready.eu).

[7] Cass. com., 17 mars 2021, n° 01-10.414.

[8] <https://www.emulation-innovation.be/concurrence-déloyale-avocat/>

[9] Loi contre la concurrence déloyale du 3 juillet 2004 BGB1. 2004 I.

[10] Ley de Competencia Desleal n° 3/1991 du 10 janvier, article 15 : « El prevalese en el mercado de una ventaja competitiva, que sea significativa, adquirida mediante la infracción de las leyes ».

[11] Article 2598, al. 3, du Code civil italien.

[12] Corte di Cassazione, 30 novembre 2021, n° 37659/2021.

[13] Conclusions de l'affaire Meta Platform Ireland présentées le 2 décembre 2021, point 51.

# Pourquoi l'AMF est-elle championne d'Europe des sanctions pour abus de marché ?

**Dans son discours de clôture du dernier colloque de la Commission des sanctions, la présidente de l'Autorité des marchés financiers (AMF) s'est publiquement félicitée de « notre fort engagement pour assurer l'intégrité d'une place financière qui n'a jamais fait le pari du laxisme ou du moins-disant réglementaire » en précisant que « le dernier rapport de l'Esma sur les abus de marché, qui porte sur l'exercice 2021, témoigne également de la détermination de l'AMF dans ce domaine : les sanctions prononcées par la Commission des sanctions de l'AMF représentent à elles seules plus de 70 % du montant agrégé à l'échelle de l'Union européenne ». Quelles sont donc les raisons expliquant une telle position dominante de l'AMF en matière de sanctions des manquements au règlement européen relatif aux abus de marché (MAR) ?**



**Par Frank Martin Laprade, associé, Jeantet**

Il faut tout d'abord savoir que l'Autorité des marchés financiers (AMF) a toujours marqué un vif intérêt à l'idée de pouvoir afficher – chaque année – un nouveau « record » en termes de montant des amendes prononcées, au point de se vanter en 2023 du montant cumulé mis à la charge des justiciables au cours des 20 ans suivant sa création en 2003, à savoir 507 millions d'euros, qui sont venus remplir les caisses du Trésor public. Du reste, la France s'est donné les moyens de surclasser les autres Etats membres de l'Union européenne (UE) en faisant passer le plafond forfaitaire des amendes susceptibles d'être prononcées par la Commission des sanctions de l'AMF de 1,5 million d'euros en 2003 à 10 millions d'euros en 2008, puis à 100 millions d'euros en 2010 [1]. Dans le même temps, le plafond alternatif fixé au décuple des avantages ou profits retirés des manquements n'a pas varié, ce qui confirme que la France ne cherche pas à respecter un rapport de proportionnalité entre le montant des amendes administratives de l'AMF et les atteintes effectivement portées au marché, à hauteur des manques à gagner ou des pertes subies par les autres investisseurs. Il en va de même avec la répression pénale des abus de marché, puisque la France n'a pas transposé les dispositions de l'article 5, § 2, c), de la directive 2014/57/UE du 16 avril 2014 subordonnant la caractérisation du délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses à la condition que « les personnes qui ont diffusé les informations tirent, pour elles-mêmes ou pour une autre personne, un avantage ou un profit de la diffusion des informations en question ». Il faut dire qu'en France, la principale cible des poursuites en la matière sont les émetteurs cotés, comme en témoigne l'intitulé de la deuxième table ronde du dernier colloque de la Commission des sanctions de l'AMF, consa-

crée à « la répression du manquement de diffusion d'informations fausses ou trompeuses par les émetteurs ». Or, non seulement les émetteurs cotés sont rarement en situation de « mentir » au marché (ils sont davantage exposés au risque de violer l'article 17 du règlement MAR qui les oblige à publier « dès que possible » des informations privilégiées qui les concernent directement), mais ils n'en retirent généralement aucun avantage.

## Une marge de manœuvre supérieure à celle de ses homologues européens

En comparaison, les autres pays font pâle figure, puisque leurs propres plafonds forfaitaires s'échelonnent entre 5 millions d'euros (Italie et Portugal) et 30 millions d'euros (Espagne), en passant par 10 millions d'euros (Finlande) ou encore 15 millions d'euros (Allemagne, Belgique, Irlande et Suède) pour les personnes morales – dont la sanction française peut même être portée à un montant représentant jusqu'à 15 % de leur chiffre d'affaires annuel. Pour les personnes physiques, la fourchette va de 2 millions d'euros (Finlande) à 10 millions d'euros (Espagne), avec un point d'équilibre autour de 5 millions d'euros (Italie, Portugal, Allemagne, Belgique, Irlande et Suède), alors que la France peut aller jusqu'à 100 millions d'euros – sauf si les personnes physiques en question travaillent pour des intermédiaires financiers, auquel cas le plafond n'est « que » de 15 millions d'euros, exactement comme pour les personnes morales.

En outre, l'AMF s'est octroyé le droit de sanctionner à la fois la personne morale et son dirigeant (personne physique) à raison du même manquement au règlement MAR, quitte à ne pas en respecter les dispositions, alors que celles-ci sont d'application directe en France et devraient faire l'objet d'une interprétation stricte, comme

tous les textes répressifs [2]. En ce qui concerne les manquements d'information tardive, les obligations de l'article 17 du règlement MAR ne sont mises qu'à la charge des émetteurs (personnes morales), si bien que leurs dirigeants (personnes physiques) ne devraient pas pouvoir être sanctionnés eux aussi [3] ; et pourtant ils le sont [4], ce qui ne fait qu'augmenter le montant des amendes susceptibles d'être prononcées par l'AMF...

### Quels enseignements tirer des différences de pratiques entre les régulateurs européens en matière de sanctions financières ?

En ce qui concerne les manquements d'opérations d'initiés (article 8 du règlement MAR) ou de manipulation de marché (article 12 du règlement MAR), peu importe qu'il s'agisse de manipulation de cours ou de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, le texte européen évoque le cas des personnes physiques qui participent à l'abus de marché commis par une personne morale. Il renvoie toutefois expressément au droit national de chacun des Etats membres pour définir les modalités selon lesquelles leur responsabilité individuelle peut être engagée. A cet égard, le considérant n° 40 du règlement MAR précise en effet qu'un tel renvoi aux mécanismes juridiques nationaux est indispensable pour déterminer les conditions à partir desquelles une personne physique pourra être poursuivie en tant que « complice » d'une personne morale « auteur » d'un manquement administratif : « Afin de garantir la responsabilité tant de la personne morale que de toute personne physique participant à la prise de décision de la personne morale, il est nécessaire de reconnaître les différents mécanismes juridiques nationaux des Etats membres. Ces mécanismes devraient concerner directement les méthodes d'imputation de la responsabilité dans le droit national. »

A titre d'exemple, la Belgique a ainsi prévu, aux termes du dernier alinéa de l'article 36 de la loi du 2 août 2002, que : « En cas d'infraction aux dispositions visées à l'alinéa 2, 2°, dans le chef d'une personne morale, la FSMA peut, de manière cumulitive, infliger une amende administrative à la personne morale et à la personne physique qui a commis l'infraction pour le compte de la personne morale ainsi qu'à toute autre personne physique visée à l'article 8, paragraphe 5, ou à l'article 12, paragraphe 4, du règlement n° 596/2014 ». Or, force est de constater qu'une disposition équivalente n'existe pas en droit français, ce qui n'empêche pourtant pas l'AMF de doubler (potentiellement) le montant des amendes qu'elle prononce, puisqu'elle s'autorise à sanctionner cumulativement la personne morale

qui est « auteur » de l'abus de marché et la personne physique qui serait qualifiée de « complice » (au sens du droit pénal) parce qu'elle a pris part au manquement d'une autre personne (agissant en qualité d'initié ou de diffuseur de l'information fausse ou trompeuse par exemple).

### Quelles répercussions possibles pour les entreprises et les investisseurs ?

Dans ces conditions, il est permis de comprendre comment l'AMF s'est (volontairement) mis en position d'être la championne d'Europe des sanctions pour abus de marché, avec une avance digne de Léon Marchand sur ses concurrents, c'est-à-dire tous les autres régulateurs boursiers au sein de l'UE, en prenant le risque d'effrayer les émetteurs (français) et les investisseurs (étrangers) qui peuvent être tentés de déserter la place financière de Paris, par peur de figurer au nombre des « trophées » que le « gendarme de la Bourse » souhaite ajouter à son « tableau de chasse ». En revanche, on peut se demander ce qui pousse l'AMF à vivre sa mission de protection de l'épargne publique comme une compétition, dont le vainqueur serait celui qui réclame les sanctions les plus lourdes, sachant en outre que la perspective d'être ensuite contredite par la juridiction de recours qui peut être saisie (sur accord du Collège) par le président de l'AMF est de nature à dissuader la Commission des sanctions de ne pas suivre le réquisitoire de l'accusation. Ne vaudrait-il pas mieux que l'AMF prenne exemple sur la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine, qui laisse au juge pénal le soin de sanctionner les infractions (intentionnelles) les plus graves [5] et se concentre sur l'obtention d'un accord transactionnel (montant significatif pris en charge par les compagnies d'assurances au titre de la couverture de la responsabilité civile de personnes physiques ou morales qui ne sont pas reconnues coupables des faits qui leur sont reprochés) permettant l'indemnisation des victimes d'abus de marché [6] ? ■

[1] En 2023, cette limite a (presque) été atteinte dans l'affaire H2O (93 millions d'euros).

[2] F. Martin Laprade, « Quand l'AMF découvre (avec difficulté) le concept d'écran de la personnalité morale », Option Finance n° 1735, lundi 22 janvier 2024.

[3] F. Martin Laprade, « L'AMF désormais impuissante face aux dirigeants des sociétés cotées qui tarderont à informer le marché ? », Option Finance n° 1400, lundi 6 février 2017.

[4] F. Martin Laprade, « Douche froide ou chant du cygne ? ; note sous décision Commission des sanctions de l'AMF en date du 7 mai 2018 à l'égard de la société Montagne Neige Développement (MND) et son dirigeant, Option Finance n° 1467, lundi 18 juin 2018, p. 48.

[5] F. Martin Laprade, « Et si le PNF s'emparait du contentieux des "abus de marché" ? ; note sous TJ Paris, 25 mai 2023, Option Finance n° 1719, lundi 25 septembre 2023.

[6] F. Martin Laprade, « Quels enseignements peut-on tirer des derniers soubresauts de l'affaire Vivendi ? ; note sous TC Paris, 7 juillet 2021, Option Finance n° 1639, lundi 24 janvier 2022.



**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 :

- Licence université jusqu'à 100 étudiants/ professeurs : **999 € HT/an** (soit 1 019,99 € TTC)
- Entreprise (5 accès) : **999 € HT/an** (soit 1 019,99 € TTC)

- Cabinet de moins de 10 avocats : **1 195 € HT/an** (soit 1 220,10 € TTC)
- Cabinet de 10 à 50 avocats : **1 519 € HT/an** (soit 1 550,90 € TTC)

- Cabinet de 50 à 100 avocats : **1 810 € HT/an** (soit 1 848,01 € TTC)
- Cabinet de plus de 100 avocats : **1 990 € HT/an** (soit 2 031,79 € TTC)

### MES COORDONNÉES

Mme  Mr Nom : .....

Prénom .....

Société .....

Fonction .....

Téléphone .....

Adresse de livraison .....

Code postal : .....

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\*

