

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Microsoft à la recherche d'un nouveau visage pour ses affaires juridiques en France

Trois ans après avoir rejoint Microsoft dans l'Hexagone en provenance de Samsung Electronics, et une première partie de carrière en cabinet d'avocats (White & Case, Nomos), Anton Carniaux quitte ses fonctions de directeur des affaires publiques et juridiques. Son passage aura notamment été marqué par son intervention au Sénat sur la question sensible de la souveraineté numérique et sur la politique de protection des données à l'égard des Etats-Unis.

Microsoft France est en quête d'un successeur à Anton Carniaux pour assurer la responsabilité de ses affaires juridiques. Le membre du comité exécutif du groupe informatique avait pris la succession de Corinne Caillaud en décembre 2022. Durant ces trois années en tant que directeur des affaires publiques et juridiques de la multinationale américaine, Anton Carniaux a été à la manœuvre sur les dossiers liés à la réglementation et aux politiques publiques dans les domaines du numérique, de l'intelligence artificielle, du droit d'auteur, de la confidentialité et de la concurrence. Il a également accompagné le lancement des premières offres de l'outil d'intelligence artificielle générative Copilot en France. Avocat de formation, passé par les cabinets White & Case (2001) et Nomos (2002-2006), Anton Carniaux s'est ensuite tourné vers le secteur des télécommunications et de la tech. Avant de rejoindre Microsoft France, il a officié près d'une décennie au sein de Samsung Electronics France, où il a évolué jusqu'au poste de vice-président Legal and Compliance, après avoir exercé au sein du groupe SFR Business entre 2006

et 2013. Ces derniers mois, son nom avait été associé au débat sur la souveraineté numérique de la France. Auditionné le 10 juin dernier par le Sénat dans le cadre d'une commission



d'enquête sur la commande publique, Anton Carniaux avait reconnu que Microsoft ne pouvait garantir qu'aucune donnée d'un citoyen français ne soit transférée vers les Etats-Unis en cas d'injonction judiciaire américaine, en raison du Cloud Act adopté en 2018. Il avait toutefois précisé qu'aucune entreprise européenne ou administration

publique n'avait, au jour de son audition, été concernée par une telle transmission, selon les rapports de transparence, publiés notamment par Microsoft depuis 2013. Diplômé d'un master en droit européen à l'université Grenoble Alpes et d'un LLM en droit de la concurrence et de la propriété intellectuelle de l'université d'Ottawa, Anton Carniaux laisse désormais vacante une fonction stratégique au sein de la filiale tricolore du géant de Redmond dans un contexte de régulation accrue du numérique et de montée en puissance de l'intelligence artificielle. ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Microsoft à la recherche d'un nouveau visage pour ses affaires juridiques en France p.1
Deloitte Société d'Avocats mise sur un profil hybride d'associée en tax p.2
Carnet p.2
Actualités de la semaine p.3

Les marchés publics à l'aube d'un changement de paradigme ? p.4

Affaires

Cancer : la start-up tricolore Adcytherix lève 105 millions d'euros p.5
Le conseil d'Adcytherix : Emmanuelle Trombe, associée chez McDermott .. p.5
Deals p.6-7

Analyses

Projet de loi portant création d'un statut de l'élu local p.8-9
Attribution gratuite d'actions : pas de reconnaissance de la qualité d'associé en cas de licenciement même jugé injustifié avant la fin de la période d'acquisition p.10-11

LE CABINET DE LA SEMAINE

Deloitte Société d'Avocats mise sur un profil hybride d'associée en tax

Expertise fiscale et innovation sont au centre de la stratégie de Deloitte Société d'Avocats concernant son dernier recrutement en date. Il s'agit de Béatrice Hingand qui, après un début de carrière à Bercy, pilotait la rédaction Fiscal-Comptable des Editions Francis Lefebvre.

Après plus de 25 ans dans l'administration fiscale et l'édition juridique, Béatrice Hingand bascule en cabinet d'avocats. Elle agira désormais en tant qu'associée et membre du comité scientifique fiscal de Deloitte Société d'Avocats – plus de 600 professionnels dont 78 associés répartis entre le bureau parisien et neuf implantations régionales (Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Montpellier, Nantes, Rouen, Strasbourg et Toulouse). Sa mission : renforcer l'expertise fiscale de l'entité du réseau Deloitte dans un environnement économique et réglementaire en constante évolution et contribuer aux réflexions stratégiques sur l'utilisation de l'intelligence artificielle et la transformation numérique grâce à une expertise mixte. Ces 11 dernières années, Béatrice Hingand officiait au sein des Editions Francis Lefebvre, d'abord en tant que rédac-



Béatrice Hingand

trice en chef adjointe, puis, depuis 2017, comme directrice de la rédaction Fiscal-Comptable, y supervisant la production des publications fiscales de référence et le développement de solutions d'intelligence artificielle appliquées au droit. Son début de carrière s'est lui déroulé notamment à Bercy. Fiscalité des entreprises et des particuliers, contentieux et contrôle fiscal, négociations européennes et internationales sont autant de sujets traités durant son parcours. La titulaire d'un diplôme d'études comptables et financières (DECF), d'une licence administration économique et sociale, et d'un DUT gestion des entreprises et des administrations a ainsi exercé des responsabilités à la Direction générale des finances publiques (DGFIP) et au cabinet du ministre chargé du Budget. ■

Sahra Saoudi

CARNET

Médias & Entertainment : Nomos accueille une équipe

Nomos renforce sa pratique Médias & Entertainment via le recrutement d'un nouvel associé, **Julien Grosslerner**. Ce dernier est accompagné de trois collaboratrices : Lucy Cronin, Tiffany Carlos et Philippine Millet. Ces arrivées portent à 10 le nombre d'avocats au sein de l'équipe IP-Médias-Tech, sous la houlette des associés Eric Lauvaux et Hélène Delabarre. Julien Grosslerner conseille des acteurs dans les secteurs liés à la création, aux industries culturelles et au spectacle (audiovisuel, cinéma, musique, spectacle vivant, publicité, jeu vidéo, sport, médias et édition). Il a officié au sein des directions juridiques des groupes TF1 (2000-2007), Banijay (2008-2009), NBCUniversal (2009-2014), ainsi que de la Sacem (2007-2008), mais également en cabinets d'avocats d'abord pour le compte de sa propre structure (2015-2019), puis de DTMV Avocats (2019-2022) et enfin Simon & Associés (2022-2025). Nomos compte désormais 11 associés et plus de 30 avocats.



Un nouvel associé en arbitrage chez White & Case



La pratique Arbitrage international de White & Case s'enrichit d'un nouvel associé dans la capitale française : **Tolu Obamuroh**. La nomination, qui fait partie des 45 nouveaux associés promus par la firme américaine dans le monde, sera effective au 1^{er} janvier 2026. Tolu Obamuroh est spécialisé dans l'arbitrage commercial et d'investissement, notamment dans les secteurs de la construction et de l'énergie. Il intervient dans le cadre d'arbitrages internationaux majeurs, notamment en Afrique, et dispose d'une expérience significative en matière de litiges techniques complexes. Le titulaire d'un bachelor of laws de l'Obafemi Awolowo University et de la Nigerian Law School, ainsi que d'un master of laws de la Columbia Law School a rejoint White & Case en 2017, après avoir été avocat général adjoint de la Cour d'arbitrage de Lagos, au Nigeria.

Caroline Steil quitte France Invest pour Eiffel Investment Group

Retour en société de gestion pour Caroline Steil après avoir officié ces trois dernières années



au sein de l'équipe de permanents de l'association France Invest. L'avocate de formation, spécialiste de la structuration juridique et fiscale de fonds d'investissement, supervisera les affaires juridiques d'Eiffel Investment Group présidé par Fabrice Dumontel, avec pour mission d'accompagner ses activités en particulier sur les enjeux de structuration et de distribution de fonds. Caroline Steil est en effet diplômée d'un master 2 droit des affaires internationales de l'université Paris-Descartes, ainsi que d'un double diplôme franco-luxembourgeois en titres et instruments financiers. Elle a commencé sa carrière en cabinet d'avocats d'affaires chez STC Partners (2010-2011), DFI Avocats (2011-2012) et Jones Day (2012-2017), avant d'évoluer au sein de sociétés de gestion d'abord en tant que directrice juridique d'Inter Invest (2019-2021) ([ODA du 1^{er} avril 2020](#)), puis directrice générale de Xerys Invest (2021-2022). Depuis 2022, elle supervisait la direction Policy, juridique et fiscal de France Invest, y accompagnant les acteurs du capital-investissement dans la compréhension et l'anticipation des évolutions réglementaires ([ODA du 21 septembre 2022](#)).

EN BREF

Private equity – Recul des investissements et des levées au premier semestre

Les six premiers mois de l'année ont été à la baisse dans le domaine de l'investissement, mais les pratiques sont restées résilientes, selon l'étude semestrielle d'activité de France Invest, réalisée en partenariat avec le cabinet Grant Thornton. Ainsi, 14,7 milliards d'euros ont été investis – un chiffre en recul de 5 % par rapport à la même période l'an passé – dans 1 476 entreprises et projets d'infrastructure, contre 1 481 au premier semestre 2024. « Cette évolution s'explique par la baisse (en valeur uniquement) des opérations ayant fait l'objet d'un ticket supérieur à 100 millions d'euros, en capital-investissement (hors infrastructure) », explique l'association professionnelle qui a comme nouveau directeur général depuis le mois dernier Vincent Mariné ([ODA du 24 septembre 2025](#)). A noter que l'activité recule sur la plupart des segments. Les biens et services industriels restent le premier secteur d'investissement, suivi du numérique et de la santé. Reste que le ralentissement par rapport au second semestre 2024 est à nuancer car les six derniers mois de l'année sont généralement plus dynamiques. Du côté des tours de table, 17,4 milliards d'euros ont été levés, en baisse de 6 % par rapport aux moyennes semestrielles observées entre 2023 et 2024. Dans l'ensemble,

« les levées sont plus longues et restent difficiles à mener dans le contexte actuel », relèvent les auteurs de l'étude. Néanmoins, l'attractivité de la classe d'actifs à l'international se confirme tant pour les fonds de capital-investissement que pour les fonds d'infrastructure. Et quid des cessions ? Au total, 4,8 milliards d'euros en valeur ont été enregistrés (-2 % par rapport au 1^{er} semestre 2024), pour 581 opérations réalisées, ce qui reflète un certain attentisme du secteur. « Ce premier semestre confirme la solidité de notre industrie. Malgré l'environnement incertain, le capital-investissement continue de financer des milliers d'entreprises françaises, contribuant à l'innovation, à la création d'emploi et à la transition énergétique », indique Sophie Paturle, la nouvelle présidente de France Invest élue cet été pour un mandat de deux ans ([ODA du 25 juin 2025](#)). Et celle qui est aussi dirigeante-fondatrice du fonds Demeter de préciser : « Néanmoins, nous devons rester vigilants face à certains signaux : une concentration des levées sur quelques acteurs et un marché des cessions en retrait. Ces chiffres rappellent l'importance des enjeux actuels que sont la diversification des sources de financement et les retours de liquidité aux investisseurs. »

Régulation – Les Etats-Unis, premier investisseur extracommunautaire en Europe

Les Etats-Unis ont été le principal pays non européen à réaliser des deals sur le Vieux Continent l'année passée avec presque un tiers des acquisitions (597 opérations, soit 30 % des transactions), devant le Royaume-Uni (451 deals, soit 23 %), d'après le cinquième rapport annuel sur le filtrage des investissements directs étrangers (IDE) dans l'Union, dévoilé par la Commission européenne mi-octobre. L'exécutif communautaire rapporte ainsi que l'Union européenne à 27 membres a enregistré en moyenne 2 230 transactions étrangères de fusion-acquisition (F&A) et 3 011 investissements de création étrangers chaque année entre 2015 et 2024. Le rapport souligne notamment que l'Allemagne et la France étaient l'année passée les principales destinations des fusions-acquisitions étrangères en 2024, avec respectivement 21 % (412 deals) et 13 % (264 deals) du montant total des opérations. Si le nombre de transactions en Allemagne a augmenté (17 %), la France, elle, a connu une baisse du M&A d'origine étrangère. Le pays dépasse néanmoins l'Espagne en tant que bénéficiaire d'investissement direct étranger pour

se hisser donc en deuxième position en 2024. Concernant la distribution sectorielle, l'industrie manufacturière a été le secteur le plus important (27 %) en matière d'opérations de M&A, tandis que le commerce de détail (31 %) a généré des activités relatives à des investissements de création. Sur le sujet du filtrage des investissements étrangers, 477 dossiers ont été notifiés, soit un chiffre équivalent à l'année précédente (488). Six juridictions ont été principalement contrôlées : les Etats-Unis, le Royaume-Uni, la Chine (y compris Hong Kong), le Japon, le Canada et les Emirats arabes unis. Ces chiffres sont publiés dans un contexte de renforcement du filtrage des investissements étrangers avec la volonté de la Commission de réviser le règlement sur le sujet, notamment concernant les investissements sortants de l'Union, dans trois domaines prioritaires : les semi-conducteurs, l'intelligence artificielle et technologies quantiques ([ODA du 14 mai 2025](#)). Les Etats membres ont jusqu'à juin 2026 pour fournir à la Commission leurs recommandations en la matière.

FOCUS

Les marchés publics à l'aube d'un changement de paradigme ?

Fin 2024, Ursula von der Leyen a donné le coup d'envoi d'une révision d'ampleur des directives européennes sur les marchés publics en place depuis 2014. Le chantier, confié à Stéphane Séjourné, vice-président exécutif pour la prospérité et la stratégie industrielle de la Commission européenne à Bruxelles, est en cours. Le contexte international, marqué par une montée des protectionnismes, ainsi que le bilan mitigé de l'efficacité de ces outils, dressé notamment par la Cour des comptes européenne en 2023, la rendaient nécessaire.

Les deux directives européennes du 26 février 2014 régissant les procédures de passation des marchés publics devaient évoluer d'ici à 2026. En décembre 2024, Stéphane Séjourné, vice-président exécutif de la Commission européenne chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle, a été missionné par Ursula von der Leyen pour orchestrer cette révision « afin de contribuer à garantir la sécurité de l'approvisionnement en certaines technologies, produits et services essentiels, tout en simplifiant les règles et en réduisant la charge administrative », est-il précisé dans la lettre de mission donnée à Stéphane Séjourné. Bruxelles apparaît donc déterminée à pousser les feux des achats publics. Les marchés dans ce domaine représentent 14 % du produit intérieur brut (PIB) de l'Union européenne (UE) et environ 8 % du PIB français (environ 100 milliards d'euros) selon l'édition 2024 du baromètre de la commande publique. « Lors de sa réélection, Ursula von der Leyen a clairement indiqué qu'elle souhaitait faire de la commande publique un instrument de meilleure politique commerciale, industrielle et climatique. Mais il ne s'agit pas tant en l'occurrence d'instaurer un Buy European Act (car ce serait compliqué juridiquement), que de développer une logique de Buy European by Design. Les entreprises européennes ne seraient donc pas privilégiées de façon frontale, mais les critères environnementaux et sociaux introduits pourraient les favoriser indirectement », indique Benoît Neveu, associé chez Lacourte Raquin Tatar.

Des acheteurs qui devront se remettre en question

Pour Alexandre Le Mièrre, associé en droit public des affaires chez Osborne Clarke, la crise du Covid en 2020 a révélé les limites structurelles de la réglementation actuelle avec des acheteurs publics contraints par le formalisme de la procédure à se concentrer sur le « comment j'achète » plutôt que sur « qu'est-ce que j'achète », explique-t-il. « Il faut arrêter d'infantiliser les acheteurs. Ils savent négocier de façon loyale et transparente. Chacun d'entre eux doit pouvoir adapter l'outil au besoin, dans un cadre clair et contrôlable », ajoute-t-il. De leur côté, les entreprises reprochent parfois aux acheteurs d'être trop enclins à utiliser les mêmes procédures,

notamment pour minimiser les risques de recours administratifs, voire de contentieux au pénal. Ce réflexe s'explique par la nature des directives communautaires. Celles-ci se concentrent plus sur la passation que sur l'exécution, qui est traitée à la marge (encadrement des avenants, prolongations de contrat, etc.). La concurrence souffre aussi de l'augmentation des candidatures uniques. Quand un seul candidat postule, l'acheteur public n'a pas de véritable comparaison possible. Cela limite de facto la pression concurrentielle sur les prix, la qualité et les délais. Pour cultiver la maturité de la fonction achats, « l'Etat devrait structurer une mission d'appui territorialisée au niveau des préfectures de régions, avec de vrais spécialistes capables de compenser les asymétries entre acheteurs et prestataires-fournisseurs », suggère Alexandre Le Mièrre.



Alexandre Le Mièrre



Benoît Neveu

Quelles perspectives pour les entreprises ?

Pour l'instant, rien ne filtre de Bruxelles sur l'orientation des axes de révision retenus. Mais « on peut s'attendre à un relèvement des seuils de procédure, pour plus de souplesse et de négociation. Les entreprises doivent se préparer à une compétition moins centrée sur le prix et davantage sur la qualité, les labels, la performance. Cela signifie qu'être compétitif demain, ce ne sera pas être le moins cher, mais être le plus conforme aux exigences environnementales et sociales », analyse Benoît Neveu. Autre problème structurel : la négociation en France continue d'être vécue largement comme un processus relativement unilatéral, où la personne publique pose un certain nombre de questions au candidat, sans véritablement rentrer dans une négociation équilibrée. « La vraie transparence, insiste Alexandre Le Mièrre, c'est de publier les modalités de mise en œuvre des critères de sélection des offres et les rapports d'analyse de ces dernières, rapidement, dès le stade du contrôle de la passation, en référé. Aujourd'hui, ni les entreprises ni les citoyens ne savent comment les critères retenus dans les appels d'offres sont réellement appréciés par les pouvoirs adjudicateurs, car ce contrôle n'existe presque pas. Pourtant, c'est le seul qui importe vraiment pour garantir le respect réel et concret des grands principes de l'achat public », conclut-il. ■

Emmanuelle Serrano

DEAL DE LA SEMAINE

Cancer : la start-up tricolore Adcytherix lève 105 millions d'euros

Lancée début 2024, la biotech marseillaise Adcytherix réalise un tour de table record de 105 millions d'euros auprès d'un consortium d'acteurs français et internationaux, dont Bpifrance et les fonds Andera Partners et Kurma Partners. La société compte se positionner aux avant-postes du marché des « conjugués anticorps médicaments » (ADC).

Nouvelle levée de fonds record pour Adcytherix. Après avoir enregistré un amorçage de 30 millions d'euros il y a un an et demi lors de son lancement, avec le soutien notamment des fonds israélien Pontifax et des Américains KKR et RA Capital Management, la société marseillaise fait encore parler d'elle avec une série A de 105 millions d'euros (122 millions de dollars). Spécialisée dans le design et le développement de nouveaux « conjugués anticorps médicaments » (ou antibody drugs conjugates), une classe thérapeutique qui mélange un anticorps avec un agent cytotoxique, et lancée par d'anciens d'Emergence Therapeutics, elle a convaincu Bpifrance de mener la levée avec les fonds français Andera Partners et Kurma Partners, ainsi que l'Italien Angelini Ventures. Ces deux derniers avaient déjà investi récemment dans l'amorçage de 11,25 millions d'euros d'Elkedonia, une société spécialisée dans le développement de neuroplastogènes pour le traitement des troubles dépressifs et neuropsychiatriques (ODA du 9 juillet 2025). Un consortium d'investisseurs rentre également au capital d'Adcytherix parmi lesquels figurent l'Américain Surveyor Capital, issu du hedge fund Citadel, et le fonds d'investissement israélien aMoon. Tous les fondateurs et les investisseurs actuels ont également participé à cette série

A. L'entreprise, qui entend mettre à disposition des patients des thérapies anticancéreuses ciblées, espère avec ce financement faire progresser son premier candidat ADCX-020 vers la clinique, en déposant les premières demandes d'autorisation réglementaires aux Etats-Unis, au sein de l'Union européenne, ainsi qu'au Royaume-Uni et au Canada, d'ici la fin de l'année. Ce tour de financement n'a pas eu besoin d'obtenir l'autorisation de Bercy au titre du contrôle des investissements étrangers, aucun des actionnaires internationaux ne dépassant les seuils requis. Adcytherix est conseillée par **McDermott Will & Schulte** avec **Emmanuelle Trombe**, associée, **Lucie Martin**, counsel, **Pauline Orliange**, en life sciences ; et **Côme de Saint Vincent**, associé, en droit fiscal. Les nouveaux investisseurs, à l'exception de Surveyor, sont accompagnés par **Dentons** avec **Olivia Guéguen**, associée, **Pierre-Marie Gallo**, counsel, **Lisa Morand**, en corporate M&A ; **Loïc Lemerrier**, associé, **Tom Blanchet**, counsel, **Carla Dundon**, en IP & T ; **Katell Dénier-Allioux**, associée, **Yoel Bendavid**, counsel, en droit social ; et **Gianluca Calisti**, associé, **Laura Eouagnignon**, en droit fiscal ; avec le bureau de New York. Surveyor est épaulé par **Bredin Prat** avec **Kate Romain** et **Karine Angel**, associées, **Caroline Forsbach**, en corporate.

LE CONSEIL D'ADCYTHERIX : EMMANUELLE TROMBE, ASSOCIÉE CHEZ MCDERMOTT

Quelles sont les spécificités de ce financement d'Adcytherix ?

Le tour de table d'Adcytherix se distingue par le montant levé de 105 millions d'euros qui est un record cette année dans le secteur des biotechs en France et donc particulièrement marquant dans un contexte compliqué. Il est également marqué par une grande diversité d'investisseurs, tout à la fois français et internationaux – notamment européens et américains – et issus d'horizons divers (Bpifrance, fonds d'investissement, fonds corporate, etc.). La levée a pour objectif d'accélérer le développement clinique de « conjugués anticorps médicaments » (ADC). Dans ce genre d'opérations, les investisseurs ont toujours des contraintes spécifiques de détention de capital. Réussir à aligner les intérêts de chacun, de surcroît quand ils sont nombreux, et issus d'origines diverses, a été un enjeu de taille mais aussi un défi.

Quelle est la structuration juridique de l'opération ?

L'investissement est réalisé directement dans la structure tricolore Adcytherix SAS. Il n'y a donc pas de véhicule d'investissement créé pour l'occasion. Pour les managers, nous avons mis en place des mécanismes d'incitations comme cela se fait traditionnellement dans ce type d'opérations.



Si certaines start-up biotech réussissent de belles levées, beaucoup accusent le coup. Comment l'expliquer ?

Après des années 2021 et 2022 actives pour les levées de fonds, le contexte français comme international est devenu particulièrement tendu, d'où de la casse en quelque sorte, et une frilosité de la part d'investisseurs. Certaines thématiques ont de surcroît plus de difficultés, comme celles de la thérapie génique ou cellulaire. Le chemin réglementaire pour obtenir des autorisations de mise sur le marché peut en outre être une source de difficultés en France comme à l'étranger. Plus largement, le sujet des médicaments présente parfois une incertitude supplémentaire car 70 à 80 % de leur rentabilité provient du marché américain. Or, le pays connaît depuis plusieurs mois des soubresauts, notamment sur la question du prix de la nation la plus favorisée (principe en commerce international stipulant qu'aucun pays ne doit bénéficier d'un traitement privilégié par rapport à un autre, n.d.l.r) et des droits de douane. Heureusement, certaines entreprises arrivent en France à créer une vraie traction, à se positionner au bon moment et sur des thématiques particulièrement porteuses. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Cinq cabinets sur l'ouverture du capital de Sebia

Sebia, acteur tricolore spécialisé dans le diagnostic in vitro, recompose son tour de table et accueille à son capital le fonds américain Warburg Pincus à hauteur de 35 %, aux côtés de ses actionnaires historiques CVC Capital Partners, Téthys Invest et La Caisse (anciennement CDPQ). L'opération, d'un montant de 1,3 milliard d'euros, est soumise à la consultation des instances représentatives du personnel ainsi qu'à l'obtention d'autorisations réglementaires. Warburg Pincus est épaulé par **Kirkland & Ellis** avec **Laurent Victor-Michel** et **Louis Gosset**, associés, **Marion Callot** et **Ophélie Nguyen**, en corporate ; **Nadine Gelli**, associée, **Quentin Lypick**, en fiscalité ; et **Kalish Mullen**, associé, **Matias Versavel**, en financement. Téthys Invest est conseillé par **Weil, Gotshal & Manges** avec **David Aknin** et **Guillaume Bonnard**, associés, **Hayk Keshishian** et **Luc Vanhaeren**, en corporate ; par **Bredin Prat** avec **Adrien Simon**, associé, **Vianney Guillet de Chatellus** et **Constantin Mathews**, en corporate ; **Jean-Florent Mandelbaum**, associé, **Amaury de Galbert** et **Andy Saint-Aimé**, en droit fiscal ; **Olivier Billard**, associé, **Marie Minetto** et **Elvire Jolimoy**, en droit de la concurrence ; et **Guillaume Léonard**, counsel, **Pierre-Alexandre Desgranges** et **Mirana Favre**, en droit public. CVC Capital Partners est accompagné par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Cédric Hajage**, **Grégoire Finance** et **Hugo Nocerino**, associés, **Mathilde Faure**, **Sarah Bibas** et **Floriane Teillet**, en corporate. La Caisse (précédemment CDPQ) est soutenue par **Linklaters** avec **Florent Mazon** et **Julien Bourmaud-Danto**, associés, **Mathilde Gruaz**, en corporate/M&A ; **Cyril Boussion**, associé, **Leïla Megdoud**, counsel, **Wassim Mokadem** et **Nicolas Le Guernic**, en droit fiscal ; et **Pierre Zelenko**, associé, **Antoine Réco** et **Tanguy Laurioz**, en antitrust et investissement étranger. Sebia est conseillé par **PwC Société d'Avocats** pour les due diligences avec **Jean-Philippe Brillet**, associé, **Julie Givernaud**, **Morgane Croisier**, **Anaïs Hardy**, **Stéphane Henrion**, **Ludivine Coupé**, **Fabien Fontaine** et **Rémi Montredon**, en droit fiscal ; **Isabelle de la Gorce** et **Hannes Scheibitz**, associés, **Youlia Haidous**, **Marie Diderotto**, **Liana Dagher**, **Nolwenn Vignaud**, **Salomé Barkat**, **Lionel Yemal** et **Sylvain Bolzoni**, en juridique ; et **Bernard Borrely**, associé, **Sophie Desvallées**, **Manon Viorne-Hia Balié**, en droit social ; avec une équipe en Allemagne.

Alerion et McDermott sur la levée de fonds de Step Pharma

Step Pharma, groupe spécialisé dans le traitement ciblé des cancers, réalise une levée de fonds en série C d'un montant de 38 millions d'euros, menée par l'investisseur V-Bio Ventures, basé en Belgique, avec la participation des investisseurs histo-

riques (Pontifax, Bpifrance, Kurma Partners, Hadean Ventures, Sunstone Life Science Ventures et Inserm Transfert Initiative). Ce tour de financement doit permettre d'accélérer le développement de dencatistat, un inhibiteur oral de CTPS1 actuellement en développement pour le traitement des cancers et des maladies hématologiques. Step Pharma est conseillé par **Alerion** avec **Pierre-Olivier Brouard**, associé, **Benoît Deramoudt**, counsel, **Tom Ha**, en private equity. L'investisseur principal V-Bio Ventures est épaulé par **McDermott Will & Schulte** avec **Anthony Paronneau**, associé, **Lucie Martin**, counsel, **Alice Villagrasa**, en corporate.

Trois cabinets sur le tour de table d'EverZom

La biotech EverZom, spécialisée dans les thérapies à base d'exosomes, réalise une levée de fonds de 10 millions d'euros, souscrite notamment par Capital Grand Est, le fonds du Conseil européen de l'innovation (EIC fund), Sorbonne Venture, Paris Business Angels et la plateforme Capital Cell. Les investisseurs sont conseillés par **Couderc Dinh & Associés** avec **Frédéric Bucher**, associé, **Frédéric Pelé**, counsel, en private equity ; ainsi que par **A.S.V. Avocats** avec **Anne-Sophie Vaquer**, associée, en private equity. EverZom est épaulé par **McDermott Will & Schulte** avec **Emmanuelle Trombe**, associée, **Lucie Martin**, counsel, **Oriana Castelli** et **Alice Villagrasa**, en life sciences.

LPA Law et Clifford Chance sur la reprise de Flauraud

FairCap, fonds d'investissement paneuropéen, a signé une promesse unilatérale d'achat portant sur l'intégralité du capital social de Flauraud, acteur de la distribution de pièces détachées automobiles en France, détenu par Emil Frey France. Flauraud emploie actuellement 363 personnes et exploite un réseau de 27 magasins à travers la France. FairCap est conseillé par **LPA Law** avec **Michael Samol**, associé, **Luc Franceschetti**, en corporate ; **Sandra Hundsdoerfer**, associée, **Aude Dumas**, en droit social ; et **Clémence Legout**, associée, en restructuring. Emil Frey France est épaulé par **Clifford Chance** avec **Laurent Schoenstein**, associé, **Antoine Chomette**, en corporate M&A ; **François Farmine**, associé, **Maxence Mao-Coquillat**, en droit social ; et **Delphine Caramalli**, associée, **Louis Nerson**, en restructuring.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Weil et Clifford sur la prise de participation dans Exosens

Le Chypriote d'origine grec Theon International Plc a conclu un accord définitif avec HLD Europe SCA, Invest Prince Henri SCA et Invest Gamma Sarl, sociétés d'investissement appartenant au fonds d'investissement HLD, pour acquérir une participation de 9,8 % dans Exosens SA. Cette dernière fabrique des instruments de mesure et d'enregistrement optiques à des fins scientifiques, techniques et militaires. A l'issue de l'opération, d'un montant en

numéraire de 268,7 millions d'euros, Theon deviendra le deuxième actionnaire d'Exosens, après HLD. La finalisation reste soumise à des notifications réglementaires dans certains pays, et devrait intervenir début 2026. L'entreprise avait été introduite il y a plus d'un an en Bourse, ce qui l'a valorisée plus d'un milliard d'euros ([ODA du 12 juin 2024](#)). Parallèlement, son nouvel actionnaire vient d'obtenir un crédit de la part d'un consortium de neuf banques grecques et internationales pour un montant de 300 millions d'euros. Theon est épaulé par **Clifford Chance** avec **Gilles Lebreton** et **Aline Cardin**, associés, **Katerina Drakoularakou**, counsel, en corporate ; **David Tayar**, associé, **Hendrik Coppoolse** et **Marlen Pezzetta**, sur les aspects antitrust et investissements étrangers (FDI) ; et **Pierre-Benoît Pabot du Châtelard**, associé, en financement ; avec une équipe à Francfort ; ainsi que par Norton Rose sur la partie financement en Grèce. HLD Europe est conseillé par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Alexandre Duguay** et **Agathe Soilleux**, associés, **Victor Carteron**, en corporate ; et **Marc Lordonnois**, associé, **Martin Ellie** et **Ornella Polito**, en réglementaire. Les banques sont accompagnées par Linklaters à Londres ; ainsi que par Ashurst.

Quatre cabinets sur l'acquisition de Plantex

Nactarome, créateur et producteur mondial d'arômes, de goûts et de colorants naturels pour l'industrie alimentaire et des boissons, contrôlé par TA Associates, rachète le groupe français Plantex, fournisseur d'ingrédients naturels pour les industries nutraceutiques, agroalimentaires, cosmétiques et nutrition animale, contrôlé par Mérieux Equity Partners. Nactarome est assisté par **Latham & Watkins** avec **Gaëtan Gianasso**, associé, **David Chatteley** et **Cheryl Yviquel**, en corporate ; en soutien des équipes à Milan, avec le bureau de Londres ; ainsi que par **EY Société d'Avocats** avec **Didier Tixier**, associé, **Anis Mezni**, **Estelle Lay** et **Ali Salama**, en droit fiscal. Mérieux Equity Partners, BNP Paribas, Cerea Partners et les managers sont épaulés par **DLA Piper** avec **Sarmad Haidar**, associé, **Jean Senard**, counsel, **Loïc Bustos**, en corporate et private equity ; ainsi que par **Winston & Strawn** avec **Thomas Pulcini**, associé, **Jérôme Mas**, of counsel, **Alban Castarède**, en droit fiscal.

Cinq cabinets sur la prise de participation dans Espace Chanteraines

EDF Invest, branche d'investissement de l'énergéticien EDF, a pris une participation de 49 % au capital de la société propriétaire du retail park Espace Chanteraines situé à Gennevilliers et totalisant 23 000 mètres carrés. EDF Invest succède à Pimco Prime Real Estate dans un partenariat noué avec Altarea qui conserve le contrôle de l'actif et reste en charge de sa gestion opérationnelle. EDF Invest est conseillée par **Lacourte Raquin Tatar** avec **Nicolas Jüllich**, associé, **Eugénie Bossé** et **Sacha Partensky**, en M&A ; **Marie-Amélie Gros**, associée, **Anne-Sophie Da Silva**, counsel, **Juliette Amblard**, en immobilier ; ainsi que par **Galm Avocats** avec **Pierre Appremont**, associé, **Samuel Drouin**, counsel, en droit fiscal. Pimco Prime Real Estate est assisté par **White & Case** avec **Brice Engel**, associé, **Grégoire Baudry**, en M&A et droit immobilier, avec le bureau

du Luxembourg ; ainsi que par **CMS Francis Lefebvre** avec **Mary Lédée**, counsel, en droit fiscal. Altarea est accompagné par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Nicolas Favre**, associé, **Marion Houdu** et **Alexia Pharès**, en M&A ; et **Emmanuel Chauve**, associé, **Félix Godard**, en droit fiscal.

Six cabinets sur le financement d'Amplitude Surgical

Six mois après l'acquisition d'Amplitude Surgical, société cotée sur Euronext Paris et contrôlée par PAI Partners ([ODA du 19 mars 2025](#)), Zydus Lifesciences obtient une facilité de crédit de 400 millions d'euros, BNP Paribas intervenant en qualité de prêteur, agent, et banque présentatrice et garante dans le cadre de l'offre publique. L'ouverture de l'offre publique d'achat a été approuvée par l'Autorité des marchés financiers (AMF), fin septembre, confirmant la conformité du projet d'offre publique d'achat simplifiée, laquelle pourra être suivie d'un retrait obligatoire si les conditions sont remplies. Zydus est conseillé par **Darros Villey Maillot Brochier** avec **Olivier Huyghues Despointes**, associé, **Florian Benard**, **Mehdi Tiguidda** et **Paul de Tacon**, en M&A et marchés de capitaux ; par **Stephenson Harwood** avec **Yann Beckers**, associé, **Francisca Tchouli** et **Hugo Le Ridou**, en financement ; ainsi que par le cabinet d'avocats indien Kanga & Co. PAI Partners est accompagné par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Eduardo Fernandez** et **Gabriel Flandin**, associés, **Mathilde Faure**, **Axel Rogeon** et **Floriane Teillet**, en corporate ; ainsi que par **Hogan Lovells** avec **Ludovic Geneston**, associé, **Adrian Gaina**, en droit fiscal. BNP Paribas est épaulée par **Ashurst** avec **Eric Fiszelson**, associé, **Jeffrey Andrélan**, en marchés de capitaux ; et **Nicolas Bombrun**, associé, **Gaspard Bastien-Thiry**, counsel, **Athénaïs de Sercey**, en corporate. Le fondateur et directeur général d'Amplitude Surgical SA est assisté par **Piotraut Giné Avocats** avec **François Giné**, et **Suzanne de Carvalho**, associés, **Myriam Zendjebil**, en corporate ; et **Florent Champy**, counsel, en droit fiscal.

Cinq cabinets sur la reprise de Veracyte France

Helio Diagnostics SAS reprend auprès de Veracyte Inc., groupe spécialisé dans le dépistage du cancer, sa filiale française Veracyte SAS dans le cadre de son plan de cession. Le dirigeant d'Helio Diagnostics est le cofondateur d'HalioDX, société spécialisée dans le diagnostic immunologique des cancers, dont il a dirigé la branche diagnostic et qui avait été rachetée 260 millions d'euros par Veracyte Inc. ([ODA du 4 septembre 2021](#)). Helio Diagnostics est accompagné par **VLG associés** avec **Guilhem Fabre**, en restructuring. Veracyte Inc. est conseillé par **Latham & Watkins** avec **Hervé Diogo Amengual**, associé, **Lucas Lo Cascio**, en restructuring. La filiale française Veracyte SAS est épaulée par **BBLM** avec **Thomas Gagossian**, en procédure collective ; ainsi que par **Boustière Avocats** avec **Elise Boustière**, associée, **Emma Flory**, en droit social. Le Comité social et économique (CSE) est soutenu par **Michel Pezet et Associés** avec **Justine Laugier**, associée, en droit du travail. ■

Projet de loi portant création d'un statut de l'élu local

La proposition de loi visant à sécuriser l'exercice du mandat d'élu local, actuellement en seconde lecture au Sénat, prévoit une refonte du délit de prise illégale d'intérêts, source d'insécurité juridique croissante chez les élus locaux. Le législateur entend recentrer la répression pénale sur les seuls conflits d'intérêts privés et introduire de nouvelles exceptions. Analyse des enjeux et des zones d'ombre qui subsistent.



Par Nicolas de la Taste, associé

L'importance du délit de prise illégale d'intérêts (article 432 du Code pénal) au sein des infractions dites de probité (des élus) n'est plus à faire, au regard de son poids statistique (17 % des condamnations d'élus pour atteintes à la probité, entre 2014 et 2024), mais surtout au regard des critiques qu'il cristallise depuis de nombreuses années déjà.

La prise illégale d'intérêts : une source d'inquiétude pour les élus

Au-delà des chiffres, ce délit d'intérêt suscite un sentiment d'injustice et une forme d'incompréhension de la part des élus, locaux notamment, qui semblent considérer que sa définition actuelle et son appréhension prétorienne sont trop vastes et source d'insécurité juridique, notamment pour les mis en cause dont la bonne foi n'est pas contestée. Un premier rapport (2023) mettait ce point en exergue en indiquant que : « S'il est normal que les élus locaux soient soumis à un standard élevé d'exigences en matière de probité et d'intégrité, une interprétation excessivement large [de l'article 432-12 du Code pénal] a pu constituer un obstacle à l'action publique injustifié au regard de la bonne foi des élus concernés » (Rapport d'information n° 851 2022-2023 : « Avis de tempête sur la démocratie locale : soignons le mal des maires »).

Les critiques du rapport Vigouroux : un cadre juridique trop extensif

Le rapport « Sécuriser l'action des autorités publiques dans le respect de la légalité et des principes du droit », confié à Christian Vigouroux, confirme ces critiques émises, tant à l'égard de la lettre de l'article 432-12 du Code pénal, que de l'approche extensive que les juridictions répressives lui ont réservée. Il dénonçait ainsi : un champ d'application trop étendu de l'article 432-12 du Code pénal notamment en ce que le délit est susceptible d'être constitué dans l'hypothèse d'un conflit d'intérêts public/public (ainsi que le prévoit l'article 2 de la loi n° 2013-907) ; une intention de l'auteur des faits insuffisamment prise en compte, notam-

ment concernant les éléments de bonne foi du mis en cause ; un manque de cohérence au regard d'une relative souplesse de la jurisprudence administrative amenée à se prononcer sur des sujets connexes. Et le rapport Vigouroux de constater qu'il convenait de « concentrer la répression pénale » et de préconiser, dans cet objectif, certaines évolutions législatives en partie reprises dans la proposition de loi « visant à encourager, à faciliter et à sécuriser l'exercice du mandat d'élu local » actuellement discutée en seconde lecture au Sénat.

Recentrer la répression

A ce titre, l'article 18 I de cette proposition de loi introduit une modification de l'article 432-12 du Code pénal sur les axes principaux suivants. Tout d'abord, l'insertion en début d'article de la mention « sans préjudice des articles L. 1111-6, L. 1111-6-1 et L. 1524-5 du Code général des collectivités territoriales » : l'élu désigné par sa collectivité territoriale pour participer et représenter cette dernière au sein de l'organe décisionnel d'une personne morale de droit public ou de droit privé, ne caractérise pas, en soi, un intérêt au sens de l'article 432-12 du Code pénal. Le député Le Gac, à l'origine de l'amendement, est parfaitement clair sur l'objectif poursuivi, à savoir « exclure du champ de la prise illégale d'intérêts les élus désignés par leur collectivité pour une fonction non rémunérée au sein d'un autre organisme » (p. 66).

Le rapport Vigouroux était sur la même ligne, estimant « la pénalisation d'une situation dans laquelle s'opposent deux intérêts publics n'est pas justifiée. Elle n'est ainsi nullement assimilable à un manquement à la "probité" [...] ». Dans un second temps, les termes « de nature à compromettre » sont remplacés par les termes « qui n'est pas un intérêt public, compromettant ». Mû par cette volonté d'exclure les conflits d'intérêts public/public du champ répressif, le législateur recentre l'élément matériel du délit sur la seule notion d'intérêt « privé », à savoir celui « qui n'est pas un intérêt public ».

Parallèlement, le législateur écarte désormais toute

répression à raison d'une atteinte hypothétique à « l'impartialité, l'indépendance ou l'objectivité de l'élu » : le terme de « compromettant » prend la place de l'expression « de nature à compromettre ». Si cette rédaction entre en vigueur, le tribunal saisi devra démontrer l'existence d'une atteinte réelle et effective pour condamner et, le cas échéant, tenir compte de la bonne foi du mis en cause.

C'est une nouvelle préconisation issue du rapport Vigouroux qui est codifiée : « la référence actuelle à un intérêt « de nature à compromettre » l'impartialité, l'indépendance ou l'objectivité pourrait être remplacée par la référence à un intérêt « compromettant » ces mêmes exigences. L'infraction ne pourrait ainsi plus être caractérisée que si l'atteinte qui y est portée est effective. Elle ne pourrait plus l'être si cette atteinte apparaît purement théorique. L'article 432-12 du Code pénal est complété par l'alinéa suivant : « L'infraction définie au premier alinéa du présent article n'est pas constituée lorsque la personne mentionnée au premier alinéa a agi en vue de répondre à un motif impérieux d'intérêt général. »

Le rapport Vigouroux préconisait de sécuriser l'action administrative, notamment en cas d'urgence, lorsque les conditions de celles-ci font obstacle au départ, normalement attendu, de l'élu : par exemple (tiré du rapport et repris lors des débats parlementaires), la situation dans laquelle, pour faire face à un sinistre, le maire d'une commune est contraint de faire appel, sans pouvoir se déplacer, à l'entreprise d'un proche, seul opérateur susceptible d'intervenir efficacement dans les plus brefs délais. Enfin, l'article 18 I de la proposition de loi recentre la rédaction de l'article 2 de la loi n° 2013-907 sur les conflits d'intérêts public/privé en supprimant la référence aux conflits d'intérêts public/public de la définition du conflit d'intérêts qui y était donnée. L'évolution de l'article 432-12 du Code pénal apparaît comme attendue et donc inévitable : elle est souhaitée par les élus locaux, parfois très critiques à l'égard de la rédaction actuelle de cet article – et la jurisprudence rendue – dénoncée comme participant au phénomène de découragement des élus et,

pour certaines collectivités de petites tailles, à une forme d'inertie de l'action publique.

Des interrogations persistantes

Cette évolution, laquelle devra être bien évidemment confirmée par l'adoption du texte, n'est pas sans soulever certaines interrogations dont la résolution impliquera d'être attentif au sens de la

jurisprudence future. Tout d'abord : l'exclusion des conflits d'intérêts public/public du champ répressif viendra-t-elle à être écartée lorsque derrière ce conflit d'intérêts des intérêts privés, notamment électoraux, émergent ?

Le rapport Vigouroux était ici prudent, évoquant des hypothèses de prises de décisions mues par des ambitions électorales ou clientélistes et indiquant qu'un conflit d'intérêts (au sens pénal du terme) pouvait être matérialisé dans l'hypothèse d'un « intérêt personnel déterminant » émergeant derrière un apparent conflit d'intérêts public/public. Sur ce point, il nous semble que les parlemen-

taires sont bien silencieux et adoptent une position fragile en considérant que l'exclusion du champ d'application de l'article 432-12 du Code pénal des conflits d'intérêts public/public suffit à couvrir toutes les hypothèses de réflexion.

Le rapport de 2024 proposait d'introduire le paragraphe suivant « l'infraction définie au premier alinéa n'est pas constituée lorsque l'intérêt a été pris, reçu ou conservé dans l'exercice d'une activité de service public administratif en l'absence d'un intérêt personnel déterminant ». En délaissant cette hypothèse de réflexion et la nature ayant horreur du vide, il est à craindre que la question soit appréhendée de manière uniquement prétorienne avec l'apparition d'un fort aléa sur ce point.

La notion de motifs impérieux d'intérêt général, justifiant qu'un élu ne se déporte pas, devra également être appréhendée par la jurisprudence répressive avec, une nouvelle fois, l'émergence d'un risque d'aléa et d'incertitude inévitable, à tout le moins dans un premier temps. Il conviendra alors d'être vigilant, tant sur la rédaction qui sera adoptée par le Parlement que sur son application concrète. ■



et Clément Launay, avocat, Cornet Vincent Segurel

Attribution gratuite d'actions : pas de reconnaissance de la qualité d'associé en cas de licenciement même jugé injustifié avant la fin de la période d'acquisition

Par un arrêt rendu le 26 février 2025 (Cass. soc., 26 février 2025, n° 23-15.072), la Cour de cassation a statué sur le sort de l'attribution gratuite d'actions (AGA) en cas de licenciement du bénéficiaire au cours de la période d'acquisition. Même si le licenciement avant la fin de la période d'acquisition est jugé injustifié, il n'emporte pas reconnaissance de la qualité d'associé, seule la perte de chance étant indemnisée (Cass. soc., 26 février 2025, n° 23-15.072).



Par Fabienne Arrighi-Bensoussan, associée, Arrighi-Bensoussan

En l'espèce, un salarié qui justifiait de 33 ans d'ancienneté et avait été promu à plusieurs reprises s'était vu octroyer en 2016, 2017 et 2018 des actions gratuites par une société française ayant la forme sociale de SAS. Selon les lettres d'attribution, l'acquisition définitive des actions était subordonnée au maintien du salarié au sein du groupe pendant trois ans et à la réalisation par le groupe d'un certain niveau de performance. Alors qu'il exerçait les fonctions de directeur de pôle, le salarié a été licencié pour cause réelle et sérieuse avant la fin de la période d'acquisition. A la date de son licenciement, le salarié s'était vu attribuer 3 594 actions de performance et 500 actions de présence. Le salarié a contesté son licenciement devant le conseil de prud'hommes en sollicitant le paiement de diverses sommes ainsi que l'attribution définitive de toutes ses actions gratuites et la reconnaissance de sa qualité d'associé.

La cour d'appel de Douai par arrêt du 17 février 2023 a jugé que le licenciement du salarié survenu avant le terme de la période d'acquisition était injustifié, qu'en conséquence le salarié avait définitivement acquis les actions puisque l'accomplissement de la condition tenant au maintien du salarié dans les effectifs du groupe pendant trois ans avait été empêché par son licenciement injustifié et

que l'accomplissement de la condition tenant à la réalisation par le groupe d'un certain niveau de performance n'était pas discuté par la société. Les juges du fond ont conclu que le salarié avait ainsi la qualité d'actionnaire.

Transposant aux AGA la solution retenue en matière d'options de souscription ou d'achat d'actions (stock-options) et de licenciement injustifié survenu avant la date à laquelle le droit de lever les options était possible [1], la Cour de cassation a cassé et

annulé l'arrêt de la cour d'appel de Douai sur le point des AGA en jugeant que le salarié ne pouvait prétendre qu'à l'indemnisation de la perte de chance d'acquérir définitivement les actions litigieuses. La Haute Juridiction a renvoyé les parties devant la cour d'appel d'Amiens pour l'évaluation de la perte de chance.

La Cour de cassation a cassé et annulé l'arrêt de la cour d'appel de Douai sur le point des AGA en jugeant que le salarié ne pouvait prétendre qu'à l'indemnisation de la perte de chance d'acquérir définitivement les actions litigieuses.

Cadre juridique des attributions gratuites d'actions

Le Code de commerce détermine le cadre juridique des AGA par les sociétés anonymes cotées ou non (article L. 225-197-1 et

suivants), les sociétés par actions simplifiées (article L. 227-1) et les sociétés en commandite par actions (article L. 226-1), à leurs salariés et mandataires sociaux et, dans certains cas, à ceux des sociétés qui leur sont liées dans les limites fixées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires

ou des associés afin de bénéficier d'un régime social et fiscal de faveur dernièrement mis à jour par la loi de finances pour 2017 et similaire pour les bénéficiaires à celui des options de souscription ou d'achat d'actions. Deux avantages doivent en effet être distingués : (i) l'avantage tiré de l'attribution gratuite d'actions (plus-value d'acquisition) qui est égal à la valeur des titres à la date d'acquisition et (ii) la plus-value de cession qui est égale à la différence entre le prix de cession et la valeur des titres au jour de l'acquisition.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 6 août 2015 dite Macron [2], l'article L. 225-197-1, alinéa 6, impose que l'AGA ne soit définitive qu'au terme d'une période d'acquisition dont la durée minimale ne peut être inférieure à 1 an, sauf cas d'invalidité de 2^e ou 3^e catégorie. Cette période d'acquisition peut être suivie par une période de conservation. En ce cas, la durée cumulée des périodes d'acquisition et de conservation ne peut être inférieure à 2 ans. Ce n'est qu'à l'issue de cette période que le bénéficiaire deviendra actionnaire dès lors qu'il remplit les conditions d'attributions définitives fixées par la décision prise en assemblée générale extraordinaire. Ainsi, au cours de la période d'acquisition, le bénéficiaire dispose uniquement d'un droit de créance.

La Cour de cassation a admis à plusieurs reprises la validité des clauses de présence considérant qu'elles ne portaient pas atteinte aux libertés et droits fondamentaux du salarié dès lors qu'elles s'appliquaient quelle que soit la cause de la rupture du contrat de travail [3] et qu'elles ne constituent pas une sanction pécuniaire déguisée comme cela a été jugé à propos du licenciement pour faute grave dans les plans de stock-options [4]. Ainsi, l'attribution définitive des actions peut être soumise à la condition que le bénéficiaire exerce encore ses fonctions à la date d'acquisition effective des actions.

Fondements juridiques de l'arrêt du 26 février 2025

L'originalité de l'arrêt du 26 février 2025 tient aux

fondements juridiques retenus par la Cour de cassation. En effet, la Cour de cassation vise l'article 1103 du Code civil relatif à la force obligatoire des contrats pour écarter la qualité d'associé ainsi que l'article 1231-1 du Code civil pour justifier du dédommagement du préjudice par le concept de perte de chance. En rappelant la force obligatoire des contrats, la Haute Juridiction sécurise les conditions d'acquisition expressément prévues par le Code de commerce. Ainsi, ce qui importe est de savoir si le salarié est effectivement présent à la date d'acquisition stricto sensu. Si son contrat de travail est rompu à cette date, il « ne peut prétendre à l'attribution des actions mais seulement à la réparation du préjudice résultant pour lui de la perte de chance d'acquiescer définitivement les actions gratuites ». Le dispositif des AGA est ainsi préservé, y compris dans le respect du concept plus large d'affectio societatis. Le contentieux est en conséquence reporté sur l'évaluation de la perte de chance appréciée souverainement par les juges du fond et dont la jurisprudence en matière de stock-options permet de comprendre que celle-ci ne peut être égale à l'avantage qu'aurait procuré cette chance si elle s'était réalisée [5]. En matière d'AGA, il peut être anticipé que compte tenu de la sécurisation de la condition de présence au cours de la période d'acquisition, le préjudice sera fonction du temps restant à courir entre la rupture effective du contrat de travail et la date d'acquisition. En l'espèce, le directeur des opérations avait été licencié 4 mois seulement avant la fin de la période d'acquisition. Il sera ainsi intéressant de connaître l'estimation qui sera retenue par la cour d'appel d'Amiens à laquelle la Cour de cassation a renvoyé pour l'évaluation de la perte de chance. A suivre ! ■

[1] Cass. soc., 29 septembre 2024, n° 02-40.027 ; Cass. soc., 19 novembre 2014, n° 13-22.686.

[2] Loi du 6 août 2015 n° 2015-990 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques.

[3] Cass. soc., 20 octobre 2004, n° 02-41.860.

[4] Cass. soc., 21 octobre 2009, n° 08-42.026.

[5] Cass. soc., 19 novembre 2014, n° 13-22.686.

Option DROIT & AFFAIRES

Directeur de la rédaction et de la publication :
Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55
Directrice générale adjointe : Ariel Fouchard - 01 53 63 55 88
Rédactrice 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 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 optiondroitaffaires.fr : ITS
Integra, 42 rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00

Option
Finance

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



A participé à ce numéro : Emmanuelle Serrano



**LA LETTRE
HEBDOMADAIRE
Option Droit &
Affaires**

En ligne, chaque mercredi soir



**OPTION FINANCE
LE MENSUEL**

**avec des articles
exclusifs chaque mois
et les classements des
cabinets d'avocats
tout au long de
l'année**

(M&A, contentieux, droit fiscal,
restructuring, private equity)



**DES AVANTAGES
pour les événements
organisés par le groupe
Option Finance**

ABONNEZ-VOUS !

BULLETIN D'ABONNEMENT

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

☒ **OUI**

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

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

☐ Licence université jusqu'à
100 étudiants/professeurs :
999 € HT/an (soit 1 019,99 € TTC)

☐ Entreprise (5 accès) :
999 € HT/an (soit 1 019,99 € TTC)

☐ Cabinet de moins de 10 avocats :
1 195 € HT/an (soit 1 220,10 € TTC)

☐ Cabinet de 10 à 50 avocats :
1 519 € HT/an (soit 1 550,90 € TTC)

☐ Cabinet de 50 à 100 avocats :
1 810 € HT/an (soit 1 848,01 € TTC)

☐ Cabinet de plus de 100 avocats :
1 990 € HT/an (soit 2 031,79 € TTC)

MES COORDONNÉES

☐ Mme ☐ Mr Nom :
Prénom
Société
Fonction
Téléphone [] [] [] [] [] [] [] [] [] []
Adresse de livraison

Code postal : [] [] [] [] [] [] Ville

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

MODE DE RÈGLEMENT

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

DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES

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

