

Option & DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Pourquoi Pascal Jouannic rejoint Simmons & Simmons

Présent à Londres et Amsterdam sur la pratique Marchés financiers, Simmons & Simmons vient désormais renforcer ses rangs dans la capitale française sur un marché très concurrentiel. Le cabinet, dont le bureau à Paris est piloté par Jacques-Antoine Robert, fait appel à Pascal Jouannic, qui était depuis dix ans associé chez Dentons.

Nouvelle étape professionnelle pour Pascal Jouannic à l'aube de ses 50 ans qui devient associé de l'équipe Marchés financiers de Simmons & Simmons pilotée par Ian Rogers. Après des débuts chez Ginestié Paley-Vincent et 14 ans chez Allen & Overy, l'avocat officiait depuis dix ans comme associé chez Dentons, dont les deux dernières années comme responsable de la pratique Banking. « J'avais envie de donner une nouvelle orientation à ma carrière », explique le spécialiste du financement structuré qui était à la recherche d'un cabinet « plus collaboratif » pour élargir sa base de clientèle, et avec « un management structuré comme cela est de mise dans les structures anglaises ». Factofrance Crédit Mutuel Factoring, La Banque Postale Leasing & Factoring, HSBC Factoring, etc., figurent parmi les établissements financiers accompagnés par Pascal Jouannic. « J'ai pour objectif de développer la clientèle non seulement française mais également internationale, détaille le 30^e associé de Simmons & Simmons qui arrive avec une quinzaine de dossiers actifs. Quand on finance des créances commerciales, il faut être en mesure de faire accéder aux transactions les principales filiales du groupe cédant, y compris celles présentes dans différents pays, ce qui nécessite une analyse juridique propre à chaque juridiction », ajoute celui qui après une maîtrise droit des affaires de l'université d'Auvergne a passé deux années d'études aux Etats-Unis, l'une en échange à l'University of Oklahoma, l'autre en LLM à l'American University de Washington DC. « Le financement structuré adossé



sur les créances commerciales est une activité par essence cross-border pour laquelle Simmons & Simmons dispose d'équipes dans beaucoup de juridictions, en particulier à Londres, mais également à Amsterdam, en Allemagne ou en Italie. Il manquait une pièce du puzzle pour pouvoir avoir une pratique globale couvrant les principales juridictions européennes. » Pascal Jouannic intervient dans le cadre d'opérations de financement adossées à des créances commerciales (titrisation, affacturage, etc.). Il conseille également arrangeurs/prêteurs et cédants/emprunteurs en matière de titrisation auto loan, dealer floor et adossées à des actifs immobiliers, mais aussi sur des financements d'actifs et lors d'opérations de restructuration de financement. « La conjoncture économique qui se tend et l'augmentation des

besoins de liquidité des corporate sont favorables aux financements adossés aux créances commerciales, car ceux-ci sont un moyen rapide d'obtenir de la trésorerie pour des sociétés contraintes au niveau financier et ayant besoin d'un peu d'oxygène », estime Pascal Jouannic concernant l'actualité de sa pratique. L'avocat surveille par ailleurs les risques de restructuration d'un certain nombre de contreparties. « Nous avons déjà eu des dossiers ces dernières années où les cédants des créances faisaient l'objet de procédures collectives ou de pré-procédures collectives. Je m'attends à ce que ceux-ci se développent dans les mois qui viennent. » ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Pourquoi Pascal Jouannic rejoint Simmons & Simmons	<i>p.1</i>
Carnet	<i>p.2</i>
Mariage en vue pour Herbert Smith Freehills et Kramer Levin (mais pas à Paris)	<i>p.3</i>
Groupe Seris Security : la direction juridique et compliance de Sophie Leclerc	<i>p.4</i>

Affaires

Astorg met la main sur Redslim, spécialiste du data management	<i>p.5</i>
Deals	<i>p.5-6-7</i>

Analyses

L'art délicat des enquêtes internes en entreprise	<i>p.8-9</i>
Dettes de quasi-usufruit non déductibles : l'administration fiscale publie ses commentaires	<i>p.10-11</i>

Agnès Rossi et Marcela Moraru basculent chez Proskauer

Proskauer renforce son équipe Private funds avec deux nouvelles associées en provenance de Simmons & Simmons. Il s'agit d'Agnès Rossi et de Marcela Moraru. Le duo, qui sera rejoint par cinq



Agnès Rossi

collaborateurs, intervient en structuration de fonds de private equity, de fonds d'infrastructure, de fonds de private credit, de fonds immobiliers, d'accords de carried interest/co-investissement et d'opérations secondaires, y compris en matière de transactions GP-led. Proskauer cherche ainsi à muscler sa présence à Paris et à approfondir ses relations avec les GPs

français. Après des expériences chez SJ Berwin (2005-2016) et chez Linklaters (2003-2005), Agnès Rossi officiait depuis huit ans chez Simmons & Simmons. Elle est diplômée d'un magistère/DESS/DJCE corporate law and taxation de l'université d'Aix-Marseille et d'un LLM de l'université de Hong Kong. De son côté, Marcela Moraru a débuté chez SJ Berwin en 2008, avant d'intégrer le monde de l'entreprise pendant trois ans chez Axa IM Real Assets puis de reprendre la robe noire en 2018 chez Simmons & Simmons et d'y être promue associée au printemps ([ODA du 24 avril 2024](#)). Elle dispose d'un magistère juriste d'affaires européen et d'un master 2 droit du commerce international de l'université Nancy 2, ainsi que d'un Diploma of legal studies de la Sheffield Law University (Royaume-Uni).



Marcela Moraru

Grant Thornton Société d'Avocats s'offre les services de Christine d'Ovidio

Nouvelle associée en droit des sociétés/fusions-acquisitions pour Grant Thornton Société d'Avocats. Christine d'Ovidio rejoint le cabinet partenaire du groupe d'audit et de conseil Grant Thornton et se voit confier la tête du département droit des sociétés. L'avocate de 53 ans, qui est accompagnée de son collaborateur Yanis Aldin, intervient en matière de projets de structuration, de fusion/scission, de réorganisation juridique et capitalistique, ainsi que dans l'accompagnement de groupes étrangers dans leurs opérations et investissements en France. Groupes, fonds d'investissement, start-up et dirigeants dans le cadre de leurs projets d'implantation, leurs opérations d'investissement, de croissance externe et de restructuration interne figurent parmi ses clients. Titulaire d'un DEA droit des contrats internationaux et droit international privé de l'université Paris XI, Christine d'Ovidio exerçait depuis 2000 chez Fidal.



Deux nouveaux associés pour McDermott

McDermott Will & Emery promeut **Charlotte Michellet** en tant qu'associée en droit public et secteurs régulés. L'avocate conseille des opérateurs et entreprises intervenant dans des secteurs régulés, notamment de l'énergie, des transports, des aéroports, des télécommunications, ainsi que dans les secteurs soumis



à des contraintes réglementaires fortes (défense, santé publique, etc.). Charlotte Michellet est diplômée de Sciences Po Paris et d'un master 2 droit public des affaires de l'université de Paris I Panthéon-Sorbonne. Elle a exercé en début de carrière en tant qu'assistante de justice au Conseil d'Etat (2008-2011) et comme chargée de mission au sein de la Direction juridique du Conseil supérieur de l'audiovisuel (CSA, désormais ARCOM) pendant trois ans. Depuis dix ans, elle est membre de l'équipe codirigée par les associés Sabine Naugès et Laurent Ayache. Dans le même temps, **Côme de Saint-Vincent** accède en droit fiscal. Sa pratique

couvre le champ du conseil aux fonds d'investissement, aux cadres dirigeants et aux équipes de direction concernant les aspects fiscaux des opérations de capital-investissement. Sa clientèle est également composée de sociétés françaises et groupes internationaux notamment dans le secteur de l'innovation et des sciences de la vie, mais aussi de dirigeants et grandes fortunes sur des questions de planification patrimoniale. Titulaire d'un master 2 droit des affaires et fiscalité de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, Côme de Saint-Vincent a exercé pendant deux ans chez PwC Société d'Avocats, avant de rejoindre McDermott Will & Emery dans l'équipe d'Antoine Vergnat en 2016. Ces deux cooptations s'inscrivent dans le cadre de 43 promotions internes d'associés chez McDermott Will & Emery au niveau mondial, qui seront effectives à compter du 1^{er} janvier 2025. Le bureau de Paris, dirigé par Grégoire Andrieux, managing partner, comptera alors 29 associés (sur plus de 110 avocats). ■

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

Editeur : Emmanuel Foulon - 01 53 63 55 56
Assistante : Rosalie Granger - 01 53 63 55 55
rosalie.granger@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 pergoëse 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 Intégra, 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

EN BREF

Mariage en vue pour Herbert Smith Freehills et Kramer Levin (mais pas à Paris)

La firme britannique Herbert Smith Freehills s'unit à son homologue new-yorkais Kramer Levin, pour donner naissance à Herbert Smith Freehills Kramer. La nouvelle entité deviendra l'un des 20 plus grands cabinets mondiaux avec un chiffre d'affaires cumulé de près de 1,9 milliard d'euros. Le rapprochement ne concerne toutefois pas les bureaux tricolores des deux cabinets.

Dans le contexte actuel, l'avenir des grands cabinets passe-t-il par un rapprochement avec leurs homologues ou concurrents ? En tout cas, force est de constater que les opérations se multiplient. Après la fusion remarquée entre Shearman & Sterling avec Allen & Overy au printemps 2023 ([ODA du 18 octobre 2023](#)), place désormais à l'union entre le Britannique Herbert Smith Freehills et l'Américain Kramer Levin. Le nouvel ensemble baptisé Herbert Smith Freehills Kramer à l'international – et HSF Kramer aux Etats-Unis – comptera plus de 2 700 avocats, dont environ 640 associés, répartis dans 25 bureaux avec un chiffre d'affaires cumulé de près de 2 milliards de dollars (environ 1,9 milliard d'euros). Les deux parties indiquent que « ce rapprochement est la première étape du développement aux Etats-Unis d'Herbert Smith Freehills Kramer qui ambitionne d'y renforcer à court et moyen terme les secteurs d'expertise dans lesquels il excelle déjà comme l'énergie, les services financiers, le secteur minier et les nouvelles technologies ». Il faut dire qu'Herbert Smith Freehills est particulièrement présent au Royaume-Uni, en Australie, dans la zone Europe-Moyen-Orient-Afrique (EMEA) et en Asie-Pacifique, mais moins outre-Atlantique contrairement à son homologue new-yorkais. Côté gouvernance, deux associés de Kramer Levin seront membres de l'executive committee du nouvel ensemble. Pour aboutir, ce projet de rapprochement doit notamment recevoir encore un vote des associés de chacun des deux cabinets. Ces derniers seront appelés à voter en janvier. L'opération devrait être réalisée de son côté au 1^{er} mai 2025, concomitamment à la clôture de l'exercice comptable.

« Pas de réelles synergies entre les bureaux parisiens d'HSF et de Kramer Levin »

Le bureau parisien de Kramer Levin – installé en 1968 et le seul en dehors des Etats-Unis pour la firme new-yorkaise – n'est pas de la partie en revanche. « Il a été considéré qu'il n'existe pas de réelles synergies entre les bureaux parisiens

d'HSF et de Kramer Levin pour justifier un rapprochement », nous confie Régis Oréal, managing partner d'Herbert Smith Freehills, lequel compte 34 associés (et environ 140 avocats) dans la capitale tricolore, soit plus du double que Kramer Levin, et 60 avocats, dont 19 associés. Ces annonces intervennent dans un contexte chargé pour Herbert Smith Freehills dans l'Hexagone. Le cabinet qui a organisé une fête le 8 octobre au Centre Pompidou à l'occasion des 60 ans de son installation tricolore a dû faire face au départ du coresponsable de la pratique Corporate à Paris, Hubert Segain, qui a répondu aux sirènes de Linklaters. Face à ce départ, la firme anglaise a répondu par le recrutement cet été de deux nouveaux associés, spécialisés en IP/IT & Data privacy, Emmanuel Ronco et Vincent Denoyelle, avec comme ambition de s'affirmer dans les secteurs des TMT, du luxe et des nouvelles technologies ([ODA du 3 juillet 2024](#)). HSF, qui – parmi ses dossiers clés du moment – a notamment œuvré auprès d'Alten dans le cadre de la reprise de l'activité stratégique Worldgrid d'Atos ([ODA du 26 juin 2024](#)) ou sur l'opération de refinancement de Ramsay Santé ([ODA du 11 septembre 2024](#)), a également fait revenir son associée en financement Laure Bonin, qui avait passé trois ans chez August Debouzy. Et quid de l'avenir ? « La politique d'HSF Paris est de privilégier son développement par la voie organique avec la promotion en tant qu'associés d'of counsels et de collaborateurs seniors et le recrutement d'associés en latéral dans des domaines spécifiques », complète Régis Oréal, dont le mandat de trois ans arrivera à terme en 2025. Et celui-ci d'indiquer : « Les axes stratégiques sont le private capital, l'ESG, la transition énergétique, la tech et la digitalisation » à propos des priorités pour le cabinet sur le Vieux Continent. De son côté, Kramer Levin a recruté en début d'année Nicolas Capelli en tant qu'associé spécialisé en structuration de fonds de private equity et transactions secondaires. Il a également élu Sébastien Pontillo, au poste de co-managing partner aux côtés de Dana Anagnostou. ■

Pierre-Anthony Canovas

PORTRAIT

Groupe Seris Security : la direction juridique et compliance de Sophie Leclerc

Qui la dirige



La carrière de Sophie Leclerc a commencé après un master 2 en droit des affaires obtenu en 1991 à Montpellier dans le sud de la France, dont elle est originaire. « J'ai suivi en même temps un cursus en droit pénal et criminologie. La magistrature m'a tentée un temps, mais c'est le monde de l'entreprise qui m'attirait », explique-t-elle. Avant de rejoindre cet univers auquel va sa préférence, elle fait un arrêt par Bruxelles, y officiant en tant que consultante à la Commission européenne. Recrutée par Maison Lenôtre comme juriste en droit des affaires, Sophie Leclerc revient en France en 1995. Elle intègre ensuite le groupe Accor où elle reste dix ans. Elle y entre comme juriste d'affaires et en sortira responsable juridique en 2007. Une étape importante et structurante dans sa carrière. « Cela m'a permis d'appréhender des professions diversifiées comme la thalassothérapie, le thermalisme et les casinos. Ce sont des métiers très réglementés », note-t-elle. M&A, suivi d'appels d'offres et de délégations de service public (DSP), partenariats, baux, pactes d'actionnaires et opérations de haut de bilan, les sujets couverts par Sophie Leclerc sont variés pendant cette période. Mais, avec de jeunes enfants, elle préfère renoncer à un départ à l'étranger pour rester dans l'Hexagone. Elle passe d'un groupe du CAC 40 à une société sous LBO : le groupe B & B Hôtels en très forte croissance. Elle y crée la direction juridique. Sa carrière évolue vers un positionnement plus stratégique. La juriste siège ainsi au comex. « A l'époque, nous sommes passés d'une centaine d'hôtels dans deux pays à 400 établissements dans 12 pays. Au fur et à mesure que ces implantations prenaient de l'importance en termes de chiffre d'affaires, des directions juridiques ont été mises en place localement », mentionne Sophie Leclerc. Quand cette dernière quitte B&B Hôtels, la direction juridique comporte 17 personnes, paralegals compris, avec quatre personnes, dont elle, en centrale pour plus d'agilité. En 2021, Sophie Leclerc choisit d'intégrer Seris Security. « Une ETI permet d'avoir une vision globale et une meilleure maîtrise des opérations sur le terrain, contrairement à un grand groupe avec des activités extrêmement diverses dans de multiples zones géographiques. Je suis une juriste de combat. J'aime bien les situations où tout est à construire », explique-t-elle. Son dynamisme, Sophie Leclerc le déploie aussi au sein de la commission gouvernance et éthique du Cercle Montesquieu dont elle est coresponsable avec Catherine Stavrakis (ex-Capgemini) et Stéphane Alaphilippe (Suez). Un cercle professionnel dont elle a fait connaissance lorsqu'elle a suivi un executive master en management et stratégie d'entreprise à Sciences Po en 2018.

Comment elle s'organise

Le groupe Seris Security est une ETI familiale spécialisée dans la sécurité des biens et des personnes. Il est présent dans huit pays avec 37 000 salariés pour un chiffre d'affaires annuel de 796 millions d'euros. La France et la Pologne sont les deux principaux marchés de la société mais elle opère aussi en Côte d'Ivoire et en République centrafricaine. Sa clientèle ? De grandes entreprises, des aéroports, des bases militaires, des banques et des centrales nucléaires, entre autres. A la direction juridique groupe, Sophie Leclerc est seule. Elle travaille néanmoins en binôme, sur certains sujets groupe, avec une responsable juridique corporate rattachée au family office. « Notre mode d'organisation est très décentralisé. Quand je suis arrivée, un de mes objectifs a d'ailleurs été de structurer des directions juridiques locales », décrit-elle.

Comment elle se positionne

La fonction de chief legal and compliance officer qu'occupe Sophie Leclerc est une création de poste. A son arrivée, la manager, qui reporte à Benoît Pédoussaut, le directeur général et président du comité exécutif, estime que les juristes au sein des filiales doivent être positionnés au sein des comités de direction (codir) des pays. Aujourd'hui, elle a un directeur juridique France qui fait partie du codir France. Idem au Benelux. En Pologne, ce n'est pas encore le cas mais l'équipe se structure. « Le but est de collaborer car nous partageons des sujets communs, comme la compliance, par exemple, même si les réglementations à l'échelon national sont différentes. J'ai vraiment envie que les opérationnels sur place considèrent que nous faisons partie de leurs équipes. C'est cela qui nous permet de ne pas être considérés comme des sortes de juges internes et d'être sollicités très en amont des projets et dossiers », affirme Sophie Leclerc, qui siège par ailleurs au comex.

Qui la conseille

Pour le Benelux, le groupe Seris Security fait intervenir **Dirk Van Liedekerke**, associé chez **CMS Bruxelles** en droit de la concurrence ; **Augustin Nicolle**, associé, chez **BCTG** en arbitrage et contentieux corporate ; **Julien David** et **Bruno Quentin**, associés, chez **Gide Loyrette Nouel** en contentieux et partenariats corporate ; **Emmanuel Daoud**, associé du cabinet **Vigo** en compliance et droit pénal des affaires et **Amanda Bevan-de Bernède** chez **Gibson Dunn** et **Pierre-Benoît Pabot du Châtelard** au sein du cabinet **Clifford Chance** en financement. Christophe Martin, directeur juridique France de la filiale hexagonale basée à Saint-Nazaire, est notamment conseillé par **Benoît Brossard** et **Annabelle Bézier**, associés d'**Oratio Nantes** en corporate et fiscalité et par **Benoît Dubessay**, associé chez **Chassany Watrelot Associés Paris** en droit social.

Emmanuelle Serrano

DEAL DE LA SEMAINE

Astorg met la main sur Redslim, spécialiste du data management

Le fonds d'origine française basé au Luxembourg Astorg prend une participation majoritaire dans Redslim, une société helvète spécialisée dans le data management, notamment sur les entreprises de biens de grande consommation. Le projet d'acquisition doit encore obtenir des feux verts réglementaires.

Quelques semaines à peine après avoir annoncé le projet de prise de participation majoritaire dans le métallurgiste tricolore Lebronze Alloys ([ODA du 14 octobre 2024](#)), Astorg s'attaque cette fois au data management. Le fonds de capital-investissement, dont le siège social est au Luxembourg, devient actionnaire majoritaire du groupe helvète Redslim, fondé en 2013 et qui accompagne ses clients des secteurs des biens de grande consommation, de la pharma et du luxe, dans le traitement et l'harmonisation de leurs données. L'entreprise était jusqu'alors principalement détenue par ses fondateurs Eric Bensimon, Alberto Alcaniz, Soren Altmann et Patric Mezei. Redslim, qui compte une centaine de salariés et une présence à l'international, avait toutefois fait entrer à son capital Andera Acto, branche sponsorless mezzanine d'Andera Partners il y a près d'un an et demi ([ODA du 15 mars 2023](#)). A l'occasion de cette nouvelle opération, qui sera soumise aux autorisations réglementaires habituelles et qui devrait être finalisée dans les

prochains mois, les fondateurs et l'équipe de direction réinvestissent de manière significative dans la société. Ce n'est pas la première transaction menée par Astorg dans la tech suisse. Il y a trois ans, le fonds d'origine française avait notamment cédé l'entreprise zurichoise AutoForm, spécialisée dans les solutions logicielles pour les process d'assemblage dans l'automobile et acquise en 2016, à l'Américain Carlyle pour un montant de 1,7 milliard d'euros ([ODA du 24 novembre 2021](#)). Astorg est épaulé par Winston & Strawn avec Alexis Terray et Grine Lahreche, associés, Audrey Szultz, of counsel, en corporate ; et Thomas Pulcini, associé, Jérôme Mas, of counsel, en droit fiscal ; ainsi que par le cabinet suisse Walder Wyss. Redslim est conseillé par Jeantet avec Pascal Georges, associé, David Halle et Nicolas Méheust, en corporate ; par Mayer Brown avec Nicolas Danan, associé, Maxime Billaut, en fiscalité ; ainsi que par le cabinet néerlandais Loyens & Loeff sur les aspects de droit suisse.

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Huit cabinets sur la réorganisation capitaliste de Sphere

Hivest Capital Partners, société européenne indépendante de capital-investissement, fait l'acquisition d'une participation majoritaire dans le groupe Sphere, acteur européen des emballages ménagers durables, aux côtés de la famille Persenda ainsi que de ses dirigeants et cadres actionnaires. Hivest est épaulé par Hogan Lovells avec Stephan Huten, associé, Christophe-Marc Juvanon, counsel, Sophie Tricot et Raphaël Morin, en corporate et transactionnel ; Ludovic Geneston, associé, Alexis Caminel, counsel, Olivia Berdugo, en fiscalité ; Eric Paroche, associé, Victor Lévy, counsel, Eléonore Castagnet, en concurrence ; par Héricotte avec Erwan Héricotte, associé, en financement ; ainsi que par UGGC Avocats pour l'audit avec David Gordon-Krief et Charles-Emmanuel Prieur, associés, Bernard de la Vallée Poussin, en juridique, fiscal et social. Côté cédants, des membres de la famille Persenda, fondatrice du groupe, ont reçu l'appui de Delpeyroux avec Patrick Delpeyroux, associé, en fiscalité ; ainsi que de BDGS Associés avec Lucile

Gaillard, en corporate ; et Guillaume Jolly, associé, en droit fiscal. L'investisseur lyonnais Orfite, actionnaire de Sphere, est accompagné par Deloitte Société d'Avocats avec Antoine Larcena, associé, Marion Morvan et Antoine Berard, en private equity. Les cédants ont aussi reçu l'appui pour l'audit de KPMG Avocats avec Jérôme Talleux et Delphine Capelli, associés, Sylvie Ribas, en droit fiscal ; Xavier Lemarechal, associé, Pauline Fartaria, en juridique ; et Albane Eglinger, associée, Alban Progris, Constance Mouren, en droit social. Le management de Sphere est épaulé par De Pardieu Brocas Maffei avec Jean-François Poudieu, associé, Hugues de Fouchier, counsel, Pierre-Alexis Biehler et Laura Delas, en corporate ; Anne-Laure Drouet, associée, Pierre-Alexandre Pujol, en droit fiscal ; et Alexandre Eberhardt, associé, en concurrence.

Quatre cabinets sur la prise de participation dans le groupe Marcel Villette

Le fonds WCP Impact Dev #1 de la société d'investissement Weinberg Capital Partners entre au capital du groupe Marcel Villette, spécialisé dans l'entretien et la création d'espaces verts en Ile-de-France, en s'associant à son dirigeant, Armand

Joyeux, et à ses principaux cadres. Weinberg Capital Partners est conseillé par **Jeantet** avec **Philippe Raybaud**, associé, **Thibault Willaume**, counsel, **Aude Cassaigne**, en transactionnel ; **Alexae Fournier-de Faÿ**, associée, **Damien Le Mouél**, en financement ; **Gabriel di Chiara**, associé, **François-Xavier Simeoni**, counsel, **Hugo Cherqui**, en droit fiscal ; **Laetitia Ternisien**, associée, **Marie Trébuchet**, en droit social ; et **Catherine Saint Geniest**, associée, **Chloé Abgrall**, en droit immobilier. Le groupe Marcel Villette, Armand Joyeux et les principaux cadres sont accompagnés par **Antares Avocats** avec **Antoine Baudart**, associé, en corporate ; ainsi que par **PDGB** avec **Christophe Vannoote**, associé, **Margaux Chabouté**, en fiscal. Les établissements prêteurs sont assistés par **Hogan Lovells** avec **Sabine Bironneau**, associée, **Aurélien Perigois**, en financement.

Jones Day et FTPA sur la levée de fonds de Cintoo

Cintoo, éditeur franco-américain de logiciels de gestion des données 3D dans le cloud pour l'architecture, l'ingénierie et la construction, réalise un tour de financement de série B de 37 millions d'euros mené par le fonds transatlantique Partech. L'opération voit Amavi Capital et Armilar Venture Partners, actionnaires historiques de Cintoo, réinvestir, et intègre également une importante composante secondaire impliquant la cession de titres par certains autres investisseurs. Partech est conseillé par **Jones Day** avec **Alexandre Wibaux**, associé, **Jérémie Noel** et **Vanessa Ferré**, en corporate ; **Edouard Fortunet** et **Olivier Haas**, associés, **Hatziri Minaudier** et **Giorgi Gugenishvili**, en propriété intellectuelle ; **Emmanuel de la Rochethulon**, associé, en droit fiscal ; et **Arnaud Esposito**, en droit social. Cintoo, Amavi Capital et Armilar Venture Partners sont épaulés par **FTPA** avec **Charles-Philippe Letellier**, associé, **Julien Garanger**, **Aude Verdier**, **Priscille Maire** et **Ella Berditchewsky**, en corporate ; **Michael Jaffe**, associé, sur les aspects de droit fiscal américain ; et **Laure Calice**, associée, en droit social.

Quatre cabinets sur la levée de fonds de ZE Energy

ZE Energy, producteur indépendant d'énergie renouvelable avec stockage, réalise une levée de fonds de 54 millions d'euros menée par le fonds Amundi Transition Energétique et le Climate Infrastructure Fund géré par Demeter. Sorégies, un actionnaire historique, a également renforcé son engagement en capital dans le cadre de cette opération. Demeter et Amundi Transition Energétique sont épaulés par **Orrick, Herrington & Sutcliffe** avec **Patrick Tardivy** et **Olivier Jouffroy**, associés, **Sarah Rachedi**, en private equity. Le fonds d'investissement Marguerite, actionnaire de ZE Energy, est épaulé par **Linklaters** avec **Mehdi Boumedine**, associé, **Géraldine Gonzalvez**, en corporate/M&A ; et **Thomas Elkins**, associé, **William Callier**, en antitrust et investissements étrangers. ZE Energy est accompagné par **Sekri Valentin Zerrouk** avec **Oscar Da Silva**, associé, **Florent Descamps** et **Anastasie Leconte**, en corporate ; ainsi que par **Duroc Partners** avec **Alexandre Dejardin**, associé, **Antoine Le Roux**, en private equity.

Neuf cabinets sur la prise de participation d'Andera Partners dans le groupe PM Studio

La société de gestion Andera Partners devient actionnaire de PM Studio, concepteur et fabricant d'articles promotionnels et de packaging secondaires premium, pour les industries du luxe, de la beauté, de la mode, de la joaillerie et de l'horlogerie, aux côtés de l'équipe de management. RC Group, autrefois majoritaire, réinvestit pour conserver une part minoritaire. Andera Partners est accompagnée par **Hogan Lovells** avec **Stéphane Huten** et **Arnaud Deparday**, associés, **Alexandre Giacobi**, counsel, **Paul de Boishebert**, en corporate ; et **Ludovic Geneston**, associé, **Olivia Berdugo**, en droit fiscal ; ainsi que par **PwC Société d'Avocats** pour la due diligence avec **Eric Hickel**, associé, **Anne-Laure Legout**, **Pauline Darnand** et **Léa Rudloff**, en juridique ; **Nicolas Arfel**, associé, **Sarah Dezes**, **Philippe Lenchi** et **Catherine Sotiropoulos**, en droit fiscal ; et **Bernard Borrely**, associé, **Hortense Muhorakeye** et **Margaux D'Orlando-Dubois**, en droit social. PM Studio est assisté par **Cornet Vincent Ségurel** avec **Adrien Debré**, associé, **Aurélien Babin** et **Théophile Delobel**, en corporate ; et **André Wabot**, associé, **Maria Douillet** et **Louise Mayoud**, en financement ; par **RSM** pour la due diligence avec **Cécile Guyot**, associée, en droit fiscal ; ainsi que par **Act Legal** pour les aspects de droit allemand. Les managers sont conseillés par **Jeausserand-Audouard** avec **Elodie Cavazza**, associée, en corporate ; et **Ronan Lajoux**, of counsel, **Grégoire Figerod**, en droit fiscal ; par **Mermoz** avec **Thomas Hermetet**, associé, en private equity ; par **Rozant & Cohen** avec **Vincent Cohen**, associé, en droit fiscal ; ainsi que par **Prax Avocats** avec **Nicolas Billotte**, associé, en fiscalité. Les prêteurs seniors sont épaulés par **Herbert Smith Freehills** avec **Laure Bonin**, associée, **Emmanuel Le Galloch**, en financement ; avec le bureau de Francfort.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Linklaters et Goodwin sur le rachat de Dupont Restauration

L'acteur britannique de la restauration Compass Group, qui compte 2 341 établissements clients dans l'Hexagone, fait l'acquisition de Dupont Restauration, groupe spécialisé dans la restauration collective en France, afin d'accroître sa présence sur le marché tricolore et belge, mais également de diversifier son offre de services et sa clientèle. Compass Group est épaulé par **Linklaters** avec **Bruno Derieux** et **Nicolas Le Guillou**, associés, **Aubry Lémeret**, **Louise Allard** et **Sadjhil Forestier**, en corporate/M&A ; **Thomas Elkins**, associé, **Jeanne Lévy-Bruhl** et **Clémia Di Pasquale**, sur les aspects antitrust & investissements étrangers ; **Lionel Vuidard**, associé, **Alice Klein**, counsel, et **Cécile Boulé**, en droit social ; **Edouard Chapellier**, associé, **Marie Belle**, en droit fiscal ; et **Sonia Cissé**, associée, en technologies et protection des données ; avec les bureaux de Londres et Bruxelles. Les vendeurs, le Crédit Mutuel Equity, Bpifrance et le fondateur, sont accompagnés par **Goodwin Procter** avec **Simon Servan-Schreiber**, associé, **Mélanie Walusiak** et **Carla Candela**, en corporate ; **Marie Mognolle**, en financement ; et **Marie-Laure Bruneel**, associée, en droit fiscal.

Trois cabinets sur la reprise de Paris Experience Group

Le groupe tricolore spécialisé dans la gestion aéroportuaire ADP (anciennement Aéroports de Paris) a bouclé l'acquisition de 100 % du capital social de Paris Experience Group et de ses sociétés affiliées auprès de ses actionnaires, comprenant les fonds gérés par Ekkio et Montefiore Investment ainsi que l'équipe de management. Organisé autour de trois marques principales (Paris City Vision, Mon Petit Paris et Paris Seine), Paris Experience Group propose des visites de musées et monuments historiques, des circuits touristiques dans la ville de Paris et des excursions en Ile-de-France et en régions, des déjeuners et dîners croisières et des événements privatifs sur la Seine. L'opération a été autorisée par l'Autorité de la concurrence début octobre. Le groupe ADP est assisté par **A&O Shearman** avec **Marc Castagnède**, associé, **Flora Leon-Servière**, counsel, **Antoine Messent** et **Yahn Van Kalck**, en M&A ; **Guillaume Valois**, associé, en fiscalité, **Laurie-Anne Ancenys**, associée, **Juliette Mazilier**, en IT/data ; **Claire Toumieux**, associée, **Hovig Cancioglu**, en droit social ; **Florence Ninane**, associée, **Clémence d'Almeida** et **Benjamin Roitman**, en droit de la concurrence, **Marianne Delassaussé**, en propriété intellectuelle, **Charles-Hugo Lerebour**, en droit public et réglementaire ; et **Amance Tailliandier**, en financement ; ainsi que par **Arsene**, pour la due diligence avec **Alexandre Rocchi**, associé, **Anne-Sophie Barrière** et **Florence Lepoutre**, en droit fiscal. Les vendeurs sont conseillés par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Christophe Garaud**, associé, **Paul Dumas** et **Yacine Maamri**, en corporate ; et **Faustine Viala**, associée, **Maud Boukhris** et **Hana Rousse**, en droit de la concurrence.

Gide et BCLP sur l'acquisition de TMP Convert

RPM International, société spécialisée dans la fabrication de matériaux de construction, cotée au New York Stock Exchange, s'empare de TPM Convert, acteur spécialisé dans la transformation de matières premières recyclées pour l'aménagement extérieur. RPM International Inc. est accompagnée par **Gide Loyrette Nouel** avec **Nadège Nguyen**, associée, **Elisa Domingues** et **Côme Lefebure**, en corporate/M&A. Les fondateurs de TMP Convert SAS sont conseillés par **BCLP** avec **George Rigo**, associé, **Paul Ast**, en corporate.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Gibson Dunn et Clifford sur le refinancement de l'endettement de Noven

Noven a réalisé une opération de refinancement partiel de sa dette, lequel est composé d'une tranche bancaire long terme, d'une tranche capex et d'une tranche de crédit renouvelable, qui viennent s'ajouter à la tranche institutionnelle long terme existante, permettant au groupe de sécuriser le financement de l'ensemble de ses activités. Ce refinancement a été mis à disposition par un pool composé d'institutions financières françaises et internationales. Noven est conseillé par **Gibson Dunn** avec **Darko Adamovic**, associé, **Romain Marchand** et **Emma Lavaysse di Battista**, en énergie et infrastructure ; et **Vincent Poilleux**, of counsel, pour les instruments de taux. Les partenaires financiers sont épaulés par **Clifford Chance** avec **Daniel Zerbib** et **Chloé Desreumaux**, associés, **Sophie Laporte** et **Arthur Jeay**, en financement ; **Fabien Jacquemard**, counsel, **Santiago Ramirez**, pour les instruments de taux ; et **Gauthier Martin**, associé, **Clément Fricaudet**, en regulatory.

Clifford Chance sur la première émission d'obligations digitally native de la CDC

La Caisse des dépôts et consignations (CDC) a réalisé sa première émission obligations digitally native pour un montant de 100 millions d'euros portant intérêt à un taux de 3,33 % l'an et arrivant à échéance le 7 novembre 2034. L'opération a été réalisée via l'infrastructure numérique des marchés financiers (D-FMI), composante du système de règlement de titres opéré par Euroclear Bank basée sur la technologie des registres distribués, pour la création des obligations digitally native, et de la technologie des registres distribués de la Banque de France (DL3S), pour le volet règlement de l'émission. La Caisse des dépôts et consignations est conseillée par **Clifford Chance** avec **Cédric Burford** et **Frédéric Lacroix**, associés, **Auriane Bijon** et **Alexander Tollast**, counsels, **Baya Hariche**, sur les aspects réglementaires et marchés de capitaux ; et **Pierre Goyat**, counsel, **Pascale Ekué**, en droit fiscal ; avec le bureau de Bruxelles.

Linklaters et A&O Shearman sur l'émission d'obligations de TDF Infrastructure

TDF Infrastructure SAS a réalisé une nouvelle émission d'un montant de 500 millions d'euros avec une échéance à sept ans et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % et a fait une offre de rachat en numéraire par TDF Infrastructure SAS portant sur ses obligations en circulation venant à échéance en avril 2026. Les obligations émises sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris. Le produit net de l'émission des obligations est utilisé par le groupe pour ses besoins généraux, y compris le refinancement (partiel ou total) de son prêt syndiqué d'un montant de 300 millions d'euros et le financement de son offre de rachat portant sur des obligations venant à échéance en avril 2026. A la date de règlement de l'offre de rachat, ayant eu lieu le 24 octobre 2024, TDF Infrastructure SAS a procédé au rachat en numéraire de 199,9 millions euros d'obligations venant à échéance en avril 2026. TDF Infrastructure SAS est assistée par **A&O Shearman** avec **Julien Sébastien**, associé, **Lorraine Miramond**, counsel, **Marion Hébrard-Lemaire**, en marchés de capitaux. Les banques sont conseillées par **Linklaters** avec **Véronique Delaittre**, associée, **Elise Alperte** et **Sandra Rassiat**, en marchés de capitaux.

Clifford et Norton Rose sur les obligations seniors de Louis Dreyfus Company

Louis Dreyfus Company Finance B.V. (LDC), groupe multinational de négoce de matières premières, a réalisé une émission d'obligations seniors garanties par Louis Dreyfus Company B.V. pour un montant de 650 millions d'euros. Les obligations, d'une maturité de sept ans avec un coupon annuel de 3,5 %, ont été admises à la cotation sur le marché réglementé du Luxembourg Stock Exchange le 22 octobre 2024 et sont notées BBB + par S & P Global Ratings. Les managers (Citigroup, Crédit Agricole CIB, J.P. Morgan, Mizuho, ANZ et Rabobank) sont conseillés par **Clifford Chance** avec **Cédric Burford**, associé, **Andrew McCann**, counsel, **Santiago Ramirez**, en marchés de capitaux ; et une équipe à Amsterdam. Louis Dreyfus Company est épaulé par **Norton Rose Fulbright** avec **Jeremy Grant**, associé, **Elise Najjar** et **Sonya Hrytsyuk**, en marchés de capitaux. ■

L'art délicat des enquêtes internes en entreprise

Si la passion pour la vérité peut être considérée comme une vertu, sa quête, elle, risque parfois de sombrer dans le vice. C'est ce fragile équilibre que l'entreprise doit maintenir lorsqu'elle se lance dans une enquête interne. La simple expression « enquête interne » peut sembler paradoxale, tant la notion d'enquête, teintée de son origine pénale, suppose une objectivité que le qualificatif « interne » paraît atténuer, voire contredire. Issue de l'influence anglo-saxonne, l'enquête interne s'est imposée avec éclat dans notre droit, à la fois comme réponse aux besoins et aux crises, et par l'attention du législateur, sous le regard vigilant des juges.



**Par Sofiane Hakiki,
associé,
Hakiki Associés**

A la différence de l'enquête judiciaire, strictement régie par le Code de procédure pénale et placée sous l'autorité de la justice, l'enquête interne se déploie dans un flou juridique. Le cadre dans lequel a germé la pratique, et donc le contrôle, de l'enquête interne a été le droit social. La Cour de cassation a affirmé assez tôt et avec constance que pesait sur le chef d'entreprise une obligation générale de sécurité [1]. En vertu de cette obligation, bien que rien ne fût formellement prévu par le législateur, l'employeur devait mettre en œuvre des mesures pour préserver la santé de ses salariés.

L'enquête interne, un outil juridique souple

Dans cet esprit, l'accord national interprofessionnel du 26 mars 2010, relatif au harcèlement et à la violence au travail, pose le principe selon lequel « les plaintes doivent être suivies d'enquêtes et traitées sans retard » [2]. L'employeur dispose en la matière, d'une grande liberté pour la mener sauf s'il a négocié un accord collectif qui le contraindrait [3]. Aucune disposition légale, ou réglementaire, ne vient, en effet, encadrer l'enquête interne, menée à l'initiative de l'entreprise ; se distinguant ainsi des droits d'alerte exercés par les instances représentatives du personnel. L'enquête interne se trouve à la lisière de droits et devoirs de l'employeur puisqu'elle est, à la fois, l'exercice de son pouvoir de direction et le respect de son devoir en matière de sécurité de ses salariés.

L'enquête interne s'est répandue, dans d'autres domaines du droit, comme une traînée d'encre, devenant un outil essentiel dans la lutte contre la corruption. Depuis l'entrée en vigueur de la loi Sapin II [4] et la convention judiciaire d'intérêt public (CJIP), l'enquête interne a pris un essor notable en France, se positionnant en outil de lutte contre la corruption. Elle peut porter sur des faits pénalement quali-

fiables, le rapport final, susceptible d'être transmis aux autorités, se doit d'être rigoureux, fidèle aux faits et mené dans le respect des droits des parties. Les préconisations récentes de l'Agence française anticorruption (AFA) et du parquet national financier (PNF) [5] visent à consolider ce cadre, en affirmant les principes fondamentaux de l'enquête interne : objectivité, rigueur, loyauté, proportionnalité, respect du contradictoire, discrétion, présomption d'innocence et conformité au règlement général de protection des données (RGPD). Fortes de ces piliers, les entreprises peuvent réduire les risques et renforcer la légitimité de leurs investigations.

L'enquête interne face aux droits et libertés des personnes

Bien que très libre dans l'élaboration et la mise en œuvre de l'enquête, l'entreprise ne saurait se substituer aux autorités de poursuite : elle ne dispose ni des mêmes moyens d'investigation, ni du pouvoir d'action qui leur est conféré, et doit, de surcroît, composer avec l'impératif de préserver les droits individuels. L'employeur doit, avant tout, veiller à la protection des personnes interrogées au cours de l'enquête. Ainsi, il n'est pas tenu de communiquer, avant toute sanction disciplinaire à l'encontre de l'individu mis en cause, les documents, comptes rendus ou conclusions de l'enquête [6].

La protection de l'enquête interne, garantie par les juges du fond et la Cour de cassation, s'appuie sur une logique claire : si ses éléments étaient divulgués, l'enquête risquerait de perdre en sévérité, les personnes entendues pouvant redouter la divulgation de leurs propos à leurs collègues, compromettant ainsi la confidentialité essentielle à leur sécurité et à la sincérité de leurs témoignages. L'enquête interne doit, bien entendu également, respecter les droits de ceux qui en font l'objet. Ainsi, la chambre

sociale a statué, dans un arrêt du 6 juillet 2022, qu'une enquête menée avec maladresse ou partialité constitue une défaillance de l'employeur dans son devoir de sécurité envers ses salariés [7]. Le Conseil d'Etat est également venu rappeler les limites en la matière. Dans un arrêt du 2 mars 2020, il marque une étape cruciale en encadrant le recours des employeurs aux enquêtes internes. Bien que l'employeur puisse engager de telles enquêtes, son pouvoir d'investigation n'est pas absolu. Il impose ainsi que les actes d'enquête soient « justifiés et proportionnés » aux faits à l'origine de l'enquête, sans atteinte excessive à la vie privée des salariés, se fondant sur l'article 8 de la Convention européenne pour souligner le droit au respect de la vie privée. Cet arrêt repose également sur le principe du respect de la vie privée dans le cadre de la relation de travail, soutenu par l'article L. 1121-1 du Code du travail. Dans l'affaire jugée, l'employeur avait consulté les comptes bancaires personnels d'un salarié, ce qui fut jugé illicite en raison de l'absence de justification suffisante pour établir les faits reprochés. Une telle action, portant une atteinte excessive à la vie privée, aurait dû être signalée aux autorités judiciaires plutôt que de servir directement de motif de licenciement [8].

L'enquête interne sécurisée par la déontologie de l'avocat

Pour garantir une enquête interne conforme aux exigences légales et éthiques, il est essentiel de respecter plusieurs principes fondamentaux. Le respect des droits des personnes mises en cause est prioritaire : les enquêtes doivent être menées dans la légalité, avec loyauté et confidentialité, tout en informant les individus de leurs droits. La conformité légale est également cruciale, impliquant l'adhésion aux lois telles que la loi Sapin II et le RGPD, ainsi que le respect des droits de la défense et la proportionnalité des sanctions. Par ailleurs, la gestion des risques et des conflits d'intérêts est indispensable pour maintenir l'indépendance et la transparence des enquêteurs ; tout conflit d'intérêts potentiel doit être évité, et les procédures doivent être ajustées en fonction des risques. La collecte des preuves doit être réalisée de manière légale, éthique et sécurisée, en garantissant l'admissibilité

des éléments obtenus. Enfin, une communication contrôlée est nécessaire : il convient d'informer avec transparence et d'anticiper les éventuelles crises sans divulguer d'informations sensibles. Ensemble, ces principes assurent une enquête menée avec équité, rigueur et en accord avec les obligations découlant de la jurisprudence.

Aucun texte n'empêche l'employeur de diligenter l'enquête lui-même, il peut néanmoins s'entourer d'un prestataire qui peut être un avocat. La conduite des enquêtes internes par un avocat impose une stricte observance des principes déontologiques essentiels : conscience, indépendance, loyauté, et respect des droits des personnes impliquées. Face à une législation encore lacunaire en la matière, le « Vademecum de l'avocat chargé d'une enquête interne » et les guides pratiques associés établissent des standards qui permettent à l'avocat d'agir avec une prudence mesurée tout en préservant l'intégrité de la procédure. L'avocat

doit ainsi veiller à éviter tout conflit d'intérêts, préserver la confidentialité et garantir une collecte de preuves qui respecte les principes de légalité et de proportionnalité, ce qui renforce la sécurité juridique et l'équité de l'enquête.

L'intervention d'un avocat enquêteur, couvert par le secret professionnel, confère une protection précieuse à l'entreprise, lui permettant de contrôler la divulgation des informations et de maintenir une stratégie de défense solide. En outre, le respect des droits de la défense et de la loyauté dans les investigations renforce la valeur probante des preuves et peut faciliter une coopération constructive avec les autorités, particulièrement lors de procédures judiciaires ou disciplinaires. Ce cadre déontologique donne à l'enquête interne un caractère crédible et fiable, dont la rigueur et l'impartialité servent la crédibilité de l'entreprise en cas de contentieux ultérieur. ■



et Pauline Tannai,
associés,
Hakiki Associés

[1] Cass. crim., 11 juin 1987, Dr. soc. 1988, 610.

[2] Article 4 de l'ANI du 24 mars 2010.

[3] Cass. soc., 8 janvier 2020, n° 18-20.151.

[4] Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique entrée en vigueur le 1er juin 2017.

[5] Guide du 14 mars 2023 relatif aux enquêtes internes anticorruption.

[6] Cass. soc., 18 février 2014, n° 12-17.557.

[7] Cass. soc., 6 juillet 2022, n° 21-13.631.

[8] CE, 4e - 1re chambres réunies, 2 mars 2020, n° 418640, lebon.

Dettes de quasi-usufruit non déductibles : l'administration fiscale publie ses commentaires

La loi de finances pour 2024 a introduit dans le Code général des impôts un nouvel article 774 bis qui prévoit que ne sont pas déductibles de l'actif successoral les dettes de restitution qui portent sur une somme d'argent dont le défunt s'était réservé l'usufruit (dite « dettes de quasi-usufruit »). Les commentaires administratifs sont parus.



Par Jean-Hugues de la Berge



et Grégory Dumont, associés, CMS Francis Lefebvre

L'administration fiscale dans son Bulletin officiel des finances publiques (BOFiP) publié le 26 septembre dernier (BOI-ENR-DMTG-10-40-20-20) apporte certaines réponses aux questions soulevées par l'article 774 bis du Code général des impôts (CGI), s'agissant des dettes visées par le texte et des précisions sur ses modalités de mise en œuvre.

Les dettes dans le champ du texte

L'administration précise que l'absence de déduction des dettes de quasi-usufruit sur sommes d'argent de l'article 774 bis du CGI s'applique quelles que soient les circonstances de constitution de l'usufruit conservé par le défunt. Elle indique que sont visées les dettes provenant de la donation de la nue-propriété de somme d'argent avec réserve de quasi-usufruit, mais également les dettes de restitution résultant de la cession d'un bien démembré dont le défunt s'était réservé un usufruit sur le prix de vente (en dérogeant au principe de répartition du prix de cession entre l'usufruitier et le nu-propriétaire). S'écartant de la lettre du texte et de son esprit, l'administration étend son champ d'application à certaines opérations dites « assimilables » (remboursement de créance démembrée, telle qu'un compte courant démembré ; rachat d'un contrat de capitalisation démembré ; cession d'un bien objet d'un quasi-usufruit conventionnel), ce qui nous semble contestable.

Les dettes déductibles sous condition

En dehors de l'hypothèse d'une donation démembrée sur une somme d'argent, le législateur a prévu la possibilité de faire échec à l'application de ces dispositions, en cas de cession ou d'opération assimilable, s'il est justifié que la dette n'a pas été contractée dans un objectif principalement fiscal. Tirant les conséquences de l'inversion de

la preuve instaurée par le législateur, l'administration rappelle (BOI-ENR-DMTG-10-40-20-20, n° 240) qu'il appartient au redébiteur de prouver l'absence d'abus lors de la mise en place de la dette de quasi-usufruit et fait remarquer que la notion d'objectif principalement fiscal est plus large que celle de but exclusivement fiscal retenu en matière d'abus de droit.

Afin de caractériser l'absence d'abus, l'administration précise que le contribuable peut recourir à la méthode du faisceau d'indices et indique, de façon non exhaustive, des éléments qui pourront être pris en compte. Elle donne trois exemples d'indices : le temps écoulé entre le démembrement de propriété et la cession du bien démembré ; les motivations patrimoniales de la constitution du quasi-usufruit lors de la cession du bien démembré ; et le degré de latitude de l'usufruitier à décider du report de l'usufruit sur le prix de cession ou sur le produit de l'opération assimilable à la cession. S'agissant du temps écoulé entre le démembrement et la cession, la doctrine administrative ne donne malheureusement aucun élément permettant d'apprécier quel serait le délai qui pourrait être considéré comme nécessaire ou suffisant pour faire échec à la qualification d'abus. Le deuxième indice fait référence à la constitution d'un quasi-usufruit pour des motivations patrimoniales. Si cette précision est primordiale pour permettre aux praticiens de réaliser leur analyse, l'exemple proposé par l'administration, à savoir d'éventuels besoins de liquidités de l'usufruitier pour des dépenses d'hébergement, laisse perplexe puisque, par principe, ce dernier doit être en mesure de rembourser sa créance au nu-propriétaire. Il nous semble que les motivations patrimoniales devraient pouvoir recouvrir plus globalement un choix de facilité de gestion de biens acquis seul par l'usufruitier. Le dernier indice mentionné par l'administration est le degré

de latitude de l'usufruitier à décider du report de l'usufruit sur le prix de cession, ce qui renvoie corrélativement aux pouvoirs dont dispose le nu-propriétaire pour s'opposer à la constitution de la dette de quasi-usufruit sur le produit de cession. S'il est difficile d'être conclusif sur l'absence d'objectif principalement fiscal, on peut néanmoins souligner que, par ses commentaires, l'administration entend contrer l'avantage fiscal retiré de la mise en place d'une dette de quasi-usufruit dans le cadre des opérations de donation-cession, alors qu'elle avait été désavouée par le Conseil d'Etat, sur le terrain de l'abus de droit, en matière de plus-values (CE, 10 février 2017, n° 387960).

Les dettes hors du champ du texte

De façon opportune, l'administration fiscale prévoit que dans l'hypothèse où l'usufruitier n'est pas à l'initiative du quasi-usufruit, ou lorsqu'il ne s'est pas réservé lui-même l'usufruit, l'article 774 bis du CGI ne sera pas applicable. Sont ici visés les dettes ayant pour origine une indemnité d'expropriation d'un bien démembré, ou d'une indemnité d'assurance faisant suite à la destruction du bien démembré, mais aussi les contrats d'assurance-vie avec clause bénéficiaire démembrée (usufruit/nue-propriété) sur les sommes dues au dénouement du contrat.

Le BOFiP prévoit que les quasi-usufruits relatifs à une distribution de dividendes prélevée sur les réserves ne sont pas visés par le texte. Sur ce dernier point, il nous semble que toutes les distributions revenant par défaut à l'usufruitier au titre d'un quasi-usufruit devraient être exclues. En effet, d'une part, le quasi-usufruit est ici légal et l'usufruitier ne fait pas le choix de se réserver un usufruit sur les sommes distribuées. D'autre part, une distribution de dividendes n'a pas pour effet de liquider le bien démembré, la société perdurant ainsi que le démembrément, et ne peut être assimilée à une cession.

Lorsque le quasi-usufruit ne résulte pas d'un accord entre usufruitier et nu-propriétaire, le texte n'a pas vocation à s'appliquer. L'article 774 bis prévoit à cet égard que la règle de non-déductibilité ne s'applique pas aux dettes de quasi-usufruit résultant

d'un usufruit légal ou conventionnel s'exerçant sur des sommes d'argent dépendant de la succession du conjoint, du partenaire de Pacs ou du concubin.

Mise en œuvre

La doctrine administrative précise (BOI-ENR-DMTG-10-40-20-20 n° 280) les modalités de liquidation des droits de mutation par décès lorsque la dette de restitution n'est pas déductible au sens de l'article 774 bis. L'actif taxable sera diminué du montant de la dette de restitution et, en parallèle, la dette sera imposée aux droits de succession entre les mains du nu-propriétaire qui est créancier. Cette méthode permet de ne faire peser la fiscalité

sur la dette de restitution que sur le nu-propriétaire et non sur les éventuels autres héritiers. Les droits de succession sur la dette de restitution sont calculés en prenant en compte le lien de parenté existant entre l'usufruitier et le nu-propriétaire. Enfin, le BOFiP indique que les droits de donation acquittés à l'origine sont imputés sur les droits de succession dus au moment du décès de l'usufruitier, y compris ceux payés par ce dernier, mais ne font l'objet d'aucune restitution s'ils sont supérieurs.

Les dispositions de l'article 774 bis du CGI s'appliquent aux successions ouvertes à compter du 29 décembre 2023, date de promulgation de la loi de finances pour 2024. Il n'est donc fait aucune distinction entre les quasi-usufruits en cours et ceux constitués après l'entrée en vigueur de la loi. Il en résulte une rétroactivité « indirecte » de la loi. On peut, à minima, espérer que les contribuables qui feraient le choix de sortir du système du quasi-usufruit après avoir pris connaissance de ce dispositif seront traités avec bienveillance par l'administration fiscale.■



**et Lucie Blanca,
avocate,
CMS Francis
Lefebvre**

L'administration entend contrer l'avantage fiscal retiré de la mise en place d'une dette de quasi-usufruit dans le cadre des opérations de donation-cession.



**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*

