

Option & DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Juliette Bour prend la tête du restructuring de Veil Jourde

Avec l'arrivée de Juliette Bour, Veil Jourde renforce son expertise en procédures préventives et collectives, alors que les situations spéciales, les LBO fragilisés et les tensions sectorielles se multiplient.

«**A**voir une expertise en financement, un savoir-faire en distressed M&A et une solide pratique contentieuse est aujourd’hui indispensable », estime Juliette Bour, qui a choisi de rejoindre Veil Jourde pour piloter le département dédié aux procédures préventives et collectives. « Le restructuring est désormais étroitement lié au M&A, notamment dans les situations spéciales de grands groupes ou de sociétés sous LBO (restructurations financières de filiales, renégociations de dette, etc.) », confirme Géraud Saint Guilhem, associé M&A/Private equity du cabinet. « Nous sommes de plus en plus souvent saisis dans des LBO encore rentables, mais dont la structure de dette est devenue excessive. Ce sont des dossiers complexes, la dégradation n’étant pas toujours suffisante pour convaincre les banques de consentir les efforts nécessaires. Dans ces situations, les procédures préventives et collectives constituent des leviers pertinents pour rééquilibrer la discussion », assure-t-il. Juliette Bour s’appuie sur une expérience acquise chez De Pardieu Brocas Maffei (2012-2016), Santoni & Associés (2017-2020) et Bersay (2021-2024). La titulaire d’un master en management de l’EDHEC Business School et d’un master 2 droit financier de Paris I Panthéon-Sorbonne pilotait jusqu’ici la pratique Restructuring de DWF. Elle accompagne une clientèle de prêteurs, fonds, investisseurs, actionnaires, débiteurs et créanciers, dont une part significative est internationale et « recherche un appui local solide pour traiter les enjeux français ». Une pratique développée en parallèle d’une activité mid-cap, avec un fort prisme contentieux, notamment en procédures collectives et en droit commercial. Elle observe par ailleurs une évolution



Juliette Bour

du marché : « La fin des PGE et l’introduction des classes de parties affectées ont profondément modifié les équilibres. La maîtrise des mécanismes traditionnels et de ceux issus du cross-class cram down est désormais centrale pour bâtir des stratégies de sortie efficaces. » Le recrutement de Juliette Bour, accompagnée de sa collaboratrice

Julie Lavaure, constitue un renfort stratégique pour Veil Jourde, dans un contexte où les défaillances d’entreprises ont atteint un niveau historique, proche de 70 000 en 2025 selon Altares. Pour Géraud Saint Guilhem, « au-delà des secteurs traditionnellement fragiles, comme le transport aérien, des difficultés émergent dans des domaines jusqu’ici préservés, tels que la cosmétique ou certaines activités du luxe, en particulier pour des PME très exposées à l’export et au retour vers l’Asie ». « Certains secteurs demeurent structurellement exposés, comme le retail, tandis que d’autres, plus acycliques, concentrent aujourd’hui des tensions, notamment la tech, la santé et l’immobilier », complète la nouvelle associée. Dans ce dernier, par exemple, « il ne s’agit plus seulement de céder un actif, mais de bâtir des scénarios globaux : cession de titres, reprise de passif par les banques, extensions de maturité ou refinancements, ce qui suppose des synergies étroites avec le M&A, le financement, le social ou le contentieux ». Juliette Bour ajoute que « les fonds sont désormais plus attentifs aux échéances de maturité et maîtrisent mieux les procédures préventives, ce qui conduit à des saisines plus précoces », notamment dans la tech, la food et les médias après plusieurs années de levées de fonds importantes. ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

- Juliette Bour prend la tête du restructuring de Veil Jourde p.1
- Milestone Avocats se muscle en data/cybersécurité p.2
- Taylor Wessing lance son China Desk avec une ex-DS Avocats p.2
- Carnet p.2

Actualités de la semaine p.3

- Elections professionnelles : attention aux contentieux p.4

Affaires

- Fibre : l’acteur tricolore Celeste dans l’escarcelle de DIF Capital Partners p.5
- Le conseil de CVC DIF : Thomas Bréart de Boisanger, associé chez De Pardieu

Brocas Maffei p.5

- Deals p.6-7

Analyses

- L’option globale pour le régime de l’IP
- Box : l’arbre qui cache la forêt p.8-9
- Création publicitaire et œuvres préexistantes : les risques d’un imaginaire commun p.10-11

Communauté

LE CABINET DE LA SEMAINE

Milestone Avocats se muscle en data/cybersécurité

Ex-Debevoise & Plimpton, Fanny Gauthier devient associée chez Milestone Avocats. Objectif : créer un pôle " protection des données et cybersécurité" pour accompagner PME et start-up sur la gouvernance des data, la conformité RGPD, et l'IA.

Les entreprises ne veulent plus se limiter à des audits RGPD. Elles cherchent à bâtir une véritable stratégie de gouvernance des données, intégrant à la fois conformité et cybersécurité. Des incidents récents l'ont montré : beaucoup d'organisations ne se sentent pas prêtes à faire face à une cyberattaque majeure. Se préparer en amont est devenu un impératif », observe Fanny Gauthier, qui vient de rejoindre Milestone Avocats en qualité d'associée. Après dix ans chez Debevoise & Plimpton, l'avocate a pour mission de structurer un pôle « protection des données personnelles et à la cybersécurité » au sein de la boutique fondée en 2020 par David Smadja et Camille Billard qui accompagne des scale-up comme CheckMyGuest et Alma, ainsi que des PME telles que Jonak ou Côté Sushi. Diplômée de Sciences Po Paris et de Paris II, ainsi que d'un LLM du King's College London, Fanny Gauthier conseille des acteurs de la tech et du numérique, ainsi que des PME et start-up. « La compliance ne doit pas être perçue comme une simple check-list cosmétique,



tique, mais comme un levier de croissance permettant de maîtriser les risques tout en accompagnant l'innovation, souligne-t-elle. L'essor de l'intelligence artificielle en est une parfaite illustration : une opportunité majeure, mais aussi une source de responsabilité accrue. » Son champ d'intervention couvre la protection des données personnelles et la cybersécurité, les contrôles et procédures CNIL, dont elle observe « une intensification, y compris à l'égard de structures de taille modeste », ou encore la structuration des dispositifs de conformité, ainsi que la gestion des risques réglementaires et contentieux. La directive « DORA reste un sujet complexe : les entreprises avancent encore en terrain incertain, d'autant que les autorités affinent progressivement leur doctrine, analyse Fanny Gauthier. En parallèle, l'entrée en vigueur progressive de l'AI Act et les discussions autour du paquet Omnibus laissent présager de nouvelles évolutions, tant pour le RGPD que pour l'intelligence artificielle. » ■

Sahra Saoudi

LE FEMME DE LA SEMAINE

Taylor Wessing lance son China Desk avec une ex-DS Avocats

Laurence Ren est aux manettes du nouveau China Desk de Taylor Wessing. Une arrivée qui s'inscrit dans la stratégie de renforcement international de la firme, historiquement implantée en Chine.

Alorsque le cabinet DS Avocats a été placé en liquidation judiciaire mi-janvier ([ODA du 14 janvier 2026](#)), certains de ses avocats ont d'ores et déjà retrouvé un point de chute. C'est notamment le cas de Laurence Ren, qui vient de rejoindre Taylor Wessing en qualité d'associée. Sa mission : créer et développer le China Desk au sein du bureau parisien, piloté par Gilles Amsalem, managing partner. Inscrite aux barreaux de Paris, de Pékin et de New York, docteure en droit bancaire de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et forte de près de 20 ans d'expérience, l'avocate conseille une clientèle chinoise et internationale sur des opérations d'investissement, de fusions-acquisitions, de restructuration et de joint-ventures, tant en conseil qu'en contentieux. Son expertise couvre notamment les flux d'investissements chinois en France et les opérations transfrontalières à forte dimension réglementaire. Le recrutement de Laurence Ren, qui est accom-



pagnée de sa collaboratrice Rong Yang, s'inscrit dans le cadre de la présence historique de Taylor Wessing en Chine. La firme, née en 2002 du rapprochement entre l'Anglais Taylor Joynson Garrett et l'Allemand Wessing & Berenberg-Gossler, dispose aujourd'hui de bureaux à Pékin et à Shanghai, et prévoit une implantation prochaine à Shenzhen.

Avant de rejoindre Taylor Wessing, Laurence Ren était associée au sein de DS Avocats, où elle avait été promue au printemps 2025 – huit ans après son arrivée – afin de renforcer l'activité China Desk du cabinet et d'accompagner son développement à l'international ([ODA du 16 avril 2025](#)). A noter que Taylor Wessing a par ailleurs annoncé récemment son intention de fusionner avec l'Américain Winston & Strawn au Royaume-Uni, afin de créer un cabinet transatlantique baptisé « Winston Taylor ». ■

Sahra Saoudi

CARNET

Cornet Vincent Ségurel nomme trois associés

Après des expériences chez Lourme Avocat et Harfang Avocats, **Anne-Sophie Lourme** est promue associée chez Cornet Vincent Ségurel. Elle pilotera le développement du département droit immobilier, de la construction et de l'urbanisme à Bordeaux. Elle accompagne promoteurs, constructeurs, propriétaires et exploitants dans leurs projets et leurs contentieux : montage des opérations, autorisations d'urbanisme, rédaction de baux commerciaux, etc. De son côté, **Jérémie Courtois** devient associé en propriété intellectuelle-tech-data au sein du bureau lillois de Cornet

Vincent Ségurel, où il a débuté en 2011. Il accompagne entreprises, groupes de médias et structures innovantes dans la protection et la valorisation de leurs actifs immatériels : droit d'auteur et droits voisins, marques, etc. Enfin, Cornet Vincent Ségurel a nommé **David Pilorge** comme associé en droit public à Paris, où il évolue depuis 2012. L'avocat a développé une expertise particulière en matière d'accompagnement des établissements hospitaliers et de leur personnel.

Deux promotions chez Lamartine Conseil

Présente chez Lamartine Conseil depuis 2013, **Agathe**

Fraiman accède au rang d'associée. La titulaire d'un master 2 droit des affaires et fiscalité de Paris II intervient en transmission d'entreprises, capital-investissement, restructuration de groupes et accompagnement de managers. **Ludivine Simon**, quant à elle, intervient en contentieux d'affaires, avec un focus sur la gestion stratégique de contentieux commerciaux, post-acquisition, entre associés, industriels, immobiliers et pénaux. Elle est diplômée d'un master 2 droit des affaires approfondi de l'université Jean Moulin Lyon 3 et a exercé chez Axtén Avocats de 2016 à 2019.

EN BREF

Profession – Adoption de la proposition de loi relative à la confidentialité des juristes d'entreprises

La fin d'un serpent de mer. La proposition de loi du député du Tarn Jean Terlier (Renaissance), relative à la confidentialité des consultations des juristes d'entreprise, a été adoptée définitivement par le Sénat le 14 janvier, par 196 voix en faveur du texte, 125 contre et 21 abstentions. Elle permet aux entreprises tricolores de bénéficier d'une protection des avis de leurs juristes à l'image de ce qui existe dans d'autres pays. Ainsi, la loi n° 71-1130 du 31 décembre 1971 portant réforme de certaines professions judiciaires et juridiques est modifiée. Il est précisé notamment que « sont confidentielles les consultations juridiques rédigées par un juriste d'entreprise ou, à sa demande et sous son contrôle, par un membre de son équipe placé sous son autorité », sous réserve du respect de plusieurs conditions. Il faut par exemple que le juriste d'entreprise ou le membre de son équipe placé sous son autorité soit titulaire d'un master en droit ou d'un diplôme équivalent français ou étranger mais aussi qu'il ait suivi une formation aux règles éthiques. « Ces consultations consistent en une prestation intellectuelle personnalisée tendant à la fourniture d'un avis ou d'un conseil fondé sur l'application d'une

règle de droit », précise là encore la loi. La confidentialité peut être levée sous le contrôle du juge dans les procédures civiles, commerciales ou administratives. Si le gouvernement a soutenu l'initiative de ce « legal privilege à la française » réclamé de longue date par plusieurs organisations, il n'en demeure pas moins que le garde des Sceaux Gérald Darmanin s'est dit ouvert à de prochains « ajustements ponctuels » à l'occasion, par exemple, du projet de loi de lutte contre les fraudes. Ce droit à la confidentialité des consultations des professionnels du droit avait déjà été âprement débattu il y a une décennie lors des discussions sur le projet de loi pour l'activité et l'égalité des chances, dite « Loi Macron » en 2016. Le Conseil national des barreaux (CNB) avait réaffirmé son opposition au projet estimant que ce privilège « aboutirait à la création d'une nouvelle profession réglementée et à l'affaiblissement du secret professionnel de l'avocat au préjudice des entreprises et des particuliers » ([ODA du 22 novembre 2023](#)). Le texte pourrait être promulgué dès la semaine prochaine, sauf en cas de saisine du Conseil constitutionnel. La loi entrera en vigueur dans un délai maximum d'un an.

Mercato – Maxence Delorme nouveau secrétaire général adjoint à l'AMF

L'Autorité des marchés financiers (AMF) vient de promouvoir Maxence Delorme, comme secrétaire général adjoint, en charge de la direction des affaires juridiques. Magistrat et titulaire d'un DEA de droit pénal et politique criminelle en Europe de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne (2000), Maxence Delorme fut juge d'instruction à sa sortie de l'Ecole nationale de la magistrature (2004) avant de rejoindre, en 2007, le bureau du droit économique et financier de la direction des affaires criminelles et des grâces du ministère de la Justice. Chef du bureau du droit pénal et de la protection juridique de Bercy à compter de 2009, il fut également conseiller au

cabinet du ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie de 2010 à 2012. Il devient alors sous-directeur des affaires juridiques de l'environnement et de l'urbanisme des ministères de l'Ecologie et du Logement. De 2016 à 2018, il fut vice-procureur, chef du pôle économique et financier au parquet du tribunal de grande instance de Nanterre avant de rejoindre l'AMF en septembre 2018 en tant que directeur de l'instruction et du contentieux des sanctions et conseiller auprès de la présidente de la Commission des sanctions. Il fut promu directeur des affaires juridiques il y a trois ans et demi ([ODA du 29 juin 2022](#)), des fonctions assumées jusqu'à présent.

Contentieux – Free Mobile et Free lourdement sanctionnés par la CNIL

Amende salée pour Free Mobile et Free : les deux groupes écopent de la part de la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) d'amendes records, respectivement de 27 et de 15 millions d'euros, à la suite d'une fuite de données massive intervenue à l'automne 2024 et qui avait compromis des données de plusieurs millions de Français. Ces montants tiennent compte notamment des capacités financières des deux sociétés, de la méconnaissance de principes essentiels en matière de sécurité, du nombre de personnes concernées et du caractère « hautement » personnel des données compromises ainsi que des risques engendrés par la fuite de certaines données (IBAN). L'institution a reçu un grand nombre de plaintes de victimes – plus de 2 600 à ce jour

– et indique avoir réalisé un contrôle qui met en évidence des manquements à plusieurs obligations du Règlement général sur la protection des données (RGPD). Il s'agit de « l'obligation d'assurer la sécurité des données personnelles », « l'obligation de communiquer auprès des personnes concernées par la violation de données » et « l'obligation de conserver les données personnelles pendant une durée limitée ». L'opérateur, cité par La Tribune, a dénoncé « une sévérité inédite sans commune mesure au regard des précédents en matière de cyberattaques » et annonce saisir le Conseil d'Etat pour casser cette décision. En 2024, la CNIL avait été notifiée de 5 629 violations de données personnelles, soit 20 % de plus que l'année précédente ([ODA du 30 avril 2025](#)).

FOCUS

Elections professionnelles : attention aux contentieux

Bien que la jurisprudence se soit encore nettement étoffée en 2025, la gestion des processus électifs demeure l'un des sujets les plus complexes du droit social pour les entreprises. Les contrôles de conformité au RGPD menés par la CNIL sont venus s'y ajouter.

Le processus d'organisation des élections professionnelles s'est nettement complexifié, ces dernières années. Au point de rendre particulièrement délicat le bon déroulé de ce temps fort de la vie de l'entreprise où les tensions sont palpables, par essence. Avec la généralisation du vote électronique – qui peut d'ailleurs ne pas être le mode opératoire exclusif – et les nombreuses conséquences de la loi Travail de 2017 – qui a notamment donné lieu à la création de comités sociaux et économiques (CSE) –, se sont multipliées les possibilités de faux pas susceptibles d'affecter le climat social. Au cas où celui-ci ne pâtirait pas déjà de la morosité économique ambiante, d'ailleurs. Au vu d'une jurisprudence en constante évolution, mieux vaut prendre la mesure de ce sujet avec l'appui d'experts en droit social.

Critère de loyauté du processus électif

Le recours à des prestataires « techniques » pour gérer la mise en place et le suivi d'un vote électronique est évidemment possible – d'autant qu'ils ont généralement internalisé des juristes. Mais cela semble ne pas toujours permettre d'éviter les nombreuses chausse-trappes que représente cet exercice complexe. A commencer lorsqu'il s'agit d'établir la liste précise des votants, où doivent être intégrées les personnes mises à disposition par des sociétés tierces de façon permanente.

« Bien que suivant un objectif louable, ce principe posé par la loi déconnecte le processus électoral de la qualité de salarié, relève Philippe Rozec, associé du cabinet De Pardieu. Il est à l'origine d'un risque juridique majeur, en raison de la difficulté à recenser l'ensemble de ces personnes. S'étant penchée sur cette question de fixation et de stabilisation de la liste électorale, la jurisprudence a fini par établir qu'elle valide la façon dont le processus est mis en place à la condition où celui-ci a été engagé de manière loyale. » Outre le fait de reconnaître en creux la possibilité de procéder de façon imparfaite, cela impose néanmoins d'établir cette loyauté au moment de la mise en œuvre des élections professionnelles, de sorte que si un juge était saisi ultérieurement, celui-ci serait amené à apprécier l'approche retenue et les outils mis en place au regard de ce critère.

« Fin 2025, la Cour de cassation est encore venue étoffer la jurisprudence sur l'organisation du vote électronique. Pour autant, certaines questions ne sont toujours pas tranchées, alors que cette juridiction rend des décisions majeures entre cinq et dix fois par an, notamment depuis la création du CSE, analyse Pierre-Alexis Dumont, associé du cabinet Actance.



Pierre-Alexis Dumont



Philippe Rozec



Valentin Daviot

Cette jurisprudence fournie permet aux entreprises de mieux sécuriser les élections professionnelles, à l'image de la position de la Cour en cas de non-respect des règles de parité femmes-hommes d'une liste, selon laquelle il n'y a pas d'annulation d'une élection dans sa globalité mais seulement l'annulation de l'élection du candidat mal positionné. » Preuve est donc faite : l'avocat n'a pas fini d'intervenir pour évaluer les risques de la limite d'une gestion purement technique des élections. « De nombreux contentieux sont nés dès 2017 autour du sujet du périmètre de mise en place du CSE, du fait de la disparition des autres instances élues (CHSCT et délégués du personnel). Pour beaucoup d'entreprises, l'année 2026 va marquer un deuxième renouvellement du CSE depuis sa mise en place. Face aux enjeux pour les syndicats et aux risques de contestation en cas de résultat défavorable, les services RH seront pleinement mobilisés et sous tension afin de respecter les règles édictées par le Code du travail et le Code électoral, éclairées par la jurisprudence. »

Contrôles engagés par la CNIL

Parmi les contentieux à craindre, les risques d'annulation des élections sont donc réels. A l'image de ce qu'a subi en 2024 la RATP, après que cinq salariés ont rencontré des problèmes d'accès au processus de vote électronique. Se posent d'ailleurs de nombreuses questions de conformité avec le Règlement général sur la protection des données (RGPD). « Il s'agit d'un volet très technique, au sujet duquel l'employeur reste in fine le responsable de traitement – même dans l'hypothèse où le processus serait géré par des prestataires, relève Valentin Daviot, avocat chez De Pardieu. La CNIL, qui a posé trois niveaux de sécurité que l'employeur doit choisir, engage actuellement de nombreux contrôles, en particulier au sein de grands groupes. C'est ainsi qu'a été notamment validée une élection où il était demandé aux votants de se connecter via un identifiant composé des cinq derniers chiffres de l'IBAN fourni à l'employeur pour percevoir un salaire. »

Reputée pour être l'une des problématiques les plus complexes à gérer en droit social, la gestion des élections professionnelles se fait donc nécessairement à la lumière des relations que l'entreprise a pu nouer avec les syndicats. En cas de rapports électriques, ceux-ci auront à cœur de dénicher les moindres irrégularités. A charge alors pour le juge de trancher si celles-ci sont ou non substantielles. ■

Charles Ansabère

DEAL DE LA SEMAINE

Fibre : l'acteur tricolore Celeste dans l'escarcelle de DIF Capital Partners

Le fonds anglo-saxon CVC DIF reprend – via sa division infrastructure – l'opérateur fibre tricolore Celeste auprès d'InfraVia, tandis que le fondateur et le management du groupe réinvestissent. La transaction, dans l'attente des feux verts de l'Autorité de la Concurrence et de Bercy, doit aboutir d'ici avril.

Changement de contrôle à venir pour Celeste. DIF Capital Partners, division infrastructures basée aux Pays-Bas du fonds de capital-investissement anglo-saxon CVC, a entamé des négociations exclusives afin de racheter l'opérateur français d'infrastructures numériques B2B auprès d'InfraVia. Ce dernier, investisseur spécialisé dans les actifs réels (infrastructures, métaux critiques, immobilier et investissements dans les technologies), qui était entré en 2019, se retire totalement. Nicolas Aubé, le président fondateur, et l'équipe de direction, réinvestiront leur produit dans une participation minoritaire d'environ 12 %. Le dossier sera examiné par l'Autorité de la Concurrence mais aussi par Bercy au titre du contrôle des investissements étrangers et devrait être clôturé au premier trimestre 2026. CVC DIF Capital Partners est conseillé par De Pardieu Brocas Maffei avec Thomas Bréart de Boisanger et Hugues de Fouchier, associés, Margaux Captier et Arthur Santelli, en corporate ; Alexandre Eberhardt, associé, Loeiz Le Guével, en concurrence ; Sandrine Azou, counsel, Maxence Deguilhem et Marie Delandre, en droit social ; Adam Haddad, associé, Marie Millet et Marion Lequien, en droit de l'immobilier ; Côme Chaine,

counsel, Justine Minguet, en réglementaire ; Ilhem Haouas, counsel, en droit public ; et Aurore Nicolas, en propriété intellectuelle ; par Clifford Chance avec Daniel Zerbib, associé, Guilhem Dardoize et Arthur Jeay, en financement ; Fabien Jacquemard, counsel, sur les aspects hedge ; et Rémy Lefebvre, counsel, Hanène Zemir, en droit fiscal ; ainsi que par Eight Advisory Avocats pour les due diligences avec Kevin Peau, associé, Guillaume Exerjean, en droit fiscal. Le président fondateur de Celeste et le management sont soutenus par Vigué Schmidt & Associés avec Tanguy Grimald, associé, Louise Dilé et Cyril Thaumiaud, en corporate M&A ; et par Jeausserand Audouard avec Patrick Loiseau, associé, Bastien Derrieux, en corporate ; et Tristan Audouard, associé, en fiscalité. InfraVia est assisté par Weil, Gotshal & Manges avec Frédéric Cazals, associé, Nicolas Mayol et Lina Tobal, en corporate ; et pour les due diligences par Bird & Bird avec Carole Bodin, associée, Sofia El Biyed, counsel, Céline Sol, en private equity ; ainsi que par Arsene avec Alexandre Rocchi, associé, Paul Pâris, Jérémie Cupillard et Morgan Le Roux, en droit fiscal.

LE CONSEIL DE CVC DIF : THOMAS BRÉART DE BOISANGER, ASSOCIÉ CHEZ DE PARDIEU BROCAS MAFFEI

Quelles sont les spécificités de cette opération ?

Plusieurs éléments sont marquants dans le cadre de ce deal qui voit CVC DIF reprendre 100 % de la holding détenant Celeste, et le management réaliser une opération de sortie puis de réinvestissement en vue de détenir in fine près de 12 % du capital. D'abord, Celeste est un des rares opérateurs indépendants d'infrastructures numériques B2B disposant de son propre réseau de fibre télécom. Sur les 24 derniers mois, il s'agit en outre – me semble-t-il – d'une des transactions les plus significatives dans ce secteur d'activité. Enfin, c'est le premier investissement de CVC DIF au travers de son fonds DIF « value-add IV ». La stratégie de ce dernier consiste à investir dans des entreprises à forte position concurrentielle offrant un potentiel de croissance important (numérique, transition énergétique, transports durables, etc.). Celle-ci diffère de la stratégie dite « core », qui mise sur des actifs plus matures (aéroports, autoroutes à péages, etc.) présentant moins de risques mais avec des rendements plus faibles.



la dette senior actuelle du groupe. Nous avons également gagné en lisibilité, grâce à la loi de finances pour 2025, quant au traitement fiscal du management package de l'équipe de direction et du fondateur après quelques incertitudes qui demeuraient sur la mise en œuvre des règles applicables.

Quels ont été les défis ?

Le principal challenge a été le « tunnel » de négociations pour parvenir à un accord et à une signature dans le délai imparti. Si le processus d'enchères a commencé au printemps 2025, nous avons commencé notre intervention que fin juillet avec un objectif de signing fin d'année : la promesse a finalement été signée le 24 décembre ! Compte tenu des autorisations réglementaires qui restent à obtenir, nous devrions closer d'ici le mois de mars/avril.

Dans quelle mesure cette classe d'actifs est résiliente ?

Un nombre croissant d'investisseurs considère les infrastructures comme une classe d'actifs particulièrement stratégique dans un contexte macroéconomique incertain et dans une logique de diversification. A l'image de cet investissement de CVC DIF, nous constatons également une montée en puissance des stratégies « value add » au détriment des stratégies « core », tendance qui devrait continuer à s'accentuer dans les prochains mois. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

Comment le deal est-il structuré et financé ?

La transaction a été structurée de manière assez classique pour ce type de LBO en France. Un nouveau financement senior a été mis en place auprès d'un pool de prêteurs internationaux permettant notamment le refinancement de la dette actionnaire et de

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Quatre cabinets sur la reprise d'Onoré

Le suisse IDAK Food Group, spécialisé dans les surgelés haut de gamme, est entré en négociations exclusives avec le fonds Waterland Private Equity pour racheter Onoré, autrefois Boncolac, fabricant toulousain de pâtisseries glacées et de produits de traiteur. Cette opération reste soumise à l'obtention d'autorisations réglementaires. Waterland est conseillé par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Cédric Hajage** et **Georges Balit**, associés, **Axel Rogeon** et **Valentin Decré**, en corporate ; **Faustine Viala**, associée, **Charles Bodreau**, en antitrust ; et **Paul Lombard**, associé, en financement ; ainsi que par **Eight Advisory Avocats** pour les due diligences avec **Hubert Christophe**, associé, **Baptiste Gachet** et **Bastien Martinez**, en droit fiscal ; **Barbara Jouffa** et **Delphine Sauvebois-Brunel**, associées, **Raphaëlle Trouvé-Apperry**, en juridique et droit social. TowerBrook Capital Partners, qui détient IDAK Food Group en portefeuille, est assisté par **Mayer Brown** avec **Olivier Tordjman** et **Gwenaëlle de Kerviler**, associés, **Thibault Martins Ribeiro** et **Alexandre Gaspar**, en corporate ; **Benjamin Homo** et **Bruno Erard**, associés, en structuration et fiscalité ; **Jean-Maxime Blutel**, associé, en antitrust ; et **Justine Coret**, associée, en droit social. Le management d'Onoré est soutenu par **Jeausserand Audouard** avec **Antoine Dufrane**, associé, **Clémence Bressolin** et **Manel Medjkane**, en corporate ; et **Tristan Audouard** et **Carole Furst**, associés, **Lucie Aston**, en droit fiscal.

Trois cabinets sur le rapprochement entre Sofia Développement et Corilus

Corilus, acteur belge soutenu par les fonds PSG et Rivean Capital, reprend son homologue tricolore Sofia Développement, fournisseur de logiciels de gestion destinés aux infirmiers, kinésithérapeutes et orthophonistes. L'objectif est de créer une plateforme européenne qui servira plus de 70 000 praticiens en Belgique et en France. Corilus est conseillé par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Emmanuelle Henry**, associée, **Hayk Keshishian**, **Alexandre Kong** et **Caroline Letalenet**, en corporate ; et **Jérôme Rueda**, counsel, en droit fiscal. IK Partners et les autres associés de Sofia Développement sont épaulés par **McDermott Will & Schulte** avec **Diana Hund** et **Herschel Guez**, associés, **Julien-Pierre Tannoury**, **Gauthier Marchand** et **Marcia Sousa Pereira**, en corporate ; **Sabine Naugès**, associée, en réglementaire ; et **Côme de Saint-Vincent**, associé, en droit fiscal. Le management de Sofia Développement est assisté par **Jeausserand Audouard** avec **Patrick Loiseau**, associé, **Bastien Derrieux** et **Lucien Del Tatoo**, en corporate ; et **Tristan Audouard**, associé, **Loic Muller**, counsel, **Juliette Rebecchi**, en droit fiscal.

Trois cabinets sur l'investissement dans Quipment

Le gestionnaire d'actifs alternatifs Sagard NewGen réalise un investissement minoritaire dans Quipment, acteur dans les

solutions d'équipements pour les essais cliniques, aux côtés de ses fondateurs et de l'équipe de management. Il y a un peu plus d'un an, Sagard NewGen avait pris une participation majeure dans FuturMaster, un éditeur de logiciels SaaS en supply chain planning et revenue growth management, aux côtés de l'équipe dirigeante et de Cathay Capital ([ODA du 6 novembre 2024](#)). Sagard NewGen est conseillé par **McDermott Will & Schulte** avec **Diana Hund** et **Marie-Muriel Barthelet**, associées, **Robin Lamour**, en corporate ; et **Antoine Vergnat**, associé, en droit fiscal. Quipment est assisté par **Fidal** avec **Brice Voillequin**, associé, **Arnaud Gundermann** et **Antoine Elcabache**, en corporate. Le management de Quipment est accompagné par **Jeausserand Audouard** avec **Patrick Loiseau**, associé, **Bastien Derrieux**, en corporate ; et **Carole Furst**, associée, en droit fiscal.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Bredin Prat et RCL Avocats sur l'acquisition des Editions Croque Futur

Le groupe de luxe LVMH a bouclé la reprise de la totalité du capital des Editions Croque Futur, qui rassemble les médias Challenges, Sciences & Avenir, et La Recherche. Cette opération s'inscrit dans la continuité de l'investissement réalisé aux côtés de l'homme d'affaires Claude Perdriel au sein des Editions Croque Futur. Le conglomérat avait par ailleurs finalisé il y a plus d'un an le rachat des activités de Paris Match auprès du groupe Lagardère ([ODA du 9 octobre 2024](#)). LVMH est épaulé par **Bredin Prat** avec **Sophie Cornette de Saint-Cyr**, associée, **Laura Gabay**, counsel, **Maxime Despres**, en corporate ; et **Laetitia Tombarello**, associée, **Camille Wattrelos**, en droit social. SFA Par, la société de Claude Perdriel, est assistée par **RCL Avocats** avec **Corinne Castagné**, associée, en corporate M&A.

Freshfields et Kirkland sur le rachat de Ballestra

NextChem, acteur opérant dans le développement de technologies pour la chimie verte fait l'acquisition auprès des fonds DB Finanziaria, Kartesia et Farallon Capital Management du groupe Ballestra, spécialisé en matière de licences, de conception et d'ingénierie d'usines de traitement, ainsi que de technologies et d'équipements exclusifs pour l'industrie chimique. DB Finanziaria S.p.A., Kartesia et Farallon Capital Management sont assistés par **Freshfields** avec **Yann Gozal**, associé, **Kamile Bougdira** et **Romain Giraud**, en corporate M&A ; et **Charlotte Colin-Dubuisson**, associée, **Sara Gil Garcia**, counsel, et **Paul Lesourd**, en droit de la concurrence ; avec le bureau de Milan ; ainsi que par **Kirkland & Ellis** avec **Nadine Gelli**, associée, en droit fiscal.

Winston sur la reprise de kACE Financial

Le groupe smartTrade Technologies, spécialisé dans les solutions de trading électronique multi-actifs et de paiements, rachète kACE Financial, autrefois connue sous le nom

de Fenics, fournisseur de solutions technologiques pour la tarification, l'analytique et le workflow des dérivés de change (FX) et de taux d'intérêt. smartTrade est accompagné par Winston & Strawn avec Grine Lahreche et Alexis Terray, associés, Audrey Szultz, counsel, en corporate ; et Jérôme Mas, associé, en droit fiscal, avec une équipe à Londres. KACE Financial est assisté par BCPL au Royaume-Uni.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Clifford Chance et Jones Day sur l'émission obligataire d'Orange

Le groupe télécoms Orange a réalisé sa première émission obligataire 144A d'un montant de 6 milliards de dollars (environ 5,11 milliards d'euros). Celle-ci comprend cinq tranches d'obligations à taux fixe, avec des maturités allant de trois à trente ans. Orange prévoit notamment d'utiliser les fonds pour des besoins généraux de l'entreprise, ce qui pourrait inclure le remboursement de certaines dettes en cours de l'opérateur espagnol MasOrange, que le groupe reprend intégralement. Il y a quelques mois, Orange a cédé au Crédit Coopératif l'activité d'Anytime, fintech spécialisée dans l'accompagnement des associations, créée en 2014 et intégrée à Orange Bank depuis 2020 ([ODA du 4 juin 2025](#)). Le syndicat bancaire est conseillé par Clifford Chance avec Cédric Burford, associé, Olivier Plessis et Auriane Bijn, counsels, Baya Hariche et Santiago Ramirez, en marchés de capitaux ; Pierre Goyat, associé, Hanene Zemir et Andréa Pilisi, en droit fiscal ; avec le bureau de New York et de Londres. Orange est assisté par Jones Day avec Natalia Sauszyn, associée, Seth Engel, of counsel, Bonnie Smith, Sarah Amarnath et Yogesh Ramasawmy, en marchés de capitaux ; Nicolas André, associé, en droit fiscal ; avec une équipe aux Etats-Unis.

Linklaters et Freshfields sur le financement obtenu par Amarenco

Amarenco, groupe européen dans le développement et l'exploitation d'infrastructures solaires photovoltaïques et de solutions de stockage à grande échelle, obtient un financement « Holdco » de plateforme de 300 millions d'euros mené par le prêteur Eiffel Investment Group, qui apporte un engagement initial de 150 millions d'euros. Cette opération a pour objectif d'optimiser davantage la structure financière d'Amarenco, de réduire ses coûts de financement, de faciliter la circulation des flux de trésorerie au sein du groupe et de soutenir le déploiement accéléré de ses projets d'énergie renouvelable et de stockage à travers l'Europe. Amarenco est conseillé par Linklaters avec François April, associé, Soraya Salem, counsel, Zehra Sever et Inès Le Bloa, en énergie & infrastructure ; et Cyril Boussion, associé, et Hugo Moreira, en droit fiscal ; avec une équipe à Londres. Eiffel Investment Group est assisté par Freshfields avec Fabrice Grillo, associé, Marwan Hammache, en financement de dette ; en soutien de l'équipe à Londres. Il y a trois ans, Amarenco avait réalisé une levée de fonds de 300 millions d'euros, permettant à l'investisseur britannique Arjun Infrastructure Partners d'ac-

quérir une position minoritaire dans le capital de l'entreprise franco-irlandaise ([ODA du 29 mars 2023](#)).

Gide et A&O Shearman sur l'émission subordonnée de Groupama

Le groupe mutualiste Groupama a réalisé une émission de titres subordonnés Restricted Tier 1 à durée indéterminée d'un montant de 600 millions d'euros avec un coupon annuel de 5,750 %. Les obligations ont été admises aux négociations sur Euronext Paris. L'été dernier, Groupama avait réalisé déjà une émission de titres subordonnés de maturité 10 ans pour un montant total de 500 millions d'euros avec un coupon annuel de 4,375 % ([ODA du 11 juin 2025](#)). Groupama est épaulé par Gide avec Hubert du Vignaux, associé, Aude-Laurène Dourdain, counsel, Akim Zellami et Marie des Neiges Paupe, en marchés de capitaux. Le syndicat bancaire composé de J.P. Morgan, Citigroup, Morgan Stanley, Natixis et Société Générale Corporate & Investment Banking est conseillé par A&O Shearman avec Julien Sébastien, associé, Lorraine Miramond, counsel, en marchés de capitaux.

White & Case et Clifford Chance sur l'émission obligataire de TotalEnergies

Le groupe pétrolier TotalEnergies a réalisé une émission obligataire de 3,5 milliards de dollars (environ 3 milliards d'euros), enregistrée auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC). Celle-ci comprend trois tranches, une de 1,5 milliard de dollars d'obligations (environ 1,27 milliard d'euros) à 4,248 % à échéance 2031, une de 1,25 milliard de dollars (environ 1,06 milliard d'euros) d'obligations à 4,569 % à échéance 2033 et une de 750 millions de dollars (environ 639 millions d'euros) d'obligations à 4,857 % à échéance 2036, émises par TotalEnergies Capital USA et garanties par TotalEnergies SE. TotalEnergies est assisté par White & Case avec Max Turner, associé, Adrien Dumoulin-Smith et Quentin Pipieri, en marchés de capitaux ; Alexandre Ippolito, associé, Claire Sardet, en droit fiscal. Les banques sont accompagnées par Clifford Chance avec Cédric Burford, associé, Olivier Plessis et Auriane Bijn, counsels, Baya Hariche, en marchés de capitaux ; et Alexandre Lagarrigue et Pierre Goyat, associés, Hanene Zemir, en droit fiscal américain et français ; avec les bureaux de Londres, Houston et de New York.

Hogan et A&O Shearman sur le refinancement obtenu par Fibre 31

Fibre 31, détenue par Altitude Infrastructure THD et la Caisse des Dépôts et Consignations – Banque des Territoires, obtient un refinancement multi-tranches long terme, d'un montant de 213 millions d'euros. Celui-ci doit permettre à la société de poursuivre son développement et sa mission au service de la transition numérique. Fibre 31 est conseillé par Hogan Lovells avec Romain Marchand, associé, Alexia Legrand, en financement de projets ; Katia Merlini, associée, Amel Essid, en marchés de capitaux. Natixis CIB, qui a participé à l'opération, est épaulé par A&O Shearman. ■

Création publicitaire et œuvres préexistantes : les risques d'un imaginaire commun

Diffusée durant les fêtes de fin d'année 2025, la publicité du loup « Mal-aimé », réalisée pour une enseigne française de la grande distribution, a connu un succès mondial inédit. Cet engouement s'est toutefois accompagné d'une discussion autour de possibles similitudes avec un album de littérature jeunesse paru en 2017, relançant le débat sur la frontière entre inspiration légitime et contrefaçon en matière de création publicitaire.



**Par Clément Monnet,
avocat**

Publié le 6 décembre 2025, le film publicitaire « Le Mal-aimé » met en scène un loup solitaire, craint par les autres animaux de la forêt, qui décide, à la suite des conseils de l'un d'entre eux, de changer pour être accepté. Ainsi, à l'approche de Noël, il renonce à ses habitudes alimentaires et prépare un dîner dans le seul et unique but d'être enfin accepté. La morale résonne comme une fable de La Fontaine : en changeant ses habitudes, en trouvant la rédemption et en agissant avec bienveillance il est possible d'être accepté et de trouver une place dans la communauté.

Un conte publicitaire au retentissement international/mondial

Réalisé sous la forme d'un court-métrage d'animation de plus de deux minutes, le film connaît une diffusion et un retentissement viral inédit, cumulant plusieurs centaines de millions de vues sur toutes plateformes confondues. Dans la continuité de la saga publicitaire « On a tous une bonne raison de bien manger », la chaîne de supermarchés ne cesse depuis sept ans, de revendiquer une narration émotionnelle, détachée des codes traditionnels de la publicité promotionnelle et sans avoir recours à l'utilisation d'intelligence artificielle générative. C'est cette dimension narrative, proche du conte, qui va être à l'origine de la polémique.

La naissance de la controverse : la reconnaissance par un auteur d'une œuvre antérieure

Rapidement après la diffusion du spot publicitaire, un auteur et illustrateur de littérature jeunesse, affirme reconnaître dans « Le Mal-aimé » la trame et certains visuels de son album « Un Noël pour le loup », publié en octobre 2017. L'auteur indique percevoir une ressemblance manifeste avec son œuvre : on y retrouve un loup mal-aimé, solitaire, cherchant à se racheter en organisant un repas de Noël pour les animaux qu'il a autrefois effrayés.

Dans les deux récits, les habitants de la forêt se montrent méfiants, observent à distance une grande table dressée au cœur de la forêt enneigée, tandis que le loup espère plus que tout, un pardon de leur part.

Au-delà du scénario, l'auteur souligne des ressemblances qu'il qualifie de « troublantes » dans la mise en scène adoptée : la disposition de la table, la présence de bougies, certains plats évoqués, les animaux cachés derrière les arbres, ou encore des compositions de plans qu'il estime proches de celles de son album, comme la prise de parole du hérisson. Pour l'auteur, ces éléments dépasseraient la simple coïncidence et relèveraient une reprise quasi-totale de son univers narratif.

Des fins opposées, des intentions différentes

Une différence notable distingue toutefois les deux œuvres : leur fin. Là où la publicité se termine par une réconciliation collective et joyeuse, « Un Noël pour le loup » adopte quant à lui, une fin plus triste et amère. Aucun animal ne vient au banquet, le loup reste seul, confronté à ses démons et aux rejets des autres malgré son désir d'évoluer et de changer. Cette divergence est revendiquée par l'auteur comme un choix éthique et narratif assumé. Elle est également mise en avant par l'agence à l'origine de la publicité et l'annonceur afin de contester toute accusation de plagiat, en soulignant que la morale, le message et l'issue du récit sont fondamentalement différents.

La défense de l'annonceur : archétypes universels et libre parcours créatif

Face aux accusations de plagiat, l'agence impliquée dans la conception du film conteste toute atteinte au droit d'auteur, faisant valoir l'absence de reprise d'éléments protégés. Elle invoque, à cet égard, un « libre parcours créatif », notion fréquemment utilisée afin de désigner l'appropriation licite d'idées ou de

thèmes appartenant au fonds commun de la création. Selon l'agence, le film s'inscrirait dans une tradition ancienne de récits de Noël fondés sur des archétypes universels et relativement anciens : la solitude, le repentir, la table partagée, la transformation morale du personnage marginal. Le personnage du loup, figure centrale des contes pour enfants, serait lui-même un symbole largement exploité, décliné sous diverses formes. Ainsi, dans cette perspective, le film publicitaire ne serait pas une appropriation d'une œuvre préexistante/identifiable mais l'actualisation d'un archétype disponible au sein du domaine public.

Le loup végétarien : une figure récurrente de la littérature jeunesse

Un constat doit être fait, constat largement partagé par les observateurs du monde éditorial : le thème du loup pacifié, repentant ou végétarien constitue un motif récurrent de la littérature jeunesse. De « Marlaguette » de Marie Colmont à des ouvrages plus contemporains comme « Monsieur Loup a les crocs », de nombreux albums mettent en scène un prédateur renonçant à sa nature pour s'intégrer dans une communauté plus large [1]. La récurrence de ce thème témoigne de la fonction pédagogique du loup dans l'imaginaire enfantin : figure de la peur domestiquée, support de réflexion sur la différence et le pardon. Même si ce thème est courant et que le loup végétarien apparaît comme étant un classique de la littérature jeunesse, cela ne suffit pas à clore le débat juridique.

Analyse juridique : idées libres, formes protégées

En droit français, la protection par le droit d'auteur résulte de la création d'une œuvre originale (CPI, art. L. 111-1). Les idées, thèmes, motifs ou archétypes narratifs relevant du fonds commun ne bénéficient, en eux-mêmes, d'aucune protection. En publicité comme ailleurs, les idées, quel qu'en soit le support, demeurent donc librement réutilisables. Seule l'originalité, classiquement définie comme le « reflet de la personnalité de l'auteur » [2] et, de façon plus opérationnelle, comme l'expression de choix formels, structurels ou artistiques qui lui sont propres, est susceptible de fonder une action en contrefaçon.

La qualification de contrefaçon suppose la démonstration d'une reprise substantielle d'éléments originaux, appréciée au regard de la physionomie d'ensemble de l'œuvre. La notion de plagiat s'apparente à celle de la contrefaçon, s'analysant juridiquement comme une reproduction ou représentation non autorisée d'une œuvre de l'esprit (CPI, art.

L. 335-3). Cette appréciation repose sur une analyse globale, fondée sur un faisceau d'indices tenant à la construction du récit, à l'enchaînement des scènes, aux choix visuels et à l'atmosphère d'ensemble. Pris isolément, des éléments tels qu'un repas de Noël, un décor hivernal ou un animal marginalisé ne sont pas protégeables. En revanche, leur combinaison singulière/spécifique, lorsque celle-ci se traduit par un apport intellectuel propre, peut, dans certaines hypothèses, révéler une appropriation fautive de l'expression d'une œuvre antérieure. Il importe ainsi de veiller à ce que la création finale ne reproduise pas, même involontairement, la combinaison spécifique de choix narratifs ou visuels d'une œuvre préexistante.



**et Laura Helloco,
avocate, Norton
Rose Fulbright**

Une frontière incertaine entre inspiration et imitation

Au-delà du cas d'espèce, cette polémique révèle une tension structurelle entre création artistique et communication commerciale. En s'appropriant les codes du conte et du cinéma d'animation, certaines campagnes publicitaires s'exposent aux références culturelles préexistantes. L'affaire du « Mal-aimé » illustre ainsi que plus une œuvre s'inscrit dans un imaginaire collectif partagé, plus la distinction entre inspiration et imitation devient délicate. Ce cas révèle donc à la fois la puissance mais aussi la fragilité du « storytelling » publicitaire lorsqu'il emprunte au patrimoine narratif commun.

Dans un contexte de création publicitaire reprenant des références ou thèmes appartenant au fonds commun, plusieurs précautions méthodologiques s'imposent aux annonceurs et agences afin de limiter les risques d'appropriation illicite : documenter les inspirations mobilisées, en identifiant les références majeures utilisées ; s'assurer que l'expression finale s'en distingue, en matérialisant des choix narratifs et visuels originaux ; objectiver les différences ; adopter une posture de transparence vis-à-vis des auteurs potentiellement concernés, le cas échéant.

La controverse autour de la publicité de Noël du loup « Mal-aimé » ne se résume pas simplement à une opposition entre un auteur et un annonceur. Elle alerte sur les limites du droit d'auteur face aux récits archétypaux et aux histoires communes de la littérature jeunesse. En l'absence d'action judiciaire à ce stade (à notre connaissance), cette affaire questionne : à partir de quel moment la réinterprétation d'un imaginaire partagé bascule-t-elle dans l'atteinte à l'originalité d'autrui ? ■

[1] Accusation de plagiat contre Intermarché : le loup végétarien, un classique de la littérature jeunesse – Livres Hebdo.
[2] Paris, 24 novembre 1988 : Cah. Dr. Auteur, juin 1989, p. 4.

L'option globale pour le régime de l'IP Box : l'arbre qui cache la forêt

Le tribunal administratif de Montpellier rappelle le principe d'une option pour le régime de l'IP Box actif par actif. Il fait de la finesse analytique d'informations présente au sein de la société, notamment pour le suivi des dépenses de R&D, un élément probatoire pertinent. Il souligne l'importance pour les entreprises qui souhaitent bénéficier du régime de l'IP Box de bien justifier et expliquer leurs choix dans la documentation technique requise.



Par Pascale Fary Da Rin, avocate, KPMG Avocats

Un premier jugement sur le fond a été rendu par le tribunal administratif de Montpellier en date du 20 octobre 2025 [1] sur le régime de l'article 238 du Code général des impôts (CGI) aussi communément appelé « IP Box », et sur la portée de son option. La société PC Soft Informatique, spécialisée dans la conception et le développement de logiciels de haute technologie a opté pour le régime de l'article 238 du CGI précité par une réclamation contentieuse du 21 avril 2021 au titre d'une « famille » de 29 logiciels, c'est-à-dire au terme d'une option globale. Le tribunal administratif de Lyon [2] avait ouvert la voie et reconnu cette faculté d'opter de manière rétroactive pour le régime de l'IP Box dans un jugement en date du 4 février 2025. Alors que la société était parvenue à parfaitement identifier le montant des revenus afférents à chacun de ses logiciels au moyen des factures de concession de licence desdits logiciels (à l'exception de huit d'entre eux ne générant aucun revenu propre), celle-ci s'estimait dans l'impossibilité d'individualiser les dépenses de R&D attenantes à ces mêmes logiciels, ce qui justifiait selon elle d'exercer une option globale. La société faisait en particulier valoir que parmi les logiciels sélectionnés pour bénéficier de l'IP Box, huit d'entre eux constituaient de simples modules imbriqués dans d'autres logiciels et que ses trois équipes d'ingénieurs en place travaillaient indifféremment sur les différents logiciels rendant les dépenses engagées complètement fongibles.

La position du tribunal administratif de Montpellier : une approche novatrice

Pour rappel, l'option pour l'IP Box n'est pas, par principe, globale et doit être formulée actif par actif de manière distincte conformément à la doctrine administrative [3]. Par dérogation, l'entreprise peut procéder à une option par produit ou pour une famille de produits à condition toutefois de pouvoir justifier de l'impossibilité réelle d'effectuer un suivi des revenus et/ou des dépenses de R&D par actif ou du caractère arbitraire qu'aurait un tel suivi. Le

tribunal rappelle que cette « tolérance » qui autorise une dérogation au principe d'option actif par actif doit clairement résulter d'une incapacité à effectuer un suivi des revenus et/ou des dépenses (au cas d'espèce, des dépenses de R&D éligibles). Or, au cas présent, les juges du fond estiment qu'une telle impossibilité n'est pas suffisamment démontrée, la société étant parvenue au titre de la même année à produire une documentation technique à l'appui de sa demande de crédit d'impôt recherche (CIR), laquelle suppose un suivi précis des dépenses de R&D. Ainsi, après avoir rappelé les contours stricts d'une option globale, le tribunal administratif relève qu'au cas présent la société dispose bien de renseignements très précis s'agissant des dépenses de R&D qu'elle a engagées.

La prise en compte de données analytiques précises

Au cas d'espèce, le tribunal administratif constate au titre de la même année dans la documentation technique établie par la société pour les besoins du CIR, l'existence d'une approche analytique suffisamment fine pour permettre une allocation précise des dépenses de R&D et des équipes techniques dédiées. Il en conclut que si la société dispose d'un niveau de granularité analytique suffisant pour apprécier les dépenses de R&D au sens du CIR, elle devrait alors pouvoir disposer du même degré de précision pour pouvoir apprécier les dépenses de R&D actif par actif en matière d'IP Box. Loin de chercher à assimiler les deux régimes, le tribunal déduit simplement de la finesse des renseignements dont a fait preuve la société, s'agissant des dépenses de R&D en matière de CIR, la possibilité pour cette dernière de procéder à un suivi des dépenses de R&D actif par actif pour les besoins de l'IP Box, balayant ainsi l'argument soulevé par le contribuable qui prétendait être dans l'incapacité de le faire.

IP Box et CIR : deux régimes autonomes

Pour rappel, les régimes de l'IP Box et du CIR sont

fondamentalement différents. Alors que le premier est un régime d'incitation des revenus générés par un « actif » éligible, le second est un régime de faveur fondé sur les dépenses de R&D réalisées dans le cadre d'activités qualifiantes, c'est-à-dire de recherche fondamentale, de développement expérimental ou de recherche appliquée. Le tribunal administratif oppose également à la société l'absence de logique économique dans la formulation de son option globale, celle-ci ne correspondant à aucune réalité commerciale en l'absence d'homogénéité ou a minima d'interconnexion des logiciels retenus. Or, là encore, la doctrine précitée exige qu'une option dérogeant au principe de l'option actif par actif reflète une réalité commerciale de l'entreprise en parfaite cohérence avec, par exemple, la segmentation de son offre commerciale et rappelle, au surplus, la nécessité de permanence de la méthode retenue.

Une affectation des dépenses de R&D au réel

Finalement, après avoir souligné que la société n'avait pas suffisamment démontré son incapacité à exercer une option individuelle actif par actif, le tribunal note également que la ventilation mise en place par la société consistant à affecter les dépenses de R&D à proportion des revenus générés par chaque logiciel ne permet pas là encore de traduire de façon suffisamment précise le lien d'affectation devant nécessairement exister entre l'actif retenu et les dépenses correspondantes. Une telle méthode est ainsi jugée artificielle, voire arbitraire, et contraire aux exigences posées par l'article 238 du CGI. Pour rappel, la doctrine administrative [4] rappelle que « les dépenses (doivent être) réparties par actif ou groupe d'actifs selon leur utilisation réelle ».

Alternativement, une affectation des dépenses de R&D selon une clé justifiée

Pour autant, elle admet que « l'entreprise (puisse) affecter les dépenses selon une clé de répartition pertinente qu'il lui appartiendra de justifier. Par

exemple, les dépenses de personnel de recherche peuvent être réparties au prorata du temps passé au développement d'un actif ou groupe d'actifs ». La position du tribunal laisse à penser que si la société parvenait à démontrer plus solidement son incapacité réelle à exercer une option actif par actif, tout en précisant la clé de répartition de ses dépenses de R&D par actif, elle pourrait alors être en mesure de justifier son option globale. Dit autrement, le tribunal estime qu'en l'état des débats, les arguments avancés par la société pour justifier tant de son option globale que de sa méthode d'affectation des dépenses de R&D par actif sont lacunaires, voire défaillants. En conclusion, les apports de cette décision sont pour l'essentiel : la réaffirmation du principe d'une option à exercer actif par actif ; le rappel des contours stricts d'une option globale (qui est et doit demeurer une dérogation au principe) ; la faculté d'une affectation des dépenses de R&D sur la base d'une clé de répartition, à condition que cette dernière puisse être justifiée ; et enfin – et c'est l'aspect le plus novateur du jugement – le tribunal considère que l'existence d'une finesse analytique d'informations au sein de la société, s'agissant en particulier du suivi des dépenses de R&D, fait échec aux arguments de la société soutenant l'incapacité d'assurer un suivi des dépenses de R&D par actif. Cette décision nous rappelle une fois n'est pas coutume, la nécessité pour les contribuables souhaitant embrasser le régime de l'article 238 du CGI de bien documenter leurs choix et leurs arbitrages tels qu'ils seront reflétés dans la documentation technique de support prescrite par les dispositions de l'article L13 BA du Livre des procédures fiscales. ■

[1] Tribunal administratif de Montpellier, 2^e chambre, 20 octobre 2025 – n° 2204103.

[2] Tribunal administratif de Lyon, 4^e chambre, 4 février 2025 – n° 2307194.

[3] BOI-BIC-BASE-110-20, § 90, du 3 mai 2023.

[4] Faculté visée au BOI-BIC-BASE-110-30, § 110, du 22 avril 2020.

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

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



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

A participé à ce numéro : Charles Ansabère



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*

