

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Damien Luqué et son équipe rejoignent BCLP

Regulatory et gestion d'actifs sont au programme du dernier recrutement en date de Bryan Cave Leighton Paisner (BCLP) dans la capitale tricolore. La firme anglo-saxonne mise sur l'arrivée de Damien Luqué, en provenance de Lacourte Raquin Tatar, pour se positionner sur ce nouveau segment.

« Il était important d'adjoindre à notre offre de services une nouvelle expertise dans la création à la fois de sociétés de gestion et de fonds réglementés. Il s'agissait d'une demande de nos clients. L'absence de cette offre nous bridait dans notre développement », explique Olivier Mesmin, managing partner de Bryan Cave Leighton Paisner (BCLP) à Paris à propos de l'arrivée de Damien Luqué en tant que 23^e associé. « Beaucoup de synergies sont envisageables avec notre activité, comme avec la pratique immobilière, assez forte au sein de notre cabinet. Les fonds immobiliers sont de plus en plus des fonds réglementés », ajoute celui qui est également associé fiscaliste, en particulier dans le secteur immobilier et hôtelier. Damien Luqué, 44 ans, a commencé en 2008 chez Allen & Overy, aux côtés d'Hervé Ekué, aujourd'hui associé d'A&O Sherman et managing partner, avant de rejoindre CMS Francis Lefebvre en 2014. Ces sept dernières années, le diplômé d'un MBA management and business law de l'Ecole supérieure de gestion de Paris, d'un DEA sciences criminelles de l'université Robert Schuman de Strasbourg et d'un DESS droit processuel de la faculté de La Rochelle exerçait comme associé chez Lacourte Raquin Tatar. Paref Gestion, Dexia, Arkéa, LaSalle Investment Management, etc., figurent parmi ses clients. Sa mission chez BCLP : créer la pratique réglementation financière et gestion d'actifs du bureau de Paris, dans le cadre de l'environnement international de la firme anglo-saxonne. « Je suis un généraliste dans une spécialité. J'interviens sur tous les scopes

réglementaires et je dois être capable de parler à l'ensemble des régulateurs financiers (AMF, ACPR...) », indique Damien Luqué, qui est accompagné de Martin Jarrige de La Sizeranne, counsel,



et de Sacha Tartarin, collaborateur. Son périmètre est large, en effet : activités bancaires, monopole bancaire, acquisitions de banques, services d'investissement, distribution de produits financiers, repackaging en produit d'assurance-vie, création ou rachat de sociétés de gestion, structuration de fonds d'investissement (fonds immobilier, fonds de dette, fonds infrastructure, etc.). BCLP, né de la fusion en 2018 de l'Américain Bryan Cave et du Britannique Berwin Leighton Paisner, poursuit donc sa stratégie

de croissance dans la capitale française. « Nous sommes partis d'environ 40 avocats en 2020, à 75 aujourd'hui. Après une année 2024 de stabilisation, nous amorçons une nouvelle période de recrutements », confie Olivier Mesmin. L'implantation parisienne a d'ores et déjà été rejointe en octobre par George Rigo, ancien d'Orrick, en corporate. « Nous souhaiterions nous renforcer en immobilier, qui est dans l'ADN de la firme. Nous avons besoin d'avoir une taille critique sur ce segment à Paris, comme c'est le cas à Londres et en Allemagne notamment, car pour nous il s'agit d'un moteur de croissance. Nous cherchons également un associé en data protection, ainsi qu'en arbitrage. Nos pistes, plus ou moins sérieuses, devraient se concrétiser au cours de l'année ». A suivre... ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

| | |
|--|-----|
| Damien Luqué et son équipe rejoignent BCLP | p.1 |
| Carnet | p.2 |
| Actualités de la semaine | p.3 |
| Que deviendra l'extraterritorialité du droit américain sous l'administration Trump ? | p.4 |

Affaires

| | |
|---|-------|
| Andera Partners prend le contrôle du groupe de conseil Ayding | p.5 |
| Le conseil d'Andera Partners : Emmanuel Vergnaud, associé chez Volt | p.5 |
| Deals | p.6-7 |

Analyses

| | |
|--|---------|
| Réorganisations : pas d'avis spécifique requis du CSE sur le volet « santé » | p.8-9 |
| Rachats de BSPCE et clauses de « bad leaver » : avec l'arrêt du 18 octobre 2024, l'espoir renaît ! | p.10-11 |

CARNET

Grégoire Caulliez rejoint Cazals Manzo Pichot Saint Quentin

Cazals Manzo Pichot Saint Quentin consolide sa pratique en fiscalité internationale et en prix de transfert avec l'arrivée de Grégoire Caulliez. Le huitième associé du cabinet accompagne ses clients dans le cadre de la structuration, de la mise en œuvre et de la documentation de leurs politiques de prix de transfert ainsi que sur la fiscalité des flux internationaux et les problématiques relatives aux établissements stables et à la mobilité des salariés. Sa pratique recouvre également l'assistance à contrôle fiscal et la gestion des relations avec les autorités compétentes dans le cadre de procédures amiables et de demandes d'accords préalables. Il dispose par ailleurs d'une expertise en matière d'analyses économiques dans le cadre de valorisation de transferts d'actifs et de réorganisations d'entreprises et réalise des études de comparables, notamment en matière de redevances et de taux d'intérêt dans le cadre de prêts intragroupe. Grégoire Caulliez a précédemment exercé chez CMS Francis Lefebvre (2005-2010), PwC Société d'Avocats (2010-2017) et Baker McKenzie (2017-2019), avant de créer sa structure éponyme ces cinq dernières années. Il est diplômé d'HEC et d'un DESS fiscalité internationale de l'université Paris II Panthéon-Assas.

Aurélien Boulanger, nouvelle recrue de Simon Associés

Simon Associés renforce son équipe Droit social & ressources humaines avec l'arrivée d'Aurélien Boulanger en tant qu'associé. L'ancien secrétaire de la Conférence du Stage, membre du Conseil de l'Ordre des avocats de Paris de 2013 à 2015, a exercé l'essentiel de sa carrière au sein de Gide Loyrette Nouel (1998-2022). Ces deux dernières années, il officiait chez LHJ Avocats. Titulaire d'un DESS droit processuel de l'université Paris II Panthéon-Assas, Aurélien Boulanger intervient en droit social et relations sociales ainsi qu'en droit pénal du travail et dans le secteur industriel (HSE, accident, risque, environnement), dans le cadre de la gestion de crises, d'audits ou encore d'opérations de restructuration majeures.

Neslihan Gabriel Denizkurdu chez Addleshaw Goddard

Addleshaw Goddard compte une nouvelle associée en immobilier. Il s'agit de Neslihan Gabriel Denizkurdu. Cette dernière intervient en matière d'opérations d'investissement (externalisations immobilières, acquisitions, etc.), de droit de la construction et de gestion immobilière (baux commerciaux, contrats d'asset, etc.). Investisseurs, promoteurs, opérateurs hôteliers et de résidences gérées, fund et asset managers, utilisateurs, etc., figurent parmi sa clientèle. Neslihan Gabriel Denizkurdu a commencé sa carrière en 2002 chez De Pardieu Brocas Maffei, avant de devenir associée chez Fairway en 2018. Elle est admise au barreau de Paris et d'Istanbul en 2003, après avoir obtenu un DESS commerce international à l'EM Strasbourg Business School.

Deux nouveaux associés pour Jeantet

Wyssam Mansour accède au rang d'as-



socié en Corporate/M&A chez Jeantet, rejoint en 2022 en tant que counsel, après six ans chez LPA-CGR, et des expériences chez Didier & Lévy (2014-2016) et Nexo Association d'Avocats (2013-2014). Son expertise couvre les opérations M&A et private equity, notamment dans les secteurs énergétiques et des infrastructures. Wyssam Mansour conseille des entreprises nationales et internationales ainsi que des fonds d'investissement principalement dans les domaines des infrastructures (énergies, stockage, infrastructures numériques, mobilités, etc.) et de la transition énergétique, ainsi que dans les industries de pointe associées. Il est diplômé d'un master 2 droit des affaires et fiscalité de l'université Paris II Panthéon-Assas et d'un LLM international business law du King's College London. Dans le même temps, **Ruben Koslar** devient également associé en Corporate/M&A avec une expertise cross-border à dimension internationale – en particulier les relations franco-germaniques – en matière



d'opérations complexes mid-cap et large-cap. Avant de rejoindre Jeantet en 2015, il a commencé l'année précédente chez Gide Loyrette Nouel. Le diplômé de Sciences Po et de l'University of Cambridge intervient pour des industriels et investisseurs institutionnels, notamment dans la distribution/les biens de consommation, les MedTech/sciences de la vie, la logistique, l'automobile/la mobilité, ainsi que les infrastructures.

**Marc Robert promu chez Norton Rose**

Norton Rose Fulbright a nommé Marc Robert associé au sein de son équipe contentieux et arbitrage, cabinet qu'il a rejoint en 2010. Diplômé de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et de l'université McGill (Canada), l'avocat est spécialisé en arbitrage international, contentieux des affaires, modes alternatifs de règlement des litiges et droit pénal des affaires. Marc Robert, dont la clientèle est composée d'institutions financières et d'industriels, intervient sur des litiges transfrontaliers, en particulier dans les secteurs de l'énergie, des ressources naturelles et de la finance, notamment en Afrique et dans l'espace OHADA.

Fiducial Legal By Lamy coopte deux associés

Cyril Vancraeynest est promu associé au sein du département Droit fiscal et patrimonial de Fiducial Legal By Lamy, cabinet rejoint en 2018 après deux ans chez BSI Avocats. L'avocat fiscaliste, diplômé d'un master 2 droit de l'immobilier de l'université Jean Moulin Lyon 3 et d'un master 2 fiscalité de l'université de Bourgogne, accompagne ses clients en matière fiscale et patrimoniale. Concomitamment, **Philippe Gonnet** est également nommé associé de Fiducial Legal By Lamy. Le spécialiste du droit des entreprises en difficulté, du contentieux commercial et de l'arbitrage officie au sein du cabinet depuis 2012, deux années après ses débuts dans la profession.



EN BREF

Emploi – Le marché du recrutement juridique et fiscal demeure résilient en 2024

Malgré un contexte économique et géopolitique incertain, le marché du recrutement juridique et fiscal est resté « résilient » en 2024 : si la part des CDI a baissé de cinq points – passant de 80 % en 2023 à 75 % un an après – les créations de postes ont été plus nombreuses (+ quatre points) pour représenter 41 % des recrutements. C'est ce qui ressort du dernier baromètre du cabinet spécialisé Fed Legal qui estime que cette dernière hausse « s'est réalisée au détriment des remplacements alors que les embauches pour accroissement d'activité se sont maintenues au même niveau qu'en 2023, à hauteur de 10 %. Malgré tout, le remplacement, avec 49 % des recrutements réalisés, demeure le premier motif d'embauche des juristes et fiscalistes. » L'année 2023 avait été de son côté synonyme d'une réduction du nombre de créations de postes en CDI pour les juristes et les fiscalistes avec un accroissement à l'époque de l'intérim faisant revenir ce mode d'embauche à des niveaux connus en 2020 et 2021 ([ODA du 14 février 2024](#)). Et quid du marché en 2025 ? Le cabinet anticipe « une demande soutenue sur des postes stratégiques, notamment en M&A, en fiscalité, en projets internationaux

(dans les infrastructures et l'énergie) ainsi que dans les fonctions liées à la compliance et à la conformité en banque et en assurance ». L'étude détaille ainsi que les placements sur les postes liés à la compliance et à la conformité ont fortement augmenté (+ 17 %), tout comme en fiscalité internationale (+ 13 %). La demande pour des fonctions plus généralistes, comme les juristes d'entreprise débutants, est restée stable, voire en légère baisse. D'après l'étude, les demandes des clients désireux d'embaucher ont par ailleurs évolué. Ainsi certains d'entre eux formulent des attentes nouvelles comme « davantage de polyvalence de candidats » mais aussi des « modèles de facturation innovants ou flexibles, notamment dans le cadre de contrats à durée déterminée ». Du côté des candidats, le baromètre souligne que certains candidats ont commencé à modérer leurs attentes salariales, notamment les plus jeunes dans un contexte de pénurie de talents qualifiés. Reste que pour les profils rares (seniors disposant d'expériences managériales), « les exigences restent élevées, particulièrement ceux qui évoluent dans des environnements internationaux ».

Régulation – L'attractivité de la place de Paris, une priorité pour l'AMF en 2025

L'année qui s'ouvre s'inscrit dans la continuité concernant les priorités de fond de l'Autorité des marchés financiers (AMF) : l'attractivité de la place de Paris et l'Union de l'épargne et de l'investissement demeurent les deux fils rouges. L'institution parisienne souhaite continuer d'« accompagner le développement des fonds investis dans le non-coté, avec l'objectif d'assurer une plus grande lisibilité et attractivité de ces gammes de fonds. » Elle précise qu'elle lancera également une réflexion sur le statut et le fonctionnement des organismes de titrisation, en complément des travaux européens. Le gendarme financier compte par ailleurs ne pas surtransposer les textes européens dans un contexte post-élection outre-Atlantique. « En ce début d'année 2025, le risque de découplage économique et financier entre l'Europe et les Etats-Unis est source d'inquiétude, a déclaré la présidente de l'AMF, Marie-Anne Barbat-Layani, à l'occasion de la présentation de ses vœux à la presse. Ce doit être un électrochoc

pour maintenir la mobilisation pour la place de Paris, et pour un sursaut de l'Europe en faveur du développement de ses marchés de capitaux. L'AMF soutiendra le projet d'Union de l'épargne et de l'investissement, avec pour priorités une supervision européenne directe plus large et une contribution à l'effort européen de simplification », ajoute celle qui a pris ses fonctions à l'automne 2022. Parmi les autres priorités, le régulateur explique vouloir accompagner avec « pragmatisme et compréhension les acteurs dans la mise en œuvre de la directive sur le reporting de durabilité des entreprises » (CSRD), tout comme la mise en œuvre du standard européen sur les obligations vertes. L'institution souhaite aussi continuer de « promouvoir une clarification et une simplification du règlement sur la publication des informations de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) ». A propos de l'intelligence artificielle, elle indique qu'elle établira d'ici la fin de l'année une stratégie en la matière.

INTERVIEW

Que deviendra l'extraterritorialité du droit américain sous l'administration Trump ?

Le changement d'occupant à la Maison-Blanche augure de rapports plus tendus entre les Etats-Unis et l'Europe. Avocat d'affaires spécialisé en intelligence économique, Olivier de Maison Rouge dirige le MBA Exécutive Management Stratégique et Intelligence Juridique (MSIJ) à l'Ecole de guerre économique (EGE). Il analyse l'évolution récente du cadre d'extraterritorialité du droit américain et les réponses de l'Europe et de la France.



Olivier de Maison Rouge

Verra-t-on de nouvelles affaires BNP Paribas ou Alstom dans un contexte géopolitique agité favorisant l'usage du droit comme arme de guerre économique ?

L'époque des affaires BNP Paribas ou Alstom du côté des autorités judiciaires américaines a tendance à s'effacer. Aux Etats-Unis, la lutte anticorruption repose notamment sur une loi fédérale de 1977 le Foreign Corrupt Practices Act (FCPA).

Outre-Atlantique, certains juges ont rappelé que pour s'appliquer, il aurait fallu que le texte prévoie expressément cette extraterritorialité, ce qui n'était pas le cas du FCPA. Donc la jurisprudence rendue dans les années 2018-2020 aux Etats-Unis a mis un coup d'arrêt au mécanisme d'extraterritorialité, tel qu'il avait été imaginé pendant la mandature de Bill Clinton. Depuis, de nouvelles lois ont apporté d'autres formes de réponse. L'Inflation Reduction Act (IRA), élaborée par l'administration Biden en 2022, a évacué la question de la territorialité. Une société française qui, via ses succursales, travaille dans le cadre de l'IRA est de facto soumise à la loi américaine. Il sera intéressant de voir comment Donald Trump, qui est un homme de deals, se positionnera sur ce sujet.

La loi Sapin 2 a-t-elle été une réponse efficace à l'extraterritorialité du droit américain ?

Je voudrais rappeler, qu'historiquement, l'extraterritorialité du droit a toujours existé. La France, par exemple, a importé son Code civil pendant l'époque coloniale du XIX^e siècle. Mais on s'aperçoit que là où il a pu être assez librement consenti, c'est un phénomène qui, au fil du temps, est devenu agressif. En réponse aux affaires BNP Paribas et Alstom, entre autres, la France et l'Europe ont essayé d'adopter une posture relativement défensive. L'Europe a réactivé le [règlement](#) ou « loi » de blocage en 2018. En France, si la loi Sapin 2 du 9 décembre 2016 a permis d'encadrer la lutte anticorruption, le traitement des lanceurs d'alerte et des représentants d'intérêts, les buts ambitieux qu'elle poursuivait n'ont pas été tout à fait atteints. Ce cadre de compliance ne s'applique que contre les pratiques des entreprises françaises à l'étranger. On peut citer le cas de la convention judiciaire d'intérêt public signée en 2021 par le groupe Bolloré avec le Parquet national financier concernant

des faits de corruption et d'abus de confiance en vue d'obtenir la gestion du port de Lomé au Togo. De plus, le principe de droit latin « non bis in idem » au cœur de ce texte n'est pas reconnu par les pays de common law. En 2020, le groupe Airbus a donc dû régler des amendes en France, mais également au Royaume-Uni et aux Etats-Unis pour les faits de corruption qui lui étaient reprochés. Par conséquent, l'argent n'a pas uniquement alimenté les caisses de Bercy.

« Marchés et Etats ne sont plus des formes qui se superposent », observe Hugo Pascal, chercheur et rédacteur en chef de la Revue européenne du droit. Un commentaire ?

Récemment, durant les discussions du Mercosur, certains Etats membres de l'Union européenne ont menacé de saisir l'Organe de règlement des différends (ORD) de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), mais cette instance s'est effilochée au fil des années. On observe une contestation croissante de l'hégémonie occidentale et des institutions internationales. Ce sont notamment le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine (BRICS) et les pays du « Sud global » qui s'opposent avec le plus de véhémence à la première. L'organe d'appel (OA) de l'ORD est par ailleurs bloqué depuis que Donald Trump a décidé en 2016, lors de son premier mandat, de ne pas renouveler les juges siégeant à l'ORD, dont les membres élus pour quatre ans sont désignés à l'unanimité. Le fait est que l'OMC ne remplit plus son rôle de régulateur du commerce international depuis cette date. Au demeurant, les paradoxes ne manquent pas. Quand on lit le rapport annuel de l'OMC, on s'aperçoit que les deux pays qui mettent le plus de barrières au libre-échange sont les Etats-Unis et la Chine.

Quel avenir peut-on prédire pour les institutions internationales comme l'OMC ?

Elles vont sans doute continuer à exister, mais ont vocation à s'effacer. Ces instances n'auront certainement plus la même légitimité, car elles ne sont plus identifiées, ni reconnues par les Etats les contestant. Si l'on prend l'exemple des pays BRICS, il n'y a pas de statuts codifiés. C'est une simple association de coopération, et non une organisation internationale au même titre que peut l'être l'Organisation des nations unies (ONU), par exemple. ■

Propos recueillis par Emmanuelle Serrano

DEAL DE LA SEMAINE

Andera Partners prend le contrôle du groupe de conseil Ayming

Le groupe de conseil en performance Ayming fait entrer comme actionnaire majoritaire la société de gestion Andera Partners. Le management réinvestit tout comme le fonds EMZ arrivé en 2022. L'opération doit encore recevoir le feu vert de l'Autorité de la concurrence.

Ayming change de main. Le groupe de conseil en performance, spécialisé dans le financement de l'innovation et les ressources humaines, accueille la société de gestion Andera Partners comme actionnaire majoritaire. L'opération est réalisée en partenariat avec l'équipe de direction d'Ayming et avec le soutien renouvelé du fonds EMZ Partners – arrivé à l'été 2022 à l'occasion de la sortie à l'époque des actionnaires historiques Barings, M&G, ICG et JP Morgan. L'investissement d'Andera vise à accompagner la croissance du groupe Ayming – né il y a dix ans de la fusion d'Alma Consulting Group et de Lowendalmasaï – via l'accélération de son développement international par croissance externe. Cette opération reste soumise à l'approbation de l'Autorité de la concurrence et sa finalisation est attendue avant la fin du premier trimestre. Andera Partners est épaulée par Volt avec Emmanuel Vergnaud et Stéphane Letranchant, associés, Gamliel Senoussi, Gontran Souweine, Camille Dumas, Kevin Danga et François Jubin, en corporate et droit fiscal ; ainsi que par PwC Société d'Avocats pour les due diligences avec Eric Hickel, Jean-Philippe Brillet, Bernard Borrelly et Hannes Scheibitz, associés, Antoine Avril, Sarah Dezes, Hélène Struve,

Youlia Haidous, Valérie Aumage, Nolwenn Vignaud, Pauline Darnand, Alix de Ginestet et Emma Stearns, en juridique, droit fiscal et droit social. EMZ Partners et les autres cédants sont accompagnés par Paul Hastings avec Sébastien Crepy, associé, Vincent Nacinovic et Amandine Guignard, en corporate ; Camille Paulhac, associé, Milica Antić, en antitrust ; Charles Filleux-Pommerol, associé, Capucine Chareton, en droit fiscal ; et Stéphane Henry, associé, Alexandre Ruiz, en droit social ; par Cohen Avocats avec Serge Cohen, associé, en corporate ; ainsi que par Mayer Brown avec Benjamin Homo, associé, en droit fiscal. Ayming est assisté par KPMG Avocats pour les due diligences avec Franck Bernauer, associé, en juridique ; Delphine Capelli, associée, Caroline Chapuis, Delphine Laubion et Marie Collinet, en fiscalité directe ; Anne-Laure Benoist, associée, Lore Texier, sur les aspects TVA ; Olivier Masi, associé, Camilla Spira et Mathilde Loubet, en droit social ; et Julie Bellesort, associée, Aurore Laulhé, Antoine Jarlot et Rosa Brunet, pour les aspects IP et RGPD. Pemberton Asset Management, qui participe en tant que prêteur à l'opération, est assisté par Goodwin avec Charlotte Mouradian, associée, Alexander Hahn, en financement.

LE CONSEIL D'ANDERA PARTNERS : EMMANUEL VERGNAUD, ASSOCIÉ CHEZ VOLT

Quelles sont les spécificités de cette prise de contrôle d'Ayming par Andera ?

Ayming est une société qui intervient dans l'innovation et le financement, notamment dans le cadre du dispositif crédit impôt recherche (CIR). Toutefois, dans le contexte réglementaire actuel flou et incertain, il y a eu un vrai sujet de compréhension des fondamentaux du groupe et de sa résilience dans cet environnement qu'Andera devrait être capable de bien saisir. Comme cette opération s'est déroulée de gré à gré, l'acquéreur et les vendeurs ont eu le temps d'avoir des discussions informelles pendant plusieurs mois afin d'appréhender l'organisation interne et les enjeux et dissiper toute incompréhension. Une autre spécificité a été le souhait de chacun des acteurs de conserver une continuité tant au niveau du management, qui était précédemment majoritaire, que de la gouvernance. Ainsi, si c'est bien un deal majoritaire et qu'Andera Partners a le contrôle juridiquement, le management conserve de nombreuses prérogatives, ce qui augmente la relation de confiance entre les parties et crée un fort alignement d'intérêts. Le principal défi a donc été de réussir à respecter les équilibres souhaités, tout en assurant une réelle continuité dans le fonctionnement quotidien et la gouvernance.



Comment ce deal est structuré et financé ?

Dans le cadre de ce rachat à effet de levier (LBO), nous avons créé une holding d'investissement de type NewCo prenant la forme d'une société à actions simplifiées (SAS). Celle-ci accueillera Andera et EMZ Partners réunis tous les deux dans une co-entreprise qu'ils vont créer afin de parler d'une même voix. Les dirigeants fondateurs investiront, eux, en direct. Enfin, une partie des investisseurs individuels, dont des cadres et salariés, seront regroupés dans une autre société intégrée également à la holding. Cette dernière emprunte auprès de Pemberton Asset Management qui agit en tant que fonds de dette, et ce, afin de créer un effet de levier usuel pour ce type d'opérations. Ce genre de financements est très fréquent et présente une alternative importante aux banques et prêteurs plus traditionnels.

L'opération doit encore passer le filtre de l'Autorité de la concurrence. Quel est le degré de risque qu'elle soit assortie de garde-fous ?

Nous sommes très confiants sur l'obtention de ce feu vert car Andera Partners n'était jusqu'à présent pas impliquée dans ce secteur. Nous espérons clôturer le deal d'ici la fin février. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Trois cabinets sur l'évolution du capital de Latour Capital

L'investisseur institutionnel tricolore AXA Investment Managers (AXA IM) et Patria GPMS, une division spécialisée dans le capital-investissement de Patria Investments, deviennent actionnaires minoritaires – à hauteur de 15 % chacun – de la société d'investissement Latour Capital, qui restera contrôlée par ses deux co-fondateurs. L'opération doit permettre à cette dernière de renforcer son caractère institutionnel et de s'ancrer davantage sur les scènes européennes et internationales. La finalisation du deal est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires. Latour Capital est conseillée par **Goodwin** avec **Sarah Michel**, associée, **Maxime Hemled** et **Anabelle Cornillon**, en private equity ; **Thomas Dupont-Sentilles**, associé, **Louis Jambu-Merlin**, counsel, **Marie-Laure Homolle d'Arras**, en corporate ; et **Marie-Laure Bruneel**, associée, en droit fiscal ; ainsi que par **Cleary Gottlieb** avec **Charles Masson**, associé, en corporate ; et **Anne-Sophie Coustel**, associée, **Benjamin Boisanté**, en droit fiscal. AXA IM Prime et Patria Investments sont épaulés par **Linklaters** avec **Mehdi Boumedine**, associé, **Virgile Morel** et **Maéva Dubois**, en corporate/M&A ; **Cyril Boussion**, associé, **Andréa Midy**, en droit fiscal ; et **Ngoc-Hong Ma**, associée, **Anna Petrusa**, en réglementation bancaire et financière.

Orrick et Taylor Wessing sur le tour de table de Kraaft

Kraaft, éditeur d'une plateforme numérique spécialisée dans l'amélioration de la communication et de la gestion des opérations sur le terrain, notamment dans les secteurs de la construction et de l'infrastructure, réalise une levée de 13 millions d'euros menée par les fonds Dawn Capital, Brick & Mortar Ventures avec le soutien des investisseurs historiques (Chalfen Ventures, Stride VC, OSS Ventures et des business angels). Kraaft est assisté par **Orrick** avec **Olivier Vuillod**, associé, **Manon Speich**, en private equity. L'investisseur européen Dawn Capital est conseillé par **Taylor Wessing** avec **Nicolas De Witt**, associé, **Sandra Baes** et **Amira Abaoub**, en corporate.

Chammas sur le closing de Shift4Good Fund

Le groupe dédié à l'investissement à impact Shift4Good SAS a réalisé le closing final de son fonds Shift4Good Fund 1 SLP, d'un montant de 220 millions d'euros. Ce fonds à impact interviendra dans les secteurs de la mobilité durable et de l'économie circulaire. Shift4Good SAS est conseillé par **Chammas & Marcheteau** avec **Christophe Sevennec**, associé, **Jérémie Lolmède**, en structuration du fonds ; et **Christophe Moreau**, associé, en droit fiscal.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Orrick sur le rachat d'Advanced Circuit Pursuit

Sequans Communications SA, fournisseur de semi-conducteurs français spécialisé dans la technologie cellulaire sans fil pour l'Internet des objets, fait l'acquisition d'ACP Advanced Circuit Pursuit AG, une société technologique basée à Zurich. Sequans Communications SA avait récemment cédé sa technologie 4G à l'Américain Qualcomm pour un montant de 200 millions de dollars, soit environ 182 millions d'euros ([ODA du 9 octobre 2024](#)). Sequans est conseillé par **Orrick** avec **Patrick Tardivy**, associé, **Marc Diab Maalouf** et **Violette Jacquot**, en corporate M&A ; avec le cabinet Walder Wyss pour les aspects de droit suisse.

Taylor Wessing et Sekri Valentin Zerrouk sur la reprise de Fairways Garanties

Diapason, acteur des solutions de gestion de trésorerie et des risques, rachète Fairways Garanties, opérant dans la gestion des cautions et garanties développée par Finance Active, auprès du groupe Altus. Ce dernier, spécialisé dans les renseignements sur les actifs et les fonds de l'immobilier, se recentre sur ses activités prioritaires. Le groupe Altus est conseillé par **Taylor Wessing** avec **Nicolas de Witt**, associé, **Kenza Maazoun** et **Sandra Baes**, en corporate ; **Evelyne Friedel**, associée, **Axel Ferly**, counsel, en droit commercial et de concurrence ; **Mounira Freih** et **Julie Filliard**, counsels, **Claire Le Bigot**, en droit social ; et **Marc Schuler**, associé, **Julie Dumontet**, en droit IP/IT. Diapason est épaulé par **Sekri Valentin Zerrouk** avec **Franck Sekri**, associé, **Manon Faurie**, **Anastasie Leconte** et **Jules Gallezot**, en M&A ; et **Emilie Meridjen**, associée, **Camille Janson**, en droit social.

Aramis et August Debouzy sur la prise de participation majoritaire dans Quable

Ibexa, filiale du groupe suédois QNTM expert des plateformes d'expérience digitale (DXP), devient actionnaire majoritaire de Quable, acteur du Product Information Management. L'acquéreur Ibexa est conseillé par **Aramis Avocats** avec **Aymeric de Mol**, associé, **Léa Lorentz**, en droit français. Quable est assisté par **August Debouzy** avec **Julien Wagmann**, associé, **Audrey Thomas** et **Laura Pardal**, en corporate ; **Philippe Lorentz**, associé, **Elie Bétard**, counsel, **Vincent Fromholz** et **Théo Leclercq**, en droit fiscal ; et **Florence Chafiol**, associé, **Robin Nini**, en données personnelles ; avec le cabinet MAQS pour les aspects de droit suédois.

Weil, Gotshal et Mags Les Avocats sur le rachat de Toporder

La fintech londonienne myPOS, fournisseur de services de paiement, fait l'acquisition de Toporder, entreprise lyonnaise du domaine des caisses enregistreuses. Cette opération de croissance externe intervient un an après la reprise de myPOS par le fonds de private equity Advent International. myPOS était conseillée par **Weil**,

Gotshal & Manges avec **Jean-Baptiste Cornic**, associé, **Romain Letard**, counsel, **Victor Carteron**, en corporate ; et **Benjamin Pique**, associé, **Guillaume Wulfowicz**, en droit fiscal ; avec une équipe à Londres. Le fondateur de Toporder Mickaël Blanchard est épaulé par **Mags Les Avocats** avec **Johann Charmette**, associé, **Gabriel Joseph Deparis**, en private equity.

Trois cabinets sur le rachat de la société Antsway

Sinari, éditeur français de solutions métiers et de logiciels destinés au secteur du transport routier de marchandises et de la logistique, reprend Antsway, acteur opérant dans la gestion des interventions, les livraisons du dernier kilomètre et leur optimisation. Il y a un an, le groupe avait vu le fonds Bridgepoint Development Capital (BDC) prendre une participation majoritaire, aux côtés des actionnaires déjà présents ([ODA du 13 septembre 2023](#)), avant de racheter la société tricolore Aplus Informatique, qui propose également des solutions numériques ([ODA du 6 décembre 2023](#)). Sinari est conseillé par **Proskauer Rose** avec **Xavier Norlain**, associé, **Laurent Asquin**, counsel, **Mohamed Kettani**, en M&A/private equity ; **Maud Manon**, associée, **Bruno Valenti**, counsel, **Charlie Gelbon**, en finance ; et **Mary Wilks**, associée, en réglementaire ; ainsi que par **LexStep Avocats** avec **Matthieu Hue**, associé, en M&A. Les vendeurs sont assistés par **Cicéron Avocats** avec **Jean-Christophe Monne**, associé, **Chloé Jazarin**, en M&A.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Clifford et Gide sur l'introduction en Bourse de Younited

La fintech Younited, spécialisée dans le domaine du crédit à la consommation, s'est introduite en Bourse sur Euronext Paris et a levé à cette occasion 152,6 millions d'euros. Les titres de Younited Financial SA sont également admis à la cotation sur le marché réglementé d'Euronext Amsterdam. Younited s'est, par ailleurs, alliée à l'automne dernier avec Iris Financial, un véhicule d'investissement SPAC (special purpose acquisition company), dont le sponsor est la société de capital-investissement américaine Ripplewood Holdings, pour accélérer ses projets et notamment sa cotation à Paris ([ODA du 16 octobre 2024](#)). Younited et ses principaux actionnaires sont conseillés par **Clifford Chance** avec **Benjamin de Blegiers**, associé, **Alexandre Namoun** et **Charlotte Hershkovitch** ; avec les bureaux de Francfort et de Luxembourg. Younited est également accompagnée par **Gide Loyrette Nouel** avec **Charles de Reals**, associé, **Diane Jouffroy**, counsel, **Simon Peguin**, en M&A/corporate ; **Caroline Lan**, associée, **Manon Stammbach**, sur les aspects management package ; **Olivier Bernardi**, associé, **Angeline Dubois**, en réglementaire ; **Arnaud Duhamel** et **Mélinda Arsouze**, associés, **Yasmine Tanji**, en marchés de capitaux ; et **Paul de France**, associé, en droit fiscal.

A&O Shearman et Linklaters sur l'offre de rachat d'obligations de La Poste

La Poste a réalisé une offre de rachat portant sur des obligations

super subordonnées d'un montant de 750 millions d'euros ainsi que d'une nouvelle émission d'obligations super subordonnées à durée indéterminée d'un montant équivalent. La Poste est conseillée par **A&O Shearman** avec **Julien Sébastien**, associé, **Soline Louvigny**, counsel, **Laure Bellenger**, **Bianca Nitu** et **Hakima Gourari**, en financement ; et **Mathieu Vignon**, associé, **Virginie Chatté**, en droit fiscal. Les banques sont épaulées par **Linklaters** avec **Véronique Delaittre**, associée, **Pierre-André Destrée**, counsel, **Elise Alperre** et **Sirine Laghouati**, en marchés de capitaux.

Moncey et De Pardieu sur le financement senior accordé à Onepoint

Onepoint, groupe spécialisé dans la transformation numérique, obtient un financement senior de plus 100 millions d'euros auprès d'un consortium de banques françaises et européennes ainsi que d'investisseurs institutionnels : le groupe BPCE, BNP Paribas, LCL, CIC Est, Landesbank Saar et Artemid. Onepoint est conseillé par **Moncey Avocats** avec **David Malamed**, associé, **Jonathan Devillard** et **Florana Benabid**, en financement. Les prêteurs sont accompagnés par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Christophe Gaillard**, associé, en financement.

Hogan Lovells et Energie Legal sur le financement de la construction d'une centrale solaire

Le producteur énergétique Verso Energy a sécurisé le financement de la construction de sa centrale solaire flottante des Gravières de l'Arroux, via un investissement d'environ 24 millions d'euros, financé en fonds propres par ses soins et par un financement bancaire long terme sécurisé auprès de BNP Paribas. Le projet est également ouvert à l'investissement citoyen au travers d'une campagne de financement participatif réservée aux habitants de la Saône-et-Loire et des départements limitrophes. BNP Paribas est conseillé par **Hogan Lovells** avec **Olivier Fille-Lambie**, associé, **Alexandre Salem** et **Jeangély Ampion Liyono**, en financement de projets ; et **Laure Nguyen**, counsel, **Julie Paladian**, sur l'audit juridique. Verso Energy est épaulé par **Energie Legal** avec **Mounir Meddeb**, associé, en financement de projet et droit de l'énergie.

Orrick et Aldhea sur l'OPAS sur les actions d'UTI Group

Le cabinet de conseil en transformation numérique Eekem Group a réalisé une offre publique d'achat simplifiée (OPAS) sur les actions de la société UTI Group, spécialisée dans le domaine des grands systèmes informatiques notamment pour les banques et les assurances, à l'issue de laquelle Eekem Group détiendra 84,72 % du capital et au moins 83,71 % des droits de vote d'UTI Group. Eekem Group est conseillé par **Orrick** avec **Alexis Marraud des Grottes**, associé, **Julien Beloeil**, of counsel, **Elodie Maecha**, en corporate et de droit boursier ; et **Jessie Gaston**, associée, **Maïten Le Brishoual**, en droit fiscal. UTI Group est accompagné par **Aldhea Avocats** avec **Philippe Delecluse**, associé, en corporate et droit boursier. ■

Réorganisations : pas d'avis spécifique requis du CSE sur le volet « santé »

La prévention des risques psychosociaux (RPS) lors des réorganisations d'entreprise constitue un enjeu clé, mêlant impératifs juridiques, défis opérationnels et responsabilités sociales. Dans un arrêt du 15 octobre 2024, le Conseil d'Etat rappelle les obligations des employeurs à l'occasion de la consultation des institutions représentatives du personnel sur le volet santé lors des réorganisations. Même si cet arrêt sonne comme un rappel d'évidence, il va dans la direction de la simplification et du pragmatisme.



Par Philippe Danesi,
associé,

Il est à noter l'absence d'exigence d'un avis spécifique du comité social et économique (CSE) sur le Livre IV, dit volet « santé », lors de la procédure d'information-consultation au titre de l'article L. 1233-30 du Code du travail. Dans un arrêt du 15 octobre 2024 (CE, 15 octobre 2024, n° 488496), le Conseil d'Etat enrichit sa jurisprudence concernant le volet « santé » des réorganisations en retenant qu'« il ne résulte d'aucune disposition législative ou réglementaire, ni d'aucun principe que l'information et la consultation des institutions représentatives du personnel sur la question de la prévention des risques pour la santé physique et mentale des salariés dans le cadre d'un projet de licenciement collectif doivent donner lieu à l'adoption d'un avis spécifique, précédée formellement d'un vote ».

Absence d'exigence d'avis spécifique

En procédant à ce rappel d'évidence, la Haute Juridiction administrative va à l'encontre d'une pratique répandue des directions régionales de l'économie, de l'emploi, du travail et des solidarités (DREETS) qui exigent, pour délivrer le sésame de l'homologation et/ou de la validation, en plus des avis sur la note économique, dit « Livre 2 », et le plan de sauvegarde de l'emploi (PSE), dit « Livre 1 », lesquels sont eux bien visés par le texte de loi, un avis spécifique sur le volet « santé » dont elles souhaitent du reste, en pratique, qu'il donne lieu à un Livre à part couvrant également l'impact sur les conditions de travail, dit « Livre 4 ».

Le sujet de l'impact du projet de réorganisation sur la santé des salariés n'en reste pas moins essentiel et demeure à couvrir dans le « Livre 2 ». Ce dernier doit donc exposer les raisons et les objectifs du projet de réorganisation, le détail de ce dernier et, en toute cohérence et logique, ses implications tant opérationnelles qu'en termes de santé, tout à la fois pour les salariés qui partiront et pour ceux qui resteront. Ces derniers pourront, par exemple,

faire face à des transferts de charges de travail et/ou à des risques psychosociaux (RPS) liés à la réorganisation en question et/ou à l'enchaînement de plusieurs d'entre elles et notamment au risque de répliques.

Le fond doit primer sur la forme

Le fond doit primer sur la forme s'agissant de la procédure d'information-consultation du CSE sur le volet « santé » des réorganisations. Bien entendu, au-delà de la forme « allégée » et de la simple application de la lettre du texte, il n'existe pas véritablement de révolution à attendre de cet arrêt, puisque sur le fond rien ne change pour les entreprises. Elles doivent être particulièrement soucieuses du thème de la santé des salariés, et notamment des RPS au travers par exemple de l'élaboration et de la mise à jour régulière du document unique d'évaluation des risques professionnels, couplé au plan d'actions et à l'obligation de prévention, en lien permanent avec le CSE devant être associé à la démarche et être consulté. La démarche doit être proactive et durable et non pas défensive. Chaque réorganisation est un point d'orgue en la matière mobilisant les partenaires sociaux au sens général outre les experts, l'administration et les juges, le cas échéant.

Sur la forme, et sous réserve de l'application de ce principe par les DREETS dont la satisfaction des demandes s'impose de facto aux entreprises qui ont besoin de rapidement mettre en œuvre les réorganisations nécessaires sans attendre l'issue de multiples recours juridictionnels en cas de refus d'homologation/validation, la fusion des thèmes des volets « économiques » et « santé » allégerait et simplifierait la procédure d'information-consultation. Il ne serait plus utile de démultiplier la documentation consultative, les ordres du jour et in fine la récolte d'avis en nombre plus important dans la foulée de votes, eux aussi en nombre plus signifi-

catif, soit autant de lourdeurs administratives, de risques d'anicroches et de rapports de force en moins.

A noter que cet arrêt du Conseil d'Etat confirme l'approche pragmatique et globale du juge administratif et s'inscrit dans la logique de sa jurisprudence existante et notamment d'arrêts rendus au cours de l'année 2023. Ainsi, dans un arrêt du 19 décembre 2023, le Conseil d'Etat a jugé que les mesures de prévention des RPS peuvent figurer dans l'accord majoritaire même ou dans d'autres documents établis par l'employeur, dont l'administration tiendra compte pour valider le PSE (CE, 19 décembre 2023, n° 458434).

De même, dans un arrêt du 29 décembre 2023, le Conseil d'Etat a jugé que l'absence de transmission par l'employeur d'un document spécifique au CSE « n'est pas de nature à entraîner nécessairement l'irrégularité de la procédure d'information et de consultation mais doit être prise en compte dans l'appréciation globale que doit porter l'administration sur la régularité de cette procédure » (CE, 21 juillet 2023, n° 435896, Sté Flunch). Enfin, autre exemple, le juge administratif retient que la présentation tardive d'un document relatif aux conséquences de la réorganisation sur les conditions de travail, notamment en matière de risques psychosociaux, après la clôture de l'expertise SSCT, ne saurait rendre la procédure irrégulière (CE, 29 décembre 2023, n° 463794, point 9).

Au-delà du formalisme, c'est bien le fond qui prime

Par conséquent, si le volet relatif à la prévention des risques psychosociaux n'est pas suffisamment appréhendé, la DREETS peut adresser des observations et des propositions à l'employeur et l'enjoindre de « fournir des informations, telles celles relatives aux conséquences de la réorganisation en matière de santé, de sécurité ou de conditions de travail des travailleurs et, en présence de telles conséquences, aux actions arrêtées pour les prévenir et en protéger les travailleurs » (articles L. 1233-57-6 et L. 1233-57-5 du Code du travail).

L'administration doit ainsi vérifier que l'employeur a bien adressé au CSE : des éléments relatifs à l'identification et à l'évaluation des conséquences de la réorganisation de l'entreprise sur la santé ou la sécurité des travailleurs ; et en présence de telles conséquences, des éléments relatifs aux actions projetées pour les prévenir et en protéger les travailleurs. De cela découle la nécessité de réaliser une analyse approfondie des postes, en identifiant toutes les tâches associées à chaque fonction, tout en tenant compte de la structure globale de l'entreprise ou du groupe, des contraintes opérationnelles et hiérarchiques, et parfois même des profils et personnalités des salariés impactés et non impactés. Il importe de procéder à « une évaluation précise des risques psychosociaux en lien avec les tâches et charge de travail supplémentaire supportées par les salariés qui n'auront pas été licenciés » (CAA Versailles, 29 novembre 2021, n° 21VE02582). Dans l'arrêt du 15 octobre 2024, dont il est question, le Conseil d'Etat a relevé que les actions projetées comprenaient, s'agissant de la mise en œuvre de la réorganisation envisagée, « notamment une mobilisation accrue du médecin du travail et du service de prévention et de santé au travail et la mise en place d'un dispositif d'assistance psychologique disponible sans interruption sur la période ». Selon le juge, « de telles mesures, contenues dans le document unilatéral et contrôlées par l'administration, étaient précises et concrètes et permettaient d'assurer le respect des dispositions de l'article L. 4121-1 du Code du travail » relatives à l'obligation de sécurité de l'employeur.

L'accent est donc davantage porté sur le fond du diagnostic des risques professionnels concernant la santé et la sécurité des salariés, plutôt que sur la forme de la transmission de ces informations. A n'en pas douter, la prévention des RPS doit se concevoir non pas comme une contrainte, mais comme une évidence, propre à protéger la santé des salariés et l'entreprise, et pourquoi pas même comme un avantage compétitif permettant la conduite de transformations organisationnelles réussies et pérennes. ■



et Vanessa Li,
counsel,
DLA Piper

**Option
DROIT & AFFAIRES**

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

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 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

Rachats de BSPCE et clauses de « bad leaver » : avec l'arrêt du 18 octobre 2024, l'espoir renaît !

L'alignement des intérêts entre le management et les investisseurs est la base du succès du « private equity ». Pour assurer cet alignement, la technique la plus classique est la clause de « good/bad leaver », permettant le rachat des actions à un prix plus ou moins élevé.



Par Bernard Tézé,
associé

Ces dernières années ont vu, sous l'influence de fonds anglo-saxons et d'une conjoncture plus dure pour les levées, l'apparition de clauses de « very bad leaver » quasi confiscatoires pour les managers lorsqu'elles sont combinées avec des mécanismes de « full ratchet ». Ces clauses critiquables sont scrutées à la loupe, dans un contexte économique plus dur et devenu juridiquement incertain depuis les arrêts du Conseil d'Etat du 13 juillet 2021 faisant peser la menace de la requalification en salaire sur nombre de management packages.

Dans ce contexte plutôt morose, une lueur d'espoir surgit avec l'arrêt en date du 18 octobre 2024 n° 22/09370 de la cour d'appel de Paris sur le sujet très fréquent en pratique des bad leavers détenant des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE). L'examen attentif de l'arrêt montre une décision équilibrée dont on peut saluer le bon sens, rappelant à chaque partie ses responsabilités, l'acceptation du risque entrepreneurial et le respect de ses engagements.

Une situation très fréquente en pratique : le rachat des BSPCE d'un « bad leaver »

La cour rappelle les faits : la SAS Skello, startup créée en 2016, avait engagé M. E. en tant que consultant, puis comme directeur général en 2017. M. E. avait alors reçu des BSPCE lui permettant d'acquérir 150 000 actions. En 2018, de nouveaux investisseurs arrivent au capital et signent un pacte d'actionnaires le 31 juillet. Ce dernier incluait une clause de bad leaver à l'article 8, permettant aux investisseurs d'acheter les actions des managers en cas de départ volontaire ou involontaire, selon des modalités spécifiques de calcul du prix.

M. E. fut révoqué par l'assemblée générale en novembre 2019. En février 2020, il exerça ses droits sur les BSPCE en réglant 300 000 euros. En mars 2020, la société Skello racheta ses

150 000 actions pour ce même montant, conformément au pacte. M. E. contesta la validité de la clause de rachat, arguant d'un vice du consentement et d'un défaut de contrepartie, et sollicita divers dédommagements au motif qu'il n'aurait pas été correctement informé. M. E. affirmait également ne pas avoir négocié le pacte et n'avoir pas pu participer à la discussion des clauses.

En première instance, le tribunal a validé la clause et débouté M. E. de l'essentiel de ses demandes, à l'exception d'une indemnité contractuelle de non-concurrence. La cour confirme ce jugement et rend une décision bien argumentée qui renforce la sécurité juridique.

Rejet du caractère ambigu de la clause

M. E. soutenait qu'il avait adhéré au pacte par erreur, se méprenant sur la portée des engagements prévus. Il affirmait que cette clause, sous des apparences de « clause de good et bad leaver », le contraignait à céder ses actions à un prix manifestement désavantageux, même en cas de départ légitime, sans possibilité de conserver ses actions ou de les vendre à leur valeur de marché. Il ajoutait ne pas avoir participé aux négociations finales du pacte et, par conséquent, n'avoir pu influencer les termes de la clause.

La cour a rejeté cet argument, considérant que la clause était dénuée d'ambiguïté. Les modalités de calcul du prix de rachat étaient spécifiquement encadrées par deux tableaux annexés au pacte, déterminant la qualification des actions (vestées ou non vestées) et la décote applicable selon la date et le motif du départ. De plus, il ressortait des pièces que M. E. avait participé aux négociations et qu'il avait eu connaissance des versions successives du pacte avant sa signature.

L'impact du prix plancher

M. E. contestait également la validité de la clause en

invoquant l'article 1169 du Code civil, qui dispose qu'un contrat à titre onéreux est nul lorsque la contrepartie convenue est illusoire ou dérisoire. Selon lui, la promesse unilatérale de vente était dépourvue de contrepartie, car le prix de cession des actions, en cas de départ, était si faible qu'il le privait de tout avantage économique réel. Il estimait que la garantie d'un prix plancher égal au coût d'acquisition des actions (soit 300 000 euros) ne suffisait pas à constituer une contrepartie réelle.

La cour a répondu à cet argument en deux temps. Tout d'abord, elle a jugé que la promesse unilatérale prévue relevait d'un engagement contractuel à titre gratuit, et non à titre onéreux, rendant les dispositions de l'article 1169 non applicables. Ensuite, la cour a considéré que le mécanisme de calcul du prix de cession, bien qu'inhérent à une logique de décote pour les managers sortants précoces, n'était ni illusoire ni dérisoire. Elle a relevé que le pacte garantissait un prix plancher à M. E., correspondant au montant qu'il avait investi pour exercer ses BSPCE, et que les modalités prévoyaient une valorisation progressive des actions en fonction de la durée de leur détention.

Les circonstances de la révocation

La révocation de M. E. a été jugée régulière, écartant le caractère abusif et vexatoire dénoncé par ce dernier. La cour note qu'il avait été informé de la tenue de l'assemblée générale et qu'il avait pu présenter ses observations. Les échanges cordiaux entre M. E. et les dirigeants de Skello, ainsi qu'un courriel adressé au personnel évoquant un départ planifié, ont contribué à écarter toute notion d'abus.

Quelles sont les conséquences à tirer de l'arrêt ?

L'arrêt met en lumière l'importance d'une rédaction claire, « intelligible et dénuée d'ambiguïté » des clauses de bad leaver. En validant la clause, la cour souligne que sa rédaction précise et ses modalités de calcul de prix plancher ont permis d'éviter

toute confusion lors de son application. Le recours aux BSPCE et l'interprétation de la cour viennent confirmer l'analyse développée dans ces colonnes le 30 avril 2024, soulignant la limitation du risque de requalification en salaire des outils d'intéressement tels que les BSPCE ou les attributions gratuites d'actions (AGA), définis par un cadre législatif qui régit leur régime fiscal et social.

En faveur de M. E., la cour retient un élément majeur : l'absence de souscription d'une assurance perte d'emploi par la société, cela en contradiction avec l'article 13 du pacte qui prévoyait cet engagement de la société dans les trois mois suivant la signature du pacte. Ce manquement conduit la société à supporter la charge financière du préjudice causé. Toutefois, en raison de la responsabilité partagée de M. E. en tant que dirigeant, la cour a réduit l'indemnisation à 50 % de la somme estimée, soit 24 500 euros. La participation active des parties à la négociation du pacte et à sa rédaction écarte la qualification d'acte d'adhésion défini par l'article 1110 du Code

civil comme « celui qui comporte un ensemble de clauses non négociables, déterminées à l'avance par l'une des parties ».

L'arrêt rassure donc par son rappel des fondamentaux du droit des obligations et par la reconnaissance du caractère équilibré et transparent des clauses litigieuses. Il invite à faire preuve de vigilance dans la rédaction et la mise en œuvre des pactes pour assurer une protection équitable des parties et il ouvre la voie à une structuration équilibrée des mécanismes de décote. Même en cas de départ involontaire, le manager a pu bénéficier d'un prix minimum garanti correspondant à son investissement. Cela montre que les clauses de bad leaver ne doivent pas être perçues uniquement comme des sanctions, mais aussi comme des mécanismes de protection équitables pour les deux parties. De plus, les fonds et la société doivent respecter leurs promesses, en l'occurrence en matière d'assurance perte d'emploi, et une indemnisation a été reconnue au directeur général à cet égard. ■



et Julia Folgoas,
avocate,
DS Avocats



**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 : [] [] [] [] [] Ville

Pour recevoir la lettre d'Option Droit & Affaires chaque mercredi soir,
merci de nous indiquer un email de contact de référence :

MODE DE RÈGLEMENT

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

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES

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

