

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Humbert Stasse, nouvelle boutique à l'heure du risque pénal généralisé

Alors que le risque pénal s'intensifie pour les entreprises et leurs dirigeants, le cabinet Humbert Stasse se lance. Ses fondateurs, Clothilde Humbert et Pierre Stasse, passés respectivement par Hughes Hubbard & Reed et DLA Piper, misent sur une défense pénale intégrée, articulée autour de l'anticipation, des enquêtes internes et du contentieux.

Exit les firmes anglo-saxonnes. Clothilde Humbert et Pierre Stasse font le pari d'une structure indépendante, dédiée à la défense pénale et à l'anticipation du risque. Le duo revendique « un modèle d'accompagnement plus agile que celui des grands cabinets internationaux, qui présente davantage de contraintes que d'avantages, explique Pierre Stasse. Cette liberté permet aussi de limiter les conflits commerciaux, très fréquents dans les grandes structures. » La boutique repose sur la complémentarité du binôme. Formée en droit comparé à Paris I, Paris II et à l'université d'Oxford, Clothilde Humbert vient du monde du corporate et de la conformité, qu'elle connaît de l'intérieur, tout en conservant une pratique du pénal général. Elle a notamment été détachée à la direction Conformité et Responsabilité sociétale de TotalEnergies, durant ses près de sept années chez Hughes Hubbard & Reed. « Les enquêtes internes et la conformité ne sont pas des exercices standardisés. Clothilde Humbert travaille en lien étroit avec les clients, au plus près de leurs circuits de décision, afin de bâtir des dispositifs réellement adaptés », souligne son confrère. Avocat depuis 2013, dont les sept dernières années chez DLA Piper, Pierre Stasse a, lui, une pratique ancrée dans le pénal général, le pénal de la presse et le contentieux. « Nous intervenons sur l'ensemble du spectre du risque pénal afin de l'anticiper via des programmes de conformité et des cartographies des risques, de le traiter à travers les enquêtes internes et le conseil pénal, et enfin de le gérer par l'accompagnement et la défense devant

les autorités », détaille-t-il. Une approche globale, reflet d'un constat : « Le pénal ne se joue plus uniquement à l'audience ou dans un dossier judiciaire ». Autre marque de fabrique de Humbert Stasse : une pratique tournée vers des contextes internationaux sensibles (Etats-



Clothilde Humbert et Pierre Stasse

Unis, Royaume-Uni, Europe, filiales africaines de groupes français). Tous deux secrétaires de la Conférence des avocats du barreau de Paris, les fondateurs accompagnent des groupes du CAC 40 comme des ETI, dans des secteurs variés, avec une présence significative dans l'énergie, l'aéronautique, les secteurs pharmaceutique et bancaire. Le cabinet entend par ailleurs main-

tenir une pratique soutenue du pénal général, qui représente environ 30 % de son activité, ainsi que l'accompagnement de dirigeants et de responsables corporate exposés à un risque pénal personnel. Leur profil international nourrit enfin leur lecture des évolutions du droit pénal des affaires. « Ayant une des interactions régulières avec les systèmes anglo-saxons, je m'intéresse de près à l'émergence du concept de failure to prevent, qui consiste à sanctionner une entreprise non pour les faits commis, mais pour ne pas avoir su les empêcher. Si la France n'en est pas encore là, la pression est réelle », observe Pierre Stasse. Dans un contexte de saturation des autorités, cette évolution favorise parallèlement le recours à des modes alternatifs de traitement pénal, selon l'avocat, tels que les conventions judiciaires d'intérêt public ou l'élargissement des mécanismes de plaider-coupable. ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Humbert Stasse, nouvelle boutique à l'heure du risque pénal généralisé... [p.1](#)
Grant Thornton Société d'Avocats recrute un spécialiste de la TVA... [p.2](#)
Carnet... [p.2](#)
Actualités de la semaine... [p.3](#)
Decathlon : la direction juridique

et compliance de Noémie Wallaert... [p.4](#)

Affaires

L'équipementier télécoms Netceed boucle sa restructuration à 1,9 milliard d'euros... [p.5](#)
Le conseil du consortium d'investisseurs : Jean-Pierre Farges, associé chez Gibson Dunn... [p.5](#)

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

Analyses

GPSR : comment les marketplaces se transforment en acteurs de la sécurité... [p.8-9](#)
Au-delà des sanctions : l'exception économique et la redéfinition des risques juridiques en droit de l'UE... [p.10-11](#)

LE CABINET DE LA SEMAINE

Grant Thornton Société d'Avocats recrute un spécialiste de la TVA

Le pôle TVA et fiscalité indirecte de Grant Thornton Société d'Avocats accueille un nouvel associé à sa tête. Il s'agit de Romain Dayan, ancien de KPMG Avocats et de Fidal. L'avocat mettra son expertise de la TVA française et européenne au service d'une offre orientée conformité, performance et enjeux business.

Grant Thornton Société d'Avocats poursuit le développement de son offre fiscale en accueillant Romain Dayan. Le nouvel associé prend la responsabilité du pôle TVA et fiscalité indirecte en France, avec pour mission de structurer et de renforcer une pratique stratégique dans un contexte de fortes évolutions réglementaires, notamment en matière de facturation électronique. Titulaire d'un master 2 fiscalité de l'université Paris-Est Créteil, Romain Dayan s'appuie sur plus de 18 ans d'expérience. Il a commencé sa carrière chez EY Société d'Avocats (2006-2011), avant de rejoindre Fidal (2011-2019), puis KPMG Avocats, où il exerçait depuis 2019. Son expertise couvre l'ensemble des problématiques de fiscalité indirecte, de la conformité à la TVA, et à la TVA européenne, à l'accompagnement de

projets exceptionnels, en particulier dans le cadre d'opérations de fusions-acquisitions. Il intervient également sur les enjeux d'optimisation de la



TVA au sein des chaînes d'approvisionnement, un sujet clé pour des secteurs exposés à des flux internationaux complexes, tels que l'automobile, l'aéronautique ou la logistique. Romain Dayan conseille par ailleurs les groupes français et internationaux sur les problématiques de facturation électronique, de sécurisation des process fiscaux et de gestion des risques. Il est aussi à leurs côtés à l'occasion de contrôles fiscaux et de contentieux devant l'administration tricolore. Une approche opérationnelle en ligne avec le positionnement business du cabinet. ■

Sahra Saoudi

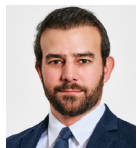
CARNET

Deux associés chez VingtRue Avocats

VingtRue Avocats vient de recruter comme associée **Emilie Dumur**. Cette dernière, qui officiait depuis dix ans chez Wilhelm & Associés, intervient en droit économique. Sa pratique couvre également les



litiges économiques s'accompagnant de risques pénaux, de problématiques de conformité ou de sanctions, avec une attention portée aux enjeux environnementaux et de RSE. Autre arrivée, celle de **Paul Charlot** (ex-Hughes Hubbard & Reed et Ashurst) en conformité, enquêtes internes et gestion du risque pénal. L'avocat officie notamment en matière de sanctions économiques et contrôle des exportations, de lutte contre la corruption et de LCB-FT.



Latournerie Wolfrom accueille Nathalie Sultan

Nathalie Sultan arrive au sein du département Projets-Infrastructures de Latournerie Wolfrom Avocats. La nouvelle associée en droit public des affaires intervient sur toute la chaîne des contrats publics pour le compte d'opérateurs publics et privés dans des secteurs tels que les transports, les télécommunications, l'énergie et le BTP. Titulaire d'un DESS contentieux national, européen et international de Paris V et d'un



DEA droit public des affaires de Paris II, Nathalie Sultan a commencé en 2004 chez Landot avant d'exercer chez DS Avocats depuis 2009.

Orrick coopte Constance Boillot



Constance Boillot est promue associée au sein du département Energie & Infrastructures et de l'équipe Droit public d'Orrick, cabinet rejoint en 2013. Elle conseille acteurs publics et privés, français et internationaux, dans le développement de projets notamment dans les secteurs de l'énergie et des infrastructures. Sa pratique couvre également les aspects réglementaires des activités régulées. La diplômée de l'IEP de Strasbourg en droit de l'économie et de la régulation en Europe possède une expertise significative en matière de projets de transition énergétique et de décarbonation.

Quatre nouveaux associés pour Fidal

Fidal poursuit le renforcement de ses équipes avec plusieurs nominations d'associés dans des pratiques clés, comme celle de **Núria Bové Espinalt** en droit des sociétés, contrats commerciaux, distribution et opérations de haut de bilan. La diplômée de l'université de Barcelone et de Paris I a exercé notamment chez Gide, UGC Avocats et dernièrement DS Avocats. La fiscaliste, diplômée de Sciences



Po Paris et de l'ENI, **Catherine Hilgers** a également rejoint Fidal. Elle officie en matière de fiscalité internationale, prix de transfert et réorganisations patrimoniales,



ainsi que dans le cadre de contrôles et contentieux. Son parcours se distingue par une expérience à la DGFIP, à la direction fiscale du groupe Altrad, ainsi



que chez Fidal et DS Avocats. **Marie Trécan**, autre transfuge de DS, intègre l'équipe Financement et droit des affaires. Elle dispose de plus de 20 ans d'expérience auprès d'établissements de crédit, de fonds, d'investisseurs et d'emprunteurs. La titulaire d'un DJCE de l'université de Cergy-Pontoise intervient dans le cadre d'opérations de financement d'acquisition, financement de projets, financements immobiliers, financements obligataires et restructurations financières. Enfin, Fidal a étoffé ses rangs avec **Yannis Samothrakis**, ex-Taylor Wessing, Clyde & Co et Dewey & LeBoeuf. Le nouvel associé conseille assureurs, réassureurs et intermédiaires, en matière de liberté de prestation de services, d'établissement, et de conformité pour les entreprises étrangères souhaitant commencer leur activité ou lancer des produits en France. Le diplômé de la Warwick Business School et de Lille II gère aussi des projets corporate français ou transfrontaliers.



EN BREF

Numérique – Violation des données : 1,2 milliard d'euros d'amendes en 2025

Des sanctions aux montants équivalents mais des violations de données personnelles notifiées en forte hausse. Telle est l'une des conclusions de la huitième édition du rapport « GDPR Fines and Data Breach Survey » du cabinet d'avocats DLA Piper qui indique que les autorités de contrôle européennes ont infligé l'année passée des amendes totalisant environ 1,2 milliard d'euros. Le chiffre est équivalent à 2024, mais en recul par rapport à 2023 ([ODA du 27 mars 2024](#)). Toutefois, 2025 a été marquée par un accroissement journalier de 22 % des notifications passant de 363, à une moyenne de 443 alertes quotidiennes. C'est la première fois depuis l'entrée en vigueur du règlement général sur la protection des données (RGPD) en mai 2018 que le cap de 400 notifications est franchi. Parmi les raisons pouvant expliquer cette hausse figurent « le contexte géopolitique à l'origine d'une augmentation des cyberattaques », « l'attention accrue portée aux incidents cyber dans les médias » mais aussi « l'adoption de nouvelles lois imposant des obligations de notification », à l'instar de la directive sur la sécurité des réseaux et des systèmes d'information (NIS2). Sur le podium des autorités les plus sévères arrive en tête l'Irlande qui enregistre

un cumul de 4,04 milliards d'euros d'amendes infligées depuis le printemps 2018. Rien que l'année passée, son régulateur national a prononcé l'amende la plus élevée, à hauteur de 530 millions d'euros contre un réseau social pour violation des exigences RGPD en matière de transferts internationaux de données. La France, elle, occupe la deuxième place avec un montant d'environ 1,1 milliard d'euros sur cette même période. Le pays est suivi par le Luxembourg avec un total de 746,56 millions d'euros. Et quid des tendances à venir ? Pour le cabinet d'avocats international, une attention croissante des autorités sera portée sur la sécurité et la conformité de la chaîne d'approvisionnement dans un contexte d'intensification des tensions géopolitiques. « Dans ce climat réglementaire et opérationnel en pleine intensification, les entreprises doivent plus que jamais renforcer leurs programmes de cybersécurité et leur résilience opérationnelle. Il leur revient d'anticiper les évolutions réglementaires et de prendre les mesures nécessaires pour répondre aux tendances mises en évidence dans ce rapport », explique Denise Lebeau-Marianna, responsable de la pratique Data, Privacy and Cybersecurity au sein de DLA Piper France.

Business – Les cabinets d'avocats ont la cote auprès des entreprises

Les patrons aiment les avocats, et même de plus en plus ! C'est ce qui ressort en tout cas de la deuxième édition du baromètre intitulé « Les entreprises et la Justice » et révélé par OpinionWay et le cabinet d'avocats Racine début février. Dans le détail, près de neuf chefs d'entreprise sur dix (88 %) déclarent avoir une bonne opinion de principe des cabinets, un niveau en hausse de 8 points sur douze mois. Les sociétés qui ont fait appel à des robes noires attribuent une note moyenne de satisfaction de 6,9/10. Qu'en est-il de la justice en général ? Plus d'un dirigeant sur deux (54 %) estime que celle-ci fonctionne bien (+ 6 points sur un an) même si des critiques demeurent comme la lenteur et la complexité des procédures. Pour les entreprises, deux enjeux sont au cœur de leurs préoccupations. Le premier est la contribution économique à la justice, c'est-à-dire l'apport financier demandé pour améliorer les moyens de la justice, dispositif développé il y a trois ans lors du projet de loi

d'orientation et de programmation du ministère de la Justice 2023-2027 ([ODA du 14 juin 2023](#)). Le rapport montre que la démarche suscite une opposition très nette, avec près de 84 % d'opinions défavorables. Celle-ci s'applique aux sociétés de plus de 250 salariés engageant des actions en justice devant les tribunaux des activités économiques lorsque la valeur totale des prétentions dépasse 50 000 euros. Le montant de la contribution est déterminé en fonction du chiffre d'affaires et du bénéfice annuel moyen sur les trois dernières années. Sans surprise, le second est l'intelligence artificielle et ses conséquences sur la gestion des contentieux. Plus de huit dirigeants (82 %) sur dix indiquent ne pas faire confiance aux outils d'IA générative pour évaluer de manière fiable leurs chances de succès dans un litige avant un procès, privilégiant ainsi l'aspect humain. Les avocats peuvent être soulagés, ils ont encore de beaux jours devant eux !

**Option
DROIT & AFFAIRES**

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

Editeur : Emmanuel Foulon - 01 53 63 55 56
Assistante : 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 : Chloé Enkaoua

PORTRAIT

Decathlon : la direction juridique et compliance de Noémie Wallaert

Qui la dirige



C'est son goût pour la défense et la justice qui, très tôt, a poussé Noémie Wallaert à se diriger vers des études de droit. Au cours de sa deuxième année universitaire, son intérêt pour la matière naît véritablement : « J'ai alors pris conscience que j'avais une vraie appétence pour les constructions juridiques », se souvient cette Lilloise d'origine. Après une maîtrise de droit privé obtenue à l'université catholique de Lille, l'étudiante passe avec succès l'examen d'entrée au CRFPA, mais décide auparavant d'approfondir son cursus avec un DEA de droit des contrats – droit des affaires. En décembre 2000, elle prête serment et intègre PwC Société d'Avocats, toujours dans la capitale des Flandres. « Petit à petit, j'ai gravi les échelons jusqu'à ce qu'une amie m'indique en 2009 que le groupe Decathlon était en train de créer un poste de responsable juridique M&A, rapporte la juriste. A ce moment-là, j'attendais mon deuxième enfant et n'envisageais pas forcément de changer de trajectoire. C'est avant tout par curiosité que j'ai passé les entretiens. » Une initiative qui porte toutefois ses fruits ; en janvier 2010, Noémie Wallaert rejoint la société française spécialisée dans les articles de sport et de loisirs en tant que M&A legal manager. Le passage du cabinet d'avocats au monde de l'entreprise marque néanmoins une rupture... « Cela a été un choc, sourit-elle. Outre le fait que Decathlon soit un groupe avec une très forte culture, je suis passée d'un environnement de 15 personnes à environ 60 000 collaborateurs dans le monde, et d'un rôle de producteur du droit à une fonction support. » Un éloignement de la pure technique juridique compensée par une vision à 360° du business. En 2014, le groupe effectue un recentrage et les opérations de croissance externes se raréfient. La juriste se voit alors proposer un poste de legal risk manager qui l'amène à appréhender des questions de cartographie des risques et surtout à découvrir la compliance, sujet totalement nouveau pour l'entreprise. La loi Sapin 2 marque un autre tournant : en 2017, Noémie Wallaert crée la fonction de compliance officer chez Decathlon, avant de prendre en 2019 les rênes d'une direction juridique alors fragilisée par plusieurs années sans pilotage structuré. En pleine crise sanitaire, elle engage une réorganisation profonde visant à créer une véritable filière juridique et compliance au sein du groupe.

Comment elle s'organise

La direction juridique de Decathlon représente une communauté d'environ 330 personnes, l'entreprise étant présente dans une soixantaine de pays. En central, elle regroupe actuellement 110 collaborateurs répartis en 6 pôles : Corporate (secrétariat juridique, M&A, actionnariat salarié, droit du financement...); Propriété Intellectuelle (gestion et protection du portefeuille d'actifs immatériels du groupe, partenariats, sponsoring...); Business & Operations (activités industrielles, achats, supply chain, retail, BtoB...); Ethique & Compliance (anticorruption, sanctions internationales, devoir de vigilance, concurrence...); Digital/Data & Privacy (IA, accompagnement des projets digitaux, protection des données personnelles...); et Legal Operations (automatisation et digitalisation, marketing de la fonction juridique, gestion budgétaire...). « Nous accompagnons toutes les étapes de la vie du produit sportif dans un environnement marqué par la conquête de nouveaux marchés, la montée en puissance de business models tels que la franchise ou l'économie circulaire, les enjeux liés à l'IA et les tensions géopolitiques », commente la directrice juridique.

Comment elle se positionne

Rattachée au directeur général délégué Jean-Marc Lemiere, la direction juridique et compliance de Decathlon s'appuie notamment sur une comitologie dédiée dans certains domaines lui permettant d'être informée des différents sujets de ses clients opérationnels. « En parallèle, j'anime depuis un an un planning stratégique afin de suivre l'avancée des projets et de m'assurer de l'alignement de nos travaux quotidiens avec la stratégie de l'entreprise », précise Noémie Wallaert. Un plan de formation du comité exécutif a également été mis en place afin de sensibiliser ses membres à des enjeux tels que l'anticorruption, les droits humains ou encore la protection des données. « L'objectif est d'être en permanence connectés au business et aux décideurs, affirme la directrice juridique. Ce qui compte, c'est d'avoir le bon niveau d'information et d'entretenir des relations de qualité avec les membres du comex. »

Qui la conseille

La direction de Noémie Wallaert fait régulièrement appel à **Norton Rose Fulbright** avec **Christian Dargham**, associé, en compliance et droit pénal ; à **CVS Avocats** à Lille avec **Thomas Deschryver**, associé, en droit des affaires et contentieux ; à **Inside Avocats** avec **Benjamin Gras**, associé, sur des sujets de détachement ponctuels ; à **Hogan Lovells** avec **Etienne Drouard**, associé, en digital/data ; ou encore à **Racine** avec **Charles Bouffier** sur les aspects IP.

Chloé Enkaoua

DEAL DE LA SEMAINE

L'équipementier télécoms Netceed boucle sa restructuration à 1,9 milliard d'euros

Acculé par une dette proche des deux milliards d'euros, le groupe spécialisé dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement dans les télécoms Netceed passe sous le contrôle de ses prêteurs, dont les fonds Pemberton, Blue Owl et Hayfin. La recapitalisation passe notamment par une ligne de « new money » de 70 millions d'euros.

Netceed voit le bout du tunnel. Endettée à hauteur de 1,9 milliard d'euros, la société présente dans 19 pays et opérant dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement dans le secteur des télécoms finalise sa restructuration. Un accord vient d'être conclu entre son propriétaire, l'entreprise de capital-investissement Cinven, et un ensemble de prêteurs, qui en prennent le contrôle. Parmi eux figurent un groupe majoritaire composé des fonds d'investissement Pemberton, Blue Owl et Hayfin. A l'origine de ses difficultés, Netceed a souffert des conséquences du Covid-19 mais aussi de la situation critique de son principal client, Altice ([ODA du 5 mars 2025](#)). Le consortium de prêteurs est assisté par **Gibson Dunn** avec **Jean-Pierre Farges**, **Charles Peugnet**, **Benoît Fleury**, **Amanda Bevan-de Bernède** et **Jérôme Delaurière**, associés, en restructuration ; **David Hania** et **Emma Vernhes**, en financement ; **Romane Budillon**, en corporate ; et **Antoine Bécot**, en droit fiscal ; avec des équipes à Londres, New York, Dallas et Houston. Les prêteurs RCF sont accompa-

gnés par **Ashurst** avec **Noam Ankri**, associé, **Astrid Hubert-Benoist** et **Elsa Decourt**, counsels, **Victoire Gabai**, en restructuring ; **Pierre Roux**, associé, **Kevin Perraudin**, **Annissa Baghafor** et **Milan Czajka**, en financement ; et **Emmanuelle Pontnau-Faure**, associée, **Sabrina Ben Hassou**, en droit fiscal ; avec les bureaux à Londres, Luxembourg, et en Belgique ; et par la firme new-yorkaise Davis Polk & Wardwell. Les prêteurs TLB minoritaires sont défendus par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Céline Domenget-Morin**, associée, **François Roumec**, en restructuring, avec des antennes à Londres et Dallas. Netceed est accompagnée par **Freshfields** avec **Guilhem Bremond**, associé, **Philippe Huntziger** et **Soraya Ameline**, en restructuring ; **Julien Rebibo**, associé, **Myriam Khetib-Khatiri**, counsel, **Rada Shakirova**, en corporate ; **Christel Cacioppo**, associée, **Celia Kirren**, en droit social ; et **Marie Roche**, associée, **Thomas Jeannin**, counsel, **Samvel Der Arsenian**, en finance ; avec le soutien de Londres, New-York et Bruxelles.

LE CONSEIL DU CONSORTIUM D'INVESTISSEURS : JEAN-PIERRE FARGES, ASSOCIÉ CHEZ GIBSON DUNN

Comment la dette était-elle décomposée et à quel montant s'élève-t-elle aujourd'hui ?

L'équipementier télécoms Netceed s'est retrouvé dans une situation financière délicate à la suite notamment des difficultés d'Altice – dont il était un fournisseur majeur – avec une dette de plus de 1,9 milliard d'euros. Celle-ci était répartie principalement entre un emprunt senior de 1,568 milliard d'euros, une ligne d'un crédit senior renouvelable syndiqué (RCF) de 230 millions d'euros, une autre d'affacturage de 70 millions d'euros et différents financements court terme. L'enjeu principal a été celui de la conversion d'une partie des prêts, RCF et senior à long terme de type « Term Loan B », en capital, avec toutes les problématiques de partage de valeur et de relations futures entre les actionnaires et la société. Le solde de la dette initiale qui n'a pas été converti a été réinstallé sous forme de dettes senior et junior, respectivement à hauteur de 355 millions d'euros et 205 millions d'euros. Parallèlement, une ligne de « new money » de 70 millions d'euros a été consentie pour soutenir le plan stratégique du groupe.

Techniquement, quels ont été les éléments marquants de la restructuration ?

Nous avons une chance de parvenir à un accord purement consensuel mais aucune certitude au stade de sa signature. Nous avons par conséquent collectivement imaginé un protocole à géométrie variable. Celui-ci pouvait fonctionner en tant que protocole de conciliation dans une hypothèse d'approbation. A défaut, il pouvait s'exercer en tant que « lock-up » préparant une sauvegarde accélérée en France



et une procédure de réorganisation judiciaire au Luxembourg. Nous avons donc fait fonctionner un même document pour des hypothèses qui ne sont normalement pas compatibles. Finalement, l'accord a reçu un soutien unanime. Il a ainsi joué le rôle d'un protocole de conciliation homologué ensuite par le tribunal des activités économiques de Nanterre.

Quels en ont été les défis ?

La complexité majeure a été de trouver un accord sur un modus vivendi pour la société et les actionnaires entre des créanciers majoritaires et des minoritaires. Nous avons également à faire converger des investisseurs de cultures différentes, chacun souhaitant bénéficier de règles en vigueur dans son pays. Il a fallu aussi désamorcer certaines craintes des secondsaires qui, à tort, projetaient sur ce dossier franco-luxembourgeois des méfiances issues du monde anglo-saxon. Paradoxalement, une large part des négociations n'a pas porté sur le quantum de dette à convertir mais sur les outils de protection des minoritaires. Il ne fallait pas non plus que ces dispositifs interdisent à Netceed de prendre les décisions futures qui pourraient s'imposer. Tout a donc été question d'équilibre. La juridiction à choisir pour la restructuration a fait aussi l'objet de vives discussions, les acteurs anglais du dossier préférant Londres. Or, il était question d'une conciliation en France et d'une restructuration financière impliquant des sociétés de droit luxembourgeois. Finalement, les créanciers ont insisté sur la nécessité que l'on respecte les droits français et luxembourgeois applicables. Le processus de recapitalisation s'est opéré par conséquent depuis Paris où le groupe a son centre principal d'intérêt. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

DEALS

Tous les deals de la semaine

PRIVATE EQUITY

Quatre cabinets sur la reprise d'Arche MC2

Le fonds Montefiore est entré en négociations exclusives avec la société de private equity Activa en vue de son investissement dans Arche MC2, acteur de l'édition de logiciels pour le secteur médico-social en France, afin d'en devenir coactionnaire principal. Le reste du capital sera détenu par le management qui réinvestira significativement. Montefiore Investment est assisté par **McDermott Will & Schulte** avec **Grégoire Andrieux** et **Herschel Guez**, associés, **Raphael Chekroun**, en corporate ; **Stanislas Chenu**, counsel, en financement ; et **Côme de Saint Vincent**, associé, en droit fiscal ; ainsi que par **KPMG Avocats** pour les due diligences avec **Florence Olivier**, associée, **David Guet**, **Julie Sagredo** et **Noémie Aubin**, en juridique ; **Julie Bellesort**, associée, **Aurore Laulhé**, **Marion Moine** et **Antoine Jarlot**, en IP/IT/RGPD ; **Xavier Houard**, associé, **Gauthier Moulins**, **Marie Bertrand** et **Anna Prévost**, en droit fiscal ; et **Albane Eglinger**, associée, **Constance Mouren** et **Alice Herouard**, en droit social. Les cédants sont assistés par **Hogan Lovells** avec **Stéphane Hutten** et **Paul Leroy**, associés, **Alexandre Jeannerot**, **Guillaume Labrunie** et **Rudy Merlet**, en private equity ; **Ludovic Geneston**, associé, **Maryll Pizzetta** et **Martin Machu**, en droit fiscal ; **Eric Paroche** et **Victor Levy**, associés, **Eleonore Castagnet**, en droit de la concurrence ; et **Marion Guertault**, associée, **Baptiste Camus**, en droit social. Les managers sont défendus par **Duroc Partners** avec **Alexandre Dejardin** et **Faustine Paoluzzo**, associés, en private equity.

Weil sur le rachat de la division Novacel

Le fonds d'investissement américain KPS Capital Partners reprend Novacel, une division opérant dans les solutions de protection de surfaces, auprès de Compagnie Chargeurs Invest. Cette dernière doit recevoir 230 millions d'euros pour la cession de l'intégralité de Novacel et réinvestirait environ 30 millions d'euros afin de conserver une participation minoritaire de 25 %. La finalisation de l'opération est attendue au deuxième trimestre, sous réserve notamment de l'obtention de feux verts réglementaires. KPS Capital Partners est accompagné par **Paul Weiss Rifkind Wharton & Garrison**. Compagnie Chargeurs Invest est conseillée par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Yannick Piette** et **Romain Letard**, associés, **Marion Decourt** et **Alexandre Kong**, en corporate ; **Ning-Ly Seng**, associée, **Martin Ellie**, en antitrust ; **Marc Lordonnois**, associé, en réglementaire ; et **Géraldine Lezmi**, associée, **Constance Frayssineau**, en financement, avec des équipes aux Etats-Unis.

Chammas & Marcheteau et Hadengue sur le financement de Bobine

La start-up Bobine, qui développe une technologie d'électrifi-

cation des procédés industriels dédiée au recyclage chimique des plastiques, lève 13 millions d'euros. Le tour de table est mené par les fonds Axleo Capital et UI Investissement, aux côtés d'Angelor, Crédit Agricole Création, Crédit Agricole Centre France, CAV et Quest Investissement, et doit notamment permettre l'installation d'un démonstrateur industriel d'une capacité de traitement d'une tonne par jour. Les investisseurs Axleo Capital et UI Investissement sont assistés par **Chammas & Marcheteau** avec **Stéphanie Bréjaud**, associée, **Jeanne Cormerais**, en private equity. Bobine est accompagnée par **Hadengue** avec **Antoine Monteillet**, associé, **Benjamin Gregor**, en private equity.

Trois cabinets sur le rachat de Phase Neutre

Le groupe de capital-investissement Siparex fait l'acquisition de Phase Neutre (123 Elec), acteur tricolore de la distribution en ligne de matériel électrique, au côté du management et d'un pool d'investisseurs composé de BNP Paribas Développement, Carvest, Garibaldi Participations et Arkéa Capital. L'opération permet également la sortie de l'actionnaire majoritaire B & Capital, ainsi que de Capelia, Cepal et Celda Capital Développement. Siparex Midcap est épaulé par **Delsol Avocats** avec **Emmanuel Kaepplin**, associé, **Marine Petot**, counsel, **Mathieu Lambert**, en corporate ; **Séverine Bravard**, associée, **Alexandre Ménager**, en financement. Le management est assisté par **LexCase** avec **Guillaume Pierson**, associé, en corporate M&A. Les vendeurs sont représentés par **Mermoz** avec **Gilles Roux**, associé, **Gaspard Le Pommellec** et **Eléanore Griffiths**, en corporate M&A.

Goodwin sur la levée de fonds d'Acto V

Andera Partners, acteur dans le domaine du capital-investissement dédié aux PME et ETI, a réalisé une levée de fonds Acto V pour un montant de 1,1 milliard d'euros. Le fonds, qui cible prioritairement des PME françaises small et midcap ainsi que 20 % d'opérations transfrontalières, vise des tickets compris entre 20 et 150 millions en mezzanine et equity minoritaire. Andera Partners est conseillé par **Goodwin Procter** avec **Arnaud David**, associé, **Maxime Hemled**, counsel, sur les aspects fonds d'investissement ; et **Marie-Laure Bruneel**, associée, **Paul Fournière**, en droit fiscal.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Franklin sur le rachat des actifs incorporels de Brandt

Orléans Métropole a déposé une offre pour reprendre les marques Brandt, Vedette, De Dietrich et Sauter ainsi que des brevets détenus par le groupe d'électroménager Brandt, dans le contexte de la procédure collective actuellement examinée par le tribunal des activités économiques de Nanterre. Les modalités et le cadre de cette offre ont été présentés lors du conseil métropolitain du 5 février, qui a validé l'initiative. Cette

dernière s'inscrit dans une stratégie de sauvegarde du patrimoine industriel et immatériel du territoire. Orléans Métropole est assistée par **Franklin** avec **Numa Rengot**, associé, **Fanny Attal** et **Marouan Fawzi**, en restructuring ; **Cendrine Delivré**, associée, **Andy Berrebi** et **Baptiste Guilberteau**, en droit public ; et **Sandra Strittmatter**, associée, en propriété intellectuelle.

Latham & Watkins et A&O Shearman sur le rachat de StereoLabs

Ouster, acteur américain spécialisé dans les capteurs LIDAR numérique haute résolution et les logiciels d'intelligence artificielle (IA), fait l'acquisition de StereoLabs, société tricolore des solutions de vision et de perception par IA, pour un montant de 70 millions de dollars (environ 59 millions d'euros). Ouster est conseillé par **Latham & Watkins** avec **Pierre-Louis Cléro**, associé, **Louise Gurly**, counsel, **David Chatteley**, **Océane Loureiro** et **Mathilda Kanski**, en corporate ; **Olivia Rauch-Ravisé**, associée, **Clémence Morel**, en fiscalité ; **Charles-Antoine Guelluy**, associé, **Marion Penloup**, en contrôle des investissements étrangers ; **Matthias Rubner**, associé, **Cosma Scutiero**, en droit social ; **Jean-Luc Juhan**, associé, **Daniel Martel** et **Jean Bergeron**, en propriété intellectuelle et contrats commerciaux ; et **Charlotte Guerin**, en protection des données. StereoLabs est épaulé par **A&O Shearman** avec **Romy Richter**, associée, **Alexia Monne**, **Marie-Amélie Vieuille** et **Yasmine Benhmida**, en corporate ; **Charles Del Valle**, associé, **Thibault Faivre-Pierret**, en droit fiscal ; **Luc Lamblin**, counsel, **Charles-Hugo Lerebour**, en réglementaire ; et **Charles Tuffreau**, associé, **Marianne Delassausse**, en propriété intellectuelle ; avec des équipes aux Etats-Unis.

Latham & Watkins sur la reprise de la participation dans Flexitallic

La Compagnie Générale des Etablissements Michelin rachète la participation de Bridgepoint dans Flexitallic, groupe américain opérant dans le domaine des joints de haute performance pour des secteurs critiques tels que l'énergie et l'industrie chimique. La transaction est soumise aux approbations réglementaires habituelles et devrait être finalisée au premier semestre. Michelin est conseillé outre-Atlantique par Gibson Dunn. Bridgepoint est épaulé par **Latham & Watkins** avec **Olivier du Mottay**, associé, **Alexandre de Puysegur** et **Floriane Ying**, en corporate M&A ; **Olivia Rauch-Ravisé**, associée, **Jean-Baptiste Bourbier**, en droit fiscal ; et **Matthias Rubner**, associé, **Yanis Gaoua**, en droit social.

Trois cabinets sur la reprise de Polytechs Financière et ses filiales

Delta Tecnic, groupe détenu par une société d'investissement indépendante affiliée au fonds Investindustrial, fait l'acquisition de 100 % de Polytechs Financière SAS et de ses filiales, producteur français de mélanges-maîtres, d'additifs compactés et de

compounds. Delta Tecnic est assisté par **Gide** avec **Antoine de la Gatinais**, associé, **Sabrina Mecherouh**, en corporate M&A ; **Paul de France**, associé, **Manon Lorthiois**, en droit fiscal ; **Pauline Manet**, counsel, **Ilias Charai**, en droit social ; **Yannick Granjon**, counsel, en droit immobilier ; **Laura Castex**, associée, **Hector le Flour**, en contrôle des concentrations avec les équipes de Chiomenti Studio Legale ; ainsi que par **Latham & Watkins** avec **Lionel Dechmann**, associé, **Aurélien Buchinet**, counsel, **Lucie Boiteux**, en financement ; avec le bureau de Madrid. ; et le cabinet Uria Menendez sur les aspects de droit espagnol. Les vendeurs sont conseillés par **Walter Billet Avocats** avec **Fabien Billet** et **Christophe Cussagnet**, associés, en corporate M&A.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Fidal et De Pardieu sur financement obtenu par Tignes et Sainte-Foy-Tarentaise

La société publique locale (SPL) ALTTA, Alliance Locale pour la Transition des Territoires d'Altitude, se voit contractuellement confier les clés de l'exploitation des domaines skiables de Tignes et de Sainte-Foy-Tarentaise à compter du 1^{er} juin 2026, et ce pour les 30 prochaines années. Elle obtient à cette occasion un financement de 260 millions d'euros, composé d'un mixte bancaire et obligataire. La SPL ALTTA est conseillée par **Fidal** avec **Arthur Bombard**, associé, en financement ; et **Lucile Laplanche**, associée, en droit public. Les prêteurs sont assistés par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Jean-Renaud Cazali** et **Antoine Payen**, associés, **Raphaël Fabris-Davet**, en financement ; et **Ilhem Haouas**, counsel, **Marc Sbert**, en droit public ; et **Nadia Raison-Mornet**, associée, en droit social.

Cleary Gottlieb et Linklaters sur l'émission obligataire d'Edenred

La plateforme de services et de paiements Edenred a réalisé une émission obligataire d'un montant nominal de 500 millions d'euros dans le cadre de son programme Euro Medium Term Notes (EMTN). Les obligations, assorties d'un coupon de 3,75 %, ont été émises le 15 janvier et arriveront à échéance le 15 janvier 2033. Ce nouvel emprunt obligataire participera au financement des besoins généraux d'Edenred, incluant notamment le refinancement d'un emprunt obligataire de 500 millions d'euros arrivant à échéance en mars 2026. Edenred est conseillé par **Gottlieb Steen & Hamilton** avec **Valérie Lemaitre**, associée, **Laura Birène**, counsel, **Yousra Lemdiiki**, en marchés de capitaux ; et **Anne-Sophie Coustel**, associée, **Mathieu Gorain** et **Agathe Hanrot**, en droit fiscal. Le syndicat bancaire est assisté par **Linklaters** avec **Véronique Delaittre**, associée, **Elise Alperre** et **Emma Elbaz**, en marchés de capitaux. ■

COMPLIANCE

GPSR : comment les marketplaces se transforment en acteurs de la sécurité

Le règlement (UE) 2023/988 relatif à la sécurité générale des produits (GPSR) impose aux marketplaces de nouvelles obligations de vigilance et de traçabilité. Les lignes directrices publiées par la Commission en novembre 2025 en précisent la portée, consacrant les plateformes en acteurs centraux de la conformité des produits dans l'UE. Elles doivent désormais adapter leurs interfaces pour renforcer la sécurité des produits, tout en intégrant des risques émergents comme la santé mentale ou la cybersécurité.



Par Sylvie Gallage-Alwis, associée

Le règlement (UE) 2023/988 relatif à la sécurité générale des produits (GPSR), entré en application le 13 décembre 2024, a redéfini le rôle des places de marché en ligne dans la surveillance de la sécurité des produits et a précisé leur statut juridique. A cet égard, le texte complète et spécifie les obligations déjà prévues par le règlement sur les services numériques (DSA) en matière de sécurité des produits.

Le statut des places de marché en ligne sous le GPSR

Les marketplaces sont définies comme des prestataires de services intermédiaires utilisant une interface en ligne qui permet aux consommateurs de conclure des contrats à distance avec des professionnels pour la vente de produits. La qualification d'une marketplace peut varier selon les services qu'elle propose pour un produit donné. Une place de marché peut ainsi être considérée comme un fabricant ou un importateur si elle appose sa propre marque sur un produit ou si elle procède à une modification substantielle de l'article, par exemple, l'obligeant alors à assumer les responsabilités qui incombent à ces opérateurs économiques.

Les places de marché doivent donc être attentives à l'étendue de leurs obligations de conformité, qui variera selon l'importance du rôle qu'elles occuperont en amont du

référéncement du produit sur leur plateforme. En outre, les autorités de surveillance nationales, telles que la DGCCRF en France, disposent désormais de pouvoirs accrus pour exiger des marketplaces le retrait immédiat de produits jugés dangereux, sous peine de sanctions financières que chaque Etat membre reste libre de définir.

Un design des interfaces des marketplaces assurant un impératif de traçabilité et de conformité

L'un des impacts les plus significatifs du GPSR sur

les marketplaces concerne la conception même de leurs interfaces de vente, lesquelles doivent désormais intégrer des mécanismes de collecte et d'affichage d'informations de traçabilité. En effet, le GPSR dispose qu'aucun produit ne peut être mis sur le marché de l'Union européenne (UE) s'il n'existe pas un opérateur économique établi dans l'UE agissant en tant que personne responsable. Ceci oblige les marketplaces à configurer leurs plateformes de manière à permettre aux vendeurs tiers de renseigner obligatoirement le nom et les coordonnées de cette personne responsable, ainsi que les informations relatives au fabricant. Cette exigence vise à mettre fin

à la pratique de vendeurs situés hors d'Europe de vendre via les marketplaces sans aucune représentation légale dans l'UE.

L'un des impacts les plus significatifs du GPSR sur les marketplaces concerne la conception même de leurs interfaces de vente, lesquelles doivent désormais intégrer des mécanismes de collecte et d'affichage d'informations de traçabilité.

Par ailleurs, l'interface doit afficher de manière claire et visible une image du produit, son type ou tout autre identifiant, ainsi que les avertissements de sécurité nécessaires dans une langue facilement compréhensible par le consommateur. Les lignes directrices de novembre 2025 précisent que ces informations ne sauraient être fournies par un simple lien hypertexte, mais doivent être directement accessibles avant la conclusion de la transaction. Enfin, les plateformes doivent mettre en place des systèmes d'auto-certification permettant aux vendeurs tiers d'attester qu'ils ne proposent que des produits conformes aux règles de sécurité de l'UE.

L'élargissement conceptuel de la sécurité à des risques immatériels

Les lignes directrices de la Commission apportent un éclairage nouveau sur la définition d'un produit sûr, laquelle intègre désormais des dimensions immatérielles et technologiques qui impactent directement les obligations des marketplaces dans la surveillance de leur plateforme. La sécurité des produits ne s'apprécie plus uniquement par rapport aux risques physiques, mais englobe également la santé mentale des consommateurs.

La conception d'un produit (ou son utilisation prévisible) ne doit pas engendrer de risques pour les facultés cognitives du consommateur ni provoquer d'anxiété ou de dépression. Cette évolution est cruciale pour les produits connectés et les logiciels qui peuvent relever du GPSR selon leur usage et leurs caractéristiques. Pour les produits connectés, des mises à jour logicielles substantielles peuvent, en modifiant les caractéristiques du produit, entraîner l'apparition de nouveaux risques qui n'existaient pas avant la mise à jour. Les places de marché doivent donc rester vigilantes quant aux caractéristiques des articles qu'elles référencent au regard de ces nouveaux risques.

La gestion opérationnelle des risques et les obligations renforcées selon l'envergure de la plateforme

Le GPSR instaure des responsabilités additionnelles proportionnées à l'envergure des plateformes, ajoutant aux obligations incombant à toutes les marketplaces, des exigences renforcées pesant sur les très grandes plateformes au sens du DSA (c'est-à-dire les plateformes qui comptent plus de 45 millions d'utilisateurs par mois dans l'UE, appelées les « VLOP »). Parmi ces VLOP, on compte à titre d'exemple, AliExpress, Amazon ou Shein selon le site de la Commission européenne. Si l'obligation de

traiter les injonctions de retrait des autorités sous deux jours ouvrables et les signalements de tiers sous trois jours ouvrés s'impose à toute marketplace, seules les marketplaces les plus importantes doivent procéder à des contrôles des produits référencés ex post aléatoires via le portail Safety Gate. Ces mêmes acteurs majeurs se voient contraints de suspendre les services aux commerçants récidivistes proposant fréquemment des produits considérés comme dangereux et de structurer techniquement leurs interfaces pour rendre obligatoire l'affichage des données de traçabilité des produits. Néanmoins, la coopération en cas de rappel demeure un socle commun à toutes les marketplaces : chaque plateforme doit notifier directement les consommateurs affectés dont elle détient les données et fournir toutes les informations relatives au rappel et à sa mise en œuvre. Enfin, les marketplaces de toute taille doivent coopérer avec les vendeurs tiers et les autorités de surveillance dès lors qu'un accident (blessure ou décès, par exemple) leur est rapporté au sujet d'un produit présent sur la plateforme.

Le GPSR confie donc aux marketplaces un rôle nettement plus actif dans la sécurité des produits. Sous l'œil vigilant des autorités de surveillance, ces plateformes feront l'objet de contrôles renforcés et de sanctions en cas de manquement. Des actions qui, comme on l'a déjà vu, devraient être largement médiatisées. Les marketplaces devront donc tirer les leçons de sanctions prononcées dans le passé pour adapter leurs modèles actuels. ■



**et Nikita
Yahouedeou,
collaboratrice,
Signature
Litigation**

CONTENTIEUX

Au-delà des sanctions : l'exception économique et la redéfinition des risques juridiques en droit de l'UE

Au-delà du régime classique des sanctions, l'Union européenne mobilise désormais ses pouvoirs économiques d'urgence pour neutraliser des actifs souverains étrangers. Le recours à l'article 122 TFUE dans le contexte de la guerre en Ukraine révèle l'émergence d'un droit de l'exception économique aux effets quasi sanctionnatoires, redessinant profondément les frontières de la sécurité juridique et de la compliance en Europe.



Par Virna Rizzo,
avocate, Cohen
Amir-Aslani

La réponse juridique de l'Union européenne à la guerre menée par la Fédération de Russie contre l'Ukraine continue de transformer en profondeur son architecture normative. Longtemps structurée autour des instruments de la politique étrangère et de sécurité commune, cette réponse connaît une inflexion majeure depuis décembre 2025 avec l'adoption d'un règlement fondé sur l'article 122 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Par ce texte, l'Union ne se limite plus à sanctionner un comportement international répréhensible : elle mobilise ses pouvoirs économiques d'urgence afin de neutraliser durablement des actifs souverains étrangers présents sur son territoire. Cette évolution marque un tournant conceptuel et juridique aux conséquences significatives pour la sécurité juridique des actifs et les obligations de compliance des opérateurs économiques.

Changement de base juridique

Le 12 décembre 2025, le Conseil de l'Union européenne a adopté un règlement fondé sur l'article 122 TFUE, disposition permettant l'adoption de mesures d'urgence en cas de difficultés graves affectant la stabilité économique de l'Union [1]. Ce texte vise les actifs et réserves de la Banque centrale de Russie, ainsi que ceux des entités agissant pour son compte, détenus dans l'Union. Depuis février 2022, environ 210 milliards d'euros

de ces actifs avaient déjà été immobilisés dans le cadre des sanctions adoptées au titre de la PESC. Ces mesures interdisaient les transactions liées à leur gestion, sans toutefois instaurer une interdiction autonome et générale de leur transfert.

Le recours à l'article 122 TFUE modifie profondément cette logique. En qualifiant les conséquences économiques de la guerre en Ukraine de crise grave et durable affectant l'Union, le Conseil a estimé nécessaire d'introduire une interdiction temporaire de tout transfert direct ou indirect de ces actifs. Le choix de cette base juridique permet l'adoption du règlement à la majorité qualifiée, sans intervention du Parlement européen, rompant ainsi avec les exigences d'unanimité propres au régime des sanctions. Il inscrit surtout la mesure dans une logique de protection de l'ordre économique interne de l'Union, distincte de la finalité coercitive externe traditionnellement associée aux sanctions.

Neutralisation des actifs souverains

Le règlement adopté en décembre 2025 procède à un encadrement juridique explicite de cette interdiction de transfert [2]. Il intègre un contrôle de proportionnalité détaillé, assorti de mécanismes de réexamen périodique et d'obligations de reporting confiées à la Commission. La mesure est présentée comme temporaire, conditionnelle et réversible, sa durée étant liée à la

Les sanctions adoptées au titre de la PESC poursuivent un objectif de politique étrangère et reposent sur une logique de renouvellement politique à l'unanimité.

cessation de l'agression, au versement de réparations et à la disparition du risque économique grave pour l'Union.

Sur le plan juridique, cette évolution modifie substantiellement la situation des actifs concernés. Ceux-ci ne sont plus seulement gelés dans leur usage économique, mais juridiquement neutralisés, soustraits à toute circulation hors de l'ordre juridique de l'Union tant que les conditions posées par le règlement ne sont pas réunies. Cette neutralisation ne saurait toutefois être assimilée à une confiscation. Le règlement ne procède à aucun transfert de propriété et ne remet pas formellement en cause les principes d'immunité des biens souverains. Il opère en revanche un contrôle renforcé sur les effets économiques de ces actifs, en particulier sur les flux financiers qu'ils génèrent.

Sanctions et exception économique

La différence avec le régime classique des sanctions est, à cet égard, fondamentale. Les sanctions adoptées au titre de la PESC poursuivent un objectif de politique étrangère et reposent sur une logique de renouvellement politique à l'unanimité. Le mécanisme fondé sur l'article 122 TFUE s'inscrit, quant à lui, dans une logique de gestion du risque économique interne, mobilisant des pouvoirs d'exception adoptés à la majorité qualifiée et justifiés par des critères économiques objectifs.

Il en résulte un régime hybride, dans lequel des mesures non qualifiées formellement de sanctions produisent néanmoins des effets comparables, tout en bénéficiant d'une stabilité juridique accrue. Cette hybridation brouille les frontières traditionnelles entre droit économique, politique étrangère et sécurité, et révèle l'émergence d'un véritable droit de l'exception économique à effets « quasi sanctionnatoires ».

Un précédent juridiquement contesté

L'adoption de ce règlement ne s'est pas opérée dans un consensus politique plein et entier. L'initiative a donné lieu à des réserves au sein de l'Union, plusieurs Etats membres soulignant les risques de précédent et les atteintes potentielles à la sécurité juridique des actifs souverains, tandis que la Hongrie et la Slovaquie ont exprimé une opposition ouverte. Ces prises de position illustrent la sensibilité institutionnelle de l'évolution engagée, sans en réduire toutefois la portée. Leur dépassement traduit au contraire une acceptation assumée, au niveau de l'Union, d'un élargissement de ses pouvoirs d'exception, au prix conscient d'une prévisibilité juridique amoindrie.

Compliance et zone grise juridique

Pour les opérateurs économiques, cette évolution modifie profondément la nature du risque juridique. L'absence d'inscription sur une liste de sanctions ne constitue plus une garantie suffisante de sécurité. La détention, la gestion ou l'intermédiation d'actifs liés à des Etats exposés à des tensions géopolitiques peut devenir problématique en raison du contexte économique et stratégique, indépendamment de toute illécitité formelle. Cette insécurité est particulièrement manifeste s'agissant des produits financiers générés par les actifs neutralisés, dont la gestion peut être dissociée de la titularité du capital. Dans ce contexte, la compliance ne peut plus être envisagée comme une simple vérification de conformité normative. Elle tend à devenir un outil d'anticipation et de gouvernance du risque, intégrant l'analyse des bases juridiques susceptibles d'être mobilisées en situation de crise. En organisant juridiquement l'exception, l'Union européenne entérine l'idée que la sécurité économique peut désormais justifier des atteintes durables à la circulation et à la disponibilité des actifs souverains, ouvrant une zone grise juridique appelée à devenir un enjeu central pour les acteurs économiques internationaux. ■

[1] Article 122 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

[2] Règlement (UE) 2025/2600 du Conseil du 12 décembre 2025 relatif aux mesures d'urgence en réponse aux conséquences économiques de la guerre en Ukraine.



**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 :

- | | | |
|--|---|---|
| <input type="checkbox"/> Licence université jusqu'à
100 étudiants/professeurs :
999 € HT/an (soit 1 019,99 € TTC) | <input type="checkbox"/> Cabinet de moins de 10 avocats :
1 195 € HT/an (soit 1 220,10 € TTC) | <input type="checkbox"/> Cabinet de 50 à 100 avocats :
1 810 € HT/an (soit 1 848,01 € TTC) |
| <input type="checkbox"/> Entreprise (5 accès) :
999 € HT/an (soit 1 019,99 € TTC) | <input type="checkbox"/> Cabinet de 10 à 50 avocats :
1 519 € HT/an (soit 1 550,90 € TTC) | <input type="checkbox"/> 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*



Sauf avis contraire de votre part par lettre recommandée deux mois avant la date d'échéance de votre abonnement, celui-ci sera reconduit par tacite reconduction pour un an. Pour l'étranger, frais de port en sus (consultez le service abonnements au 01 53 63 55 58). Conformément à la loi informatique et liberté du 06/01/78 vous disposez d'un droit d'accès aux données personnelles vous concernant. Par notre intermédiaire vous pouvez être amené à recevoir des propositions d'autres sociétés ou associations. Si vous ne le souhaitez pas, il suffit de nous écrire en nous indiquant vos nom, prénom, adresse, et si possible votre référence client. * Obligatoire.