

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Eversheds Sutherland s'offre une équipe IP/IT en provenance de White & Case

Propriété intellectuelle, nouvelles technologies, données personnelles et cybersécurité sont au centre du dernier recrutement en data du cabinet Eversheds Sutherland. Caroline Lyannaz rejoint le pool d'associés du groupe Droit commercial du cabinet aux côtés de Gaëtan Cordier et de Dan Roskis.

Une « dimension entrepreneuriale et business, avec un fonctionnement par secteur » ainsi qu'« une palette de clientèle variée dans la tech, l'industrie, le luxe, le retail », tels sont les deux éléments principaux qui ont conduit Caroline Lyannaz à rejoindre Eversheds Sutherland ce printemps, après 13 années chez White & Case, dont trois en tant que counsel. L'avocate spécialisée en droit de la propriété intellectuelle, données à caractère personnel, plateformes numériques, e-commerce, cybersécurité et intelligence artificielle sera désormais la troisième associée du département Droit commercial du bureau parisien aux côtés de Gaëtan Cordier et de Dan Roskis. « Avec cette arrivée, nous voulons répondre aux besoins liés aux nouvelles technologies de nos clients de la tech, du luxe, du retail, de l'industrie pharmaceutique ou encore des services financiers, en allant plus avant dans l'expertise. Le développement de cet aspect sectoriel est vraiment dans la continuité de la stratégie d'Eversheds Sutherland au niveau global », explique Gaëtan Cordier. Caroline Lyannaz, dont la formation avait initialement une dimension tournée vers l'IP avec un master 2 propriété industrielle et artistique de l'université de Paris I Panthéon-Sorbonne, s'appuie sur une pratique ces 13 dernières années axée sur le secteur de la tech au sens large (IT, data, cybersécurité). Sa clientèle est composée de grands groupes, en particulier américains avec une présence en Europe, ou d'entreprises européennes avec une activité internatio-



Caroline Lyannaz

nale. « J'ai eu la chance de les accompagner à un moment où la tech telle qu'on la connaît aujourd'hui démarrait, au début des années 2010. J'avais tout à faire d'un point de vue contentieux judiciaire, mais aussi en matière réglementaire avec des contraintes qui s'amplifient : RGPD (règlement général sur la protection des données), DSA (Digital Services Act), DMA (Digital Markets Act), etc. », note Caroline Lyannaz, dont l'activité a par ailleurs un aspect conseil, à la fois sur le transactionnel comme support des équipes M&A ; sur le contractuel avec des aspects IP ou IT ; et sur la data. Chez Eversheds Sutherland, la nouvelle associée sera accompagnée de sa collaboratrice senior, Camille Lehubby, qui a justement commencé sa carrière au sein du cabinet auprès de Gaëtan Cordier, pour répondre aux problématiques actuelles de sa clientèle. « Il y a bien sûr la dimension intelligence artificielle avec l'entrée en vigueur de l'AI Act, qui va continuer à s'implémenter sur les deux prochaines années. Autres enjeux centraux, la data avec le Data Governance Act et le Data Act, mais également la cybersécurité avec la directive NIS 2. Les sujets à l'intersection de la data et de la cybersécurité prennent de plus en plus de place », détaille Caroline Lyannaz pour qui sa pratique devra composer avec la pression réglementaire croissante à l'échelle européenne mais également avec la question de l'enforcement, notamment par rapport au contexte aux Etats-Unis. ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Eversheds Sutherland s'offre une équipe IP/IT en provenance de White & Case ... [p.1](#)

L'énarque Frédéric Scanvic quitte Foley Hoag pour DWF ... [p.2](#)

Taylor Wessing crée une équipe Brevets avec des transfuges de Pinsent Masons ... [p.2](#)

Actualités de la semaine ... [p.3](#)

Entente sur les obligations d'Etat européennes : Bruxelles et la CJUE sur la même longueur d'onde ... [p.4](#)

Affaires

Flotte de véhicules : Orange Business prête à céder Océan à Shiftmove ... [p.5](#)

Le conseil de Shiftmove : Jean-Guillaume Meunier, associé chez White & Case ... [p.5](#)

Deals ... [p.6-7](#)

Analyses

Vers une simplification de l'application forcée interclasse par la Cour de cassation ? ... [p.8-9](#)

Encore une occasion manquée pour les actions de groupe en droit boursier ? ... [p.10-11](#)

L'HOMME DE LA SEMAINE

L'énarque Frédéric Scanvic quitte Foley Hoag pour DWF

DWF se muscle en droit public. Le cabinet vient de faire appel à Frédéric Scanvic, haut fonctionnaire passé par le Conseil d'Etat et la rue de Valois, qui était associé chez Foley Hoag depuis 12 ans.

Le cabinet d'avocats DWF s'appuiera désormais sur un duo d'associés en droit public pour traiter de contentieux administratifs et de libertés publiques avec le recrutement de l'énarque Frédéric Scanvic. Après 12 années chez Foley Hoag, ce dernier cherchait à rejoindre une firme à la palette d'intervention large à Paris et disposant d'une équipe droit public en croissance afin d'être en capacité de développer une pratique plus ambitieuse. « Ce renforcement nous permet d'atteindre une certaine taille critique sur le marché », estime l'associé Bruno Richard, qui exerce pour sa part chez DWF depuis 2021 après son départ d'Eversheds Sutherland. Frédéric Scanvic peut se targuer d'avoir connu plusieurs vies professionnelles. Sorti de l'ENA en 1988, il a exercé au Conseil d'Etat jusqu'en 1995 en tant que rapporteur à la section du contentieux, à la section des finances, ou encore commissaire du gouvernement, avant de devenir notamment directeur d'administration générale du ministère de la Culture, puis directeur général des services de la Région Ile-de-France. Depuis 2006, il a endossé la robe noire en droit public. Sa zone de compétence, le droit administratif : droit



Frédéric Scanvic

de la fonction publique, droit interne des collectivités locales, droit des contrats publics, délégation de services publics, concessions et marchés publics. « J'ai commencé ma carrière d'avocat en droit public dans le domaine du droit de l'environnement qui est mixte avec un fort versant de droit public du fait de l'intervention de l'Etat dans les installations classées, du rôle de l'Etat et des communes dans la mise en œuvre du droit des déchets », détaille Frédéric Scanvic, qui a étendu cette pratique au droit de l'énergie et au droit minier, domaines qui connaissent une sorte « d'exubérance législative », comme le pointe le nouvel associé de DWF. Une vision que partage son binôme. « Nos disciplines sont régulièrement modifiées par les textes français ou européens, et par la jurisprudence foisonnante. Il se passe quelque chose toutes les semaines, ajoute Bruno Richard. Il faudra notamment compter avec un sujet d'actualité partagé entre l'Europe et la France : le paquet Omnibus, qui modifie les directives CS3D (Corporate Sustainability Due Diligence Directive) et CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive). » ■

Sahra Saoudi

LE CABINET DE LA SEMAINE

Taylor Wessing crée une équipe Brevets avec des transfuges de Pinsent Masons

Taylor Wessing veut miser sur le déploiement d'une offre paneuropéenne en droit des brevets. Pour ce faire, la firme internationale s'adjoint les services d'une nouvelle équipe à Paris pilotée par Jules Fabre, ancien associé de l'équipe Propriété intellectuelle de Pinsent Masons.

Deux ans après l'entrée en activité de la Juridiction unifiée du brevet (JUB), dont le siège du tribunal de première instance se situe à Paris, Taylor Wessing a choisi de staffer son équipe paneuropéenne en droit des brevets dans la capitale française. Le cabinet fait ainsi appel à un spécialiste du contentieux des brevets et certificats complémentaires de protection, Jules Fabre, pour prendre les rênes d'une nouvelle équipe Brevets afin de suivre « l'évolution du marché [...] dans le domaine des sciences de la vie et les besoins croissants des entreprises sur les stratégies liées aux brevets et à l'innovation », explique Gilles Amsellem, managing partner du bureau parisien. Jules Fabre officiait depuis près de six ans chez Pinsent Masons, où finalement Virginia de Freitas restera seule aux commandes de la pratique Propriété intellectuelle (ODA du 9 avril 2025). Il compte également des expériences chez Linklaters (2014-2017) et chez Hogan Lovells (2011-2014), mais également un passage en entreprise au sein de la direction juri-



De g. à d. : Clémence de Marassé-Enouf, Jules Fabre, Louise Millot et Marina Jonon

dique du laboratoire Teva Pharmaceuticals, à Londres (Royaume-Uni). Séduit notamment par le rôle actif du cabinet devant la JUB via ses équipes dans plusieurs bureaux européens, l'avocat de 39 ans rejoint Taylor Wessing avec Marina Jonon, counsel, et Louise Millot, collaboratrice. Une troisième collaboratrice, Clémence de Marassé-Enouf, arrivera en juin en provenance d'A&O Sherman. Jules Fabre – qui devient le 26^e associé de Taylor Wessing à Paris – revendique une expertise en matière de coordination des stratégies contentieuses et de litiges au niveau paneuropéen, ainsi qu'un focus particulier sur les secteurs des sciences de la vie et de la santé, notamment sur les problématiques de réglementation pharmaceutique et d'accès au marché. Il est titulaire d'un master 2 droit de la propriété intellectuelle, concurrence, distribution et commerce international, du Centre d'études internationales de la propriété intellectuelle (CEIPI). ■

Sahra Saoudi

EN BREF

Mercato – Anne Wachsmann-Guigon devient vice-présidente de l'Autorité de la concurrence

Anne Wachsmann-Guigon, avocate et associée au niveau mondial de Linklaters depuis 2001, a été nommée vice-présidente de l'Autorité de la concurrence par décret du président de la République. Elle prendra ses fonctions le 6 juin et succédera à la magistrate Irène Luc, nommée première avocate générale à la Cour de cassation fin 2024. Compte tenu des activités actuelles d'Anne Wachsmann-Guigon, des exclusions s'appliqueront à des affaires où elle ne pourra pas siéger, sous le contrôle de la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique (HATVP). Diplômée et lauréate de la Faculté de droit de Strasbourg et du Collège d'Europe à Bruges où elle a été assistante académique des études juridiques, Anne Wachsmann-Guigon, 56 ans, a commencé sa carrière chez Gide Loyrette Nouel (1993-1999) avant de rejoindre la firme britannique Linklaters, membre du « Magic Circle », au sein de laquelle elle a évolué jusqu'à présent. Récemment, elle a notamment travaillé pour le producteur mondial d'embal-

lages en verre pour boissons et produits alimentaires Verralia dans le cadre de l'offre publique d'achat (OPA) de son actionnaire de référence BWGI ([ODA du 12 mars 2025](#)). Entre autres dossiers majeurs, l'avocate a aussi conseillé Intermarché sur l'acquisition de 500 magasins jusqu'alors détenus par Casino, l'industriel Arcelor sur les sujets de distribution de l'acier, ou encore Apple dans son contentieux avec la société suédoise Spotify. Active pour la diffusion du droit de la concurrence, elle est également représentante non gouvernementale de l'Autorité de la concurrence au sein du Réseau international de la concurrence (International Competition Network). Anne Wachsmann-Guigon enseigne aussi le droit des concentrations au Collège d'Europe, préside depuis 2020 le Centre européen d'actions artistiques contemporaines (CEAAC) à Strasbourg ainsi que le conseil d'administration du Palais de Tokyo depuis l'été dernier. Elle est par ailleurs présidente de la Fondation d'entreprise Linklaters depuis 10 ans.

Marchés – Un « prospectus commun européen » pour dynamiser les IPO

Harmoniser et standardiser afin de rendre le document cohérent et plus lisible : tel est l'objectif du « prospectus commun européen » lancé par Euronext fin avril. Alors que jusqu'à présent, chaque place boursière avait ses propres exigences quant aux informations nécessaires avant une introduction, le nouveau document doit permettre une cotation standardisée à Amsterdam, Bruxelles, Dublin, Lisbonne, Milan, Oslo ou Paris, soit les sept Bourses d'Euronext. Cette dernière, qui travaille sur le sujet depuis plus de six mois, indique que le prospectus commun européen – qui reste facultatif – ne comprend plus que 11 sections, contre 21 précédemment. « Afin de permettre une compétitivité européenne de long terme au niveau européen, améliorer l'accès aux marchés

de capitaux européens est essentiel », souligne l'institution. La mise à disposition de ce document intervient alors que le Listing Act, qui a pour objectif de rendre les marchés de capitaux de l'Union européenne plus attractifs pour les entreprises, ne devrait entrer en vigueur qu'à l'été 2026 après sa publication au Journal officiel de l'Union européenne en novembre 2024. Cette réglementation et certaines de ses mesures doivent permettre, comme l'analysait dans nos colonnes à l'automne dernier Fabienne Kerebel, avocate au sein de Ginestier Paley-Vincent, « de restaurer une égale compétitivité des places boursières, au sein de l'UE et par rapport aux places étrangères, notamment américaines » ([ODA du 18 novembre 2024](#)).

FOCUS

Entente sur les obligations d'Etat européennes : Bruxelles et la CJUE sur la même longueur d'onde

Fin mars, le tribunal de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) a entériné, pour l'essentiel, la décision de la Commission relative au cartel dans le secteur des obligations d'Etat européennes. Entre janvier 2007 et novembre 2011, les traders de sept banques d'investissement avaient échangé des informations afin d'obtenir des avantages concurrentiels dans le cadre de l'émission, du placement ou du négoce de ces titres. L'occasion de revenir sur ce dossier à la croisée de différents univers du droit avec Natasha Tardif, managing partner de Reed Smith à Paris, et Baptiste Gelpi, avocat associé en finance au sein du même cabinet.

Dans son arrêt du 26 mars, la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) a accepté de réduire le montant des amendes infligées à UniCredit et Nomura. Ces deux sociétés font partie des sept banques d'investissement avec UBS, Natixis, Bank of America et Portigon (ex-WestLB) et NatWest, ex-Royal Bank of Scotland, à avoir participé à une entente dans le domaine des obligations d'Etat européennes (OEE) entre janvier 2007 et novembre 2011. Entre 2010 et 2012, la zone euro a été secouée par la crise des dettes souveraines. Le feu, qui avait pris en Grèce, s'était propagé à la dette publique de l'Irlande (2010), du Portugal (2011), de Chypre, de l'Italie puis de l'Espagne (tous les trois en 2012). « Ce dossier est intéressant car il se situe à l'intersection de plusieurs domaines : il soulève des problématiques de droit de la concurrence, de réglementation bancaire, de droit pénal, de droit du travail ou encore d'éthique. Par ailleurs, il s'inscrit dans une lignée de pratiques d'entente sur le Forex (UBS), les produits dérivés de taux d'intérêt en euros (Barclays) et en yens (UBS) », rappelle Natasha Tardif, managing partner du bureau de Reed Smith à Paris et avocate spécialisée en droit de la concurrence. « Ces obligations sont d'une importance cruciale pour le bon fonctionnement des marchés financiers internationaux et notamment les taux d'intérêt fixés par les banques centrales. Les budgets des Etats et les financements des entreprises et des particuliers (ex. : prêts immobiliers) subissent directement les aléas qui peuvent frapper ces valeurs étalons », souligne Baptiste Gelpi, avocat associé en finance chez Reed Smith Paris.

La clémence pour NatWest

Si le pot aux roses a été découvert, c'est en raison de la demande de clémence introduite en 2015 par The Royal Bank of Scotland Group, rebaptisé par la suite NatWest. « Le dispositif de clémence prévoit une immunité totale à l'entreprise qui fournit, la première, des éléments d'information qui permettent à l'Autorité de procéder à des perquisitions ou pour découvrir l'existence de l'entente. La deuxième société qui fournit des éléments d'une valeur ajoutée significative pour l'enquête peut avoir une réduction de 50 % de son amende. L'élément déclencheur est souvent une opéra-

tion de M&A, à l'occasion de laquelle l'audit de due diligence permet de révéler des infractions au droit de la concurrence », explique Natasha Tardif. C'est le 20 mai 2021 que la Commission



Natasha Tardif



Baptiste Gelpi

européenne constate officiellement que les sept banques ont participé au cartel. L'institution impose alors des amendes à Nomura, UBS et UniCredit pour un montant total de 371 millions d'euros. Bank of America, Natixis et NatWest passeront entre les gouttes, les deux premières car le pouvoir de la Commission d'imposer des sanctions pécuniaires est prescrit, la dernière parce qu'elle a révélé l'entente aux autorités. Dans la foulée de cette annonce, six des sept établissements avaient saisi le tribunal de l'Union européenne afin de demander l'annulation de la décision de la Commission ou la réduction du montant des amendes infligées. Conformément à l'arrêt du 26 mars 2025, UniCredit est censé s'acquitter de 65 millions d'euros (au lieu de 69 millions d'euros). Nomura devra verser 125,6 millions d'euros, contre 129,5 millions d'euros, initialement prévus. Le recours d'UBS a été rejeté et la société sera tenue de payer l'amende de 172, 3 millions d'euros infligée par Bruxelles.

Des traders placés sous haute surveillance

Dans sa décision, la Commission faisait état de plus de 380 discussions entre les traders des banques concernées par le biais de forums de discussions permanents sur Internet, ainsi que par le biais de discussions bilatérales, entre le 3 janvier 2007 et le 28 mars 2012. « L'Autorité des marchés financiers en France et son homologue à l'échelon européen, l'AEMF – en anglais ESMA –, en ont tiré des conclusions sur les bonnes pratiques à déployer. Les groupes de discussion, type WhatsApp, sont interdits, et les conversations, qui peuvent être consultées par le régulateur, sont enregistrées par les banques. L'usage de portables dans les salles de trading est proscrit. De plus, plusieurs textes ont été introduits, en particulier la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II), pour éviter que ce type de situation ne se reproduise », note Baptiste Gelpi. ■

Emmanuelle Serrano

DEAL DE LA SEMAINE

Flotte de véhicules : Orange Business prête à céder Océan à Shiftmove

Le groupe germano-suisse Shiftmove, contrôlé par le fonds américain Battery, compte racheter auprès d'Orange Business les actifs d'Océan, solution d'accompagnement des entreprises dans la gestion de leur flotte de véhicules, engins et poids lourds. L'opération doit être finalisée d'ici la fin de l'année.

Shiftmove veut accélérer dans la gestion des flottes de véhicules. A peine six mois après avoir racheté le Français Optimum Automotive basé à Aix-en-Provence, l'éditeur germano-suisse de logiciels spécialisés dans la gestion de flotte, et contrôlé par le fonds de private equity américain Battery, jette à nouveau son dévolu sur une entreprise tricolore, Océan. Cette solution d'aide aux sociétés dans la gestion de leur flotte de véhicules, engins et poids lourds, est sur le point d'être cédée par Orange Business. La filiale d'Orange SA vient de rentrer en négociations exclusives avec Shiftmove pour un closing d'ici la fin de l'année. Shiftmove est conseillé par **White & Case** avec **Jean-Guillaume Meunier** et **Saam Golshani**, associés, **Simon**

Martin-Gousset et **Grégoire Berger**, en M&A et structuration ; **Alexandre Jaurett**, associé, **Tamila Bellache**, en droit social ; **Quirec de Kersauson**, associé, **Pauline Abbouche**, en droit public ; **Estelle Philippi**, associée, **Sarah Kouchad**, en droit fiscal ; et **Neeloferr Roy**, associée, **Martin Poirier**, en financement ; avec le bureau de Francfort. Orange est assistée par **Veil Jourde** avec **Laurent Jobert**, associé, **Antoine Chomette** et **Paul Nanty**, sur les aspects contractuels ; **Pauline Larroque-Daran**, associé, **Ismaël Koné**, counsel, **Marine Guille**, en droit social ; **Maxime Seno**, associé, **Livia Elshoud**, en droit public ; et **Nicolas Brault**, associé, **Fanny Attal**, counsel, en propriété intellectuelle.

LE CONSEIL DE SHIFTMOVE : JEAN-GUILLAUME MEUNIER, ASSOCIÉ CHEZ WHITE & CASE

Quelles sont les spécificités de cette opération ?

Le rachat d'Océan par Shiftmove, qui s'inscrit dans un processus compétitif, a la particularité d'être un « asset deal », donc une reprise d'actifs, et non un « share deal », c'est-à-dire la vente d'une société, comme cela est plus fréquent dans les opérations réalisées par des fonds d'investissement étrangers en Europe. Cet élément est important, car il a fallu procéder à un détournement (carve-out), discuter et négocier les actifs à prendre en compte, ou non, dans le périmètre et convenir de ceux concernés par le transfert. De par sa nature et l'origine des acquéreurs et des cédants, le deal comprend par ailleurs un aspect international avec des intérêts répartis entre les Etats-Unis, la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni concernant le financement.

Comment le deal est-il structuré et financé ?

L'entité allemande ShiftMove GmbH, qui est l'une des sociétés en portefeuille du fonds américain Battery en Europe, finance l'opération elle-même grâce à un mélange de dette et de fonds propres. Il y a quelques mois, pour une autre acquisition, elle a fondé une entité tricolore, Shiftmove France, qui sera la société mère du véhicule créé pour réaliser la reprise d'Océan. C'est également au sein de cette société par actions simplifiée (SAS) que seront transférés les salariés concernés.

L'opération devrait être finalisée avant la fin de l'année. Pourquoi un tel délai ?

La durée peut surprendre, mais il y a une addition de délais

divers. Il est tout d'abord nécessaire de procéder à la consultation des instances représentatives du personnel d'Océan, qui constitue une étape classique dans ce genre d'opérations. Ensuite, un temps va être nécessaire dans le cadre du transfert d'actifs afin de consulter les co-contractants avec lesquels Shiftmove est en relation d'affaires. Cette période doit nous permettre d'aboutir à un positionnement de prix qui est fiable avec ces partenaires de l'entreprise. Il y a un sujet d'ingénierie juridique dans la construction du mécanisme de transferts de ces contrats – plusieurs milliers au total – et dans leur pricing. Quand vous aboutissez à la fin de l'opération, vous avez un pourcentage d'incertitude sur la part de l'activité transférée, d'où le besoin de bien négocier avec ces différents acteurs.



Quels ont été les défis de cette reprise d'Océan ?

Outre la complexité importante du carve-out, il peut y avoir des différences d'approches et de langages entre le monde des fonds et celui des acteurs corporate, bien que le cédant soit habitué et acculturé aux opérations M&A. Si le contexte géopolitique international actuel s'impose comme une contrainte croissante dans les transactions de fusions-acquisitions au long cours, nous n'avons toutefois pas été impactés sur ce dossier en particulier. Nous n'avons pas eu non plus de contraintes réglementaires particulières. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Quatre cabinets sur la prise de participation dans H2air

L'investisseur britannique iCON Infrastructure devient actionnaire minoritaire de la société H2air, un développeur indépendant de projets éoliens terrestres et solaires en France. Basée à Amiens (Somme), l'entreprise possède et exploite 13 parcs éoliens terrestres d'une capacité installée totale de 263 MW. iCON est accompagné par **Herbert Smith Freehills** avec **Cyril Boulignat**, associé, **Sung-Hyuk Kwon**, of counsel, **Paul Bignebat**, en corporate ; **Régis Oréal**, associé, **Joëlle Chetrit**, of counsel, **Aïda Diene**, en financement ; et **Bruno Knadjian**, associé, **Alexandre Tardif**, en droit fiscal ; par **BCTG Avocats** sur les aspects de due diligence avec **Paul Elfassi**, associé, **Nelsie Bergès**, counsel, **Gaspard Terray**, en environnement, réglementaire et permitting ; **Diane Mouratoglou** et **Catherine Dupuy**, associées, **Aurélien Wagner**, **Thibaut Magerman** et **Amyra Khalidi**, en contrats de projet, foncier, financement ; **Aymeric Malphettes**, associé, **Alexandra Carpentier**, en corporate ; **Sabine de Paillerets**, associée, **Estelle Saboury**, en droit social ; et **Antoine Beauquier**, associé, **Clothilde Hennequin**, en compliance ; ainsi que par **Eight Advisory Avocats** avec **Kevin Peau**, associé, **Imane Sellam**, pour la due diligence fiscale. H2air est conseillée par **Jeantet** avec **Philippe Raybaud**, associé, **Thibault Willaume**, counsel, **Aude Cassaigne**, en transactionnel ; **Alexae Fournier-de Faÿ**, associée, **Julien Angot**, en financement ; **Laetitia Ternisien**, associée, **Marie Trébuchet**, en droit social ; **Catherine Saint Geniest**, associée, **Chloé Abgrall**, en droit immobilier ; et **Frédéric Sardain**, associé, **Pauline Choupot**, en propriété intellectuelle.

BCTG et Gide sur la levée de fonds de Via Sana

Via Sana, proptech spécialisée dans le coworking médical, réalise une levée de fonds de 16 millions d'euros, menée auprès de son investisseur historique 360 Capital et du Fonds stratégique des transitions géré par Isalt, société d'investissement détenue en partie par la Caisse des dépôts et consignations. Isalt est assistée par **Gide** avec **Paul Jourdan-Nayrac**, associé, **Julien Negroni**, counsel, **Andreea Raileanu**, en corporate M&A ; **Bénédicte Perrier**, counsel, **Astrid Jalladaud**, en droit social ; **Marie Pastier-Mollet**, associée, **Astrid Martin-Rocherolle**, en droit immobilier ; **Dimitri Dimitrov**, associé, **Zoé Allait**, en réglementaire. 360 Capital est accompagné également par **Gide** avec **Louis Oudot de Dainville**, associé, **Charlotte Fourgous**, en private equity. Via Sana est épaulée par **BCTG Avocats** avec **Cyprien Dufournier**, associé, **Pierre de Kerpoisson** et **Khady Toalo**, en private equity.

Osborne et DLA Piper sur le tour de table d'Okeiro

Okeiro, entreprise française qui développe une plateforme de médecine de précision de transplantation augmentée par l'intelligence artificielle, vient de boucler un tour de table de 10 millions d'euros mené par les fonds d'investissement Alven, Red River West et Forepont Capital Partners. Ces derniers sont conseillés par **Osborne Clarke** avec **Catherine Olive**, associée, **Florent Gurli**, counsel, **Vincent d'Hauthuille** et **Emilie Barreau**, en M&A ; **Xavier Pican**, associé, **Alice Vigne**, en IP/IT/data ; **Thomas Devred**, associé, **Léa Masson Boukobza**, en commercial et réglementaire ; **Jérôme Scapoli**, associé, **Maud Parssegny** et **Clara Di Pietro**, en droit social ; et **Alexandre Le Mière**, associé, **Alexandre Silva-Delaquaize**, counsel, **Yassine Elidrissi**, en droit public. Okeiro et ses fondateurs sont assistés par **DLA Piper** avec **Sarmad Haidar**, associé, **Cécile Szymanski**, counsel, **Elise Foucault**, en corporate ; et **Fanny Combourieu**, associée, **Louis-Augustin Jourdan**, counsel, **Menad Benseghir**, en droit fiscal.

Chammas & Marcheteau et Villechenon sur le financement de Poppins

Poppins, société qui développe des outils de suivi thérapeutique pour les enfants atteints de troubles du développement neurologique, réalise une levée de fonds de 5 millions d'euros menée par un nouvel entrant, Racine², fonds à impact du groupe mutualiste MGEN, aux côtés des investisseurs historiques Eurazeo, Kurma Partners, BNP Paribas Développement, Bpifrance et le suisse Verve Ventures. L'entreprise avait déjà réalisé un précédent tour de table de 8 millions d'euros il y a 18 mois ([ODA du 1er novembre 2023](#)). Poppins est assistée par **Chammas & Marcheteau** avec **Nicolas Lecocq**, associé, **Romain Penloup**, counsel, **Sandie Dion**, en private equity. Racine² est épaulé par **Villechenon** avec **Morgan Hunault-Berret**, associée, **Quentin Dupont**, en private equity.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Huit cabinets sur la finalisation de la prise de contrôle d'Opella et l'entrée de Bpifrance

Sanofi vient de finaliser la cession annoncée à l'automne dernier à Clayton Dubilier & Rice d'une participation de contrôle de 50 % dans sa filiale Opella, qui commercialise une centaine de médicaments sans ordonnances, dont le Doliprane ([ODA du 21 octobre 2024](#)). A cette occasion, Bpifrance entre au capital d'Opella avec un investissement stratégique représentant 1,8 % du capital. Clayton Dubilier & Rice est conseillé par **Kirkland & Ellis** avec **Vincent Ponsonnaille**, **Laurent Victor-Michel** et **Emmanuel Enrici**, associés, **François Capoul** et **Amanda Levi Acobas**, en corporate ; et **Nadine Gelli**, **Louise Chappey** et **Sonia Bouaffassa**, associées, en droit fiscal. Sanofi est épaulé par **Bredin Prat** avec **Olivier Assant** et **Kate Romain**, associés, en corporate ; **Guillaume**

Léonard et **Pierre-Alexandre Desgranges**, en droit public ; et **Marie-Cécile Rameau**, associée, en droit de la concurrence ; par **Freshfields Bruckhaus Deringer** avec **Julien Rebibo**, associé, **Aileen Legré**, counsel, **Aia Eid** et **Côme Le Brun**, en corporate ; **Vincent Daniel-Mayeur**, associé, **Louis-Antoine Jacquet**, en droit fiscal ; **Charlotte Colin-Dubuisson** et **Jérôme Philippe**, associés, **Laure de Chalendar** et **Anaïs Jennepin**, en droit de la concurrence et de contrôle des investissements étrangers ; et **Christel Cacioppo**, associée, **Elodie Favre-Thellmann**, counsel, **Matthias Triolle**, en droit social ; avec des bureaux au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et en Allemagne ; ainsi que par **Capstan Avocats** sur certains aspects de droit social. Sanofi et sa filiale Opella sont par ailleurs accompagnés par **DLA Piper** sur les contrats opérationnels pour le désinvestissement industriel d'activités à l'international avec **Sonia de Kondserovsky**, associée, **Marion de Galember** et **Marion Abecassis**, en sciences de la vie. Le conseil d'administration de Sanofi reçoit le soutien de **Darrois Villey Maillot Brochier** avec **Bertrand Cardi**, **Nicolas Mennesson** et **Hugo Diener**, associés, **Thibault Verron** et **Wenceslas Le Chevalier**, en corporate M&A. Bpifrance est conseillé par **White & Case** avec **Saam Golshani** et **Jean-Guillaume Meunier**, associés, **Simon Martin-Gousset** et **Grégoire Berger**, en corporate/M&A ; **Estelle Philippi**, associée, **Sarah Kouchad**, en droit fiscal ; **Neeloferr Roy**, associée, **Martin Poirier**, en financement ; et **Orion Berg**, associé, sur les aspects contrôle des investissements étrangers ; avec les bureaux de Londres et de Luxembourg. Les managers d'Opella sont accompagnés par **Jeausserand Audouard** avec **Elodie Cavazza**, associée, **Martin Brunet**, counsel, **Fabien Charmasson** et **Marion Goibeault**, en corporate ; et **Tristan Audouard**, associé, **Loïc Muller**, counsel, **Benjamin Marcuzzo**, en droit fiscal.

WFW et Jeantet sur l'acquisition du parc solaire Amance

Le gestionnaire d'actifs allemand Commerz Real AG réalise via son fonds à impact Klimavest le rachat de 100 % des actions de la société Amance Energies, propriétaire du projet Amance, un parc solaire en construction situé près de Troyes d'une puissance totale de 47 MWp, auprès de BayWa r.e. France SAS, filiale du développeur, distributeur et fournisseurs d'énergies renouvelables BayWa r.e. Commerz Real AG est épaulé par **WFW** avec **Thomas Rabain**, associé, **Pierre Chipaux**, **Mohamed Douib** et **Thibaut de Toytot**, en corporate M&A ; **Laurent Battoue**, associé, **Antoine Bois-Minot**, counsel, **Juliana Brandao Marques**, **Amandine Collard**, **Marie Janet**, **Catherine Masquelet** et **Léo Van Den Bussche**, en droit public et projet ; avec une équipe à Hambourg. BayWa r.e. est accompagnée par **Jeantet** avec **Philippe Raybaud**, associé, **Thibault Willaume**, counsel, **Aude Cassaigne**, en corporate et transactionnel ; et **Laïd Estelle Laurent**, associée, **Claire Blondelle**, en restructuration.

Taylor Wessing et Dupire Avocats sur le rapprochement entre Proman et Onestaff

Proman, groupe spécialisé dans le travail temporaire et des

ressources humaines, rachète Onestaff, acteur du freelancing. L'opération doit permettre à Onestaff de continuer son développement dans les 15 plus grandes villes de France, et d'exporter cette solution à l'international, notamment aux Etats-Unis. Dans le cadre d'un plan de cession des actifs et activités, Proman avait repris l'agence d'intérim 100 % numérique Iziwork par un jugement du tribunal de commerce de Nanterre il y a un an et demi ([ODA du 1er novembre 2023](#)). Onestaff est accompagné par **Taylor Wessing** avec **Nicolas de Witt**, associé, **Sandra Baes**, en corporate ; **Benoît Goulesque-Monaux**, associé, en contentieux ; **Markus Asshoff**, associé, **Marine Swaton**, en droit social ; **Marc Schuler**, associé, **Pauline Albouy** et **Laura Huck**, en propriété intellectuelle. Proman est conseillé par **Dupire Avocats** avec **Patrick Dupire**, associé, **Nicolas Giusti**, en private equity.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Clifford sur l'émission obligations d'OCP

Le groupe industriel marocain OCP réalise deux émissions d'obligations « 144A/Reg S » : une émission à 6,100 % pour un montant de 750 millions de dollars (environ 660 millions d'euros) arrivant à échéance en 2030 ainsi qu'une émission à 6,700 % pour un montant d'un milliard de dollars (environ 888 millions d'euros) arrivant à échéance en 2036. Le produit net des obligations émises sera utilisé en partie pour financer le programme d'investissement du groupe. Les banques co-chefs de file sont épaulées par **Clifford Chance** avec **Mustapha Mourahib**, associé, sur les aspects marchés de capitaux de dette marocains ; **Olivier Plessis**, associé, sur les aspects marchés de capitaux américains ; et **Cédric Burford**, associé, **Andrew McCann**, counsel, sur les aspects marchés de capitaux de dette britanniques ; avec le bureau de Londres et de Casablanca. OCP est conseillé par A&O Shearman à l'international.

White & Case et CMS sur un financement accordé à Lhyfe

Lhyfe, groupe dédié à la transition énergétique, producteur et fournisseur d'hydrogène vert et renouvelable, obtient un financement d'un montant total de 53 millions d'euros pour la construction de quatre sites de production d'hydrogène vert situés en France et en Allemagne. Lhyfe est assisté par **CMS Francis Lefebvre** avec **Geoffrey Levesque**, associé, **Sarah Marguerie** et **Amaury Dubois**, sur la partie bancaire du financement ; **Bertrand Sénéchal** et **Rosetta Ferrère**, associés, **Florie Poisson** et **Myriam Issad**, en marchés de capitaux ; **Céline Cloché-Dubois**, associée, en énergies renouvelables ; **Aline Divo**, associée, en droit de l'environnement et droit immobilier ; **Romain Marsella**, associé, **Jérôme Noël**, en droit fiscal. Les prêteurs sont épaulés par **White & Case** avec **Amaury de Feydeau** et **Jean-Luc Champy**, associés, **Tsveta Pencheva**, **Fairuz Ben Lahcen** et **Augustin Batsale**, en financement ; **Camille Fouqué** et **Pauline Abbouche**, sur les aspects réglementaires/droit public ; avec le bureau de Hambourg. ■

RESTRUCTURING

Vers une simplification de l'application forcée interclasse par la Cour de cassation ?

L'ordonnance du 15 septembre 2021 a introduit dans le droit français la notion de priorité absolue et du test du meilleur intérêt des créanciers. Dans un arrêt à la portée incertaine, l'appréciation pragmatique des notions fondamentales de la réforme interroge sur la ligne directrice que la Cour de cassation souhaite adopter pour les classes de parties affectées.



Par Arnaud Pédron, associé

La société Unhycos a fait l'objet d'un redressement judiciaire dans le cadre duquel, à sa demande, des classes de parties affectées ont été constituées. L'administrateur judiciaire a ainsi formé huit classes de parties affectées dont : la sixième classe regroupait trois banques dont deux étaient titulaires de créances chirographaires et une autre d'une créance garantie par une sûreté réelle ; et la septième classe était composée de crédits-bailleurs chirographaires. Le plan de redressement a été adopté suivant le vote de six des huit classes de parties affectées.

Les banques titulaires de créances chirographaires ont formé un recours fondé sur l'article R. 624-64 du Code de commerce. Elles sollicitaient, à titre principal, la désignation d'un expert avec mission de déterminer la valeur d'entreprise de la société Unhycos et de se prononcer en conséquence sur le non-respect par le projet de plan de la règle du meilleur intérêt des créanciers. A titre subsidiaire, il était demandé au tribunal de déterminer la valeur d'entreprise de la société Unhycos et, en tout état de cause, de rejeter le plan pour méconnaissance de la règle du meilleur intérêt des créanciers. Les banques considéraient que le plan avait été adopté en méconnaissance de la règle relative à la constitution des classes de parties affectées ainsi qu'à celles relatives au meilleur intérêt des créanciers et à la priorité absolue.

S'agissant de la priorité absolue, les banques soutenaient que le plan réservait un traitement plus favorable aux crédits-bailleurs. Ce plan prévoyait le règlement intégral de leurs créances sur dix ans, alors que ces dernières se voyaient imposer l'abandon de 86 % de leurs créances, tandis que le solde serait remboursé sur dix ans. Pour rappel, afin de protéger les créanciers subissant une application forcée interclasse (cross class cram down), la règle de la priorité absolue, prévue à l'article L. 626-32, I, 3°, du Code de commerce prévoit que « les créances des créanciers affectés d'une classe qui a voté contre le plan sont intégralement désin-

téressées par des moyens identiques ou équivalents lorsqu'une classe de rang inférieur a droit à un paiement ou conserve un intéressement dans le cadre du plan ».

S'agissant du meilleur intérêt, les banques considéraient que le tribunal avait méconnu les dispositions de l'article L. 626-31, 4°, du Code de commerce. Celles-ci imposent à la juridiction à laquelle est soumis le projet de plan de comparer la situation des parties affectées opposantes à celle dans laquelle elles se trouveraient dans un contexte liquidatif ou en cas de plan de cession. En l'espèce, seul le scénario liquidatif avait été considéré en l'absence d'offre de reprise. Le tribunal de commerce de Pontoise a débouté les banques de leurs demandes et arrêté le plan de redressement. Un appel a ainsi été interjeté devant la cour d'appel de Versailles.

Rejetant l'ensemble des contestations des banques, la cour d'appel de Versailles [1], après avoir à juste titre rappelé que la composition des classes n'était pas conforme à l'article L. 626-30, III, du Code de commerce, a estimé que les banques n'avaient subi aucun préjudice du fait de l'inclusion d'un créancier chirographaire et sécurisé au sein de leur classe ; même si aucune demande expresse de dérogation à la priorité absolue n'avait été formée, l'administrateur judiciaire avait sollicité l'adoption du plan conformément aux modalités prévues par les textes ; la dérogation à la priorité absolue était justifiée par l'intérêt des créanciers et de celui de la société Unhycos ; et aucune offre de reprise n'ayant été déposée en dépit de l'appel d'offres, « la situation des parties affectées ayant voté contre le plan n'[avait] pas à être envisagée au regard d'une éventuelle cession [2] ».

La demande de dérogation à la règle de la priorité absolue

Premier enseignement de la Cour de cassation, qui fait sienne l'approche libérale suivie par la cour d'appel de Versailles, la demande de déroga-

tion à la règle de la priorité absolue peut résulter de la présentation au tribunal du projet de plan par l'administrateur judiciaire et le débiteur. L'article L. 626-32, II, du Code de commerce prévoit cependant la possibilité d'y déroger dans les termes suivants : « [S]ur demande du débiteur ou de l'administrateur judiciaire avec l'accord du débiteur, le tribunal peut décider de déroger au 3° du I, lorsque ces dérogations sont nécessaires afin d'atteindre les objectifs du plan et si le plan ne porte pas une atteinte excessive aux droits ou intérêts de parties affectées. [...] ».

Certes, le texte ne soumet pas la demande de dérogation à un quelconque formalisme, par le dépôt d'une requête au tribunal en ce sens par exemple. Il est toutefois difficile de ne pas voir dans cette solution un assouplissement infondé des modalités de la dérogation. En effet, l'inclusion de la demande de dérogation dans la présentation du projet de plan prive les classes dissidentes de tout débat sur le bien-fondé de la dérogation qui interviendrait avant l'examen du projet de plan. Ces dernières perdent ainsi l'opportunité de faire valoir leurs observations ou d'éventuels motifs de contestations. Cela peut paraître regrettable dans la mesure où la règle de la priorité absolue a vocation à protéger leurs intérêts. A notre sens, la crainte de voir la règle de la priorité absolue freiner la préparation du plan et donc son adoption ne saurait justifier que les garanties procédurales des classes dissidentes soient amoindries. En ce sens, affirmer que la demande de dérogation puisse être formulée de manière implicite comme le fait la Cour de cassation sans réellement le justifier peine à convaincre. Il aurait été plus opportun de soumettre la demande de dérogation à un exposé explicite et justifié possiblement dans le cadre de la présentation du projet de plan. En tout état de cause, le pragmatisme affiché ne doit pas rompre l'équilibre recherché par la réforme entre les intérêts du débiteur dans l'adoption du plan et ceux des parties affectées dissidentes.

Le test du meilleur intérêt

Second apport de l'arrêt, le test du meilleur intérêt des créanciers ne contraint pas l'auteur du projet

de plan à apprécier la situation des parties affectées dissidentes au regard d'une éventuelle cession de l'entreprise dans le cadre d'un plan de cession lorsque aucune offre sérieuse n'a été remise à l'administrateur judiciaire. Autrement dit, afin de satisfaire au test du meilleur intérêt des créanciers, il suffit pour l'auteur du projet de plan de comparer la situation des parties dissidentes prévue par le projet de plan au traitement qui serait le leur en cas de liquidation judiciaire avec cessions isolées des actifs. Cela risquerait par ailleurs de générer des débats sur les hypothèses retenues par les concepteurs du projet de plan pour élaborer ce plan de cession théorique.

Cette solution, plus convaincante, doit être approuvée. En effet, il serait contreproductif et contraire au pragmatisme encouragé par la réforme d'exiger aux auteurs des projets de plan de se référer à des plans de cession théoriques uniquement pour se conformer à la lettre du texte. Cela d'autant plus que pour les créanciers, selon l'activité du débiteur, la liquidation judiciaire avec cessions isolées des actifs peut parfois être plus pertinente qu'une reprise en plan de cession.

La portée

La portée de cette première décision de la Haute Juridiction en matière de parties affectées (également applicable au plan de sauvegarde) doit néanmoins être relativisée d'abord par les particularités de cette affaire. En effet, les classes de parties affectées n'avaient pas été conformément constituées. De même, au regard des premiers retours des praticiens sur les classes de parties affectées, il n'est pas exclu que les nouvelles dispositions relatives aux classes de parties affectées soient elles-mêmes amendées par l'adoption d'une nouvelle ordonnance réformant le droit des entreprises en difficulté [3]. ■

[1] L'article L. 626-31, 1°, imposant à la juridiction appelée à statuer sur le plan de vérifier la régularité de la composition des classes.

[2] Cour d'appel de Versailles, 12 septembre 2023, RG n° 23/011366.

[3] L'amendement n° 2355 du projet de loi de simplification de la vie économique déposé par le gouvernement le 4 avril 2025 autorise le gouvernement à légiférer par voie d'ordonnance dans un délai de 12 mois sur une réforme du droit des entreprises en difficulté.



et Karl Mbimbe-Sosso, collaborateur, Franklin

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 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 : Emmanuelle Serrano

Encore une occasion manquée pour les actions de groupe en droit boursier ?

La toute nouvelle loi n° 2025-391 du 30 avril 2025 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne (DDADUE) s'annonçait pleine de promesses pour faire – enfin – émerger en France le phénomène des « actions de groupe » (« class actions » en anglais). Qu'en est-il en matière boursière, où les victimes peinent à obtenir l'indemnisation de leurs préjudices ?



Par Frank Martin Laprade,
associé, Jeantet

Dès 2011, le rapport du groupe de travail sur l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs, mis en place par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous la présidence de Jacques Delmas-Marsalet et Martine Ract-Madoux, faisait le constat que les voies ouvertes par le droit français en vue d'une indemnisation effective étaient « insuffisantes » pour des raisons liées notamment à des questions de coût (procédures civiles et commerciales) et d'absence de procédure légale (action de groupe). C'est la raison pour laquelle il avait alors été émis un certain nombre de recommandations – privilégier le règlement amiable des litiges, prendre en compte l'objectif d'indemnisation des victimes dans les procédures internes à l'AMF ou encore organiser la contribution de l'AMF à la solution des difficultés que soulève l'indemnisation judiciaire des victimes ; ainsi qu'une piste de réflexion relative à la création de l'action de groupe (« class action » en anglais). Ce fut chose faite avec la loi n° 2014-344 du 17 mars 2014 (dite loi « Hamon »), dont l'une des dispositions a créé l'article L. 621-12-1 du Code monétaire et financier, lequel oblige l'AMF à communiquer ses rapports d'enquête aux juridictions qui le lui demanderaient dans le cadre d'un contentieux indemnitaire, par exemple celui qui opposerait un établissement financier soumis au contrôle de l'AMF à ses clients regroupés au sein d'une « class action » [1]. En outre, l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier a été modifié pour prévoir que la commission des sanctions de l'AMF pouvait majorer de 10 % le montant des sanctions pécuniaires afin de « financer l'aide aux victimes » (sic), mais c'est surtout via le mécanisme de la composition administrative que l'AMF a réellement montré qu'elle pouvait organiser elle-même l'indemnisation des préjudices subis par les victimes de faits susceptibles de caractériser des manquements (dont les auteurs ont toutefois préféré passer un accord transactionnel avec l'AMF) [2].

Or, l'extension du champ d'application de la procé-

dure de composition administrative aux non-professionnels – en 2016 – laissait entrevoir la possibilité de généraliser la prise en compte de la dimension relative à l'indemnisation des préjudices subis par les investisseurs [3], y compris de la part des sociétés cotées qui seraient accusées d'avoir manqué à leurs obligations d'information du public (en application de l'article 17 du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché « MAR ») par exemple, ce qui était l'une des principales lacunes des préconisations du groupe de travail de 2011 [4].

Un bilan décevant pour le 10^e anniversaire de la loi Hamon

Hélas, le bilan dressé en 2024 – 10 ans après la loi Hamon – est particulièrement décevant [5] : à peine 35 « actions de groupe » recensées (dont trois seulement en matière financière d'après le rapport annuel de l'AMF en 2022) et surtout « zéro » victoire judiciaire, la plus célèbre « class action » en droit boursier (celle des minoritaires de Vivendi) ayant échoué en 2021 devant le tribunal de commerce de Paris [6], avant de se conclure – trois ans plus tard – par un accord transactionnel (confidentiel) qui a privé la place de Paris d'une jurisprudence qui aurait pu faire date [7]. Dans ces conditions, on aurait pu penser que la réforme opérée par la loi n° 2025-391 du 30 avril 2025 avait pour ambition d'intégrer ce type de dossier dans le nouvel encadrement légal des « actions de groupe », mais ce n'est pas le cas, dans la mesure où le regroupement (légal) des victimes ayant subi des préjudices indemnisables reste cantonné à l'hypothèse de manquements commis à l'occasion ou dans le cadre de l'exercice d'une activité professionnelle, ce qui ne comprend donc pas les sociétés cotées (dont ce n'est pas le métier !).

Pour autant, la loi DDADUE contient des innovations intéressantes, notamment en ce qui concerne le « nerf de la guerre », à savoir le financement d'un procès (frais d'avocats, expertises, etc.) : en plus de

la création d'un fonds dédié au financement des actions de groupe qui a vocation à être abondé par les éventuelles « amendes civiles » en cas de faute dolosive ayant causé des dommages sériels [8], c'est la possibilité offerte aux associations (agréées ou non) – lesquelles doivent être « à but non lucratif » pour bénéficier du monopole permettant d'initier une « action de groupe » – d'avoir recours au financement par un « tiers » (extérieur) qui ouvre le plus de perspectives, même si de nombreuses questions subsistent.

Ainsi, il est prévu (à peine d'irrecevabilité de l'action de groupe) que le « tiers » en question ne puisse pas exercer la moindre influence sur l'introduction ou la conduite de l'action de groupe qui serait susceptible de porter atteinte à l'intérêt des personnes représentées. Or, l'équilibre économique de l'intervention (intéressée) d'un tel « tiers » suppose toutefois qu'indépendamment même de la prise en charge des frais d'avocats au titre de l'article 700 du Code de procédure civile – dont la mise en œuvre devrait être sensiblement révisée à la hausse si on veut motiver le financement par un « tiers » – ce dernier puisse (logiquement) espérer un « retour sur investissement », sous la forme d'une rémunération indexée sur les sommes versées à titre d'indemnisation (réduisant ainsi mécaniquement la réparation des préjudices individuels).

Comment concilier ces deux principes (apparemment) antagonistes ? Pourrait-on ainsi envisager que le « tiers » ne fasse qu'un avec l'avocat en charge du dossier, lequel accepterait de faire crédit à sa cliente – à savoir l'association se trouvant à l'initiative de « l'action de groupe » – en contrepartie d'une part du montant des éventuels dommages et intérêts qu'il aurait contribué à obtenir ? Cela répondrait-il aux impératifs d'indépendance du « tiers » (financier) et cela l'exposerait-il (solidairement) aux « risques » des demandes reconventionnelles (en cas de procédure abusive par exemple) ?

Quel impact de la réforme en matière boursière ?

Autres nouveautés : les personnes morales peuvent elles aussi figurer parmi les bénéficiaires d'une « class action » (en cas de jugement statuant sur la responsabilité de l'auteur des manquements, elles pourront donc par la suite adhérer – « opt-in » – au groupe des victimes indemnisées), et ce, indépendamment de la qualité de membre de l'association ayant initié l'action de groupe, laquelle peut désormais être également dirigée à l'encontre d'une personne morale de droit public. Or, compte tenu des difficultés rencontrées par les « class actions » en droit boursier (qui restent encore en dehors du

cadre législatif), cette dernière précision pourrait donner l'idée « saugrenue » à certains investisseurs, s'estimant lésés du fait d'un manquement boursier commis par une société cotée (au titre d'une violation de l'article 17 du règlement MAR par exemple) qui leur aurait causé un préjudice dont ils n'auraient cependant pas pu obtenir la moindre indemnisation auprès des juges judiciaires, de se retourner (collectivement) vers l'AMF, s'ils pensent que leur échec résulte d'une « faute » imputable à cette dernière. En effet, si l'AMF a failli à sa mission de protection de l'épargne publique, par exemple en s'abstenant de faire usage de ses pouvoirs d'investigation et de répression (en ce compris la faculté qui est la sienne, en cas de notification de griefs, de choisir la voie alternative de la composition administrative qui présente l'avantage de pouvoir comporter un volet indemnitaire), la question de l'engagement de sa responsabilité civile devant un juge (afin de la condamner à réparer le préjudice de « perte de chance » que sa passivité aurait causé aux actionnaires d'une société cotée) pourrait éventuellement se poser...

Une telle « menace » – sans doute largement « théorique », dans la mesure où on imagine mal qu'une « action de groupe » puisse être réellement initiée par une (hypothétique) « association de protection des intérêts des consommateurs du service public de la régulation du marché boursier » (!) – pourrait néanmoins avoir pour vertu d'accentuer la « pression » mise sur l'AMF pour que celle-ci maintienne ses efforts en vue de faciliter l'indemnisation des préjudices subis par les investisseurs (et pas seulement dans le cadre de leurs relations commerciales avec les prestataires de services d'investissement (PSI) dont ils sont les clients).

Et qui sait : peut-être qu'un jour l'AMF renoncera à son rôle de « gendarme de la Bourse » ayant l'ambition de « punir » les auteurs de manquements administratifs comme s'ils avaient commis des délits pénaux [9] (intentionnels et passibles de prison) et qu'elle prendra davantage modèle sur son homologue américain – la « Securities & Exchange Commission » (SEC) – dont les dossiers servent de support de négociation (transactionnelle) en vue d'optimiser l'indemnisation des victimes, en application d'un accord (civil) dont les coûts pourront donc – in fine – être pris en charge par les compagnies d'assurances [10] ? ■

[1] Pour un exemple, voir ord. JME TJ PARIS, ch. 1/7, 13 janvier 2021, RG 18/02914 (affaire UFC Que Choisir c/ Natixis).

[2] Total avoisinant 1,5 million d'euros.

[3] A. Marechal et B. Legris, « La composition administrative de l'AMF : un premier bilan très positif », Bull. Joly Bourse, décembre 2016, p. 539.

[4] F. Martin Laprade, « Consultation publique sur le rapport du groupe de travail de l'AMF sur l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs », Option Finance n° 1120, 11 avril 2011, p. 27.

[5] M. Lartigue, « Action de groupe, le retour », Gazette du Palais, 3 décembre 2024.

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

[7] J. Prorok, « La transaction Vivendi, le besoin de jurisprudence et la place de l'analyse économique », BJB nov-déc. 2024, p. 48.

[8] En application des dispositions du nouvel article 1254 du Code civil.

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

[10] F. Martin Laprade, « Pourquoi l'AMF est-elle championne d'Europe des sanctions pour abus de marché ? », Option Finance Droit des Affaires, 31 octobre 2024.



**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*

