

# Option DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### De Angelis & Associés s'implante à Paris, Lyon et Bordeaux

**Positionné en droit des assurances et en contentieux de la responsabilité, De Angelis & Associés se déploie dans l'Hexagone. Le cabinet mise sur un maillage territorial avec trois nouveaux bureaux, dont l'un dans la capitale tricolore, avec les associés Domitille Pozzana, Guillaume Desmure et Catherine Boyvineau aux manettes.**

Le cabinet marseillais De Angelis & Associés « monte à la capitale ». Entre autres. Forte de 45 ans d'expérience en droit des assurances, contentieux de la responsabilité civile, droit de la construction et indemnisation des dommages corporels, la structure se projette désormais hors de la Cité phocéenne. Des bureaux à Paris, Lyon et Bordeaux voient ainsi le jour en ce début d'année. « Cette expansion témoigne de notre engagement à offrir un accompagnement toujours plus proche et pertinent à nos clients, tout en consolidant notre présence sur le territoire national », indique le fondateur Alain De Angelis, qui chapeaute plus de 25 avocats dont près d'une dizaine d'associés. Compagnies d'assurances, courtiers, entreprises et personnes publiques figurent parmi sa clientèle. Le spectre du cabinet s'étend du droit de la construction à la responsabilité civile professionnelle et au droit immobilier, en passant par les dommages aux biens, le contentieux des produits défectueux, ou encore les risques industriels et environnementaux. Dans la capitale tricolore, c'est Domitille Pozzana qui prend les manettes pour accompagner une clientèle de compagnies d'assurances et des grands groupes, entre autres dans les domaines des énergies renouvelables et de la construction durable.



**Domitille Pozzana**



**Guillaume Desmure**



**Catherine Boyvineau**

L'avocate s'appuie sur 19 ans d'expérience en droit des assurances et en contentieux complexes. Elle a commencé sa carrière en 2006 dans un cabinet spécialisé en risques industriels, avant de rejoindre le pôle construction de HMN & Partners, puis De Angelis & Associés en 2024. Pour mener sa stratégie de développement, De Angelis & Associés a confié à son codirecteur du département Responsabilité civile, Guillaume Desmure, les rênes du bureau de Lyon. Expert en risques professionnels et industriels, ce dernier a été promu associé en 2023, dix ans après son arrivée. Il conseille notamment des professions réglementées (experts-comptables, avocats, géomètres, etc.), des bureaux d'études, des professionnels de l'immobilier et des industriels. Enfin, Catherine Boyvineau prend la direction de la nouvelle antenne bordelaise. Avec une expertise de plus de 25 ans, Catherine a été l'une des associés de la SCP Evelyne NABA & Associés, reconnue sur le segment assurance construction et risques techniques, avant d'exercer depuis 2017 chez De Angelis & Associés pour le compte de compagnies d'assurances et d'acteurs industriels sur des contentieux liés aux risques d'assurance et de construction. ■

Sahra Saoudi

## AU SOMMAIRE

### Communauté

De Angelis & Associés s'implante à Paris, Lyon et Bordeaux	p.1
Carnet	p.2
Actualités de la semaine	p.3
Les paradoxes des juristes de la French Tech	p.4

### Affaires

Informatique quantique : Alice & Bob lève 100 millions d'euros	p.5
Le conseil d'Alice & Bob : Olivier Vuillod, associé chez Orrick	p.5
Deals	p.6-7

### Analyses

Listing Act : à la recherche du juste équilibre entre attractivité des marchés de capitaux et protection des investisseurs	p.8-9
Exploitation commerciale des données personnelles : la Cnil ouvre une brèche	p.10-11

## CARNET

**Bauhaus Avocats lancé par des anciens de Gide**

Une nouvelle boutique de droit des affaires vient de voir le jour à l'initiative des avocats **Cléopha Thomann**, 39 ans, et **Pierre-Adrien Vibert**, 41 ans. Baptisée Bauhaus Avocats, cette structure vise spécifiquement les acteurs de l'industrie immobilière. Le duo intervient en effet lors d'opérations immobilières – M&A, sale & lease back, cessions de portefeuilles immobiliers, structuration de partenariats – mais également en matière d'asset management. Leur clientèle se compose de fonds d'investissement, de gestionnaires de fonds, d'opérateurs et de groupes hôteliers. Cléopha Thomann, diplômée de l'Edhec Business School et d'un master 2 droit des affaires de la Faculté libre de droit de Lille, et Pierre-Adrien Vibert, passé quant à lui par l'EM Lyon Business School et titulaire d'un master 2 droit privé de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, ont passé plus de 13 ans chez Gide Loyrette Nouel.

**Steering Legal s'implante à Lyon via Lexplus Avocats**

Steering Legal, déjà présent à Marseille et Angers notamment, intensifie son maillage territorial en ouvrant un bureau à Lyon. Ce déploiement s'opère via une fusion avec le cabinet local Lexplus Avocats. L'implantation lyonnaise sera dirigée par **Romain Luciani**, avocat au barreau de Lyon depuis 2010 ayant une expertise en fusions-acquisitions, private equity et droit des sociétés. Le titulaire d'un LLM International commercial law de l'université of Leicester (Royaume-Uni) arrive avec son équipe de cinq collaborateurs. En début d'année,



**David Lussigny** est aussi venu renforcer l'équipe M&A/private equity de Steering Legal, et plus globalement le corporate finance. Le nouvel associé, diplômé d'HEC, intervient auprès d'entreprises nationales et transfrontalières, PME et grands groupes, dirigeants et de fonds d'investissement. Il a précédemment collaboré pendant près de 12 ans chez Willkie Farr & Gallagher, Clifford Chance et De Gaulle Fleurance & Associés, avant de devenir

associé de NH Law depuis 2011. Steering Legal, qui fête ses 10 ans, compte 80 avocats dont 20 associés et projette de s'implanter sur le marché indien, à Singapour et Hongkong, ainsi qu'aux Etats-Unis. Le cabinet est déjà présent en Afrique, au Brésil et aux Emirats arabes unis.

**Deux nouvelles associées pour Advant Altana**

**Amélie d'Heilly** rejoint le pôle social d'Advant Altana en qualité d'associée. Son champ d'action couvre les relations individuelles et collectives du travail, dans le cadre de la gestion quotidienne ou de restructurations liées à des acquisitions, rapprochements, transferts d'activité, etc. Diplômée notamment d'HEC et d'un LLM droit européen de l'Université d'Anvers (Belgique), Amélie d'Heilly a commencé sa carrière chez Hogan Lovells, Vivien & Associés et Linklaters avant d'être



associée fondatrice chez 5QB Avocats. Ces quatre dernières années, elle était associée chez Latournerie Wolfrom Avocats. Dans le même temps, Advant Altana a coopté **Géraldine Malfait** comme associée au sein de l'équipe Corporate M&A. L'avocate aux barreaux de Paris et de New York conseille industriels et fonds d'investissement dans le cadre de leurs projets d'acquisitions et cessions de sociétés et de groupes, en particulier dans le domaine des technologies de l'information et des énergies renouvelables.

**Cloix Mendès-Gil promeut un trio d'associés**

**Christine Lhussier**, positionnée en droit bancaire, accède au rang d'associés chez Cloix Mendès-Gil, cabinet qu'elle a rejoint en 2011. La docteure en droit accompagne les établissements de crédit dans leur mise en conformité réglementaire, la rédaction de contrats et les relations avec les autorités de contrôle. Autre nomination en tant qu'associé, celle de **Nicolas Berthier**, en contentieux immobilier, civil, commercial et pénal. L'avocat depuis 2009 dispose notamment d'une expertise en droit équin. Enfin, **Solmaz Ranjineh** devient associée en droit public de Cloix Mendès-Gil où elle officie depuis 18 ans. La diplômée



d'un DESS contentieux public de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et d'un DESS droit public de l'économie de l'université Paris II Panthéon-Assas conseille les collectivités et entreprises dans leurs projets structurants ou innovants, les représente devant les autorités et juridictions nationales ou européennes.

**Ogletree Deakins nomme Paul Clair**

Huit ans après son arrivée dans l'Hexagone, Ogletree Deakins compte désormais huit associés avec la cooptation de Paul Clair. Le diplômé d'un master 2 droit et pratiques des relations de travail (DPRT) de l'université Paris II Panthéon-Assas a intégré le cabinet positionné en droit social en 2022 en tant que counsel, après plus de sept ans chez August Debouzy. Il conseille groupes internationaux, entreprises françaises et institutions publiques dans toutes les phases de la relation de travail. Expert en stratégies sociales et réorganisations complexes, il gère les licenciements collectifs, les négociations d'accords et intervient dans les cessions d'activités et transferts d'entreprises.

**CWA coopte**

**Bérangère de Nazelle** devient associée chez Chassany Watrelot & Associés, cabinet spécialisé en droit social intégré en 2009 avant un passage chez August Debouzy de 2012 à 2016. La titulaire d'un master 2 droit social et relations professionnelles de l'université Paris Nanterre intervient sur les procédures d'urgence, les contestations de ruptures collectives et les sujets de



rémunération des salariés. **Benoît Dorin**, expert en droit du travail, est également promu associé, 15 ans après son arrivée. Le diplômé d'un DESS droit et pratique des relations de travail de l'université Paris II Panthéon-Assas officie sur les sujets de protection sociale, d'épargne salariale ou de partage de la valeur.

**Une promotion pour CVS**

Cornet Vincent Ségurel (CVS) se renforce en droit social et de la sécurité sociale avec la nomination de **Magali Bussac** en tant qu'associée. Cette dernière avait rejoint le cabinet en 2010. Son champ d'intervention couvre la gestion courante des ressources humaines (relations collectives et individuelles, accords collectifs, etc.) et les opérations complexes (restructurations, externalisations, etc.).



## EN BREF

## Délinquance en col blanc – Vers une progression du règlement transactionnel des procédures pénales en 2025

A quoi ressemblera le paysage de la délinquance en col blanc au cours des prochains mois dans l'Hexagone ainsi que dans le monde ? Dans son rapport annuel consacré aux grandes évolutions législatives et judiciaires relatives à ce secteur et publié fin janvier, A&O Shearman s'attend à une progression continue du règlement transactionnel des procédures pénales – au vu de l'augmentation des conventions judiciaires d'intérêt public ([ODA du 26 juin 2023](#)), en particulier dans le domaine environnemental – mais aussi à un renforcement des diligences et audits portant sur les potentiels risques pénaux et réglementaires. Le cabinet international estime que l'affaiblissement du secret professionnel protégeant les communications entre les avocats et leurs clients sera une autre tendance pour l'année 2025 tout comme « l'intensification des contentieux initiés par des lanceurs d'alerte ». Plus largement, une pénalisation croissante du droit des affaires est à prévoir et une priorité donnée par les autorités françaises à la lutte contre la fraude fiscale est également à anticiper. Et quid de l'international ? Parmi les enjeux majeurs auxquels devront faire face les entreprises

figurent « le rôle des lanceurs d'alerte, des programmes de conformité, de la cybersécurité, des critères ESG », le tout dans un contexte de « tensions géopolitiques (qui) pourraient entraîner d'importants changements normatifs et réglementaires ». L'élargissement du périmètre de responsabilité pénale des entreprises est par ailleurs identifié comme l'une des évolutions majeures de ces dernières années. La firme, qui se penche aussi sur l'année écoulée, juge que « la France s'est affirmée comme un acteur majeur de la lutte contre la délinquance en col blanc », notamment porté par une activité intense du Parquet national financier (PNF). Sont cités notamment parmi les affaires les plus emblématiques l'enquête menée par l'institution judiciaire sur plusieurs institutions financières dans le cadre de présumées fraudes fiscales dites « CumCum ». Autre tendance relevée en 2024 : les enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) qui s'inscrivent également au cœur de cette densification du contentieux « visant les grands acteurs du monde bancaire et financier, notamment à raison de l'activisme judiciaire désormais revendiqué par certaines ONG ».

## Régulation – La Cnil a infligé plus de 55 millions d'euros de sanctions

La Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) a sévi l'année passée avec un total de 87 sanctions prononcées pour un total de 55,2 millions d'euros d'après le bilan annuel de l'institution présidée par la conseillère d'Etat Marie-Laure Denis. Dans le détail, 69 de ces 87 sanctions sont issues de la procédure dite « simplifiée », soit trois fois plus qu'en 2023. Celles-ci ont donné lieu à 50 amendes, 12 amendes assorties d'une injonction et 6 liquidations d'astreinte, pour un montant total de 715 500 euros, ainsi qu'à un rappel à l'ordre. Le motif qui est le plus revenu est le défaut de coopération avec la Cnil, qui a concerné 27 organismes (sociétés, professionnels libéraux) « sanctionnés pour n'avoir pas répondu à ses sollicitations ». D'après l'institution, c'est ensuite le non-respect de l'exercice des droits qui a été le plus sanctionné, avec 23 décisions concernant un « manquement relatif au non-respect

d'une demande d'effacement, d'opposition ou d'accès », ce dernier représentant 16 décisions à lui seul. Le manquement relatif à la sécurité des données personnelles a été retenu à l'encontre de 11 organismes qui n'avaient pas mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour assurer la sécurité des données. Autre chiffre marquant : 180 mises en demeure ont été prononcées. Parmi les thématiques majeures : l'accès au « dossier patient informatisé » (DPI) et la nécessité de sa bonne sécurisation, l'absence problématique de réponse à un exercice des droits mais aussi la vidéosurveillance des salariés à leur poste de travail ou encore l'insuffisance des mesures de sécurité pour protéger les données. C'est un nouveau record en matière de mises en demeure : en 2023, l'institution avait déjà franchi le cap des 168 décisions prononcées, contre 147 en 2022 ([ODA du 9 octobre 2024](#)).

### Option DROIT & AFFAIRES

Directeur de la rédaction et de la publication : Jean-Guillaume d'Omano - 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 Info 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 : Delphine Iweins



## FOCUS

# Les paradoxes des juristes de la French Tech

**De plus en plus nombreux, à la pointe de la technologie et œuvrant à des sujets stratégiques, les juristes de la French Tech perdent, pourtant, en influence.**

Les 10 et 11 février prochains, Paris se transformera pour deux jours en capitale mondiale de l'intelligence artificielle à l'occasion du Sommet pour l'action sur l'IA. Parmi les milliers de visiteurs attendus, se glisseront sûrement des juristes de la French Tech, attentifs plus que les autres aux évolutions de ce secteur très attractif. Parmi les principales motivations, des 230 juristes interrogés par Tomorrow dans l'étude 2025 « Les juristes de la French Tech », à rejoindre ces sociétés, la multitude des sujets à traiter s'affiche en tête (67 %), loin devant les perspectives d'évolution de carrière (36,5 %) ou la vision de l'entreprise et des fondateurs (31,5 %).

## La pleine intégration de l'IA

En 2024, les directions juridiques de la French Tech se sont concentrées, comme en 2023, sur la réalisation de contrats ainsi que les mises en œuvre de la compliance et du règlement général de protection des données (RGPD). L'intégration de l'intelligence artificielle dans les processus juridiques – grande priorité 2025 – s'ajoute à ces tendances. 70,62 % des sondés l'utilisent au quotidien. « Il faut savoir réfléchir avec les outils déjà disponibles dans l'entreprise tant que la confidentialité des données est assurée. C'est devenu un savoir-faire indispensable pour les juristes notamment en raison du gain de temps que cela peut nous apporter », précise Florence Rivat, ancienne directrice juridique de l'agence de voyages Evaneos. Non seulement, les juristes de la French Tech doivent être particulièrement à l'aise avec les outils technologiques, mais il est aussi attendu d'eux qu'ils soient capables d'en anticiper les risques. « Nous allons, par exemple, former les équipes à travailler avec des informations confidentielles », témoigne Enzo Spitaleri, responsable juridique et certifications de l'organisme de formation LiveMentor.

## Un besoin d'expériences

Ces priorités expliquent pourquoi les profils de spécialistes des nouvelles technologies de l'information et de la communication restent favorisés dans les recrutements (27,72 %), devant les experts en propriété intellectuelle (19,02 %) et en droit des contrats (16,3 %). Notons que le certificat d'aptitude à la profession d'avocat (Capa) n'est pas un prérequis incontournable pour faire carrière dans la French Tech : 57,1 % des juristes interrogés n'en sont pas diplômés. Cependant, être avocat – même sans avoir exercé en cabinet – représente encore un avantage dans la rémunération. Selon l'étude, le salaire moyen des personnes déclarant en être titulaires est de 96 974 euros brut par an contre 71 881 euros brut pour les juristes non diplômés du Capa, soit une différence de 34,9 %.

A cette exception près, l'expérience semble être préférée aux diplômes. « Comme nous sommes dans des entreprises en forte croissance, le rythme de production est très soutenu ce qui oblige à aller droit au but et à chercher des solutions plus pragmatiques et innovantes », confirme Florence Rivat. D'après Tomorrow, 8 % des répondants ont au moins travaillé entre 6 et 10 ans avant d'intégrer la French Tech, généralement dans des ETI (27,18 %). Les juristes ayant exercé dans des cabinets d'avocats sont en net recul, avec une part passant de 20,9 % en 2024 à 17,95 % en 2025.

De plus, selon les prévisions établies par la legaltech, en 2025, les profils ayant 3 à 5 ans d'expérience resteront les plus privilégiés, représentant 42,3 % des recrutements envisagés. Les candidats plus expérimentés (5 à 10 ans) seront également attractifs, tandis que les recruteurs se tournent moins fréquemment vers des profils très seniors (11 à 15 ans). « Il faut être constructif, imaginatif et prêt à défendre une interprétation du droit existant pour la technologie émergente », insiste Blanche Savary de Beauregard, general counsel de Mistral AI, fleuron tricolore de l'IA. Les sujets ne sont pas balisés, les juristes les découvrent au fur et à mesure de l'évolution de l'entreprise. D'ailleurs, 61,5 % des juristes interrogés par Tomorrow travaillent dans des start-up de moins de 50 salariés.

## Une influence moins reconnue

Néanmoins, la part des sociétés comptant entre 51 et 500 salariés augmente et le nombre de juristes les intégrant aussi. Ces derniers sont près de 60 % à y travailler. « Le juriste est le dernier membre de l'équipe "support" à être internalisé. Une prise de conscience émerge, mais les juristes ne font pas encore partie des piliers fondateurs », tempère Enzo Spitaleri. Lui-même, 70<sup>e</sup> salarié lors de son recrutement il y a deux ans, a été le premier juriste de cet organisme de formation. Son cas n'est pas isolé. Les entreprises de 51 à 200 salariés comptent seulement trois juristes en moyenne. C'est peu par rapport à la charge de travail. Ce point est, d'ailleurs, la principale difficulté énoncée par 51,5 % des juristes consultés.

Les sondés souhaiteraient aussi gagner en influence au sein de leur structure. Il faut dire que les directions juridiques de la French Tech sont de moins en moins rattachées au PDG (42,7 % en 2025 contre 55,8 % en 2023). Une affiliation au directeur financier est privilégiée (37,5 %). Pourtant, « dans des univers réglementaires non conçus pour le secteur considéré, nous participons à l'élaboration de nouveaux cadres juridiques, notamment appliquant l'existant », souligne Blanche Savary de Beauregard. Une position à la fois opérationnelle et stratégique, surtout dans la French Tech. ■

Delphine Iweins

## DEAL DE LA SEMAINE

# Informatique quantique : Alice & Bob lève 100 millions d'euros

**La jeune société tricolore Alice & Bob spécialisée dans l'ordinateur quantique boucle une série B de 100 millions d'euros, menée notamment par Future French Champions, une coentreprise de Bpifrance et du fonds souverain qatari. Le groupe en technologie de l'information japonais TIS rejoint également l'aventure.**

**L**a jeune pépite française Alice & Bob frappe un grand coup pour ses cinq ans. La société spécialisée dans le calcul quantique vient d'annoncer une levée de fonds de 100 millions d'euros en série B. Cette opération est menée par Future French Champions, une coentreprise d'investissement entre Bpifrance et le fonds souverain Qatar Investment Authority – qui avait investi dans Alstef Group, actif dans l'intralogistique et le tri bagages ([ODA du 26 juin 2024](#)) ou encore dans Devialet, opérant dans les écouteurs, enceintes et barres de son haut de gamme ([ODA du 21 septembre 2022](#)) – aux côtés d'AXA Venture Partners (AVP), l'entité de capital-risque de l'assureur AXA et Bpifrance. Le groupe japonais TIS, spécialisé dans les technologies de l'information et qui compte plus de 23 000 salariés, entre également en tant que minoritaire. Les investisseurs historiques Elaia Partners, Breega, Supernova Invest, remettent au pot tandis que des acteurs publics participent aussi au tour, dont le Conseil européen de l'innovation (EIC) et la Région Ile-de-France. Le Fonds Deep Tech 2030, géré par Bpifrance pour le compte de l'Etat dans le cadre de France 2030 et le

Fonds Innovation Défense, souscrit par l'Agence Innovation Défense, prennent également part au financement. Alice & Bob, créée en 2020, et qui avait levé 27 millions d'euros en série A en 2022, a pour objectif de lancer d'ici 2030 le premier ordinateur quantique universel et tolérant aux erreurs. L'entreprise est conseillée par **Orrick** avec **Olivier Vuillod**, associé, **Léa Fiorenza**, en private equity. Bpifrance est épaulé par **UGGC Avocats** avec **Charles-Emmanuel Prieur**, associé, **Pauline Somon** et **Raphaël Colin**, en private equity. AXA est assisté par **Mermoz Avocats** avec **Tristan Segonds**, associé, **Eléanore Griffiths**, en private equity. Bpifrance Digital Venture, Supernova Invest, Elaia et Breega sont accompagnés par **Jones Day** avec **Geoffroy Pineau-Valencienne**, associé, **Patricia Jimeno**, en corporate. Le Conseil européen de l'innovation (EIC) est soutenu par **Bignon Lebray** avec **Alexandre Ghesquière**, associé, **Sébastien Roy**, en private equity. L'investisseur japonais TIS est assisté par **Jeantet** avec **Guillaume Fournier**, associé, **Georges-Dominic Sardi** et **Emma Rouhaud**, en corporate/M&A ; ainsi que par le cabinet nippon Nishimura & Asahi.

## LE CONSEIL D'ALICE & BOB : OLIVIER VUILLOD, ASSOCIÉ CHEZ ORRICK

### Quelles sont les spécificités de cette opération ?

Cette levée de fonds de 100 millions d'euros intervient alors que le secteur du private equity est à la peine en 2024-2025. La deep tech, en particulier, est plus difficile à financer. La plupart des entreprises du secteur ne faisant pas – ou peu – de revenus pendant de nombreuses années, ces projets nécessitent en effet d'avoir des investisseurs de long terme. Le nombre d'acteurs potentiels se retrouve restreint. Dans le cadre de la série B d'Alice & Bob, l'investissement s'est fait à 100 % en equity et en direct. Certaines parties prenantes, comme le fonds Future French Champions, davantage habituées à investir en late stage et capital-développement, ont réalisé des due diligences très poussées, ce qui a contribué à allonger les délais entre le signing de la term sheet et le closing final. La levée de fonds s'est ensuite déroulée via deux closings assez rapprochés, le temps que certains acteurs finalisent leurs processus de validation interne.

### Quels ont été les enjeux des négociations ?

Ils ont porté sur le « waterfall », c'est-à-dire sur la répartition des



profits éventuels, l'équilibre entre les fondateurs et les investisseurs, mais aussi les questions de représentation et de gouvernance afin de savoir qui sera au board et avec quels pouvoirs. Dans ce type d'opérations, il est aussi important d'évoquer les clauses de liquidité, car nous sommes dans des durées longues d'investissement. Il est donc nécessaire de bien anticiper et de structurer les éventuels scénarios de sorties.

### Par rapport à d'autres tours de table, notamment dans l'IA, le montant levé est-il en deçà des attentes ? Comment voyez-vous l'avenir de ces financements ?

Après une série A de 27 millions d'euros, la nouvelle levée de fonds d'Alice & Bob atteint les 100 millions – soit presque quatre fois plus. Ce montant était l'objectif initial et il a été atteint. Au niveau mondial, la France se positionne en tête de peloton des investissements dans un certain nombre de secteurs, parmi lesquels se trouvent l'intelligence artificielle et le quantum computing. Les levées de fonds sur ces segments ne devraient pas s'arrêter, mais pourraient concerner un spectre d'acteurs plus limité. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

## DEALS

## Tous les deals de la semaine

## FUSIONS-ACQUISITIONS

## Quatre cabinets sur l'acquisition des activités françaises de Frans Bonhomme

Chausson Matériaux, distributeur de matériaux de construction en France, est entré en négociations exclusives afin de reprendre les activités tricolores de Frans Bonhomme, groupe opérant dans la distribution multicanale en matériaux et solutions pour réseaux et infrastructures, actuellement contrôlé par la société financière Hayfin. Le deal devrait être finalisé au cours du premier trimestre, après consultation des instances représentatives du personnel et le feu vert de l'Autorité de la concurrence. Chausson Matériaux est conseillé par **August Debouzy** avec **Etienne Mathey**, associé, **Jean Damien Boulanger**, counsel, **Coralie Foucault** et **Elina Alfarmini**, en corporate ; **Guillaume Aubatier**, associé, **Alix Kianpour**, en droit immobilier ; **Vincent Brenot**, associé, **Ghislain Minaire**, counsel, en droit public ; **Alexandra Berg-Moussa**, associée, **Paul Vialard**, sur les aspects contractuels ; **Florence Chafiol**, associée, **Ariane Seyed-Movaghar**, en IT et data privacy ; **Pierre Pérot**, counsel, **Camille Abba**, en IP ; et **Olivier Attias**, associé, **Claire Li**, en contentieux ; par **Capstan** avec **Neila Sadnia**, **Lise Dumont**, **Romane Marty** et **Margaux Delord**, en droit social ; ainsi que par **Nexia Avocats** avec **Benjamin Gohet**, associé, **Emilie Casella**, pour les due diligences en droit fiscal. La société Hayfin est épaulée par **Weil Gotshal & Manges** avec **Alexandre Duguay**, associé, **Romain Letard**, **Hayk Keshishian** et **Louise Faure**, en corporate.

## Bredin Prat et Gide sur la reprise de Diageo au Ghana

Le Groupe Castel, acteur de la bière et des boissons gazeuses en Afrique, compte faire l'acquisition des activités du groupe spécialisé dans les spiritueux Diageo au Ghana, à hauteur de 80,4 % et pour un montant de 77,6 millions d'euros. L'opération devrait être finalisée dans le courant de l'année, sous réserve des autorisations réglementaires. Castel est conseillé par **Bredin Prat** avec **Adrien Simon** et **Alexander Blackburn**, associés, **Margaux de Bourayne**, **Thomas Sharps**, **Agathe Joyce**, **Nicolas Guichot Perere** et **Céline Weng**, en corporate ; **Sébastien de Monès**, associé, **Guillaume Djan** et **Iris Makhoulouf**, en droit fiscal ; et **Tom Vauthier**, associé, **Sajjad Hasnaoui-Dufrenne**, en droit commercial ; ainsi que par **Gide Loyrette Nouel** avec **Emmanuel Reille**, associé, **Eléonore Denis**, en concurrence. Diageo est épaulé par le cabinet britannique Slaughter and May.

## VSA et Willkie Farr sur l'acquisition de la marque The Kooples

Verdoso, spécialisé dans les reprises d'entreprises, est entré en négociations exclusives avec l'acteur suisse MF Brands Group en vue du rachat de la marque de prêt-à-porter The Kooples. Verdoso est accompagné par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Lionel Spizzichino** et **Annette Péron**, associés, **Lafia Chaïb**, **Joséphine Maire** et **Hugo Kerbib**, en restructuring et corporate. MF Brands Group est conseillé par **Viguié Schmidt & Associés** avec **Daniel Villey**, associé, **Louise Dilé**, **Cyril Thaumiaud** et **Louise Délie**, en corporate/M&A ; et **Christel Alberti**, associée, **Maxence Dubois**, en droit fiscal.

## Moncey et Mayer Brown sur la prise de participation dans la Financière de Courcelles

Natixis Partners, filiale indépendante de Natixis spécialisée dans le conseil en M&A, prend une participation minoritaire dans la Financière de Courcelles, acteur du conseil en fusions-acquisitions. Financière de Courcelles est conseillé par **Moncey Avocats** avec **Frédéric Pinet**, associé, **Alexandre Bankowski**, counsel, **Alexia Demonchy**, en corporate ; **Frédéric Bosc**, associé, **Loïc Pipaud**, en droit fiscal. Natixis Partners est assistée par **Mayer Brown** avec **Bernard Ayache**, associé, **Benoît Zagdoun**, counsel, en corporate M&A.

## Osborne Clarke et Aublé sur l'acquisition du groupe Stack Labs

Onepoint, acteur de la transformation numérique, rachète Stack Labs, pure-player spécialisé en cloud native, data et intelligence artificielle. Onepoint est conseillé par **Osborne Clarke** avec **David Haccoun**, associé, **Samuel Boccara**, counsel, **Clément Langeard**, en M&A ; **Xavier Pican**, associé, **Christophe Arfan**, **Charlotte Autissier** et **Antoine Sullice**, en IP/IT ; **Jérôme Scapoli**, associé, **Antoine Boubazine**, en droit social ; **Stéphane Catays**, associé, **Franck-Olivier Klein**, counsel, **Alexandra Alaurent**, en droit immobilier ; et **Dorothée Chambon**, associée, **Clément Petit** et **Sabrina Ben Hassou**, en droit fiscal. Stack Labs est accompagné par **Aublé** avec **Matthieu Aublé**, associé, **Ombeline Madranges**, en corporate M&A.

## Racine et Fidal sur le rachat de Limatec

Le groupe allemand ACO, qui opère dans les systèmes de drainage des eaux de surface, s'empare de la société française Limatec, spécialiste des systèmes d'évacuation des eaux usées en acier inoxydable. ACO est conseillé par **Racine** avec **Jean-Christophe Beaury**, associé, **Alexia Ruleta**, counsel, **Ornella Bianchi** et **Polina Loyko**, en corporate ; et **Guillaume Thuleau**, associé, **Noa Wolff**, en droit social. Les vendeurs sont assistés par **Fidal** avec **Blandine Bochaton-Chamot**, associée, sur les aspects juridiques.

## PRIVATE EQUITY

## White &amp; Case et Hogan Lovells sur le financement de Cellnex en Autriche

Un consortium composé de Vauban Infrastructure Partners, EDF Invest, branche d'investissement du groupe EDF, et MEAG, gestionnaire d'actifs de Munich Re et d'Ergo, a bouclé l'acquisition de 100 % de l'activité de Cellnex en Autriche, principal opérateur de tours et d'infrastructures de télécommunications en Europe, après l'approbation des autorités réglementaires. Les prêteurs sont conseillés par **White & Case** avec **Amaury de Feydeau**, associé, **Tsveta Pencheva** et **Jessy Laberty**, en financement ; **Charles Linel**, en marchés de capitaux. Le consortium est épaulé par **Hogan Lovells** avec **Stéphane Hutten**, associé, **Christophe-Marc Juvanon**, counsel, **Sophie Tricot** et **Camille Jaillant**, en corporate M&A ; avec les bureaux de Londres et Francfort. Cellnex est assisté par Clifford Chance à l'étranger.

## Quatre cabinets sur la prise de participation majoritaire dans Alvest

La Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) et les fonds Ardian et Sagard sont entrés en négociations exclusives avec PAI Partners afin de lui céder une participation majoritaire dans Alvest, opérant dans l'équipement de soutien au sol pour aéroports (GSE). A l'issue de la transaction, PAI deviendra le principal actionnaire d'Alvest tandis qu'Ardian conservera une participation minoritaire aux côtés des fondateurs et de l'équipe dirigeante de la société. CDPQ, Ardian, et Sagard sont épaulés par **Linklaters** avec **Florent Mazon**, associé, **Louis Prades**, counsel, **Claire Yu**, **Kenza Hamache** et **Diane Bouteille**, en corporate/M&A ; **Thomas Elkins**, associé, **Antoine Reco** et **Charles Petit**, en concurrence et contrôle des investissements étrangers ; **Cyril Boussion**, associé, **Lucille Cazala**, en fiscalité ; **Cyril Abtan**, associé, **Lauren Hanley**, counsel, en financement ; et **Géric Clomes**, associé, en droit social. PAI est assisté par **Willkie Farr Gallagher** avec **Christophe Garaud** et **Grégory de Saxcé**, associés, **Georges Balit**, counsel, **Lafia Chaïb** et **Carla Molines**, en corporate ; ainsi que par **Latham & Watkins** avec **Mathilde Saltiel**, associée, **Laure Maes** et **Agnès de Fortanier**, en concurrence ; avec les bureaux de Bruxelles et Londres. Le groupe Alvest et les investisseurs privés sont conseillés par **Hoche Avocats** avec **Jean-Luc Blein**, associé, **Amandine Doury** et **Sophie Millet**, counsels, **Johanna Eberhard** et **Aliénor Nicolas**, en corporate M&A ; et **Frédérique Cassereau**, associée, **Myrtille Dubois-Carmine**, counsel, en droit social.

## Trois cabinets sur la levée de fonds de Swan

La start-up financière tricolore Swan, qui permet aux entreprises d'intégrer des services bancaires dans leur offre, lève 42 millions d'euros, en série B menée par l'investisseur Eight Roads, aux côtés des fonds Accel, Creandum et Lakestar. Ce nouveau tour de table doit permettre à l'entreprise de se développer à l'international. Accel, Creandum, Lakestar et Eight Roads sont conseillés par **Hogan Lovells** avec **Hélène Parent**, associée, **Gautier Valdiguié** et **Pierre Blanchard**, en corporate ; **Sébastien Gros**, associé, **Franck Dupret**, counsel, en réglementation ; **Adrien Bonnet** et **Maria Rozylo**, **Gabrielle Creppy** et **Ying Lou**, en propriété intellectuelle ; et **Olga Kurochkina**, en protection des données et cybersécurité. Swan est conseillé par **Gide Loyrette Nouel**, en collaboration avec le cabinet **Omada Avocats** avec **Marine Cuénin** et **Kim Soulimani**, associés, en private equity.

## Neuf cabinets sur le fonds de continuation d'Agora Makers

La société de private equity Hivest Capital Partners cède sa participation majoritaire dans Agora Makers, groupe opérant dans la conception et la fabrication de solutions d'éclairage public et de mobilier urbain, à un fonds de continuation single-asset constitué pour les besoins de cette transaction et géré par Hivest Capital Partners. Ce dernier est épaulé par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Nathalie Duguay**, associée, **Mélina Combeau**, en structuration de fonds ; **Christophe Garaud** et **Marie Aubard**, associés, en corporate ; **Akim Quint**, **Yacine Maamri** et **Floriane Teillet**, en corporate ; et **Paul Lombard**, associé, **Pauline Sarda**, en financement ; par **Hogan Lovells** avec **Stéphane Hutten**, associé,

**Ali Chegra**, counsel, **Shanna Hodara** et **Paul de Boishébert**, en corporate finance ; **Eric Paroche**, associé, **Victor Levy**, counsel, en concurrence ; par **Mayer Brown** avec **Patrick Teboul**, associé, **Marion Minard** et **Blaise Fischer**, en financement bancaire ; par **Herbert Smith Freehills** avec **Laure Bonin**, associée, **Emmanuel Le Galloc'h**, en financement bancaire ; par **Fieldfisher** avec **Jean-Baptiste Van de Voorde**, associé, **Fatima Khedri**, en financement obligataire ; par **CJ Astorg** avec **Jean Goncalves**, associé, en structuration & fiscalité ; ainsi que par **Chassany Watrelot & Associés (CWA)** avec **Pierre Lucas**, associé, en droit social. Les investisseurs Committed Advisors et Patria sont épaulés par **Dentons** avec **Olivier Genevois**, associé, en corporate et private equity ; et **David Levy**, of counsel, en fiscalité. Les dirigeants du groupe Agora Makers sont conseillés par **Scotto Partners** avec **Isabelle Cheradame**, associée, **Manon Halna du Fretay**, **Rémi Mandet** et **Ugo Storch**, en corporate ; et **Emilie Renaud**, associée, **Pierre-Henri Abadie**, en droit fiscal.

## Trois cabinets sur la prise de contrôle de NextRoad par InnovaFonds

NextRoad, groupe opérant dans les solutions de diagnostic et de gestion des infrastructures routières, des ouvrages d'art et des pistes d'aéroport, fait évoluer son capital avec l'arrivée d'InnovaFonds comme actionnaire majoritaire. Cette transaction acte la sortie de Neopar, une société d'investissement spécialisée dans la reprise d'entreprises en difficulté, arrivée en 2017. InnovaFonds est assisté par **Hoche Avocats** avec **Louis Leroy**, associé, **Jennifer Pernet** et **Johanna Eberhard**, en corporate/fusions & acquisitions ; et **Mathilde Le Roy**, associée, **Louise Miont**, en droit fiscal. Neopar et le management sont conseillés par **CMS Francis Lefebvre** avec **Arnaud Hugot**, associé, **Anne-Flore Millet** et **Inès Seguin**, en droit des sociétés/M&A ; **Inès Mzali**, en droit fiscal ; et **Aurélien Parchet**, en droit social ; ainsi que par **Alain Rocchietta Avocat** avec **Alain Rocchietta**, associé, en corporate.

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

### De Pardieu et White & Case sur le réaménagement de l'endettement financier de Biosynex

Le laboratoire français Biosynex, spécialisé dans les tests rapides, en monitoring des biothérapies et en biologie moléculaire, a conclu un accord avec ses principaux créanciers sur les termes du réaménagement de son endettement financier. En complément du réaménagement de sa structure financière, Biosynex a entamé, le 23 janvier, une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de près de huit millions d'euros. Les banques du laboratoire français Biosynex sont épaulées par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Etienne Boursican**, associé, **Jules Delagrangue**, en droit boursier ; **Corentin Coatalem**, associé, **Eryk Nowakowski** et **Oneda Durmishi**, en financement ; et **Philippe Dubois**, associé, **Guillaume Petit**, counsel, **Cecil Billy**, en restructuring. Biosynex est épaulé par **White & Case** avec **Marc Petitier** et **Olivier Pâris**, associés, en corporate/M&A ; **Alicia Bali**, associée, **Louis Gibon**, en restructuring ; **Samir Berlat**, associé, **Marie Jarrety**, en financement ; **Philippe Herbelin**, associé, **Charlotte Wright**, en marchés de capitaux ; et **Estelle Philippi**, associée, **Claire Sardet**, en droit fiscal. ■



## DROIT DU TRAVAIL

# Listing Act : à la recherche du juste équilibre entre attractivité des marchés de capitaux et protection des investisseurs

**Le Conseil de l'Union européenne a adopté le 8 octobre 2024 le Listing Act [1] regroupant diverses mesures qui visent à rendre les marchés de capitaux plus attractifs pour les entreprises de l'UE, et notamment les PME, en facilitant leur accès au marché de capitaux tout en préservant la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés. Parmi ces mesures, le Listing Act modifie le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché afin notamment « de remédier au caractère disproportionné des exigences imposées aux émetteurs » par rapport aux objectifs poursuivis. Certaines de ces mesures sont entrées en application le 4 décembre 2024.**



**Par Sandrine Trigo, counsel**

**L**e règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché (le « règlement MAR ») entré en application le 3 juillet 2016 a introduit au sein de l'Union européenne (UE) un cadre uniforme et strict de la réglementation des abus de marché en vue de garantir des conditions d'application uniformes dans tous les Etats membres. Les modifications apportées au règlement MAR par le Listing Act font suite aux consultations publiques menées par l'Esma, desquelles il ressort notamment que la réglementation faisait peser des obligations trop lourdes pour les émetteurs. Les développements ci-après ne traitent que des modifications du règlement MAR entrées en application le 4 décembre 2024.

## Déclarations des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes

Le seuil de notification, aux autorités compétentes et à l'émetteur, des transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur (les « dirigeants ») et les personnes ayant un lien étroit avec elles est relevé de 5 000 euros à 20 000 euros par année civile. Les autorités compétentes des Etats membres peuvent, par ailleurs, porter ce seuil à 50 000 euros par année civile (contre 20 000 euros précédemment) ou le ramener à 10 000 euros, lorsque les conditions de marché national le justifient. Toute décision de relever ou de réduire le seuil et les motifs de cette décision devront préalablement être notifiés à l'Esma.

Pour mémoire, l'Autorité des marchés financiers (AMF) avait fixé le seuil de déclaration à 20 000 euros. Par conséquent, le relèvement du seuil n'a pas d'impact en droit français, sauf à ce que l'AMF décide de le relever ou, au contraire,

de le réduire. A ce jour, notons que seule l'autorité compétente de Malte a notifié à l'Esma sa décision de réduire le seuil de déclaration à 10 000 euros.

## Interdiction de réaliser des opérations pendant les fenêtres négatives

Le règlement MAR avait introduit une interdiction de principe, applicable aux seuls dirigeants, de réaliser des transactions « avant l'annonce d'un rapport financier intermédiaire ou d'un rapport de fin d'année que l'émetteur concerné est tenu de rendre public » (les « fenêtres négatives »). Toutefois, les émetteurs pouvaient en cas de circonstances exceptionnelles [2] ; ou de transactions réalisées dans le cadre de système d'actionnariat salarié ou d'épargne salariale, de formalités ou d'exercice de droits attachés aux actions, autoriser les dirigeants à réaliser des transactions pendant les fenêtres négatives. Cette autorisation initialement limitée aux transactions sur les actions de l'émetteur est étendue aux instruments financiers autres que des actions.

Le Listing Act introduit un nouveau cas d'autorisation. Les émetteurs peuvent désormais autoriser les dirigeants à réaliser des transactions pendant une fenêtre négative « dans le cas de transactions ou d'activités commerciales qui ne sont pas liées à des décisions d'investissement actives prises par la personne exerçant des responsabilités dirigeantes, ou qui résultent exclusivement de facteurs externes ou d'actions de tiers, ou qui sont des transactions ou des activités commerciales, y compris l'exercice de produits dérivés, basées sur des conditions prédéterminées ». En pratique, quatre typologies de situation sont visées [3] dont notamment les accords irrévocables conclus en dehors des fenêtres négatives ; les cas de successions,



dons et donations ; et les mandats discrétionnaires de gestion de portefeuille exécutés par un tiers indépendant.

L'introduction de cette nouvelle exception est certes bienvenue, mais il est regrettable que pour les opérations ne requérant aucune décision active du dirigeant, le Listing Act n'ait pas prévu une présomption simple de non-commission d'opérations d'initiés (ou « Safe Harbour ») comme cela était notamment prévu par la doctrine AMF avant l'entrée en vigueur du règlement MAR pour les mandats de gestion programmée [4]. Les dirigeants pourront dorénavant maintenir l'exécution d'un mandat discrétionnaire de gestion pendant les fenêtres négatives, à condition d'obtenir l'autorisation de l'émetteur.

### Reporting des opérations réalisées dans le cadre des programmes de rachats d'actions

Pour mémoire, pour qu'un programme de rachat d'actions bénéficie d'une dérogation à l'interdiction des opérations d'initiés, de la divulgation illicite d'informations privilégiées et des manipulations de marché, les émetteurs étaient notamment tenus de déclarer à l'autorité compétente de chaque plateforme de négociation sur laquelle leurs actions sont négociées ; et de rendre publiques les opérations réalisées dans le cadre du programme de rachat sous une forme détaillée et sous une forme agrégée. Le Listing Act simplifie les obligations de reporting de ces opérations. Dorénavant, les émetteurs doivent les communiquer sous une forme détaillée, uniquement auprès de l'autorité compétente du marché le plus pertinent en termes de liquidité et sous une forme agrégée, auprès du public – volume agrégé et prix moyen pondéré par jour et par plateforme de négociation.

### Contrat de liquidité conclu par les émetteurs cotés sur Euronext Growth

Le règlement (UE) 2019/2115 avait introduit la possibilité pour les émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME de conclure un contrat de liquidité avec un fournisseur de liquidité, pour autant que certaines conditions soient remplies. L'une de ces conditions était que l'opérateur de marché ou l'entreprise d'investissement exploitant le marché de croissance des PME accuse réception par écrit, auprès de l'émetteur, d'un exemplaire du contrat de liquidité et marque son accord sur les modalités et conditions dudit contrat. Le Listing Act supprime l'obligation de recueillir l'accord de l'opérateur de marché ou l'entreprise d'investissement exploitant le marché de croissance des PME.

### Sondages de marché

Introduits en droit européen à la demande de la France, les sondages de marché permettent aux émetteurs de lever des financements et contribuent ainsi au bon fonctionnement des marchés. La réalisation de ces sondages pouvant impliquer la divulgation d'informations privilégiées aux personnes sondées, le règlement MAR avait instauré une présomption de divulgation licite d'information privilégiée dans le cadre normal de l'exercice du travail, de la profession ou des fonctions d'une personne, sous certaines conditions (notamment l'information préalable de l'autorité compétente, le consentement de la personne sondée à recevoir ces informations, l'information de la personne sondée de l'obligation de respecter les obligations d'abstention et de conserver la confidentialité des informations communiquées).

Désormais, toute personne communiquant des informations privilégiées dans le cadre d'un sondage de marché pourra décider de ne pas respecter la procédure et les conditions des sondages de marché prévues à l'article 11, 4°). Dans ce cas, elle ne bénéficierait pas de la présomption de divulgation licite d'information privilégiée dans le cadre normal de l'exercice du travail.

Toutefois, afin de permettre aux autorités compétentes de mener leurs investigations, que le participant de marché communicant décide ou non de respecter la procédure des sondages de marché, il devra déterminer (avant le lancement du sondage et à chaque communication d'information) si les informations communiquées constituent des informations privilégiées et consigner par écrit les raisons l'ayant amené à cette conclusion ; et conserver un enregistrement des informations communiquées.

En outre, il devra informer dès que possible les personnes ayant reçu ces informations, qu'elles ont perdu leur caractère privilégié, à moins qu'elles n'aient fait l'objet d'une annonce publique. Enfin, notons que le Listing Act modifie la définition de « sondages de marché » pour couvrir le cas où la communication d'information ne serait pas suivie d'une annonce spécifique (« avant l'annonce d'une transaction, qu'elle ait lieu ou non »). ■



**et Bertille de Bayser, avocate, De Gaulle Fleurance**

[1] Règlement (UE) 2024/2809 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2024 modifiant les règlements (UE) 2017/1129 (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 600/2014 afin de rendre les marchés des capitaux de l'Union plus attractifs pour les entreprises et de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux.

[2] Sont considérées comme exceptionnelles les circonstances présentant « un caractère extrêmement urgent, imprévisible et impérieux, que leur cause est étrangère à la personne exerçant des responsabilités dirigeantes et que cette dernière n'a aucun contrôle sur elles » (article 8 du règlement délégué (UE) 2016/522 du 17 décembre 2015).

[3] voir le considérant n° 76 du Listing Act.

[4] Recommandation AMF n° 2010-07.

# Exploitation commerciale des données personnelles : la Cnil ouvre une brèche

**L'utilisation des données à caractère personnel à des fins de prospection commerciale est régie par des textes extrêmement précis, ayant cependant fait l'objet d'assouplissements ces dernières années. Mais en sanctionnant – à juste titre – les pratiques de la société Kaspr, la Cnil trace une voie pour les données librement accessibles sur le Web.**



**Par Alan Walter,**  
associé,  
Walter Billet  
Avocats

**L**a prospection commerciale par voie électronique se voit strictement encadrée par le règlement général sur la protection des données (RGPD), d'une part, et par le Code des postes et communications électroniques (CPCE), d'autre part. Deux textes qui régulent les stratégies marketing des entreprises afin de protéger les données personnelles des individus.

Le CPCE, en son article L34-5, régit en particulier la prospection par courrier électronique. Il impose le recueil du consentement préalable des destinataires avant tout envoi de messages commerciaux et donne ainsi force de loi à l'« opt-in ». Le code définit ce consentement comme « toute manifestation de volonté libre, spécifique et informée par laquelle une personne accepte que des données à caractère personnel la concernant soient utilisées à des fins de prospection directe ». Cette règle absolue ne souffre que d'une unique exception, lorsque deux critères cumulatifs sont remplis : le destinataire de la communication commerciale se trouve déjà client de l'annonceur ; et la prospection commerciale adressée concerne des produits ou services analogues à ceux déjà fournis par l'entreprise. Dans cette hypothèse, l'annonceur peut adresser des messages sous réserve, notamment, de toujours assurer à l'utilisateur une faculté de se désabonner : l'« opt-out ». L'article L34-5 prévoit lui-même que l'activité de prospection commerciale doit se conformer aux dispositions de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, et par là même à celles du RGPD.

Aux termes de l'article 6 du RGPD, tout traitement de données personnelles doit reposer sur une base légale, à peine d'illicéité. Parmi celles énumérées à cet article, figure le consentement de la personne concernée. Ici encore, le RGPD encadre les conditions de recueil du consentement en précisant que celui-ci doit être libre, spécifique, éclairé et univoque. Par ailleurs, les actions de prospection commerciale peuvent reposer sur l'intérêt légitime de l'annon-

ceur en tant que responsable de traitement. Pour invoquer valablement l'intérêt légitime, l'objectif poursuivi doit être réel, licite et légitime, c'est-à-dire qu'il ne doit ni contrevenir à la réglementation ni excéder ce qui est nécessaire à l'activité de l'organisme. Ensuite, le traitement mis en œuvre doit être nécessaire à l'atteinte de cet objectif, ce qui implique qu'aucun autre moyen moins intrusif ne permet d'y parvenir de manière équivalente. Enfin, une mise en balance doit être menée afin d'évaluer si l'intérêt poursuivi par le responsable de traitement ne porte pas une atteinte excessive aux droits et libertés des personnes concernées, prenant en compte en particulier les attentes raisonnables des individus, la sensibilité des données traitées et l'impact potentiel du traitement.

## Des règles assouplies

Bien entendu, le non-respect des règles de prospection commerciale peut entraîner des sanctions importantes tant sur le fondement du RGPD (jusqu'à 20 millions d'euros ou 4 % du chiffre d'affaires annuel mondial) qu'au visa du CPCE (comme sous la forme d'amendes administratives). Néanmoins, ces règles strictes et clairement établies se sont vues assouplies au cours des dernières années, tant par la Cnil que par les juridictions. Ainsi, la Cnil a précisé que la prospection adressée à des professionnels peut non seulement se fonder sur l'intérêt légitime de l'organisme, mais également s'affranchir du consentement préalable requis par le CPCE, sous réserve de respecter certaines conditions. En premier lieu, les personnes doivent être informées que leur adresse électronique sera utilisée à des fins de prospection par voie électronique. De même, leur droit d'opposition doit être respecté, de sorte que les destinataires doivent pouvoir s'opposer à cette utilisation de manière simple et gratuite, tant lors de la collecte de leurs données qu'à tout moment ultérieur. Enfin, la Cnil impose un critère de pertinence, en ce que l'objet de la sollicitation doit être en rapport avec la profession de la

personne démarchée.

Après ce premier assouplissement des règles liées directement à la prospection commerciale, les tribunaux ont statué sur la notion d'intérêt légitime. Le 4 octobre 2024, la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) a rendu un arrêt significatif concernant le recours à l'intérêt légitime comme base légale pour le traitement de données personnelles à des fins commerciales. Dans cette affaire, une fédération sportive avait communiqué, à titre onéreux, les données personnelles de ses membres à des sponsors (notamment un fournisseur de jeux de hasard et de jeux de casino aux Pays-Bas) sans le consentement préalable de ces derniers. Après avoir été condamnée au versement d'une amende par l'Autoriteit Persoonsgegevens (l'autorité chargée de la protection des données aux Pays-Bas), la fédération a sollicité de la CJUE qu'elle précise la notion d'intérêt légitime. Elle souhaitait sur ce point savoir si « un intérêt purement commercial et l'intérêt en cause en l'espèce, à savoir la communication à titre onéreux de données à caractère personnel sans le consentement de la personne concernée, doivent-ils être considérés comme un intérêt légitime dans certaines circonstances ? » La CJUE a confirmé qu'un intérêt commercial puisse constituer un intérêt légitime au sens de l'article 6 (1) (f) du RGPD. Sa décision insiste sur le fait que le traitement doit être strictement nécessaire à la réalisation de cet intérêt et ne pas porter atteinte aux droits et libertés fondamentaux des personnes concernées. Surtout, la Cour opère des rappels d'importance : d'une part, la nécessité de respecter l'ensemble des autres obligations qui découlent du RGPD (notamment celle d'informer préalablement les personnes concernées) et, d'autre part, qu'il convient de « tenir compte notamment des attentes raisonnables de la personne concernée ». En l'espèce, la transmission à des partenaires, à des fins commerciales, aurait nécessité l'approbation des membres de la fédération, notamment au regard de l'absence de lien entre le sport et les jeux en ligne ainsi que des risques de ludopathie induits par ces derniers.

### Amende infligée à Kaspr

La société Kaspr propose une extension payante pour le navigateur Chrome, permettant à ses utilisateurs d'accéder aux coordonnées professionnelles de personnes accessibles via LinkedIn – et complétées par des données issues d'autres sources en ligne. Ces informations sont ensuite mises à disposition des clients de Kaspr, notamment pour des actions de prospection commerciale. Disposant d'une base constituée estimée à environ

160 millions de contacts, Kaspr présente la particularité d'être en capacité d'extraire les données des utilisateurs de LinkedIn quand bien même ils ont choisi de restreindre la diffusion de leurs coordonnées. A la suite de plusieurs plaintes, la Cnil s'est saisie du dossier, aboutissant à une amende de 240 000 euros rendue publique, accompagnée d'une injonction de se mettre en conformité. Parmi d'autres griefs, la Cnil reproche en particulier l'absence de base légale de ce traitement.

Kaspr fonde son activité de collecte de données à caractère personnel sur l'intérêt légitime et, dans un premier temps, la Cnil valide ce raisonnement, considérant « qu'il peut être qualifié de légitime et que les données collectées aux fins de ces intérêts peuvent apparaître nécessaires, intérêt pouvant également s'étendre aux clients de Kaspr qui bénéficient effectivement d'un intérêt en utilisant ces contacts pour de la prospection commerciale ou le recrutement ». Néanmoins, lors de la mise en balance des intérêts, la Cnil relève que les personnes concernées ayant choisi de restreindre la visibilité de leurs coordonnées, la société va directement à l'encontre de leurs « attentes raisonnables ». Sur ce point, elle invoque également la politique de confidentialité de LinkedIn qui indique précisément que les données qu'elle traite dans le cadre du réseau social le sont conformément aux préférences définies par les utilisateurs.

### Collecter librement des données ?

Partant, la Cnil considère que les intérêts ou les libertés et droits fondamentaux des personnes concernées, notamment leur droit au respect de la vie privée, prévalent : Kaspr ne saurait donc retenir l'intérêt légitime comme une base légale au traitement qu'elle opère. Néanmoins, cette décision appelle un raisonnement a contrario : si la collecte de données dont l'utilisateur a souhaité restreindre la visibilité ne passe pas le test de l'intérêt légitime, une conclusion inverse s'impose si les données sont librement accessibles sur le Web.

Il semble donc que toute donnée pour laquelle la personne concernée n'a pas fait le choix de restreindre la diffusion peut être collectée librement sur le fondement de l'intérêt légitime, puis utilisée dans le cadre de campagnes de prospection commerciale B2B, sous réserve du respect des autres obligations aux termes du RGPD. Reste dorénavant à savoir quel régime s'appliquera pour les données accessibles via des sites qui ne proposent pas, comme LinkedIn, des paramètres similaires de configuration de la diffusion des données. ■



**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](mailto: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\*

