

Option & DROIT AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

PDGB se positionne en énergie grâce à Guillaume Mezache

L'arrivée de Guillaume Mezache, accompagné de sa collaboratrice Eléonore Bricau-Wagner, vient renforcer les rangs de l'équipe M&A de PDGB. La spécialisation du nouvel associé dans le secteur de l'énergie et des infrastructures doit permettre au cabinet français de se positionner sur des opérations stratégiques, notamment dans les domaines pétrolier et des énergies renouvelables.

Et de 21 pour PDGB ! Le cabinet indépendant tricolore poursuit sa croissance avec le recrutement d'un nouvel associé au sein de sa pratique Corporate/M&A en ouvrant un nouveau champ d'expertise : l'énergie. Guillaume Mezache revendique une spécialisation dans ce secteur, ainsi que dans les infrastructures, avec un focus particulier sur l'Afrique de l'Ouest. « Mon activité est centrée sur le M&A industriel – réseaux et infrastructures – principalement sur le mid-cap, avec parfois des opérations de plus grande envergure. Nous intervenons surtout pour des acteurs de l'énergie : c'est mon fil conducteur et un élément différenciant sur un marché parisien très concurrentiel, explique l'avocat, arrivé avec sa collaboratrice, Eléonore Bricau-Wagner. Cette approche nous conduit à traiter aussi bien des contrats industriels que des cessions d'actifs ou des acquisitions d'entreprises. » Sa clientèle comprend des majors pétrolières, des acteurs du renouvelable, des entités publiques et parapubliques, mais aussi des PME et start-up de l'innovation. « Son positionnement sur l'énergie vient combler un champ où nous n'étions pas encore suffisamment présents et que nous souhaitions développer, estime Philippe Julien, associé et co-managing partner de PDGB. Les synergies sont évidentes avec nos pratiques en risques industriels, fiscalité, contentieux, concurrence ou contrats d'affaires. » L'expertise de Guillaume Mezache couvre l'énergie conventionnelle et renouvelable (pétrole, gaz, solaire, éolien, biomasse) et les infrastructures. Le diplômé d'un master 2/DJCE droit de l'entreprise et des affaires de l'université de Poitiers



**Guillaume
Mezache**

intervient sur des acquisitions d'actifs industriels, des contrats de projets avec des gouvernements étrangers, des restructurations de groupes et des opérations de croissance externe. « Le secteur de l'énergie connaît un désengagement des grands opérateurs historiques, qui détenaient autrefois toute la chaîne de valeur. Cette dernière se fragmente désormais. Les cessions d'infrastructures se font au profit de nouveaux entrants – traders ou fonds d'investissement – dont la logique est davantage financière, analyse Guillaume Mezache, qui a commencé sa carrière en 2013 chez HFW, avant notamment de cofonder Allégorie Avocats en 2022, puis d'exercer chez Gramond & Associés. Les fonds d'investissement infrastructure prennent une place croissante. Leur culture diffère de celle des opérateurs historiques, ce qui complexifie la structuration des deals. » Plus que jamais, l'énergie est sous le feu des projecteurs : un secteur stratégique et étroitement encadré, où chaque opération M&A doit composer avec le contrôle des investissements étrangers. Elle « demeure un levier de souveraineté, un pilier fiscal et un enjeu diplomatique. Le nucléaire bénéficie d'un regain de légitimité dans un contexte de guerre en Ukraine et de quête d'indépendance énergétique, observe-t-il. Le renouvelable marque en revanche un ralentissement : le contexte politique et la baisse des subventions pèsent sur les projets. Son développement repose désormais sur les initiatives privées, avec l'émergence de nouveaux acteurs issus notamment de l'immobilier. » ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

- PDGB se positionne en énergie grâce à Guillaume Mezache p.1
- Carnet p.2
- Actualités de la semaine p.3
- Comment les European Defence

Bonds s'installent dans le paysage financier p.4

Affaires

- Audit/Conseil : Grant Thornton France dans l'escarcelle de Grant Thornton Advisors p.5
- Deals p.5-6-7

Analyses

- Fuites de données : du risque inévitable à la réponse maîtrisée p.8-9
- Les questions posées par la réforme du régime des nullités des décisions sociales p.10-11

CARNET

Agathe Lemaire chez Delcade



Delcade se renforce en droit du travail avec l'arrivée d'Agathe Lemaire en qualité d'associée. Cette dernière intervient auprès d'entreprises (PME, ETI, grands groupes) et de start-up, dans des secteurs variés (cosmétique, grande distribution, retail, etc.), mais également de dirigeants. Son champ d'expertise couvre le transfert ou la rupture du contrat de travail, la durée du travail, la mobilité internationale, les négociations collectives, l'épargne salariale et l'actionnariat salarié, les élections professionnelles, le droit syndical, le travail dissimulé, la discrimination, le harcèlement, ainsi que les questions d'hygiène et de sécurité. Agathe Lemaire accompagne ses clients dans la gestion des relations individuelles (licenciements, mobilité nationale et internationale, management packages, etc.) et collectives du travail (restructurations, audits d'acquisition, plans de sauvegarde de l'emploi, etc.). Titulaire d'un DESS droit européen des affaires de l'université Paris Nanterre et d'un DEA de droit comparé de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, Agathe Lemaire a précédemment exercé chez Jobard Chemla et Associés (2007-2011), UGGC Avocats (2011-2013), Hoche Avocats (2013-2020), Jeantet (2020-2024) et Axipiter (2024-2025).

Alexandre Maitrot de la Motte intègre Simon Associés



Simon Associés recrute le professeur de droit fiscal à la Faculté de droit de l'UPEC Alexandre Maitrot de la Motte en tant qu'associé au sein du département Fiscal, aux côtés de Romain Grau. L'agrégé de droit public et diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris a conseillé un grand nombre de cabinets d'avocats dans tous les domaines du droit fiscal (droit fiscal constitutionnel, fiscalité locale, fiscalité internationale, fiscalité des entreprises, des particuliers et des institutions financières, etc.). Sa mission chez Simon Associés est d'apporter son expertise fiscale notamment aux groupes du CAC 40 et ETI, en garantissant sécurité juridique,

conformité et performance économique. Alexandre Maitrot de la Motte travaillera, par ailleurs, en synergies avec les départements Corporate, Entreprises en difficulté et Immobilier du cabinet.

Le 16 Law se renforce en arbitrage international



Gabriele Ruscalla rejoint les rangs des associés du cabinet Le 16 Law, dédié à la prévention et à la résolution des différends complexes en droit des affaires. Cette nomination vient renforcer l'activité arbitrage international développée par Julie Spinelli depuis son arrivée en 2019. Gabriele Ruscalla s'appuie sur plus de 15 ans d'expérience. Il a commencé sa carrière en 2011 chez Shearman & Sterling, avant de rejoindre en 2015 le Secrétariat de la Cour internationale d'arbitrage de la CCI en qualité de conseiller de l'équipe italo-suisse. Depuis 2021, il exerçait comme counsel au sein du cabinet belge Liedekerke. Le nouvel associé du cabinet Le 16 Law accompagne des entreprises, des Etats et des entités publiques, tant en arbitrage commercial qu'en arbitrage d'investissement. Son expertise couvre des litiges complexes à forts enjeux, notamment en matière de projets de construction, d'énergie et dans le secteur minier, avec une expertise particulière en matière d'arbitrages portant sur des projets en Afrique et au Moyen-Orient, ou impliquant des parties originaires de ces régions. Gabriele Ruscalla conseille également ses clients en matière de protection des investissements, de droit international public et de régimes de sanctions économiques européennes et internationales, ainsi que dans le cadre de procédures liées à l'exécution ou à l'annulation de sentences arbitrales. Il siège également en qualité d'arbitre dans des procédures ad hoc et institutionnelles. D'origine italienne, Gabriele Ruscalla exerce en français, anglais et italien. Il a étudié le droit et les relations internationales à l'université de Milan, à l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et à l'université de Columbia à New York. Il a obtenu un doctorat en droit international de l'université Bocconi.

Une recrue pour LWM Avocats

Caroline Meunier devient associée en contentieux des affaires et droit bancaire chez LWM Avocats. Elle conseille les entreprises et leurs dirigeants dans la résolution de litiges complexes : crises de gouvernance, conflits post-acquisition, contentieux contractuels et bancaires, etc. L'avocate, titulaire d'un master 2 droit des affaires et de l'économie, officiait depuis 15 ans chez Alerion. LWM Avocats compte désormais quatre associés.

Deux associés pour Cornillier Avocats

Cornillier Avocats renforce son équipe d'associés avec l'arrivée d'**Isabelle Schwab** en droit social. Cette dernière accompagne les directions générales et DRH sur l'ensemble des enjeux du droit du travail : gestion des relations collectives, de la rémunération, du partage de la valeur (épargne salariale, participation) et de la santé au travail, intégration des enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans les pratiques de gestion des ressources humaines, etc. Diplômée d'un master 2 droit privé de l'université Toulouse Capitole et d'un master 2 droit social de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, Isabelle Schwab a exercé chez Norton Rose Fulbright (2011-2012), chez Fidal (2012-2016) et chez Ebl Lexington (2021-2025). Elle a également été responsable droit du travail et relations sociales du club de football du Paris Saint-Germain de 2016 à 2021. Parallèlement, Cornillier Avocats a promu **Faïssal Bessa** en tant qu'associé, qui a rejoint le cabinet en 2018. L'avocat et docteur en droit accompagne les organisations à but non lucratif, les entreprises engagées et à mission dans la structuration de leurs activités, la sécurisation de leurs financements et l'optimisation de leurs modèles économiques. Fort d'un parcours au sein de l'administration, où il a dirigé la contractualisation, la tarification et le contrôle de politiques publiques, Faïssal Bessa a acquis une maîtrise du cadre juridique, budgétaire et économique des secteurs social, médico-social et sanitaire.

EN BREF

Restructuring – Les défaillances d'entreprises en hausse de 5,2 % au troisième trimestre

La période estivale n'a pas été bonne pour les entreprises : 14 371 d'entre elles se sont déclarées en faillite au troisième trimestre, soit une augmentation de 5,2 % sur un an, d'après les chiffres du cabinet Altares, dévoilés mardi 14 octobre. La rentrée a été particulièrement difficile avec près de la moitié des défaillances enregistrées. « Le mois de septembre, loin de confirmer les frémissements de début d'été, a refroidi les espoirs d'un retournement, explique Thierry Millon, directeur des études Altares. L'économie française est plongée dans un épais brouillard. L'incertitude est encore montée d'un cran gelant les décisions d'investissement et d'embauche, même chez les dirigeants les plus aguerris. » Dans le détail, les microentreprises de moins de trois salariés concentrent les trois quarts des défaillances. Les petites et moyennes entreprises (PME) de 10 à 19 salariés connaissent, elles, les plus grosses tensions avec une augmentation de 13 % du nombre de défaillances, ce pourcentage étant de 9 % pour les très petites entreprises (TPE) de plus de cinq salariés. Sur la période, 46 entreprises avec un effectif supérieur à 100 salariés font défaut, ce qui menace près de 10 000 emplois. Les entreprises les plus anciennes sont par ailleurs plus fragiles : près de 3 000 structures de plus de 15 ans

(2 933) sont entrées en cessation de paiements, soit une augmentation de 18 % par rapport au troisième trimestre l'année passée. Quid des secteurs les plus touchés ? L'industrie manufacturière (+ 17 %) et les services aux entreprises (+ 9 %) sont à la peine. Géographiquement, ce sont les régions Auvergne Rhône-Alpes, Nouvelle-Aquitaine, Pays de la Loire, Centre-Val de Loire et Corse qui sont le plus dans le rouge. Reste que certaines bonnes nouvelles sont à relever : la part des liquidations judiciaires directes baisse sensiblement, tandis que « la situation se détend pour les PME dont l'effectif dépasse les 20 salariés ». La construction et le commerce de détail résistent également, comme le relève l'étude qui souligne par ailleurs que les régions Bretagne, Provence Alpes Côte d'Azur (PACA) et Grand Est se démarquent avec une baisse des défauts. « Rien n'est figé, poursuit Thierry Millon. Si la consommation des ménages reste atone, elle ne s'effondre pas. Les Français privilient l'épargne, mais la période des fêtes pourrait offrir un répit salutaire aux petites entreprises, les plus exposées aux risques de défaillance. » Et celui-ci de conclure : « Ce dernier trimestre pourrait alors, à défaut d'inverser la tendance, enrayer l'hémorragie et ouvrir la voie vers l'amélioration attendue pour 2026. »

Régulation – Feu vert pour 96 % des opérations soumises à l'Autorité de la concurrence

Presque toutes les opérations examinées par l'Autorité de la concurrence ont été autorisées sans conditions sur dix ans. Tel est le constat dressé par le cabinet Eight Advisory qui a publié son étude « Rétrospective du contrôle des concentrations en France – Prévenir plutôt qu'interdire », et qui avance la proportion de 96 % d'opérations acceptées sans autorisations (2 559) entre 2014 et 2024 – sur un total de 2 651 décisions – dont 74 % ont été réalisées dans le cadre d'une « procédure simplifiée », en forte hausse depuis 2014. Sur cette période, 80 opérations ont été autorisées sous conditions, sept projets ont été retirés, tandis que deux opérations – soit 0,08 % – ont été interdites par l'Autorité. Les secteurs les plus concernés par les interventions sont Presse/Média (36 %), Grande consommation (28 %), Télécoms (25 %), et Santé (23 %), bien que ceux-ci ne soient pas caractérisés par une forte concentration. « Il semble donc que l'on ne puisse pas relier l'intervention sectorielle de l'Autorité aux caractéristiques des secteurs, mais qu'elle reste principalement expliquée par les caracté-

ristiques individuelles des opérations concernées », relève l'étude. Sur les contrôles des concentrations non simplifiées par secteur d'activité entre 2014 et 2024, la distribution représente 30 % des interventions totales. Celle-ci est suivie par les « Services » (14 %), « l'Agriculture » (9 %), « l'Industrie » (7 %), « le Consumer » (6 %) et « la Banque » (6 %). Géographiquement, l'étude relève notamment que le taux d'intervention global de l'Autorité atteint 23 % dans les Outre-mer, où le contrôle est appliqué de manière plus rigoureuse. « Le taux d'intervention moyen observé en Outre-mer sur l'ensemble de la période 2014-2024 est donc près de dix fois supérieur au taux d'intervention moyen de l'Autorité sur la même période, tous territoires confondus. » L'année passée, l'institution parisienne présidée par l'économiste Benoît Cœuré a rendu 11 décisions contentieuses et prononcé au total plus de 1,4 milliard d'euros de sanctions, dont près de 250 millions à l'encontre de Google pour non-respect de ses engagements en matière de droits voisins de la presse ([ODA du 15 janvier 2025](#)).

Option DROIT & AFFAIRES

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

Editeur : Emmanuel Foulon - 01 53 63 55 56
Assistante : 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 Infoi SAS - Siège social : 10 rue Pergolèse - 75016 PARIS - RCS Paris
B 343 256 327
Option Finance édite : Option Finance, Option Finance à 18 heures,
Option Droit & Affaires, Funds, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune
de l'assurance.
Hébergeur du portail [optionfinance.fr](#) et du site [optiondroitetaffaires.fr](#) : ITS
Intégra, 42 rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00

A participé à ce numéro : Charles Ansabère

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



FOCUS

Comment les European Defence Bonds s'installent dans le paysage financier

En étant le premier émetteur de ces obligations destinées à financer la sécurité de l'Union européenne, BPCE a répondu cet été à une forte demande de marché. Pour gagner leur pari, les émetteurs doivent présenter un cadre d'intervention évoquant en détail comment seront allouées ces sommes.

Phase opérationnelle enclenchée. Après s'être massivement ralliés à l'idée de porter à 5 % du PIB les dépenses visant à assurer leur sécurité d'ici à 2035, lors du sommet de l'OTAN du 24 juin, les pays membres de l'Union européenne donnent corps à cette ambition... même s'il ne sera pas aussi simple de concrétiser les déclarations d'intention, en raison notamment de l'absence d'une politique commune de la défense. Malgré cet écueil notable, la toute première émission d'European Defence Bonds a vu jour le 28 août : BPCE a récolté 750 millions d'euros auprès de plus de 140 investisseurs, tout en enregistrant une forte surscription – puisque son carnet d'ordres totalisait 2,8 milliards d'engagements.

Il est vrai qu'entre-temps, l'actualité a conforté le bien-fondé de ces instruments, en raison notamment des intrusions répétées de drones sur le territoire européen. De fait, tout s'est enclenché cet été. Le 10 juillet, Euronext a introduit un [label dédié](#) pour expliciter notamment les critères d'éligibilité des programmes faisant appel au marché. Et, le 24 juillet, Bpifrance a précisé son intention d'apporter sa pierre à l'édifice en tant qu'émetteur régulier sur le marché obligataire, en publiant un [nouveau cadre réglementaire](#) adapté à de tels titres. « Le contexte international a eu des répercussions sur la façon d'appréhender le financement du secteur de la défense et l'adaptation du cadre d'intervention de la banque publique d'investissement permet de respecter les besoins de l'Etat tout en demeurant dans un cadre éthique », relate Jonathan Lewis, associé du cabinet Clifford Chance – qui a accompagné Bpifrance dans l'ajustement de son programme d'émission obligataire.

Cadre contractuel des obligations

Encore plus qu'à l'ordinaire, au vu du caractère « sensible » du secteur, ces nouveaux produits nécessitent une approche minutieuse. En toute logique, l'emploi des montants ainsi collectés devra exclure tout ce qui s'avère contraire au droit international, comme la fabrication et la commercialisation de mines antipersonnel, de bombes à sous-munitions, d'armes nucléaires, chimiques ou biologiques, etc. « En l'absence d'une définition réglementaire européenne (à l'instar des green bonds) ou de marché (mis en place par l'International Capital Market Association), il était nécessaire de décrire un cadre général sur mesure détaillant les activités et les entreprises



Jonathan Lewis



Grégoire Karila

éligibles, les procédures de reporting et les actions de vérification devant être effectuées par le département Contrôle de Bpifrance. Le cadre général est conforme aux exigences du label créé par Euronext, et les facteurs de risque doivent respecter les exigences de l'AMF », détaille Jonathan Lewis.

Ayant pour sa part accompagné BPCE lors de son émission, Grégoire Karila, associé du cabinet White & Case, évoque toute la subtilité de l'approche qui fut retenue par l'établissement tricolore. « Bien qu'il soit important pour un émetteur d'obtenir le label Euronext, le cadre qui a été donné par ce dernier pour les European Defence Bonds est relativement souple. C'est notamment la raison pour laquelle la banque s'est appuyée sur le modèle déjà validé par le marché dans le cadre des green bonds ou sustainable bonds, à savoir une émission obligataire classique mais détaillant le cadre d'utilisation des fonds ainsi que leur suivi. »

Retenir une telle approche confère donc une certaine souplesse, particulièrement utile qu'il s'agisse de composer avec un contexte exceptionnel – comme cela fut le cas au début de la pandémie du Covid-19 – ou lorsqu'il s'agit de répondre à des objectifs spécifiques, comme avec des social bonds. Il n'empêche : dans le cas présent, il faudra particulièrement assurer le suivi des contrats de prêts octroyés aux entreprises sur lesquelles il ne peut y avoir de contrôle strict – puisque ces obligations ne confèrent en rien un statut d'actionnaire. Les engagements pris par les entreprises bénéficiaires des prêts seront donc la pierre angulaire du dispositif.

Segment de marché en quête de maturité

A ce stade, le marché des European Defence Bonds n'en est évidemment qu'à ses balbutiements. Et selon toute vraisemblance, il y a fort à parier que les pratiques s'enrichissent avec le temps, d'autant que la financiarisation des marchés ne cesse de se traduire par une sophistication des produits. Une perspective d'autant plus envisageable que chaque émetteur doit dans ce contexte-ci préciser son cadre d'intervention de façon volontaire. Il se dit déjà que si la Banque européenne d'investissement décide d'intervenir en ayant recours à des cadres juridiques plus contraignants, comme elle en a l'habitude, ce sera alors aux investisseurs de faire leur choix dans un segment de marché en quête de maturité. ■

Charles Ansabère

DEAL DE LA SEMAINE

Audit/Conseil : Grant Thornton France dans l'escarcelle de Grant Thornton Advisors

Grant Thornton Advisors, constitué en 2024 par le fonds d'investissement américain New Mountain Capital, accueille Grant Thornton France et ses 2 800 salariés. Les associés français deviennent actionnaires minoritaires de la structure internationale, qui compte 16 500 collaborateurs dans près de 100 bureaux.

Le groupe de conseil, d'audit et d'expertise comptable Grant Thornton Advisors, structure constituée en 2024 par le fonds d'investissement new-yorkais New Mountain Capital, intègre l'entité française en son sein. Les 2 800 professionnels de Grant Thornton France, qui exercent dans les 24 bureaux locaux du cabinet, rejoignent cette entité mondiale qui regroupe notamment des filiales aux Etats-Unis, en Suisse, au Luxembourg, aux Pays-Bas, en Irlande, ou encore aux Emirats arabes unis. Les associés français, membres de l'alliance internationale, vont détenir une participation minoritaire dans le capital, aux côtés de leurs homologues étrangers, le fonds New Mountain Capital étant majoritaire. Les cabinets espagnol et belge se lancent également dans l'aventure au sein de cette même structure. L'opération intervient dans un contexte de consolidation des secteurs de l'audit et du conseil, et d'intérêt croissant des fonds d'investissement pour les acteurs du marché. En début d'année, l'Américain Blackstone avait par exemple pris une participation au capital du cabinet de conseil français Sia Partners, via un investissement minoritaire de 250 millions d'euros ([ODA du 7 janvier 2025](#)). Grant Thornton France est accompagné par Osborne Clarke avec Anne-Laure Laroussinie, David Haccoun et Stéphanie Delage, associés, Eve Huchon, counsel, Manon Gales, Clément Langeard et Anna Mazurel, en M&A ; Dorothée Chambon, associée, Clément Petit et Denis Alagic, en droit

fiscal ; et Maxime Pigeon, associé, Antoine Boubazine et Valentino Giammarresi, en droit social ; par Arma Legal avec Max Mattéoli et Arnaud Péricard, associés, en réglementaire ; ainsi que par le cabinet luxembourgeois Ogier et la firme américaine Baker & Hostetler. New Mountain Capital et Grant Thornton Advisors sont assistés par Taylor Wessing avec Gilles Amsallem et François Mary, associés, Amira Abaoub, Loïc Douguet, Sébastien Pottemain, Charles Azière et Inès Slougui, en corporate ; Gwendal Chatain, associé, Antoine Bazart, en droit fiscal ; Claudia Jonath, associée, Julie Filliard, counsel, Valérie Denis, en droit social ; Eric Charvillat, associé, Guillaume Monnier, counsel, Lauriane Delaplace et Lisa Romani, en banque-finance ; Yannis Samothrakis, associé, Morghane Lanquette, en assurances ; Amandine Joulié, associée, Ghislain Dillet, en droit immobilier ; Marc Schuler, associé, Benjamin Znaty, counsel, Laura Huck, en propriété intellectuelle et technologies de l'information ; Evelyne Friedel, associée, Axel Ferly et Annabelle Lebaudy, counsels, Juliette Mailliard, en concurrence et en droit commercial ; et Laure Hüe De La Colombe, associée, Marie Chereau, en contentieux ; par IFL-Avocats avec Jérôme Depondt et Corinne Pillet, associés, en regulatory ; ainsi que par le cabinet Simpson Thacher & Bartlett LLP aux Etats-Unis et Stibbe au Luxembourg. ■

Pierre-Anthony Canovas

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

McDermott et Baker McKenzie sur la reprise de France Workwear

Le fonds d'investissement américain H.I.G. Capital a bouclé l'acquisition de France Workwear, fournisseur de services textiles complets spécialisé dans la conception, la location et l'entretien de vêtements de travail, de linge plat et de solutions d'hygiène auprès du Britannique Rentokil Initial. L'entreprise opérera sous un nouveau nom à compter de début 2026. H.I.G. Capital est conseillé par McDermott Will & Schulte avec Fabrice Piollet, associé, Julien-Pierre Tannoury, Fayçal Laraki, Jordan Ohayon

et Khimia Maddelin, en corporate ; Sabine Naugès, associée, Matthieu Adam, counsel, en réglementaire ; Jilali Maazouz, associé, Naré Arshakyan, en droit social ; Antoine Vergnat et Côme de Saint Vincent, associés, en droit fiscal ; Charles de Raignac, counsel, Emie Paganon, en propriété intellectuelle ; et Romain Perray, associé, en IT ; avec le bureau de Londres. Rentokil Initial est épaulé par Baker McKenzie avec Marie-Françoise Bréchignac, associée, Paul Nury, counsel, Philippe Frieden et Guillaume Ferrandon, en corporate M&A ; Olivia Chriqui-Guiot, counsel, Céline Mouraud, en concurrence ; Jérémie Paubel, associé, Roland Sèbe, en droit du travail ; Arnaud Cabanes, associé, Valentine Petitjean, en droit public

DEALS

et environnemental ; **Gonzague Basso**, associé, **Ioana Severin**, en finance ; **Charles Baudoin**, associé, **Robin Gaulier**, counsel, **Samuel Lewin**, en droit fiscal ; et **Fabrice Varandas**, counsel, **Raphaëlle Cayla**, en droit immobilier.

Trois cabinets sur l'acquisition d'un portefeuille d'actifs immobiliers

La société américaine de gestion d'investissements Blackstone rachète environ 500 actifs industriels estimés à 2,3 milliards d'euros, dont 67 projets sécurisés en développement, auprès du groupe immobilier privé français Proureed. Le portefeuille représente deux millions de mètres carrés de sites industriels et logistiques ainsi que des parcs d'activité à haut degré de polyvalence. La plateforme Proureed et son équipe de direction continueront de gérer le patrimoine et de piloter les projets de développement. Blackstone est conseillée par **Kirkland & Ellis** avec **Vincent Ponsonnaille** et **Guillaume Nivault**, associés, en corporate ; par **DLA Piper** avec **Myriam Mejdoubi** et **Gabriel Dalarun**, associés, en droit immobilier ; **Erwan Lacheteau**, associé, en financement ; **Jérôme Halphen**, associé, en droit social ; **Edouard Sarrazin**, associé, en concurrence ; **Denise Lebeau-Marianna**, associée, en data ; **Fabienne Panneau**, associée, en contentieux ; et **Cécile Szymanski**, en corporate ; ainsi que par la firme new-yorkaise **Simpson Thacher & Bartlett**. Proureed est assisté par **Clifford Chance** avec **Marianne Pezant**, associée, **Adeline Nayagom**, counsel, **Reina Mahmoud**, en corporate M&A ; **Alexandre Lagarrigue** et **Pierre Goyat**, associés, **Rémy Lefebvre**, counsel, **Pascale Ekue**, **Manon Hinge**, **Adrianna Gelbert**, **Théo Piazza**, **Andréa Pilisi**, **Hanene Zemir** et **Elise Poiraud**, en droit fiscal ; **Alexandre Couturier**, associé, **David Gérard**, counsel, **Antoinette Gru**, en droit immobilier ; **Pierre-Benoit Pabot du Châtelard**, associé, **Louis-Antoine Frentz**, counsel, **Sophie Laporte** et **Maha Gharbi**, en financement ; et **Katrin Schallenberg**, associée, **Camille Gautier**, en antitrust ; avec le bureau de Londres.

McDermott Will & Schulte sur le rapprochement entre Sagard et Unigestion

Le gestionnaire mondial d'actifs alternatifs Sagard regroupe sa plateforme de private equity avec Unigestion, société européenne de private equity axée sur le marché intermédiaire. Suite à la clôture de la transaction, Sagard comptera environ 44 milliards de dollars américains (environ 38 milliards d'euros) d'actifs sous gestion. Les activités d'Unigestion qui ne relèvent pas du private equity sont exclues de la transaction, et les autres activités de private equity de Sagard basées à Paris et au Canada continueront d'être gérées de manière indépendante. La transaction devrait être finalisée début 2026, sous réserve de l'approbation des autorités réglementaires. Sagard est conseillé par **McDermott Will & Schulte** avec **Grégoire Andrieux**, associé, **Côme Wirz**, counsel, **Henri Nalbandyan** et **Fayçal Laraki**, en

corporate ; **Nicolette Kost de Sevres**, associée, **Stavroula Nikolaïdou** et **Inès Lamarti**, en compliance ; **Guillaume Panuel**, associé, **Romain Souchon**, en regulatory ; **Jilali Maazouz**, associé, **Abdel Abdellah**, counsel, **Naré Arshakyan**, en droit social ; avec une équipe aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ; ainsi que par le cabinet suisse **Schellenberg Wittmer Ltd**, et la firme canadienne **Blake, Cassels & Graydon**. Unigestion est accompagné par le cabinet helvète **Lenz & Staehelin**.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Trois cabinets sur la prise de contrôle de Persol dans Gojob

Persol, deuxième acteur de l'intérim au Japon, réalise un investissement stratégique de 120 millions d'euros dans Gojob, société aixoise spécialisée dans l'intérim inclusif et les technologies de recrutement basées sur l'intelligence artificielle. Il rachète les participations d'**Amundi Private Equity Funds**, de la Banque des Territoires, ainsi que d'autres actionnaires financiers tels que les fonds **Breega** et **Alter-Equity**, la société de gestion **KOIS**, et l'investisseur Olivier Mathiot. Les membres du comité exécutif de Gojob consolident leurs prises de participation au capital tandis que Pascal Lorne, chairman et CEO, se renforce via sa holding personnelle et son fonds de dotation Gojob Foundation. Persol est accompagné par **A&O Shearman** avec **Alexandre Ancel**, associé, **Flora Leon-Servière**, counsel, **Veronika Gaile** et **Astrid Achard-Hoffman**, en private equity ; avec le bureau de Tokyo. Gojob et ses actionnaires sont assistés par **Jones Day** avec **Anne Kerneur**, associée, **Florent Le Prado** et **Thomas Leclercq**, en corporate M&A et private equity ; **Nicolas André**, associé, **Aurélien Tachon**, en droit fiscal. Le management de Gojob est épaulé par **C-Level Partners** avec **Camille Perrin**, associée, en corporate M&A.

Trois cabinets sur la reprise d'Accessite

Le groupe Promeo reprend au promoteur immobilier **Nexity** sa filiale **Accessite**, opérateur indépendant de référence en property management retail. Cette transaction marque la finalisation du plan de cession du groupe **Nexity** sur ses métiers de gestion. **Nexity** est accompagné par **Racine** avec **Mélanie Coiraton**, associée, **Alexia Ruleta**, counsel, **Chloé Giannini**, en M&A ; **Philippe Johnston**, counsel, **Ophélie Vo**, en droit immobilier ; **Guillaume Thuleau**, associé, **Valentine Bordener**, en droit social ; et **Quentin Cournot**, associé, **Romain Taugourdeau**, en droit fiscal. Groupe Promeo est épaulé par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Nicolas Favre**, associé, **Rémi Avon** et **Camille Bethencourt**, en corporate ; **Nicolas Bricaire**, associé, **Benjamin Garret**, en droit de l'immobilier ; et **Sandrine Azou**, counsel, en droit social ; ainsi que par **PwC Société d'Avocats** avec **Jitka Susankova**, associée, **Romain Henno**, en droit fiscal.

Ashurst et Lawderis sur la reprise de Finmed

Asker Healthcare Group, acteur suédois dans le secteur de la santé, a bouclé l'acquisition de 100 % du capital et des valeurs

mobilières de Finmed auprès de ses actionnaires. L'opération porte sur l'intégration de Finmed et de ses filiales Frafito et AVF Biomedical, sociétés dans la distribution de dispositifs médicaux à destination des établissements de santé publics et privés. Asker Healthcare AB est conseillé par **Ashurst** avec **François Hellot**, associé, **Isaure Sander**, counsel, **Louis Rainguenet** et **Victoire Gabai**, en corporate. Le groupe Finmed est épaulé par **Lawderis** avec **Bertrand Araud** et **Faustine Carrière**, associés, **Blagovesta Chalakova**, en corporate M&A.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Clifford Chance et A&O Shearman sur le refinancement d'Etix

Etix, groupe opérant dans les data centers de proximité présent en France, en Belgique et en Asie, a finalisé un refinancement d'un montant total de 120 millions d'euros, auquel pourra s'ajouter une capacité additionnelle de 50 millions d'euros. La transaction, qui doit permettre à Etix de renforcer sa solidité financière, a été conclue avec le soutien d'un syndicat bancaire composé de BNP Paribas, Bpifrance, Kommunalkredit Austria AG, La Banque Postale et la banque japonaise Mitsubishi UFJ Financial Group. Etix est assisté par **Clifford Chance** avec **Daniel Zerbib**, associé, **Guilhem Dardoize** et **Arthur Jeay**, en financement ; **Marianne Pezant**, associée, en corporate ; **Rémy Lefebvre**, counsel, **Adrianna Gelbert**, en droit fiscal ; et **Fabien Jacquemard**, counsel, **Santiago Ramirez**, en couverture de taux. Les prêteurs et banques de couverture sont conseillés par **A&O Shearman** avec **Driss Bererhi** et **Tzvetomira Pacheva**, associés, **Anas Benmalek**, **Farah El-Yacoubi** et **Alassane Diedhiou**, en financement ; **Mathieu Vignon**, associé, **Virginie Chatté**, en droit fiscal ; et **Nadège Debene**, counsel, en couverture de taux.

Quatre cabinets sur le financement d'acquisition de Schneider Electric India Private Limited

La multinationale française Schneider Electric a obtenu un crédit relais pour financer l'acquisition des 35 % restants du capital de sa coentreprise existante Schneider Electric India Private Limited (SEIPL) avec le fonds singapourien Temasek en Inde. L'opération comprend un refinancement par une émission obligataire admise à la cote sur Euronext Paris structurée en quatre tranches et par une émission d'obligations convertibles. Schneider Electric fera l'acquisition des 35 % complémentaires du capital de SEIPL pour un montant en numéraire de 5,5 milliards d'euros. La transaction est soumise notamment à l'obtention de feux verts réglementaires dont la Commission de la concurrence de l'Inde, et devrait être finalisée dans les prochains trimestres. Le crédit relais a été arrêté par J.P. Morgan SE agissant en qualité de global coordinator et de mandated lead arranger et bookrunner et par BNP Paribas en tant que mandated lead arranger et bookrunner. Pour refinancer ce crédit, Schneider Electric a réalisé une émission d'obligations admises à la cote sur Euronext Paris

pour un montant total de 3,5 milliards d'euros. La société vient également de procéder à l'émission d'obligations seniors non garanties à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes de la société (OCEANE) à échéance 2033. Schneider Electric est assisté par **HSF Kramer** avec **Louis de Longeaux**, associé, **Séverine de Lacourtie**, of counsel, **Dylan Shields**, **Sophie Lesdos** et **Jade Porret**, en financement d'acquisition ; et **Bruno Knadjian**, associé, **Romain Martinez**, of counsel, **Pierre-Enzo Fraysse**, en droit fiscal. Les arrangeurs du crédit relais sont assistés par **A&O Shearman** avec **Thomas Roy**, associé, **Tristan Jambu-Merlin**, counsel, **Dusan Vukanovic**, en financement. Les arrangeurs de l'émission obligataire sont accompagnés par **Linklaters** avec **Véronique Delaittre**, associée, **Sirine Laghouati**, en marchés de capitaux. Les coordinateurs et bookrunners de l'OCEANE sont conseillés par **White & Case** avec **Severin Robillard** et **Tatiana Uskova**, associés, **Eva Brunelli Brondex**, en marchés de capitaux.

Jones Day et A&O Shearman sur l'offre d'achats d'obligations d'EDF

Le producteur et fournisseur d'électricité EDF a annoncé les résultats de l'offre de rachat lancée le 29 septembre visant l'intégralité des obligations super-subordonnées à durée indéterminée d'un montant d'un milliard d'euros, dont le montant en circulation s'élevait à 501,3 millions d'euros et des obligations super-subordonnées à durée indéterminée d'un montant de 1,25 milliard de livres sterling (environ 1,43 milliard d'euros), dont le montant en circulation s'élevait à 628,7 millions de livres sterling (environ 721 millions d'euros). EDF a ainsi racheté 218,5 millions d'euros de sa souche euro et 469,1 millions de livres sterling de sa souche sterling. Parallèlement, EDF a procédé à une nouvelle émission d'obligations vertes super-subordonnées à durée indéterminée pour un montant total de 1,25 milliard d'euros avec un coupon initial de 4,375 % et une option de remboursement à 5,5 ans. EDF est épaulé par **Jones Day** avec **Natalia Sauszyn**, associée, **Sarah Amarnath**, en marchés de capitaux. Les banques sont conseillées par **A&O Shearman** avec **Julien Sébastien**, associé, **Quentin Herry** et **Marion Hebrard-Lemaire**, en banque-finance.

Latham & Watkins sur le placement de Kapla Holding

Kapla Holding, holding de la société de location de matériel Kiloutou, a réalisé une émission d'un montant nominal additionnel de 200 millions d'euros d'obligations sécurisées seniors à 5,00 % arrivant à échéance en 2031. Le produit du placement privé devrait être utilisé pour refinancer intégralement le montant nominal total de 49 millions d'euros des obligations « Relance » de Kapla Holding arrivant à échéance en novembre 2030, ou encore refinancer par exemple intégralement des acquisitions récentes et assurer les besoins généraux de l'entreprise. Les investisseurs institutionnels sont conseillés par **Latham & Watkins** avec **Roberto Reyes Gaskin**, associé, **Hana Ladhari**, en marché de capitaux ; **Xavier Farde**, associé, **Virginie Terzic** et **Bruna Neiva Cardante**, en financement. Kapla Holding est conseillé par Paul Hastings à Londres. ■

Fuites de données : du risque inévitable à la réponse maîtrisée

Face au risque avéré que représente un vol de données à caractère personnel, il convient d'anticiper. Ce qui impose de se préparer en interne, mais aussi d'établir une solide architecture contractuelle et de connaître les zones de responsabilité de toutes les parties.



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

Les fuites de données ne peuvent plus être considérées comme des événements rares ou extraordinaires. Elles constituent désormais un risque opérationnel courant, touchant tous les secteurs, toutes tailles d'organisations confondues, et ce avec une fréquence accrue au cours de la dernière année. Les incidents récents ont mis en lumière des vecteurs variés – compromission d'identifiants, vulnérabilités logicielles, sous-traitants défaillants – et des impacts allant de la simple exposition d'adresses e-mail à la divulgation de données sensibles ou stratégiques. Cette inflation des incidents impose aux entreprises d'anticiper, de se préparer et de se défendre avec méthode. L'anticipation n'éliminera pas l'événement dommageable mais elle en réduit drastiquement la gravité, accélérera sa remédiation et restaurera la confiance vis-à-vis des tiers.

Le RGPD encadre strictement la sécurité et la gestion des violations de données. Le responsable de traitement doit mettre en œuvre des mesures techniques et organisationnelles appropriées pour garantir un niveau de sécurité adapté au risque (art. 32). En cas de violation de données à caractère personnel, il doit la notifier à la CNIL sans retard injustifié et, si possible, dans les 72 heures après en avoir pris connaissance, sauf si la violation n'est pas susceptible d'engendrer un risque pour les droits et libertés des personnes (art. 33). Lorsque ce risque est élevé, il doit également informer, dans les meilleurs délais, les personnes concernées de la nature de la violation, des conséquences probables et des mesures prises (art. 34). Les sous-traitants, pour leur part, se voient obligés de notifier toute violation au responsable de traitement et de l'assister pour satisfaire à ces obligations (art. 28 et 33). Le non-respect de ces exigences les expose à des sanctions administratives significatives, sans préjudice d'actions en responsabilité civile. Tenant compte de ces contraintes légales, la maîtrise du risque de fuite commence sur le terrain contractuel, par la répartition des rôles et des responsabilités.

Traitement spécifique de la responsabilité contractuelle

Pour le responsable de traitement, l'accord de sous-traitance doit dépasser le simple rappel des obligations légales pour viser des engagements précis et mesurables en matière de sécurité, adossés à des standards reconnus (par ex. ISO/IEC 27001/27002, bonnes pratiques de l'ANSSI), et spécifiquement adaptés au périmètre concerné. Surtout, une définition de la marche à suivre en cas de violation apparaît centrale : les obligations liées à l'identification et à l'évaluation du risque ainsi qu'à la notification d'incident doivent être encadrées par des délais opérationnels courts (idéalement en heures, 24/7). De même, il conviendra d'avoir anticipé les procédures d'escalade ainsi que la teneur des informations à échanger entre les parties.

L'anticipation des modalités de coopération apparaît déterminante afin de prévoir l'assistance du sous-traitant à la collecte d'éléments probatoires mais aussi aux échanges avec la CNIL et les personnes impactées par la violation. A ce titre, les conditions d'audit doivent être prévues avec la possibilité de recourir à des tiers indépendants mais aussi l'obligation pour le sous-traitant de fournir régulièrement attestations et rapports relatifs à sa sécurité informatique. Dans ce contexte, les sous-traitants ultérieurs se verront imposer un alignement de telles obligations.

La responsabilité contractuelle appelle un traitement spécifique ; les plafonds généraux de responsabilité et exclusions habituelles ne doivent pas neutraliser la réparation des conséquences d'une violation de données. Il est recommandé de prévoir un plafond distinct pour les manquements aux obligations de sécurité et de confidentialité, couvrant notamment les coûts de gestion d'incident (forensique, remédiation), les notifications aux autorités et aux personnes. De même, une clause doit prévoir la souscription d'une assurance cyber suffisante (intégrant la production de certificats et un maintien en vigueur a minima pendant la durée de la relation).

Du point de vue du sous-traitant, il convient de dépasser les seules mesures techniques de sécurité pour également s'attarder sur les mesures opérationnelles, telles que la documentation des traitements, la traçabilité des incidents ainsi que la tenue d'un registre des vulnérabilités traitées. La clause parfaite ne remplacera jamais la préparation ; la cartographie des données, l'inventaire des flux et la classification par sensibilité constituent le socle d'une analyse de risques pertinente.

Documentation interne pratique et adaptée

La préparation du responsable du traitement est la clé avec en particulier une procédure de gestion des violations de données écrite, versionnée et diffusée au sein de l'organisation. Elle

décrira notamment la chaîne d'alerte interne, les rôles et responsabilités de chacun (RSSI, DPO, communication, direction), les matrices de notification CNIL et d'information des personnes. Il devra s'agir d'un document pratique et facile d'utilisation adapté à la taille et à la structure de l'organisation. Des documents standardisés permettent de gagner en efficacité et en rigueur : formulaires de notification, trames de messages aux personnes concernées, fiches réflexes pour les équipes, check-lists de due diligence post-incident.

Obligations du responsable de traitement

La priorité reste la protection des personnes concernées via une information claire, circonscrite et opérationnelle, proportionnée au risque identifié. Le responsable de traitement précisera la nature de la violation, les catégories de données affectées, les conséquences possibles, les mesures déjà prises et les recommandations concrètes (par ex. changement de mots de passe, vigilance accrue, opposition).

Sur le terrain réglementaire, la notification à la CNIL devient un passage obligé dès lors qu'un risque existe pour les personnes concernées. En parallèle, la documentation de l'incident dans le registre interne des violations est indispensable, y compris en l'absence de notification. Sur le plan indemnitaire, il convient d'anticiper les demandes d'indemnisation qui pourraient suivre la notification. En

droit français, la démonstration d'un préjudice réparable suppose la preuve d'un dommage certain et chiffrable, ce qui, pour des données peu sensibles, demeure souvent délicat. Pour autant, l'influence de la jurisprudence européenne, en particulier via la décision du 25 janvier 2024 (C-687/21) prononcée par la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), accepte le principe d'un préjudice à raison de la seule violation de données. Restera aux parties le soin de quantifier le dommage ainsi invoqué...

Du point de vue du sous-traitant, il convient de dépasser les seules mesures techniques de sécurité pour également s'attarder sur les mesures opérationnelles, telles que la documentation des traitements, la traçabilité des incidents ainsi que la tenue d'un registre des vulnérabilités traitées.

Actions à mettre en œuvre

Vis-à-vis des prestataires, la mise en action des clauses contractuelles s'impose : coopération, accès aux journaux et aux éléments techniques, réalisation d'analyses

et, le cas échéant, prise en charge des coûts associés. Sur le plan pénal, le dépôt de plainte, même s'il apporte souvent peu de résultat dans l'identification des coupables, permettra dans certains cas de déclencher une enquête et semble par ailleurs parfois nécessaire à la mise en œuvre de la couverture assurantielle. Avec l'assureur justement, le dialogue se doit d'être continu, du premier signalement à la clôture du sinistre, afin de respecter les obligations déclaratives, d'obtenir les accords préalables nécessaires et d'optimiser la prise en charge des coûts. Enfin, la communication externe, maîtrisée et alignée sur les faits établis, doit éviter toute reconnaissance anticipée de responsabilité tout en maintenant la confiance des parties prenantes.

Trois piliers pour maîtriser le risque

La question n'est plus de savoir si une organisation sera confrontée à une fuite de données, mais quand et dans quelles proportions, de sorte qu'il ne suffit plus de se reposer sur la seule technique. Aujourd'hui, l'anticipation trace la frontière entre les organisations vulnérables et les organisations résilientes. C'est donc l'articulation de ces trois piliers – se prémunir (via une architecture contractuelle robuste), se préparer (d'un point de vue opérationnel) et se défendre (en identifiant les zones de responsabilité des différents intervenants) – qui permet de gérer un incident en maîtrisant le risque. ■

Les questions posées par la réforme du régime des nullités des décisions sociales

Près de 15 jours après son entrée en vigueur, la réforme du régime des nullités en droit des sociétés, portée par l'ordonnance du 12 mars 2025 n° 2025-229, interroge, notamment le praticien, « tant par son ampleur que par sa radicalité » [1]. En abrogeant le droit spécial des nullités pour les sociétés commerciales et en modifiant de manière substantielle les causes et, surtout, le régime de nullité de droit commun, prévus aux articles 1844-10 et suivants du Code civil, le législateur va-t-il bouleverser la pratique des nullités des décisions sociales [2] ?



**Par Emile
Troboul, associé,
Majuscule
Avocats**

L'ordonnance du 12 mars 2025 a mis fin à l'ancien double régime (spécial et commun) pour le moins alambiqué, ainsi qu'à la triple distinction société commerciale ou autres sociétés ; acte modifiant les statuts ou autres actes ; et nécessité d'un texte prévoyant la nullité ou non (nullités textuelles et virtuelles).

La consécration des nullités virtuelles

Désormais, les causes de nullité sont unifiées pour toutes les sociétés et les décisions sociales : aux termes de l'article 1844-10, outre les « causes de nullité des contrats en général », une décision sociale ne peut encourir la nullité que si elle viole une « disposition impérative de droit des sociétés ». La notion de « disposition impérative » innervait déjà les nullités virtuelles. La référence nouvelle aux dispositions « de droit des sociétés » est préférée au critère désuet de localisation de la règle dans un corpus déterminé. Si elle peut poser des questions au praticien, qui ne pourra plus se référer à une liste de règles (et encore), celles-ci ont vocation à être marginales.

Quid de la violation des statuts ?

La violation des statuts peut-elle fonder une nullité ? Non « sauf si la loi en dispose autrement », selon le nouvel alinéa 4 de l'article 1844-10 du Code civil, qui consacre la jurisprudence antérieure (sans traiter du cas des clauses qui aménagent une disposition impérative lorsque la loi le permet) [3]. Une dérogation à cet article est justement prévue à l'article L. 227-20-1 du Code de commerce pour les SAS, lequel énonce que « les statuts peuvent prévoir la nullité des décisions sociales prises en violation des règles qu'ils ont établies ».

Plusieurs observations : d'abord, il est impératif que les associés (et donc le praticien) prévoient la nullité dans les statuts, en les modifiant le cas échéant. Le législateur introduit en quelque sorte une nullité

textuelle conventionnelle puisque la suppression de la nullité textuelle légale qui était prévue à l'alinéa 4 de l'article L. 227-9 prive désormais les juges de la faculté qu'ils s'étaient octroyée sur ce fondement d'annuler les décisions en cas de violation des statuts qui aurait influé sur le résultat du vote [4]. Ensuite, les statuts doivent-ils spécifier au cas par cas quelle clause peut être à l'origine d'une nullité ou une clause générale visant l'ensemble des statuts est-elle suffisante ? Enfin, même si les associés prévoient la nullité des décisions prises en violation des statuts, celle-ci ne saurait être automatique et devra passer le triple test auquel l'article L. 227-20-1 renvoie.

Le triple test

C'est l'innovation majeure de l'ordonnance, instaurée à l'article 1844-12-1 du Code civil. Par principe, toute nullité est soumise à un « triple test » (qui devra être expressément écarté par le législateur pour qu'une nullité y échappe et soit donc « obligatoire »). Ce triple test consiste en la vérification par le juge de la réunion de trois conditions. D'une part, le demandeur à la nullité doit démontrer l'existence d'un « grief résultant d'une atteinte à l'intérêt protégé par la règle », qui doit lui être personnel, c'est-à-dire qu'il doit « établir que l'irrégularité a lésé ses intérêts » [5]. La jurisprudence qui permettait à tout associé de se prévaloir de l'absence de convocation d'un associé à l'assemblée générale va-t-elle être abandonnée [6] ?

D'autre part, l'irrégularité doit avoir « une influence sur le sens de la décision ». C'est la théorie du vote utile issue de la jurisprudence [7]. Avec une nuance essentielle : en abandonnant le critère de l'influence potentielle que retenaient les juges (« de nature à influer ») au profit de celui d'une influence effective (« a eu une influence »), le législateur est pour le moins radical. Selon lui, le débat entre associés, au-delà du vote, ne peut avoir aucun effet sur

le sens de la décision. Et un associé minoritaire qui n'a pas de minorité de blocage n'aura plus que la fraude (et ses incertitudes) pour faire annuler une irrégularité. Par ailleurs, la pertinence de ce contrôle pour les irrégularités portant non pas sur les modalités d'adoption mais le contenu même de la décision interroge. En effet, « comment apprécier [...] l'incidence de l'irrégularité sur le sens de la décision puisque c'est le sens de la décision qui est irrégulier » [8] ?

Enfin, le juge doit procéder à un contrôle d'opportunité de la nullité et mettre en balance les conséquences (et leur caractère le cas échéant excessif) de la nullité sur l'intérêt social, d'une part, et de l'absence de nullité sur l'intérêt protégé par la règle violée, d'autre part. C'est sans doute ce troisième et dernier contrôle du triptyque qui pose le plus de questions en raison du large pouvoir d'appréciation qu'il laisse au juge et de l'insécurité juridique engendrée pour les praticiens. Plusieurs années seront sans doute nécessaires avant d'avoir une jurisprudence stabilisée. Plus généralement, l'efficacité et la portée du triple test sont incertaines. Est-ce que le législateur a « objectivé » les nullités facultatives, en contraignant le juge à les prononcer dès lors que les trois conditions sont réunies ? Ou, au contraire, est-ce que le juge pourra toujours agir librement en « étirant » les éléments du triple test, voire en créant une quatrième condition [9] ?

L'encadrement possible des effets de la nullité

Deux autres innovations majeures auront leur importance en pratique. La première est la neutralisation des nullités en cascade, prévue à l'article 1844-15-1 du Code civil, en cas de nullité de la nomination ou le maintien irrégulier d'un organe ou d'un membre d'un organe de la société. Subsistent néanmoins certaines questions : les décisions des associés sont-elles concernées ? Qu'en est-il de celles prises par un président révoqué qui ne veut pas passer la main et se « maintient irrégulièrement » tout en n'ayant pas de pouvoir ?

La seconde concerne la possibilité offerte au juge par l'article 1844-15-2 du Code civil de différer les effets de la nullité « lorsque la rétroactivité de la nullité [...] est de nature à produire des effets mani-

festement excessifs pour l'intérêt social ». Outre que le texte ne répond pas à toutes les questions (jusqu'où le juge peut-il aller ?), ce cas de figure n'est-il précisément pas celui visé par la troisième condition du triple test ?

Le sort des décisions des porteurs de titres

La nullité des décisions des porteurs de titres autres que les associés est-elle régie par les articles 1844-10 et suivants du Code civil [10] ? Si l'article L. 228-59 du Code de commerce renvoie expressément au régime de nullités des sociétés pour les décisions des obligataires, ce n'est pas le cas pour celles des porteurs de VMC et d'actions de préférence.

Avec cette réforme des nullités, le législateur a mis en œuvre une « véritable politique juridique » qui « bouge les lignes » avec l'objectif de cantonner au maximum les nullités susceptibles d'affecter

les décisions sociales, voire de les « éradiquer » [11]. Les enjeux qu'elle pose pour le praticien sont significatifs, en particulier dans la détermination du corpus de règles régissant les rapports entre associés, la gestion du risque inhérent au pouvoir d'intervention dont est investi le juge et la protection des associés minoritaires. ■

[1] C. Coupet et F. Drummond, « L'ordonnance Nullités : une réforme radicale », BJS Mai 2025, n° 5.

[2] Notons que les nullités des décisions sociales ne sont pas les seules innovations de la réforme. Notons notamment la nullité des sociétés et des apports, le régime des augmentations de capital, notamment pour les sociétés cotées, le champ du « réputé non écrit », etc.

[3] Cass. com., 18 mai 2010, n° 09-14.855.

[4] Cass. com., 15 mars 2023, n° 21-18.324.

[5] Rapport au président de la République relatif à l'ordonnance n° 2025-229 du 12 mars 2025.

[6] Cass. civ. 3^e, 21 octobre 1998, n° 96-16.537.

[7] Cass. com., 29 mai 2024, n° 21-21.559.

[8] R. Mortier, E. Guégan et S. Bol, « Ordonnance du 12 mars 2025 réformant les nullités en droit des sociétés : dispositions applicables à toutes les sociétés », Droit des sociétés n° 7, Juillet 2025.

[9] B. Dondero, « L'ordonnance réformant les nullités en droit des sociétés – Observations générales », JCP E n° 16, 17 avril 2025, 1115.

[10] Ce qui a son importance pour savoir si elle est soumise à la nouvelle prescription biennale et au nouveau triple test.

[11] C. Coupet et F. Drummond, « L'ordonnance Nullités : une réforme radicale », BJS Mai 2025, n° 5.



ABONNEZ-VOUS !



BULLETIN D'ABONNEMENT

À compléter et à renvoyer **par mail à** : abonnement@optionfinance.fr
ou par courrier à : Option Finance Abonnements - 10 rue Pergolèse - 75016 Paris

OUI

Je m'abonne à Option Droit & Affaires pour 1 an.

Je vous demande d'enregistrer mon abonnement à Option Droit&Affaires au tarif de :

- Licence université jusqu'à 100 étudiants/ professeurs : **999 € HT/an** (soit 1 019,99 € TTC)
- Entreprise (5 accès) : **999 € HT/an** (soit 1 019,99 € TTC)

- Cabinet de moins de 10 avocats : **1 195 € HT/an** (soit 1 220,10 € TTC)
- Cabinet de 10 à 50 avocats : **1 519 € HT/an** (soit 1 550,90 € TTC)

- Cabinet de 50 à 100 avocats : **1 810 € HT/an** (soit 1 848,01 € TTC)
- Cabinet de plus de 100 avocats : **1 990 € HT/an** (soit 2 031,79 € TTC)

MES COORDONNÉES

Mme Mr Nom :

Prénom

Société

Fonction

Téléphone

Adresse de livraison

Code postal :

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

MODE DE RÈGLEMENT

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

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES

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

