

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Georgie Courtois chez Simmons & Simmons : cap sur l'IA et les contentieux IT

Nouveau visage de la tech chez Simmons & Simmons, Georgie Courtois arrive avec deux collaboratrices en provenance de De Gaulle Fleurance. Objectif : positionner le cabinet sur les enjeux de l'intelligence artificielle, des données et de la régulation digitale.

« J'aime la technologie pour la technologie, revendique l'avocat Georgie Courtois. Je suis "tombé dans l'informatique" quand j'étais petit, en ayant mon propre ordinateur et en commençant à coder. Cela me permet de parler facilement à des développeurs et à des techniciens. Je sais comment fonctionnent un réseau et un logiciel. » Un profil de « geek » qui a séduit Simmons & Simmons pour renforcer la brique IT du bureau parisien, après le départ d'Eric Le Quellenec pour Flichy Grangé (ODA du 2 avril 2025), et travailler aux côtés de l'associée Sarah Bailey, qui gère la pratique IP. « Si mon périmètre d'activité est assez large – l'IP-IT –, j'oriente mon développement vers les nouvelles technologies. J'ai une casquette à la fois contentieuse – qui représente 60 % de mon activité – et conseil – pour 40 %, détaille Georgie Courtois, d'où son rattachement au département Contentieux piloté par Jean-Antoine Robert, également managing partner. J'accompagne des clients sur des contentieux liés à l'informatique et aux technologies, à la lutte contre le piratage (contrefaçon de logiciels, contrefaçon audiovisuelle sur Internet), à la cybersécurité ainsi qu'aux données personnelles. Je peux également les conseiller en droit des marques, droit de la publicité, ou encore en rédaction de contrats IP et IT. » Après 20 ans chez De Gaulle Fleurance, dont dix ans en tant qu'associé, Georgie Courtois était désireux de rejoindre un cabinet international pour accompagner son activité impactée par des évolutions majeures. « Je souhaite apporter au bureau parisien une



Georgie Courtois

capacité de développement sur des sujets innovants autour de l'intelligence artificielle, de la blockchain ou des cryptoactifs, tout en m'appuyant sur des synergies avec d'autres implantations du cabinet, notamment à Londres, en Allemagne et en Italie », explique celui qui est titulaire d'un DESS droit du numérique et des nouvelles techniques de l'université Paris XI-Jean Monnet, et qui conseille un large éventail de clients (plateformes de streaming, portefeuilles de cryptomonnaies, logiciels, etc.). L'intelligence artificielle (IA) est en effet le grand défi juridique de sa pratique, alors que l'IA Act du 13 juin 2024 entre en vigueur selon un calendrier progressif. « Comment allons-nous accompagner nos clients sur les problématiques d'IA à la fois en termes de création de contenu, de responsabilité, d'évolution de leur société ? Et comment nous-mêmes, en tant qu'avocats, allons-nous transformer notre pratique grâce à l'utilisation de l'IA ? s'interroge le 29^e associé de Simmons & Simmons dans la capitale française. L'intégration de la réglementation de l'IA Act est en particulier un sujet important, notamment le besoin de cartographier les systèmes d'intelligence artificielle au sein des organisations, puis de cartographier les risques associés. » Pour répondre aux problématiques liées aux technologies innovantes, à la régulation du numérique et au contentieux en propriété intellectuelle, Georgie Courtois sera secondé par ses deux collaboratrices, Victoria Quirin et Camille Saunier. ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Georgie Courtois chez Simmons & Simmons : cap sur l'IA et les contentieux IT p.1
Carnet p.2
Actualités de la semaine p.3
« En matière de RSE, les entreprises

françaises se transforment de plus en plus » p.4

Affaires

Biométhane : le Suédois EQT en passe de s'emparer de Waga Energy p.5
Le conseil d'EQT : Benjamin de Blegiers, associé chez Clifford Chance p.5

Deals p.6-7

Analyses

Arbitrage international et médiation : une combinaison vertueuse pour les contentieux internationaux ? p.8-9
Nouveau nantissement d'actifs numériques : quels enjeux ? p.10-11

CARNET

Mathurin-Gasmi & Associés voit le jour



Philippe Mathurin, Fahima Gasmi et Benoît Delesque s’allient pour lancer Mathurin-Gasmi & Associés sur le segment immobilier-construction. L’équipe dispose d’une expertise en construction, immobilier, urbanisme, droit de l’environnement, droit minier, etc. Elle intervient de l’acquisition foncière jusqu’à la commercialisation et la cession des actifs immobiliers en passant par la construction et la promotion. Sa clientèle est composée de compagnies d’assurances, promoteurs, intervenants à l’acte de construire, maîtres d’ouvrage publics et privés, industriels du bâtiment, foncières ou exploitants, etc. Philippe Mathurin, Fahima Gasmi et Benoît Delesque officiaient tous trois depuis plusieurs années chez Alerion Avocats.

Cap Insight Avocats Associés se renforce en corporate

Maxime Filluzeau est nommé associé au sein du département Droit des sociétés de Cap Insight Avocats Associés. Il accompagne une clientèle française et internationale (Suisse, Espagne et Benelux) composée de dirigeants, de start-up et de PME/ETI dans le cadre d’opérations corporate : levées de fonds, cessions



et acquisitions, reprises à la barre du tribunal, structuration de l’actionariat et émissions de valeurs mobilières. Il a aussi développé une expertise en pré-contentieux et contentieux des affaires, en particulier dans le cadre de litiges entre associés (révocation de dirigeants, exclusion d’associés) et les résolutions alternatives de litige (médiation, conciliation). Titulaire d’un master 2 droit pénal et procédure de l’université Paris-Ouest Nanterre La Défense, ainsi que d’un master 2 droit du multimédia et de l’informatique de l’université Paris II Panthéon-Assas, Maxime Filluzeau exerçait précédemment chez Antéllis (2016-2024).

Fidal recrute Dimitri Sonier

L’arrivée de Dimitri Sonier en qualité d’associé et de son équipe permet à Fidal de se renforcer en restructuring, prévention et traitement des difficultés des entreprises, tant dans un cadre amiable que judiciaire. L’avocat, spécialisé en droit commercial, accompagne les entreprises, leurs dirigeants ou leurs actionnaires dans l’élaboration et la mise en œuvre de solutions juridiques adaptées pour les aider à surmonter leurs difficultés économiques et financières. Dimitri Sonier conseille également des repreneurs dans leurs stratégies de reprise en plan de cession ou par l’intermédiaire de prise de contrôle du capital assortie d’une restructuration des dettes. Il intervient, par ailleurs, en prévention (mandat ad hoc et conciliation) ou en procédures collectives (sauvegarde et redressement ou liquidation judiciaire), ainsi qu’auprès de dirigeants dans le cadre de contentieux en responsabilité pour insuffisance



d’actifs. Dimitri Sonier dirigeait depuis 2020 la pratique Corporate Recovery & Insolvency de Charles Russell Speechlys, après avoir notamment officié chez Bersay, chez Bremond & Associés, et chez Sonier Lavrilleux, cabinet qu’il a cofondé. Le titulaire d’un DESS en analyses stratégiques, financières et industrielles (CNAM) a également été consultant chez PricewaterhouseCoopers Corporate Finance, après un début de carrière comme collaborateur d’administrateur judiciaire en France et à Londres.

McDermott accueille Frédéric Chevallier comme associé

Frédéric Chevallier vient renforcer McDermott Will & Emery dans les secteurs des Sciences de la vie et de la Tech. Le nouvel associé prend la direction de la pratique Propriété intellectuelle. Il est spécialisé en contentieux de la propriété intellectuelle et notamment en droit des brevets. Sa pratique se concentre notamment sur la représentation de ses clients devant les juridictions françaises et des Divisions centrale, locale et régionale de la Juridiction Unifiée des Brevets (JUB), mais également lors de litiges liés aux marques et droits d’auteur, ainsi que sur des questions réglementaires relatives aux produits de santé. Frédéric Chevallier a commencé sa carrière chez Herbert Smith Freehills en 2008, avant de rejoindre Allen & Overy l’année suivante puis de réintégrer Herbert Smith Freehills en 2018. Il est titulaire d’un master 2 propriété industrielle de l’université Paris II Panthéon-Assas et d’un LLM droit de la propriété industrielle et droit européen de la concurrence de l’université d’Edimbourg (Royaume-Uni).



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

Option Finance 10 rue Pergolèse • 75016 Paris • Tél. 01 53 63 55 55

Editeur : Emmanuel Foulon - 01 53 63 55 56
Assistante : Krystie Natchimie - 01 53 63 55 55
krystie.natchimie@optionfinance.fr
Rédacteur en chef technique : Stéphane Landré (55 57)
Maquette : Christoph Ludmann (55 70)
Secrétaire générale : Laurence Fontaine - 01 53 63 55 54
Responsable des abonnements : Sandrine Prevost
01 53 63 55 58 - Sandrine.Prevost@optionfinance.fr
Service abonnements : 10 rue pergolèse 75016 Paris
Tél. : 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 60
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr

N° ISSN : 2105-1909 - N°CPPAP : optionfinance.fr : 0627 W 91411
Editeur : Option Droit & Affaires est édité par Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros entièrement détenu par Infofi SAS - Siège social : 10 rue Pergolèse - 75016 PARIS - RCS Paris B 343 256 327
Option Finance édite : Option Finance, Option Finance à 18 heures, Option Droit & Affaires, Funds, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune de l’assurance.
Hébergeur du portail optionfinance.fr et du site optiondroitetaffaires.fr : ITS Integra, 42 rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00



A participé à ce numéro : Emmanuelle Serrano

EN BREF

Renseignement financier – Plus de 200 000 déclarations de soupçons reçues par Tracfin

Tracfin, a reçu l'année passée 215 410 informations, dont 211 165 déclarations de soupçon transmises par les 50 professions assujetties au dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme (LCB-FT), d'après le rapport annuel du service de renseignement financier de Bercy publié le 13 juin. C'est la première fois que l'institution franchit le cap des 200 000 déclarations et ce dernier chiffre est en hausse de 13,2 % sur un an. Dans le détail, le flux déclaratif est massivement porté par les professions du secteur financier (93,1 %). Les banques et établissements de crédit sont à l'origine de la majorité des signalements adressés (57,2 %) mais d'autres acteurs sont dynamiques en la matière à l'instar des établissements de paiement, ceux de monnaie électronique et des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN). Ces derniers ont transmis 3 073 déclarations de

soupçon en 2024, soit une progression de 112,1 % par rapport à 2023. Le volume de signalements adressés par le secteur non financier affiche aussi une importante hausse (+ 25,7 %). En 2023, cette croissance n'était que de 8 % et s'expliquait par une intensification de la pratique déclarative pour trois professions en particulier : les notaires, les casinos et clubs de jeux ainsi que les opérateurs de jeux ([ODA du 17 avril 2024](#)). Bercy rappelle au sujet des déclarations 2024 que « le bilan reste très hétérogène d'une profession à l'autre. Ainsi, dans le secteur de l'art et du luxe, l'activité déclarative des opérateurs de ventes volontaires affiche une augmentation très significative » avec un nombre de signalements qui passe de 81 à 287 entre 2023 et 2024 (+ 254,4 %). Avec plus de 75 000 professionnels en activité, les avocats ont transmis seulement 15 déclarations de soupçon.

Concurrence – Le Français Olivier Guersent sur le départ de la Commission européenne

Patron de la puissante direction générale de la Concurrence au sein de la Commission européenne à Bruxelles, le haut fonctionnaire français Olivier Guersent serait sur le point de prendre sa retraite, selon le média Contexte. Le nom de son successeur n'est pas connu. Agé de 63 ans, diplômé de l'Institut d'études politiques de Bordeaux (1983), et de l'École nationale de la concurrence de la consommation et de la répression des fraudes (1986), il fut notamment chef de cabinet du commissaire Michel Barnier en charge du marché intérieur et services (2010-2014) mais aussi chef de la direction générale Stabilité financière, services financiers et union des marchés de capitaux (2015-2019), avant d'être nommé à ses fonctions actuelles au 1^{er} janvier 2020. Ce départ pourrait sonner comme une perte d'influence de la France à Bruxelles, le secteur ayant pris une

importance croissante ces dernières années. Olivier Guersent était notamment l'interlocuteur de Margrethe Vestager, la puissante commissaire européenne danoise en charge de la concurrence (2014-2024) et qui a mené une bataille féroce contre les géants américains de la tech. « L'autarcie n'est pas notre projet politique. Ce qui définit la puissance d'une économie aujourd'hui, c'est sa capacité à innover, expliquait Olivier Guersent dans nos colonnes il y a deux ans ([ODA du 26 juin 2023](#)). Et celui-ci de poursuivre, depuis 25 ans, la politique de concurrence européenne a sanctionné plus de 20 fois les Google, Microsoft, Meta et autres. Chacun de ces derniers, de façon différente, a pu utiliser son pouvoir énorme sur son marché cœur pour décider si un nouveau venu avait le droit de vivre ou pas. »

Parlement – Le projet de loi « simplification » adopté à l'Assemblée nationale

La chambre basse a adopté mardi 17 juin le projet de loi de « simplification de la vie économique » avec un vote extrêmement serré (275 voix en faveur du projet, 252 contre), dans un contexte de division du camp gouvernemental. Les élus d'Ensemble pour la République se sont opposés à ce texte censé simplifier la vie des entreprises mais jugé au fil du temps « fourre-tout » par ses détracteurs. Les parlementaires venus du Modem et du Parti Horizons, eux, se sont positionnés en sa faveur, tout comme les Républicains, et l'alliance du Rassemblement National et d'Eric

Ciotti. « Cette simplification se veut un moyen de renouer le dialogue, de redorer d'une certaine manière l'image du chef d'entreprise à l'égard des salariés », décryptait l'année passée dans Option Droit et Affaires, Diane Buisson, associée en droit social au sein du cabinet Redlink, peu après la présentation du texte en Conseil des ministres ([ODA du 7 mai 2024](#)). Une commission mixte paritaire (CMP) réunissant sept députés et sept sénateurs doit désormais se réunir, vraisemblablement à l'automne, pour parvenir à un accord définitif.

INTERVIEW

« En matière de RSE, les entreprises françaises se transforment de plus en plus »

Herbert Smith Freehills Kramer publie la 4^e édition de son guide pratique de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) dans la gouvernance des sociétés. L'occasion de faire le point sur les enjeux et les progrès faits par les émetteurs avec Laurence Vincent, associée, et Ladislav Skura, avocat et head of legal knowledge, au sein de l'équipe Corporate/M&A du cabinet d'avocats d'affaires.

Entre la première version de votre guide parue en mars 2022 et celle que vous publiez aujourd'hui, les entreprises maîtrisent-elles mieux la gouvernance de la RSE ?

Laurence Vincent : Nous partons du principe qu'il n'existe pas « une bonne gouvernance » mais « des bonnes gouvernances » pensées et adaptées à chaque société. Les entreprises de la vague 1 de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) se sont structurées plus vite avec notamment le recrutement de responsables RSE et la mise en place de comités dédiés. Mais le niveau de maturité peut varier selon le secteur d'activité, la structure capitalistique, les parties prenantes de l'entité, la culture interne et le niveau d'implication des organes de gouvernance dans la démarche RSE. En nous lançant dans la réalisation de ce guide, nous voulions montrer que la RSE ne pouvait être réduite à un simple exercice de « check the box », mais qu'il s'agissait bien d'introduire une stratégie globale et de long terme dans toute l'organisation.

Ladislav Skura : Dans la réglementation RSE, on retrouve des normes de reporting ou de transparence comme la CSRD et des normes de comportement comme la directive sur le devoir de vigilance – CS3D. Les premières, qui exigent de dire ce que l'on fait, sont aujourd'hui relativement bien maîtrisées par les grandes entreprises françaises qui ont acquis une bonne culture du « reporting RSE » depuis la loi NRE du 15 mai 2001. A ce titre, les états de durabilité publiés en 2025 sont intéressants à analyser. Les secondes, qui exigent de suivre un comportement durable et responsable tout au long des chaînes de valeur – ou d'activité –, sont plus délicates à déployer opérationnellement.

L'intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants est-elle en avance en France en comparaison à d'autres pays ?

Laurence Vincent : En France, 100 % des entreprises du CAC 40 et du SBF 120 intègrent des critères RSE dans la rémunération des dirigeants, ce qui reflète une maturité avancée sur ces sujets. Par comparaison, l'Allemagne, le Royaume-Uni et les Etats-Unis sont moins avancés. Cette intégration n'est pas une obligation légale, mais découle de recommandations (code Afep-Medef, bonnes pratiques, etc.) et de l'évolution du reporting, notamment avec la CSRD. Les critères les plus

utilisés incluent l'environnement avec des critères climatiques souvent considérés comme prioritaires, le social avec la santé et la sécurité des salariés et la gouvernance avec la structuration interne en vue des futures obligations. Autre point positif, les éléments qualitatifs ont été remplacés avec le temps par des données quantifiables, donc mesurables.

Ladislav Skura : Les principales recommandations en la matière pour les émetteurs sont de définir de manière précise les critères RSE utilisés et de privilégier des critères quantifiables, mesurables et vérifiables (cf. code Afep-Medef). Cela permet notamment d'observer les progrès réalisés. Au-delà du sujet de la rémunération, l'une des difficultés dans l'exercice de reporting, notamment pour élaborer l'information quantifiable, provient de l'état des connaissances scientifiques et de la disponibilité des données qui peuvent déboucher sur des estimations.



Laurence Vincent



Ladislav Skura

Il y a eu une certaine « vogue » des raisons d'être et des sociétés dites « à mission » après la loi Pacte en 2019. Où en est-on aujourd'hui ?

Laurence Vincent : Au départ, la raison d'être a pu être perçue comme un exercice purement déclaratif. Il s'avère que les entreprises ont vite pris conscience de ses implications juridiques et pratiques, surtout lorsqu'elle est inscrite dans les statuts. Si environ 60 % des sociétés du SBF 120 disposent d'une raison d'être, elles ne sont encore que 12 % à l'avoir inscrite dans les statuts. L'axe de développement est de faire de la raison d'être un outil éclairant pour aider les dirigeants à la prise de décision. Si elle est incarnée et portée par les organes de gouvernance, la raison d'être, qu'elle soit statutaire ou non, contribue à structurer la politique RSE des entreprises.

Ladislav Skura : Les sociétés à mission se sont fortement développées ces dernières années. On en décompte près de 2 000 en 2025. Cela touche toutes les entreprises, quels que soient la taille et le secteur d'activité. La plupart d'entre elles sont des PME, mais il est intéressant d'observer que quelques sociétés cotées ont choisi de revêtir cette qualité. A l'instar de la raison d'être, cette qualité prend tout son sens lorsque la mission est intégrée dans la stratégie de l'entreprise et guide la prise de décision. ■

Propos recueillis par Emmanuelle Serrano

DEAL DE LA SEMAINE

Biométhane : le Suédois EQT en passe de s'emparer de Waga Energy

Le fonds scandinave de private equity EQT est entré en négociations exclusives pour prendre le contrôle du Français Waga Energy spécialisé dans le biométhane avec pour finalité un retrait de la cotation boursière. L'opération, qui doit encore recevoir des feux verts réglementaires, pourrait aboutir d'ici novembre.

Dix ans après sa création, Waga Energy est sur le point de changer de mains. Le groupe tricolore spécialisé dans la production de gaz naturel renouvelable a entamé des négociations exclusives avec le fonds suédois EQT, qui agit dans le cadre de sa stratégie Transition Infrastructure, pour une prise de participation majoritaire auprès de ses fondateurs et de certains de ses actionnaires historiques (Starquest Capital, Tertium, Noria, Swen Impact Fund for Transition et Alliad). L'opération, qui serait suivie d'une offre publique sur le solde des actions Waga Energy, doit encore recevoir des autorisations réglementaires pour être conclue. Le deal intervient plus d'un an après l'augmentation de capital d'un montant de 52 millions d'euros obtenue notamment auprès de ses actionnaires historiques ([ODA du 27 mars 2024](#)). EQT est soutenu par **Clifford Chance** avec **Benjamin de Blegiers**, **Gilles Lebreton** et **Catherine Naroz**, associés, **Alexandre Namoun** et **Benjamin Saada**, conseils, **Charlotte**

Herskovitch, en corporate et droit boursier ; **David Tayar**, associé, **Hendrik Coppoolse** et **Maëlys Cleuziat**, en contrôle des investissements étrangers. Waga Energy et certains de ses fondateurs sont épaulés par **Jones Day** avec **Florent Bouyer** et **David Swinburne**, associés, **Léon Bousset** et **Rémy Trabelsi**, en corporate et marchés de capitaux ; **Emmanuel de La Rochethulon**, associé, **Rémi Pison**, en droit fiscal ; **Emmanuelle Rivez-Domont**, associée, en droit social ; **Eileen Lagathu** et **Pamela Taylor**, of counsels, en droit de la concurrence ; et **Nicolas Brice**, associé, **Pierre Barthélemy**, conseil, en contrôle des investissements étrangers. Alliad est accompagné par **Aurès** avec **Jean-Christophe Devouge**, associé, **Shanon Minguez**, en private equity. Un bloc d'actionnaires historiques de Waga Energy – Noria Gestion, Starquest Capital, Tertium Invest et Swen Capital Partners – est conseillé par **Cohen Amir-Aslani** avec **Gérard Cohen**, associé, **Kevin Flochlay**, en private equity.

LE CONSEIL D'EQT : BENJAMIN DE BLEGIERS, ASSOCIÉ CHEZ CLIFFORD CHANCE

Quels sont les éléments marquants de cette opération ?

Cette potentielle prise de contrôle de Waga Energy au travers de l'acquisition de 54,1 % des actions par EQT intervient dans un contexte international particulièrement mouvant avec une grande volatilité des marchés. Celle-ci s'explique par l'augmentation des droits de douane aux Etats-Unis, une géographie dans laquelle Waga a des ambitions affichées. Ces annonces outre-Atlantique de même que d'autres réflexions en France et en Europe sur la filière du biogaz n'ont pas facilité l'élaboration d'un prix acceptable pour l'ensemble des vendeurs. Une clause de complément de prix (earn-out) est prévue et sera déterminée en fonction de la capacité de Waga Energy à monétiser des crédits d'impôts relatifs à des projets en opération et/ou en développement aux Etats-Unis. Dans l'ensemble, l'entrée en négociation exclusive s'est réalisée dans le cadre d'échanges de gré à gré bien que plusieurs autres acteurs aient pu manifester un vif intérêt pour la cible par le passé. EQT a néanmoins su se distinguer par sa parfaite connaissance du secteur de l'énergie et des infrastructures, son empreinte géographique, notamment en Europe et aux Etats-Unis, ainsi que sa capacité à soutenir et accompagner sur le long terme les entreprises dans lesquelles il investit.

Comment ce deal est-il structuré et financé ?

Un véhicule dédié (Box BidCo SAS) a été constitué en vue de l'acquisition d'un bloc de contrôle et du lancement de l'offre publique sur les titres de Waga Energy. Celui-ci est détenu intégralement par le fonds EQT Transition Infrastructure. L'opération sera financée par les

fonds propres (full equity) de Box BidCo SAS avec un possible réinvestissement significatif de la part des fondateurs.



Quels ont été les enjeux des négociations ?

Outre la question de la valorisation de l'entreprise, l'alignement des intérêts des différentes parties prenantes – cible, fondateurs, employés, investisseurs historiques industriels ou financiers – a été essentiel pour l'entrée en négociations exclusives. A noter également que le réinvestissement des fondateurs interviendra dans un contexte où le régime des mécanismes d'intéressement au capital de type « management package » a été profondément modifié par la dernière loi de finances, avec un certain nombre d'interrogations qui demeurent à date.

Quelles sont les prochaines étapes attendues, notamment réglementaires ?

Après l'information-consultation des salariés, le projet sera ensuite soumis à l'obtention des autorisations au titre du contrôle des investissements étrangers et du contrôle des concentrations. Nous n'anticipons pas de difficultés particulières. En parallèle, il y aura le dépôt d'une offre publique d'achat simplifiée puis, si les conditions sont réunies, un retrait de la cotation. Le but est de donner à Waga à la fois davantage de capacité financière mais aussi de libérer des contraintes inhérentes à une cotation. Nous espérons conclure définitivement le dossier d'ici novembre. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Trois cabinets sur la levée de fonds de Look Up

Look Up, entreprise européenne de la « spacetech » spécialisée dans la sécurité, la sûreté et la durabilité des activités spatiales, réalise un tour de financement d'un montant global de 50 millions d'euros, combinant capital, dette bancaire et financements publics non dilutifs. L'opération marque l'entrée au capital de fonds européens : ETF Partners venant du Royaume Uni, Leadwind – fonds de croissance early-stage de l'Espagnol Kfund – et EIC Fund (UE), accompagnés des investisseurs historiques, l'Allemand MIG Capital, et les Français Karista et Expansion. Les nouveaux financements doivent permettre notamment à Look Up de déployer deux radars en Polynésie française. Look Up est conseillée par **August Debouzy** avec **Julien Wagmann**, associé, **François Richard**, en corporate et transactionnel. ETF Partners et Kfund sont assistés par **Jones Day** avec **Anne Kerneur**, associée, **Guillaume Bonhoure**, en private equity. EIC est épaulé par **Bignon Lebray** avec **Alexandre Ghesquière**, associé, **Emmanuelle Bouton**, en private equity.

Quatre cabinets sur la prise de participation dans High Connexion

Albarest Partners, société de gestion indépendante lyonnaise, prend une participation majoritaire au capital de High Connexion, groupe spécialisé dans les solutions innovantes de marketing mobile et de paiement dématérialisé et détenue par HighCo, aux côtés de Bpifrance et de Crédit Agricole Régions Investissement. Albarest Partners est conseillée par **Taylor Wessing** avec **Laurence Lapeyre** et **Dalila Mabrouki-Jacques**, associées, **Sarah Erena** et **Loïc Douguet**, en corporate ; **Gwendal Chatain**, associé, **Antoine Bazart**, en droit fiscal ; **Yannis Samothrakis**, associé, en réglementaire ; et **Eric Charvillat**, associé, **Guillaume Monnier**, en financement. Les investisseurs sont assistés par **Nova Partners** avec **Olivier Nett**, associé, **Aurore Lacroix**, **Marvin Nasri**, en private equity. Le management est accompagné par **Delsol Avocats** avec **Emmanuel Kaepelin**, associé, **Clément Mogavero**, counsel, **Matthieu Lambert**, en corporate. HighCo est épaulé par **Hogan Lovells** avec **Jean-Marc Franceschi**, associé, **Sophie Tricot**, en corporate.

Quatre cabinets sur la réorganisation du capital de Naldeo

Naldeo, groupe d'ingénierie et de conseil spécialisé dans le changement climatique, réorganise son capital, ce qui se traduit par la sortie de plusieurs « family offices » historiques et la consolidation de la présence au capital de Bpifrance et IDIA Capital Investissement. Cette réorganisation permet le renforcement du contrôle du président et de son management qui détiennent à l'issue de l'opération environ 80 % du capital. Naldeo est épaulé par **Delsol Avocats** avec

Emmanuel Kaepelin, associé, **Mayeul Brac de la Perrière**, counsel, **Cyprien Delorme**, en corporate ; **Séverine Bravard**, associée, **Alexandre Ménager**, en financement ; et **Frédéric Subra**, associé, **Fanny Bordais**, en droit fiscal. Les banques sont conseillées par **Nova Partners** avec **Magali Floris**, associée, **Marie Fillion**, en financement. Les managers sont assistés par **ACO** avec **Renaud Bleicher**, associé, en private equity. Les partenaires financiers sont accompagnés par **Degroux Brugère** avec **Jérémy Swiecznik**, associé, en private equity.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Cinq cabinets sur l'achat d'une partie de l'activité Advanced Computing d'Atos

Le groupe Atos a reçu le 2 juin une offre ferme de l'Etat français pour l'acquisition d'une partie de son activité Advanced Computing qui réunit les divisions Calcul Haute Performance (HPC) & Quantique ainsi que les divisions Business Computing & Intelligence Artificielle. Ce segment est valorisé à 410 millions d'euros (valeur d'entreprise). L'opération s'inscrit dans le cadre du plan de réorganisation financière du groupe Atos. Le périmètre de la transaction devrait générer un chiffre d'affaires d'environ 800 millions d'euros en 2025. A l'automne dernier, l'ancien fleuron avait refusé l'offre de rachat de ses activités souveraines en lien avec la défense nationale faite par l'Etat, au travers d'un consortium comprenant des partenaires industriels ([ODA du 09 octobre 2024](#)). L'Agence des Participations de l'Etat est conseillée par **A&O Shearman** avec **Alexandre Ancel**, **Marc Castagnède** et **Frédéric Moreau**, associés, **Julie Parent**, counsel, **Gaëtan Le Bris** et **Catherine Maison-Blanche**, en corporate ; **Romarc Lazerges**, associé, **Charles-Hugo Lerebour** et **Vianney Leroux**, en droit public et réglementaire ; **Luc Lamblin**, counsel, sur les aspects d'investissements directs étrangers ; **Clémence d'Almeida**, en antitrust ; **Mia Dassas**, associée, en réglementation des services financiers ; et **Claire Toumieux**, associée, **Naomi-Lan Leroy**, en droit social ; ainsi que par **EY Société d'Avocats**, en droit fiscal. Atos est accompagné par **Darrois Villey Maillot Brochier** avec notamment **Bertrand Cardi**, **Olivier Huyghues-Despointes** et **Laurent Gautier**, associés, en corporate et marchés de capitaux ; par **Clifford Chance** avec **Alexandre Lagarrigue**, associé, **Rémy Lefebvre**, counsel, **Hanène Zemir**, en droit fiscal ; par **Baker McKenzie** ; ainsi que par **EY Société d'Avocats** à l'international en droit fiscal.

Gide sur l'acquisition de Zelros

Earnix, société américaine spécialisée dans la prise de décision prédictive basée sur l'IA dans les domaines de la tarification, de la souscription, de la notation et de la personnalisation des produits, reprend Zelros, acteur français proposant

un moteur de recommandation basé sur l'IA générative, spécialement conçu pour le secteur de l'assurance. Earnix est conseillée par **Gide** avec **Louis Oudot de Dainville**, associé, **Donald Davy**, counsel, **Jonathan Navarro** et **Neil Lalamisur**, en corporate/M&A ; **Aurélie Pacaud**, counsel, **Suzanne Denis**, sur les aspects IT ; **Benjamin Krief**, associé, **Dorine Dollo**, en droit social ; **Matthieu Lucchesi**, counsel, **Luc Colin**, sur les aspects regulatory/AI regulations ; et **Charles Ghuysen**, en droit fiscal.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Trois cabinets sur le financement pour Fitness Park

Fitness Park, groupe spécialisé dans l'exploitation et la franchise de clubs de fitness en France, obtient un financement unitranche de 280 millions de Carlyle Global Credit, la branche crédit du gestionnaire d'actifs alternatifs Carlyle. Le produit du financement sera utilisé notamment pour refinancer la dette et accélérer la croissance à long terme de Fitness Park, à travers des acquisitions en France et à l'international. Carlyle Global Credit est conseillé par **White & Case** avec **Denise Diallo** et **Raphaël Richard**, associés, **Sid-Ahmed Chalane** et **Phillippine Chinaud**, en financement ; **Saam Golshani** et **Hugues Racovski**, associés, **Louis Gibon** et **Salomé Lecroc**, en M&A/private equity ; et **Estelle Philippi**, associée, **Claire Sardet**, en droit fiscal. Fitness Park est épaulé par **Volt** avec **Emmanuel Vergnaud**, associé, **Gamliel Senoussi**, **Adams Basciano**, **Julien Humas**, en corporate ; **Alexis Rapp**, associé, **François Jubin**, counsel, **Georges Tchikaidze** et **Rudy Audouard**, en financement ; et **Stéphane Letranchant**, associé, **Gontran Souweine**, en droit fiscal. L'actionnaire Future French Champions est accompagné par **Mayer Brown** avec **Bernard Ayache**, associé, **Benoît Zagdoun**, en corporate.

Orrick et A&O Shearman sur le refinancement de Losange

Losange, société de projet titulaire de la délégation de service public attribuée par la Région Grand Est pour la conception, l'établissement, l'exploitation, la commercialisation et le financement d'un réseau THD couvrant sept départements, obtient un refinancement à long terme de 735 millions d'euros. Le refinancement de l'entreprise, détenue par Altitude Infrastructure THD (57 %), NGE Fibre (22 %) et Caisse des Dépôts et Consignations-Banque des Territoires (21 %), comprend deux tranches obligataires à taux fixe d'une maturité de 26 ans, un crédit bancaire à taux variable d'une maturité de 20 ans, pour un montant de 375 millions d'euros ; et une ligne de 35 millions d'euros destinée à la réserve du service de la dette. Losange est épaulée par **Orrick** avec **Paul Loisel**, associé, **Ahmed Boulahcen**, **Alexandre Desroches**, **Inès El Khettar** et **Paul Agard**, en financement ; **Geoffroy Berthon**, associé, **Constance Boillot**, of counsel, **Charlotte Berrat**, en droit public et contrats de projet ; et **Cécile Mariotti**, associée, **Maïten Le Brishoual**, en droit

fiscal. Les parties financières ont été conseillées par **A&O Shearman** avec **Driss Bererhi** et **Tzvétomira Pacheva**, associés, **Aïda Lamrani Karim** et **Anas Benmalek**, en financement ; **Romarc Lazerges**, associé, **Vianney Leroux**, en droit public et contrats de projet ; **Nadège Debeney**, counsel, sur les aspects contrats de couverture ; et **Mathieu Vignon**, associé, **Charlotte Signol**, en droit fiscal.

Clifford Chance sur l'émission obligataire de Syensqo

Syensqo, entreprise chargée de concevoir des matériaux du futur et procédés propres à faible empreinte environnementale, réalise une émission obligataire Reg S, en deux souches et libellée en euros, avec 600 millions d'euros d'obligations, au taux de 3,375 % arrivant à échéance en 2031, au prix d'émission de 99,674 %, et 600 millions d'euros d'obligations, au taux de 4 % arrivant à échéance en 2035, au prix d'émission de 99,789 %. Le produit de cette émission sera utilisé par Syensqo pour ses besoins généraux de financement. Les obligations sont cotées et admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg. Syensqo est conseillée par **Clifford Chance** avec **Cédric Burford**, associé, **Alexander Tollast**, counsel, **Baya Hariche** ; ainsi qu'une équipe à Bruxelles. L'émetteur est assisté par **White & Case** à Bruxelles.

White & Case et A&O Shearman sur l'émission d'obligations d'Euronext

Euronext NV, principale infrastructure européenne des marchés de capitaux, réalise une émission inaugurale d'obligations seniors non garantie à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes à échéance 2032 d'un montant nominal de 425 millions d'euros. Euronext est conseillé par **A&O Shearman** avec **Olivier Thébault**, associé, **Jade Billère-Mellet** et **Bénédicte Cheyrou-Lagrèze**, en marchés de capitaux ; **Diana Billik**, associée, **Maggie Casteel**, en droit américain ; et **Mathieu Vignon**, associé, sur les aspects fiscaux ; avec des bureaux à Londres, Madrid, Amsterdam et Rome. Le syndicat bancaire, dirigé par BNP Paribas et BofA Securities Europe, est épaulé par **White & Case** avec **Tatiana Uskova**, **Olga Fedosova** et **Séverin Robillard**, associés, **Eva Brunelli Brondex**, en marchés de capitaux.

Gide et De Pardieu sur le financement consenti à The Boost Society

The Boost Society, spécialiste du coliving européen, obtient un refinancement de son portefeuille existant et son développement à hauteur de 614 millions d'euros. Les six banques européennes participantes au financement (BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, HSBC Continental Europe, ING Bank NV, Natixis CIB et Société Générale) sont conseillées par **Gide** avec **Rémi Tabbagh**, associé, **Eric Bolis**, counsel, **Nolan Condette**, en financement ; et **Julien Aillet**, of counsel, en droit fiscal. AXA IM et The Boost Group sont épaulés par **De Pardieu Brocas Mafféi** avec **Katia Belhiteche**, associée, **Pauline Keller** et **Bastien Demangeat**, en financement. ■

CONTENTIEUX

Arbitrage international et médiation : une combinaison vertueuse pour les contentieux internationaux ?

Face à la complexité croissante des litiges transnationaux, les modes alternatifs de règlement des différends (MARD) n'ont jamais été autant sollicités. Parmi eux, la combinaison entre arbitrage et médiation suscite un intérêt croissant, tant chez les praticiens que les parties. Ce modèle hybride est-il le futur mode de règlement des contentieux internationaux ?



Par Elsa Rodrigues,
associée

L'évolution des pratiques montre une nette tendance vers une approche mixte des mécanismes de résolution des différends. Selon l'enquête de 2021 menée par la Queen Mary University of London, 90 % des répondants considèrent l'arbitrage international comme leur méthode préférée de résolution des litiges transfrontaliers. Fait révélateur : 59 % d'entre eux privilégient une combinaison entre l'arbitrage et une autre forme de MARD, notamment la médiation [1].

Une tendance affirmée

Cette tendance a été confirmée et approfondie dans le rapport final 2024 de la Singapore International Dispute Resolution Academy (SIDRA), qui met en lumière les critères guidant les choix des parties. Selon ce rapport, la combinaison de processus permet de répondre plus efficacement aux attentes des parties, notamment en matière de coûts, de rapidité, et de maintien des relations commerciales [2]. Loin d'être marginal, ce mouvement reflète une volonté pragmatique d'adapter le meilleur des deux modes.

Ce modèle – dit mixte – recouvre diverses configurations : médiation préalable à l'arbitrage (Med-Arb), arbitrage suspendu pour médiation (Arb-Med), alternance contrôlée entre les deux (Arb-Med-Arb), ou, plus innovant, le Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris (CMAP) a mis au point une procédure prévoyant simultanément médiation et arbitrage [3]. Le processus peut également inclure d'autres outils comme l'expertise indépendante, l'évaluation anticipée par un tiers neutre (early neutral evaluation), ou encore la conciliation. Tous visent à répondre plus finement aux attentes pratiques des parties.

Arbitrage et médiation : des atouts complémentaires

L'arbitrage international offre aux parties la

garantie d'une décision exécutoire dans 172 Etats, bénéficiant de la reconnaissance offerte par la Convention de New York de 1958 [4]. En comparaison, la Convention de Singapour sur la médiation de 2018 [5] compte 58 signataires mais seulement 18 ratifications. L'arbitrage demeure un mécanisme robuste, encadré, qui rassure par son autorité. Cependant, cette procédure est souvent critiquée pour son coût élevé, sa durée parfois excessive, et sa relative rigidité procédurale, en particulier dans les affaires où les enjeux relationnels sont importants.

A l'inverse, la médiation séduit par sa souplesse, sa rapidité, son efficacité économique, sa confidentialité et sa capacité à maintenir, voire restaurer, des relations commerciales. Les parties restent maîtresses de la solution, ce qui ouvre la voie à des accords créatifs, potentiellement inaccessibles par voie juridictionnelle. La combinaison des deux permet d'optimiser les bénéfices : initier un dialogue sans compromettre la possibilité d'un règlement juridiquement contraignant.

Dans les configurations Arb-Med ou Arb-Med-Arb, les parties qui parviennent à un accord peuvent parfois demander à ce que celui-ci soit formalisé en sentence arbitrale sur accord des parties (ou encore appelée sentence arbitrale sur consentement). Cette possibilité, consacrée notamment par l'article 30 de la loi type de la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international (CNUDCI), confère à la solution amiable une force exécutoire équivalente à une décision arbitrale rendue au fond. De nombreuses juridictions et institutions ont adopté la loi type de la CNUDCI, notamment huit Etats des Etats-Unis, l'Arabie saoudite, le Dubai International Financial Centre, l'Abu Dhabi Global Market, Hong Kong, Singapour, et dix-huit Etats de l'Union européenne. La France n'en fait pas partie. En Angleterre, l'article 51 de l'Arbitration Act 1996, inchangé par l'Arbitration Act 2025 dont



et Lisa Baker Morgan,
avocate,
Lerins

l'entrée en vigueur est imminente, est similaire à l'article 30 de la loi type de la CNUDCI [6].

Des défis à relever pour sécuriser les processus hybrides

Le recours à un modèle hybride suppose une vigilance accrue, notamment dans la rédaction des clauses contractuelles. Les praticiens s'accordent à dire que les clauses hybrides mal rédigées – dites pathologiques – sont sources d'insécurité juridique. Elles peuvent conduire à des conflits de compétence, à l'irrecevabilité des demandes, ou encore à des contestations de la validité de la sentence. A cet égard, le rôle du conseil est fondamental : il ne s'agit pas simplement de prévoir une clause mixte, mais de s'assurer qu'elle soit opérationnelle et adaptée au type de litige envisagé. Parmi les éléments à anticiper figure également la séquence des modes : médiation obligatoire préalable ? Possibilité de retour en médiation après ou pendant l'arbitrage ? Limitation dans le temps de la médiation ?

Par ailleurs, le cumul des fonctions – notamment lorsque le même tiers neutre intervient comme médiateur puis arbitre – dit « double-hatting » – soulève des questions d'impartialité et de confidentialité. Certains redoutent que la médiation échoue à cause d'un biais cognitif du médiateur devenu arbitre, ou inversement. Le « double-hatting » pourrait également compromettre l'intégrité de la sentence par consentement, la rendant vulnérable à l'égard de la Convention de New York. Par exemple, les médiateurs sont libres de communiquer ex parte avec une partie (aparté ou caucus) mais cette pratique n'est pas autorisée dans le cadre d'une procédure d'arbitrage qui doit respecter le principe du contradictoire. Certains praticiens et parties signent des accords autorisant le « double-hatting » mais la notion de consentement éclairé au cas précis reste débattue. C'est pourquoi certaines institutions, comme le CMAP ou la Chambre de commerce internationale (CCI), préconisent le recours à des tiers neutres distincts, afin d'éviter tout conflit de rôle [7].

En toute hypothèse, le respect du processus – qu'il soit séquentiel ou parallèle – est essentiel pour préserver la légitimité de l'ensemble. Dans ce contexte, l'ingénierie contractuelle et procédurale devient une condition de réussite.

Des cadres juridiques en adaptation

Certains Etats ont intégré la logique des modes mixtes de règlement des différends dans leur législation (comme Singapour [8] ou le New Jersey [9]), lorsque d'autres restent attachés à une séparation rigide des mécanismes. En France, la jurisprudence

considère qu'une sentence sur accord des parties, lorsqu'elle se limite à constater un accord, ne constitue pas une véritable sentence arbitrale [10]. L'accord des parties relève du régime juridique des transactions, lui conférant ainsi une portée exécutoire plus limitée. Cette position pourrait constituer un frein au développement de pratiques hybrides à la française.

La révision en cours du droit français de l'arbitrage pourrait être l'occasion d'aligner davantage notre système sur les standards internationaux, en intégrant plus explicitement la médiation comme outil complémentaire au processus arbitral. Une telle évolution serait cohérente avec l'effort général de promotion des modes amiables engagé par le ministère de la Justice [11].

Vers un modèle standardisé ou sur mesure ?

L'expérience des praticiens montre qu'une approche mixte ne peut pas être réduite à un modèle unique. Le choix de combiner médiation et arbitrage, et les modalités pratiques de cette combinaison, dépendent du contexte du litige, de la culture des parties, de leur volonté de coopérer et des contraintes contractuelles. Certains secteurs, comme la construction ou la tech, y recourent déjà largement. L'enjeu est désormais d'intégrer ces outils dès la phase de négociation contractuelle, en prévoyant des clauses adaptées, évolutives et cohérentes.

En définitive, l'articulation soigneusement structurée des modes alternatifs de résolution des différends constitue une réponse pragmatique aux attentes croissantes des entreprises, désireuses de concilier célérité, sécurité juridique et efficacité. En cela, elle constitue une voie vertueuse que les parties doivent privilégier et s'approprier, afin de façonner un processus étroitement adapté à leurs besoins et aux spécificités du litige. ■

[1] Queen Mary University of London and White & Case, 2021 *International Arbitration Survey : Adapting Arbitration to a Changing World*.

[2] Singapore International Dispute Resolution Academy, SIDRA *International Dispute Resolution Survey : 2024 Final Report*.

[3] Règlement Med-Arb simultané du CMAP.

[4] Convention pour la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères du 10 juin 1958.

[5] Convention des Nations Unies sur les accords internationaux issus de la médiation du 20 décembre 2018.

[6] Voir Article 30 (2) de la loi type de la CNUDCI sur l'arbitrage commercial international.

[7] Sur la séparation des fonctions, voir les recommandations de la CCI dans la Note aux parties et aux tribunaux arbitraux sur la conduite de l'arbitrage.

[8] International Arbitration Act 1994 – IAA.

[9] Chapter 2A : 23E – New Jersey International Arbitration, Mediation, and Conciliation Act (2017) [NJ Rev Stat § 2A : 23E-1]

[10] Cass. civ 1^{re}, 14 novembre 2012, n° 11-24.238.

[11] Rapport sur la politique publique de l'amiable remis par le ministère de la Justice, 2023.

Nouveau nantissement d'actifs numériques : quels enjeux ?

Bien avant la législation européenne, la France a reconnu et défini un régime juridique propre aux « actifs numériques [1] », mais ce dispositif était incomplet : il n'offrait pas de moyens juridiques satisfaisants pour valoriser ces actifs et les donner en garantie, dans le cadre notamment de financements. Cette omission vient d'être corrigée avec la création le 30 avril 2025 [2] d'un nouveau régime de nantissement sur actifs numériques introduit à l'article L. 226-5 du Code monétaire et financier.



Par Yann Beckers, associé

Dorénavant, les propriétaires d'actifs numériques peuvent les donner en garantie à leurs créanciers, et ces derniers bénéficient d'une sûreté valable, et efficace en droit français. Dans l'attente de la publication d'un décret destiné à compléter le nouveau dispositif, ses principales caractéristiques sont d'ores et déjà appréhendables.

Comment constituer un nantissement sur actifs numériques ?

Le nouveau régime est inspiré du nantissement de comptes de titres financiers mais avec une différence notable : il ne porte pas sur un compte, mais directement sur les actifs numériques. Le nantissement est valablement créé par la seule signature d'une déclaration de nantissement par le constituant via, le cas échéant, un « smart contract [3] ». Le nantissement porte sur tous les actifs numériques désignés dans la déclaration, ceux qui leur sont substitués ou les « complètent ». La substitution ou l'ajout d'actifs numériques après la mise en place du nantissement entre de plein droit dans l'assiette du nantissement.

Une déclaration complémentaire pour les actifs numériques, fruits et produits « venant compléter » le nantissement est prévue, laquelle rétroagit à la date de signature de la déclaration de nantissement initiale. Les parties devront s'accorder sur ce qui complète de plein droit les actifs nantis, tels qu'énumérés initialement, et ce qui vient les compléter et qui devra faire l'objet d'une déclaration complémentaire.

Sauf convention contraire, l'assiette du nantissement comprend les fruits et produits issus des actifs numériques (par exemple le produit du « staking ») ainsi que les sommes en toute monnaie se rapportant aux actifs numériques nantis. Pour appréhender les flux monétaires ainsi liés aux actifs numériques, le constituant doit disposer d'un compte spécial auprès d'un établissement de crédit et viser ce compte dans sa déclaration de nantis-

sement. On regrette une fois de plus que le législateur, en ne se référant qu'aux établissements de crédit, n'ait pas pensé à tous les teneurs de compte de paiement agréés (établissements de paiement et de monnaie électronique). Plus de 15 ans après sa transposition, la première directive européenne dite des « services de paiement » a décidément du mal à porter tous ses fruits.

Comment assurer l'opposabilité du nantissement ?

La déclaration de nantissement initiale ainsi que les déclarations complémentaires devront être transmises au prestataire de services de conservation d'actifs numériques ainsi qu'à l'établissement de crédit teneur du compte fruits et produits (s'il existe), à charge pour ces derniers de remettre au créancier nanti une attestation de nantissement comportant l'inventaire des actifs numériques nantis ou des sommes inscrites sur le compte de fruits et produits nanti qu'ils détiennent. En présence d'actifs numériques émanant de blockchains différentes, le créancier nanti devra obtenir une attestation de nantissement de chaque conservateur concerné.

Comment organiser le droit de disposition des actifs numériques nantis en faveur du constituant ?

Afin de ne pas immobiliser les actifs numériques pendant la période de garantie, le nouveau dispositif prévoit que le créancier nanti peut laisser au constituant le droit de « disposer » des actifs numériques. Les parties devront prendre soin de stipuler ce qu'il faut pour que ce droit soit effectif sans compromettre le droit de contrôle du créancier nanti et en s'adjoignant le cas échéant les services d'un ou de plusieurs prestataires tiers. On peut s'attendre à l'émergence de clauses relativement complexes (mêlées à des « smart contracts ») ayant notamment pour objectif le maintien de la valeur



et Bruno Fatier, of counsel, Stephenson Harwood

totale du nantissement à tout moment au niveau du montant des obligations garanties.

Les actes de disposition du constituant sur les actifs numériques nantis devront être encadrés afin de laisser au créancier nanti un droit de contrôle. Ce contrôle pourrait s'exercer directement par le créancier nanti, soit par un droit d'approbation préalable à toute disposition d'un actif nanti, soit par un droit de révocation, discrétionnaire ou motivé, du droit de disposition du constituant. Il pourrait également s'exercer indirectement, par l'intermédiaire du prestataire de services de conservation des actifs numériques, à supposer que ce dernier accepte d'exercer cette mission de contrôle pour le compte du créancier nanti et d'exécuter ses instructions. A noter que si le créancier nanti est un établissement de crédit habilité à conserver des actifs numériques, il pourrait cumuler les qualités de prêteur et de conservateur, ce qui devrait faciliter l'exercice du droit de contrôle.

Quel droit de rétention pour le créancier nanti ?

Le nouveau nantissement dispose qu'il confère en toute hypothèse au créancier nanti un droit de rétention, c'est-à-dire un droit de bloquer et de retenir l'actif numérique nanti, mais ne précise pas s'il s'agit d'un droit de rétention « effectif » qui résiste à l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du constituant, ou d'un droit de rétention « fictif », lequel cède face à la procédure collective et ne recouvre son efficacité qu'en cas de liquidation judiciaire du constituant.

Pour bénéficier d'un droit de rétention effectif, le créancier doit être en mesure de démontrer qu'il est resté en possession des actifs nantis, c'est-à-dire qu'il est en possession des clés donnant accès à ces actifs, ce qui empêche a priori le constituant de pouvoir conserver l'usage des actifs nantis. Un difficile équilibre entre la faculté laissée (le cas échéant) au constituant de disposer des actifs numériques et la volonté du créancier nanti de bénéficier d'une sûreté efficace, y compris en cas d'ouverture d'une procédure collective, devra être trouvé entre les parties.

Comment parer aux risques liés à la volatilité de certains actifs numériques ?

Si nécessaire, le nantissement devra tenir compte de l'importante volatilité de certains actifs numériques. Cela est par exemple le cas des cryptomonnaies non stabilisées, ou tout simplement des jetons représentant des actifs volatils. Des stipulations contractuelles peuvent être prévues à cet effet, dans un sens (mainlevée partielle du nantisse-

ment en cas de surplus) comme dans l'autre (clause d'arrosage), le tout avec ou sans l'aide d'une série d'instructions automatiquement exécutées idéalement déjà intégrées dans le « smart contract » initial.

Quelles sont les modalités de réalisation de ce nantissement ?

Les modalités de réalisation du nantissement sont laissées à la libre appréciation des parties et, à défaut d'accord, seront régies par le décret d'application à paraître. Pour les sommes en toute monnaie inscrites au crédit du compte spécial nanti, la réalisation s'effectue par un transfert en pleine propriété au profit du créancier nanti. Pour les actifs numériques, il est probable qu'un mécanisme de vente ou d'appropriation en pleine propriété des actifs numériques soit privilégié comme mode de réalisation par les parties.

En tout état de cause, les modalités de réalisation seront dictées par la typologie des actifs numériques concernés, leurs caractéristiques techniques, leur mode de conservation, de transfert et de valorisation. Un audit juridique préalable devra être effectué pour couvrir ces différents aspects auxquels les stipulations de l'acte de nantissement devront répondre.

Comment documenter le nantissement ?

Compte tenu des nombreuses problématiques juridiques et techniques en jeu, les parties ne se contenteront certainement pas de la seule déclaration de nantissement requise par les textes. Une convention de nantissement, agrémentée le cas échéant d'un « smart contract », devra selon toute vraisemblance être conclue, avec pour objet de fixer les modalités pratiques de mise en place du nantissement, d'utilisation et de contrôle des actifs nantis, de valorisation et d'ajouts de nouveaux actifs et de réalisation du nantissement. Les prestataires de services de conservation d'actifs numériques seront souvent sollicités pour permettre aux parties d'atteindre pleinement leur objectif de flexibilité et de sécurité. Le développement du recours aux actifs numériques et à leur nantissement n'est donc pas, en définitive, totalement synonyme de désintermédiation. ■

[1] Les « actifs numériques » comprennent les cryptomonnaies, utility tokens, security tokens, exchange tokens, NFT, etc., et seront renommés « crypto-actifs » à compter du 1^{er} janvier 2026.

[2] Cf. article 1 de la loi n° 2025-391.

[3] Les mentions obligatoires devant figurer dans cette déclaration doivent encore faire l'objet d'un décret d'application.

