

Option & DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Carine Mou Si Yan quitte Orrick pour Jones Day

Jones Day compte une nouvelle associée sur la pratique Marchés financiers. Il s'agit de Carine Mou Si Yan, qui officiait jusque-là au sein du département Banking & Finance d'Orrick, notamment sur le dossier de restructuration du groupe Casino.

C'est à une avocate aux barreaux de Paris et de New York, forte de 15 ans d'expérience en opérations de financement transfrontalières et françaises, que vient de faire appel le bureau tricolore de Jones Day (140 avocats), sous la houlette de Sophie Hagège, partner-in-charge, avec le recrutement de Carine Mou Si Yan. Cette dernière vient étoffer la pratique Marchés financiers placée depuis 2019 sous la responsabilité, pour les régions EMEA et APAC, d'Alban Caillemer du Ferrage (qui officiait jusqu'en 2012 chez Gide Loyrette Nouel). L'expertise de Carine Mou Si Yan doit venir renforcer les capacités mondiales du cabinet sur la pratique dans les secteurs de la finance, de l'énergie, des infrastructures et de l'immobilier. Près de 320 avocats sont positionnés sur cette verticale à travers le monde, selon la firme américaine, conseillant aussi bien sur des financements et opérations financières transfrontalières complexes que des problématiques réglementaires et des contentieux. Carine Mou Si Yan couvre un éventail de classes d'actifs, en particulier en lien avec le développement d'énergies renouvelables et d'infrastructures publiques, mais également en matière d'opérations de financement immobiliers, comme des centres de données, des installations sportives et des établisse-



ments de santé. Investisseurs, emprunteurs, prêteurs et entités publiques composent sa clientèle. La titulaire d'un LLM de la New York University School of Law (Etats-Unis) et d'un DESS droit des affaires de l'université Paris XII a commencé sa carrière en 2004 au sein du groupe Finance de Freshfields Bruckhaus Deringer, avant de rejoindre trois ans plus tard le cabinet Orrick dont elle était l'une des associés du département Banking & Finance depuis 2018. Ces derniers mois, Carine Mou Si Yan y avait notamment travaillé sur les dossiers de rachat par le fonds Ardian Infrastructure d'une participation majoritaire au capital de GreenYellow, filiale de production d'énergies renouvelables, auprès de Casino, de Tikehau Capital et de Bpifrance ([ODA du 24 août 2022](#)), et par l'Américain spécialisé dans les logiciels métiers Aptean de l'éditeur français dédié aux concessionnaires et distributeurs de matériels agricoles et équipements de construction Mistral ([ODA du 7 décembre 2022](#)), ainsi que sur la levée de fonds de série B de 100 millions d'euros de Pasqal, qui opère dans le domaine des processeurs quantiques ([ODA du 1^{er} février 2023](#)), ou encore sur la restructuration financière du groupe de grande distribution Casino ([ODA du 23 août 2023](#)). ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

LPA-CGR Avocats : vers une scission ?

p.2

p.5

Carnet

p.2

p.6-7

L'actualité de la semaine

p.3

IA et droit : un essor à encadrer

p.4

Affaires

CVC Capital prend les manettes de l'éditeur tricolore Sogelink

p.5

Le conseil de CVC Capital : David Aknin, associé chez Weil Gotshal

Deals

p.8-9

Analyses

Droit de la concurrence et des nouvelles technologies : un nouveau champ d'opportunités économiques

p.10-11

Insolvenabilité des plateformes d'échanges sur cryptomonnaies : quels droits pour les utilisateurs ?

CABINET DE LA SEMAINE

LPA-CGR Avocats : vers une scission ?

Une vingtaine d'avocats de LPA-CGR Avocats a engagé des discussions avec la gouvernance en vue de se désengager de la structure. Le cabinet d'avocats d'affaires français avait vu le jour en 2016 de l'alliance entre LPA et CGR Legal.

Sept ans après le rapprochement entre les cabinets LPA et CGR Legal, qui s'était notamment accompagné d'une nouvelle stratégie ([ODA du 16 novembre 2016](#)), les dissensions se font grandissantes au sein de la structure qui voulait pourtant s'unir à l'époque autour d'un projet commun. La direction de LPA-CGR Avocats a reconnu que des discussions étaient en cours avec un groupe d'associés qui souhaitent « prendre d'autres chemins » et pourraient quitter le cabinet, confirmant une information du média en ligne L'Informé. Le périmètre est encore en débat, ainsi que le calendrier. Environ une vingtaine d'avocats serait concernée. Le cabinet tricolore compte 140 avocats dans la capitale française, dont 42 associés. LPA-CGR, qui s'est doté d'une nouvelle gouvernance en juillet 2023 avec l'élection de l'associé en fusions-acquisitions Frédéric Bailly en tant que président du directoire pour un mandat de deux ans – ainsi que Sandra Fernandes (fiscalité immobilière) et Raphaël Chantelot (fusions-acquisitions) comme directeurs généraux – ne bloque pas pour autant ses recrutements. Des annonces sont prévues en janvier concernant l'arrivée de nouvelles équipes. Ces dernières concerneraient les activités en croissance du cabinet, à savoir la mobilité, la santé ou encore le contentieux. LPA-CGR Avocats poursuit également son développement à destination du continent africain. Le cabinet français a renforcé l'expertise

prix de transfert de sa pratique Afrique avec l'arrivée de l'économiste Cédric Maheo. Le nouvel associé local du bureau de Casablanca officie en matière de structuration de politiques de prix de transfert et de réorganisation de la chaîne de valeur. Il intervient dans la conception des documentations prix de transfert, l'élaboration de benchmarks, le pilotage des procédures d'accords préalables sur les prix (APP) ou encore l'accompagnement en contentieux. Avant de rejoindre LPA-CGR Avocats, Cédric Maheo, diplômé d'un master legal & tax management de l'Edhec Business School et d'un master 2 juriste d'entreprise de l'université catholique de Lille, a passé deux ans au sein du cabinet CWA Morocco (Chassany Watrelot & Associés), et près de 10 ans chez CMS Francis Lefebvre, d'abord à Paris puis à Casablanca depuis 2014. Le mois dernier, c'est Marco Plankensteiner qui rejoignait le bureau de Paris de LPA-CGR Avocats en qualité d'associé avec son équipe pour créer la pratique Concurrence et Régulation économique et renforcer l'activité Distribution et Consommation. Le diplômé d'un DEA droit international de l'université Paris II Panthéon-Assas et d'un J.D.M.C.L. de l'université catholique de Milan (Italie) avait précédemment exercé au sein du cabinet Greenberg Taurig Santa Maria à Milan (1999-2002), puis durant 20 ans chez Kramer Levin Naftalis & Frankel, dont il était associé depuis 2010.

CARNET

Sylvain Clérambourg chez Bouygues



Exit la robe noire pour Sylvain Clérambourg. L'avocat s'est vu confier le poste de directeur juridique M&A, Corporate et PI au sein d'Equans France, filiale dédiée aux services multi-techniques du groupe Bouygues. Le diplômé d'un DEA droit économique de l'université catholique de Louvain et de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, ainsi que d'un master spécialisé droit des affaires et management inter-

national d'HEC Paris, a commencé sa carrière chez Norton Rose Fulbright en 2005, puis a rejoint le cabinet Veil Jourde en 2008. Avant de basculer dans le monde de l'entreprise, Sylvain Clérambourg était associé en corporate/M&A de FTPA Avocats, cabinet qu'il avait intégré comme counsel en 2014.

Caroline Garcia chez Kingfisher

Kingfisher France et Screwfix France ont promu Caroline Garcia en qualité de directrice juridique. A 45 ans, cette dernière intègre également le comité de direction de la maison mère des enseignes Brico Dépôt et Castorama. Elle avait re-



joint le groupe en 2021 en tant que directrice juridique adjointe après 21 ans chez Carrefour, d'abord comme responsable juridique (2007-2015), directrice juridique du pôle Concurrence (2015-2021), puis directrice juridique Marchandises et Propriété intellectuelle groupe (2019-2021). Caroline Garcia, titulaire d'un master 2 droit de la distribution et de la concurrence de l'université du Mans, avait commencé sa carrière en tant que juriste chez EuroPalaces.

L'ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

Législatif – La réforme de la « passerelle » vers l'avocature fait débat

Le décret relatif à la formation professionnelle des avocats a été publié le 2 décembre au Journal officiel. Signé par pas moins de cinq membres du gouvernement – la Première ministre Elisabeth Borne, le ministre de la Justice Eric Dupond-Moretti, son homologue de l'Intérieur Gérald Darmanin, le ministre délégué chargé des Outre-mer Philippe Vigier, et enfin la ministre de l'Enseignement supérieur Sylvie Retailleau –, le texte était très attendu et compte près de 56 articles. Parmi eux, l'article 15 a été particulièrement commenté ces derniers jours : il s'agit de la disposition relative aux dispenses d'accès à l'entrée réservées aux titulaires d'un doctorat juridique, un mécanisme communément appelé « passerelle ». Quand l'article 12-1 de la loi du 31 décembre 1971 – désormais abrogé – envisageait un accès de droit de tous les docteurs en droit à ces écoles, ce ne sera plus automatique à compter du 1^{er} janvier. Les nouvelles dispositions sont désormais plus restrictives avec trois catégories possibles. La « passerelle » est envisageable pour ceux « ayant soutenu leur thèse dans une université française ou dans une université au sein de l'Union européenne, attestant de compétences en droit français et ayant dispensé au moins 60 heures d'enseignement en droit, par an et pendant deux ans, au cours des cinq dernières années précédant la demande d'accès, dans un établissement public d'enseignement supérieur ». Figurent aussi ceux qui répondent aux mêmes premières exigences, qui justifient de deux années d'exercice professionnel en qualité de juriste assistant ou assistant de justice et, enfin, ceux qui justifient de deux années d'exercice professionnel en tant que juriste, d'au moins 700 heures par an. Les raisons à l'origine de cette réforme, demandée de longue date par le Conseil national des barreaux (CNB), tiennent notamment à des critiques formulées contre des doctorats qui seraient de « complaisance » ou portant sur des sujets d'études extrêmement éloignés de la réalité quotidienne du métier. Mais, dans un contexte où les robes noires voient d'un mauvais œil ces universitaires qui

ont eu accès à l'école sans en passer l'examen d'entrée, le monde académique a réagi dans la foulée de la publication. La faculté de droit et de science politique de Montpellier a adopté à l'unanimité une motion indiquant que « cette suspicion d'illégitimité à l'égard du doctorat ne saurait laisser indifférent ». Pour l'institution occitane, « le doctorat, plus haut grade délivré par les universités, sanctionne des compétences et une formation d'excellence par la recherche. Alors qu'il est reconnu comme tel dans le monde entier, que l'apport des docteurs aux professions juridiques est considérable, sa dévalorisation en France est inexplicable ». Arnaud Gossement, docteur et associé-fondateur du cabinet parisien Gossement Avocats a défendu sur la plateforme X (ex-Twitter) l'intérêt de cette « passerelle » et s'étonne des arguments selon lesquels des thèses pourraient avoir des thèmes « très éloignés des disciplines opérationnelles du métier d'avocat ». Et d'ajouter : « La suppression de l'accès direct aux CRFPA pour les docteurs est une mauvaise réponse à de bonnes questions dans un débat mal organisé. » « C'est un scandale absolu ! », a commenté pour sa part Joël Andriantsimbazovina, directeur de l'Ecole doctorale de sciences juridiques et politiques de l'université de Toulouse cité par Mediapart. Ce dernier a indiqué rejoindre un mouvement appelant à ne plus participer aux examens d'entrée ou de sortie des écoles d'avocat et à ne plus donner de cours dans les écoles préparatoires au concours. Reste que la Conférence des doyens de droit et sciences politiques défend la mesure estimant que « cette disposition assure ainsi la pérennité du recrutement des meilleurs docteurs en droit au sein de la profession d'avocat et participe ainsi à la valorisation du doctorat qui sera ainsi mieux reconnu par les professionnels du droit ». Rien d'étonnant : l'association avait formulé le texte initial, lequel avait été délibéré et voté lors la séance du 27 janvier 2022 à Toulouse puis transmis à la commission formation du CNB qui l'a intégralement repris et proposé aux autorités de tutelle.

Option DROIT & AFFAIRES

Directeur de la rédaction et de la publication :
Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55
Directrice générale adjointe :
Ariel Fouchard - 01 53 63 55 88
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

Assistante : Sylvie Alinc 01 53 63 55 55

sylvie.alinc@optionfinance.fr

Conception graphique :

Florence Rougier 01 53 63 55 68

Maquettiste : Gilles Fonteney (55 69)

Secrétaire générale : Laurence Fontaine

01 53 63 55 54

Responsable des abonnements :

Ghislaine Gueury 01 53 63 55 58

ghislaine.gueury@optionfinance.fr

Administration, abonnements,

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 - optionfinance.fr : 0617 W 91411

Éditeur : Option Droit & Affaires est édité par Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros entièrement détenue par InfoS SAS.

Siège social : 10 rue Pergolèse

75016 PARIS - RCS Paris B 342 256 327

Fondateur : François Fahys

Option Finance édite : Option Finance, Option Finance à 18 heures, Option Droit & Affaires, Funds, Family Finance, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune de l'assurance.

Hébergeur du portail optionfinance.fr et du site optiondroitetaffaires.fr :

ITS Integra, 42 rue de Bellevue,
92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00

Chloé Enkaoua a participé à ce numéro.



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



IA et droit : un essor à encadrer

Source de nombreuses opportunités tant pour les cabinets d'avocats d'affaires que pour les entreprises, l'intelligence artificielle (IA) générative n'est toutefois pas exempte de risques et soulève quelques problématiques juridiques, notamment en propriété intellectuelle.

Les intelligences artificielles (IA) génératives induisent une véritable mutation dans la façon d'exercer le métier d'avocat, en facilitant notamment la recherche, la rédaction ou encore la communication. La plus connue d'entre elles est ChatGPT, lancée en novembre 2022 par OpenAI, dont l'avocat spécialisé en droit du numérique et des technologies avancées Alain Bensoussan affirme qu'elle peut être utile à l'ensemble des métiers du droit, tous secteurs confondus. Auteur de l'ouvrage « ChatGPT dans le monde du droit – La cobotique juridique », paru aux éditions Bruylant, il décrit le terme de « cobotique juridique » comme « la collaboration main dans la main de l'humain et de la machine-outil virtuelle ». Pour l'associé qui exerce chez Lexing Avocats, outre la recherche, l'IA générative permet entre autres aux avocats d'affaires de faire de l'analyse, de définir des stratégies, mais aussi de synthétiser, de résumer et d'analyser des programmes, notamment de conformité.

Un nécessaire accompagnement

En droit du numérique, par exemple, Alain Bensoussan l'assure : sous réserve

d'un prompt correctement formulé, les avocats peuvent obtenir un brouillon de qualité correspondant à au moins 20 % du livrable final. « Ensuite, l'important réside dans l'amélioration que l'on pourra apporter, précise-t-il. Bien sûr, plus vous serez compétent dans un domaine, plus cela permettra d'optimiser la situation, parfois même jusqu'à 80 % de la réalisation en cours. » La firme Baker McKenzie a, de son côté, développé ses propres outils d'IA, notamment pour l'e-discovery ou les aspects contractuels. Des programmes très prisés par les différentes équipes du cabinet, comme le rapporte l'associée parisienne en propriété intellectuelle Nathalie Marchand. Celle-ci met également un point d'honneur à accompagner l'essor de ces technologies au sein de ses entreprises clientes. « Dans les métiers de la création et de la mode, notamment, beaucoup d'acteurs utilisent les outils d'IA générative, car cela leur donne accès à un volume important de données et à des sources très diverses qui permettent d'optimiser les processus créatifs, observe-t-elle. C'est également le cas dans le domaine de l'informatique et des jeux vidéo, où ces IA sont très efficaces aussi bien pour générer que pour corriger des codes. » Bien sûr, il subsiste encore à l'heure actuelle plusieurs lacunes liées aux IA génératives, telles que des erreurs de contenu et de raison-



Nathalie Marchand & Alain Bensoussan



nement et des réponses confuses. Dans ce cadre, celles-ci ne doivent être utilisées que dans un cadre maîtrisé et sécurisé. « S'opposer à l'utilisation de l'IA serait contre-productif, car cette technologie fait gagner du temps et de l'efficacité aux équipes tout en permettant aux entreprises de rester compétitives. En revanche, on peut essayer de la réglementer afin d'être sûr que les usages qui en seront faits par les différents corps de métier ne vont pas porter préjudice ou affaiblir les droits de propriété intellectuelle d'un groupe, ou dévoiler un quelconque secret des affaires. Il s'agit d'accompagner ce bouleversement technologique de manière responsable », poursuit l'avocate avant d'évoquer une tendance généralisée à réglementer, en France comme ailleurs dans le monde (AI Act...).

Formation et transparence

Toujours en matière de propriété intellectuelle, l'utilisation tous azimuts de l'IA générative soulève en effet plusieurs problématiques juridiques. Parmi elles, la condition de nouveauté à laquelle sont soumis un certain nombre de prototypes

pour être valides et protégés, comme en droit des dessins et modèles industriels. « Le fait de mettre un prototype sur ChatGPT pour essayer de l'améliorer pourrait potentiellement être considéré en droit de la propriété intellectuelle comme une divulgation, car il sera raisonnablement accessible à un certain nombre de milieux intéressés, met en garde Nathalie Marchand. Par ailleurs, tout ce qui est mis dans l'outil est susceptible d'être utilisé pour générer du contenu modifié. » Pour tenter de mieux comprendre et maîtriser ces risques, une formation des équipes en interne est primordiale. Et ce, y compris au sein des cabinets d'avocats. « Chez Lexing Avocats, j'ai formé tous mes collaborateurs à ChatGPT, et une dizaine d'avocats à l'enseigner », explique notamment Alain Bensoussan. Ce dernier mise, pour la suite, sur une apparition de nouveaux métiers au sein des cabinets, tels que des formateurs, des contrôleurs et des qualiticiens de l'IA. Côté entreprises et titulaires de droits, selon l'associée Nathalie Marchand, c'est la question de la transparence qui est actuellement au cœur de toutes les réflexions et réglementations à venir. « Nous sommes dans une phase de recherche d'un juste équilibre entre régulation et innovation », indique-t-elle. Des opportunités certes, mais pas à n'importe quel prix. ■

Chloé Enkaoua

DEAL DE LA SEMAINE

CVC Capital Partners prend les manettes de l'éditeur tricolore Sogelink

Le fonds anglo-saxon CVC Capital Partners reprend à Keensight Capital sa part majoritaire au capital de Sogelink, éditeur lyonnais de solutions logicielles pour les professionnels du bâtiment. Dans un climat morose pour le private equity, l'opération stratégique – qui doit encore obtenir des feux verts réglementaires pour être conclue – a fait l'objet d'enquêtes disputées.

CVC Capital Partners devient l'actionnaire majoritaire de la société Sogelink qui opère dans la fourniture de solutions logicielles pour les professionnels de l'infrastructure, de la construction et de la gestion immobilière. Fondée en 2000, l'entreprise rhônalpine compte 600 personnes dans six pays et génère un chiffre d'affaires de 120 millions d'euros. Le fonds anglo-saxon a signé un accord d'exclusivité avec Keensight Capital qui était entré en 2019 et cède ses parts à 100 %, mais réinvestit en minoritaire dans l'entreprise via un nouveau véhicule. L'opération, qui valorise l'entreprise tricolore plus d'un milliard d'euros, doit notamment obtenir le feu vert de l'Autorité de la concurrence et pourrait également être soumise à Bercy, au titre du contrôle des investissements étrangers. CVC Capital Partners est conseillé par **Weil Gotshal & Manges** avec **David Aknin** et **Jean-Baptiste Cornic**, associés, **Nicolas Mayol**, en private equity ; par **PwC**

Société d'Avocats pour les due diligences avec **Arielle Ohayon-Cohen**, associée, **Julie Givernaud** et **Emily Davis de Courcy**, en droit fiscal ; **Isabelle de la Gorce** et **Hannes Scheibitz**, associés, **Youlia Haidous**, **Vanessa Bigdad**, **Alix de Ginestet**, **Shinez Garouachi**, **Liana Dagher**, **Pauline Darnand**, **Léa Rudloff**, **Lionel Yemal** et **Luana Higino Balbino**, en juridique ; et **Bernard Borrey**, associé, **Sophie Desvallées**, en droit social ; ainsi que par **Deloitte Société d'Avocats** avec **Olivier Venzal**, associé, **Laurent Khemisti**, en M&A et droit fiscal. Keensight a reçu le soutien de **Paul Hastings** avec **Olivier Deren** et **Sébastien Crepy**, associés, **Vincent Nacinovic**, en corporate ; **Stéphane Henry**, associé, en droit social. Naxicap Partners, le fondateur de Sogelink, Ignace Vantorre et aussi le management ont été accompagnés par **Lamartine Conseil** avec **Fabien Mauvais**, associé, en private equity.

Le conseil de CVC Capital : David Aknin, associé chez Weil Gotshal

Quelles sont les spécificités du deal ?

Cette opération semble marquer le retour des opérations très compétitives de « buy-out » que l'on a connues jusqu'en 2021-2022 : plusieurs candidats très motivés et une véritable vente aux enchères avec une ligne d'arrivée extrêmement concurrentielle. Bien que la dette soit toujours chère, elle est de nouveau disponible avec un marché qui rouvre. Nous l'avons testé très récemment avec le refinancement de Ceva qui portait sur plus de 2,3 milliards d'euros ([ODA du 29 novembre 2023](#), ndlr). A son échelle, le deal Sogelink est une confirmation de cette tendance très encourageante pour 2024 qui s'annonce plus active sur ce type d'opérations. Les acteurs, qui ont soif d'actifs de qualité, intègrent le coût de la dette dans leur proposition de prix. Sogelink est le meilleur exemple de ces actifs de qualité que les investisseurs en capital privilégié dans un environnement qui demeure incertain : une offre technologique innovante, des solutions qui répondent aux demandes des clients et distinguent la société de ses concurrents, un business model rentable avec des cash-flows positifs et un potentiel de développement important, notamment à l'international.

Comment l'avez-vous structuré ?

L'opération est réalisée via une holding de reprise (newCo) qui



va racheter les parts des vendeurs. De manière classique, cette société sera financée en fonds propres et par recours à l'endettement. Ici, le package de dette se compose d'une dette dite « term loan B cove-lite », c'est-à-dire non amortissable et sans covenant financier, d'environ 400 millions d'euros, accompagné d'un « revolving credit facility » (mécanisme de facilité de crédit renouvelable, ndlr) et d'une ligne de « capex » (ou dépenses d'investissement, ndlr) afin de financer la croissance du groupe. Le package de dette est très compétitif, avec un minimum de contraintes pour le groupe et de grandes marges de manœuvre pour son développement. Les opérations de croissance externe constituent en effet un axe important dans la thèse de création de valeur. Elles pourraient donner lieu à des apports en fonds propres supplémentaires afin d'aider à leur financement.

Quels en ont été les principaux défis ?

Il n'y a pas véritablement de défis particuliers, sauf à se mobiliser rapidement et trouver la bonne approche pour aider à faire la différence face à la très forte concurrence sur cette opération. C'était une opportunité d'investissement que l'équipe CVC suivait depuis longtemps, afin d'être prête le moment venu.

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

FUSIONS-ACQUISITIONS

Quatre cabinets sur l'arrivée d'Arctos au capital du PSG

La société américaine Arctos Sports Partners a conclu un accord de partenariat et d'investissement avec Qatar Sports Investments (QSI), propriétaire du Paris Saint-Germain aux termes duquel la première va acquérir une participation minoritaire de 12,5 % dans le club de la capitale. L'opération est estimée à environ 530 millions d'euros sur la base d'une valorisation du club de 4,25 milliards d'euros. Arctos Sports Partners a été épaulée par **Kirkland & Ellis** avec **Vincent Ponsonnaille** et **Louis Gosset**, associés, **François Capoul**, en corporate M&A ; par **August Debouzy** avec **Mahasti Razavi**, associée, **Thibaut Amourette** et **Inès Bouzayen**, pour les aspects IP, IT et contrats commerciaux ; **Laurent Cotret**, associé, **François Rétif**, en regulatory ; **Vincent Brenot**, associé, **Guillaume Potin**, en droit public ; **Guillaume Aubatier**, associé, **Charles Poulain**, pour les aspects immobiliers ; et **Florence Chafiol**, associée, **Alexandra Antalis**, en données personnelles ; ainsi que par **PwC Société d'Avocats** pour les due diligences avec **Bernard Borrely**, associé, **Laurent Brosse** et **Ramy Souei**, en droit social ; et **Jean-Philippe Brillet**, associé, **Nicolas Thiroux**, **Benjamin Chemla** et **Anthony Fanchon**, en droit fiscal. Qatar Sports Investments (QSI) a reçu le soutien de **DLA Piper** avec **Alice Magnan** et **Sarmad Haidar**, associés, **Gertjan Dewilde**, **Julie Palumbo** et **Fabien Goudot**, en corporate ; **Philippe Danesi**, associé, **Vanessa Li**, counsel, en droit social ; **Fanny Combourieu**, associée, **Louis-Augustin Jourdan**, counsel, **Menad Benseghir**, en droit fiscal ; et **Myriam Mejdoubi**, associée, **Julie Thuret**, en droit immobilier.

Goodwin et HSF sur la cession de Michel et Augustin par Danone

La multinationale de l'alimentation Danone est entrée en négociations exclusives avec CTH Invest, family office lié au groupe familial Ferrero, en vue de la cession de la marque de produits alimentaires Michel et Augustin. La transaction proposée sera soumise aux instances représentatives du personnel et à la levée de conditions suspensives d'ordre réglementaire. CTH Invest a reçu l'appui de **Goodwin Procter** avec **Jérôme Jouhanneaud**, associé, **David Diamant**, counsel, **Célia Brunet**, en M&A ; **Marie Fillon**, associée, **Louis de Chezelles**, en IP ; **Sarah Fleury**, associée, **Jocelyne Yacé**, sur les aspects immobiliers ; et **Marie-Laure Bruneel**, associée, **Paul Fournière**, en fiscalité. Danone a été conseillée par ses équipes en interne avec **Daniela Dalton**, senior vice president, et **Julia Garin**, manager, en M&A ; **Samantha Loh**, general counsel, **Lynda Lala Bouali**, counsel, en juridique ; et **Stéphanie Cohen**, manager, en droit fiscal ; ainsi que par **Herbert Smith Freehills** avec **Hubert Segain** et **Cyril Boulignat**, associés, **François Paulze d'Ivoy** et **Philippe Tesson**, en corporate ; **Sophie Brézin**, associée, **Elisabeth Debrégeas**, of counsel, **Tyler Hendry**, en droit social ; **Sergio Sorinas**, associé, **Marie Louvet**, of counsel, en

droit de la concurrence ; **Bruno Knadjian**, associé, **Sylvain Piémont**, en droit fiscal ; et **Alexandra Néri**, associée, **Robin Nini** et **Laure Cardinet**, en propriété intellectuelle.

Quatre cabinets sur la cession de Geopost

Le fonds de retournement allemand Mutares a acquis SRT Group, qui opère dans le domaine de la livraison à la demande, auprès de Geopost, la branche dédiée à la livraison de colis express de moins de 30 kg du Groupe La Poste. Mutares était conseillé par **Gibson, Dunn & Crutcher** avec **Bertrand Delaunay**, associé, **Séverine Gallet**, of counsel, **Victor Milon**, en corporate ; **Jean-Pierre Farges**, associé, **Charles Peugnet**, en restructuring ; et **Nataline Fleury**, associée, **Rym Gouizi**, en droit social. Geopost SA a reçu l'appui de **White & Case** avec **Guillaume Vitrich**, associé, **Nicolas Alfonsi**, **Alexandre Balat** et **Anaïs Eudes**, en M&A ; **Diane Lamarche**, associée, **Victoire Segard**, **Arthur Merle-Beral** et **Dylan Deligny**, sur les aspects réglementaires ; **Alexandre Jauret**, associé, **Cécilia Grosjean**, en droit social ; **Estelle Philippi**, associée, **Thibault Faivre-Pierret**, en droit fiscal ; et **Clara Hainsdorf**, associée, **Louise Mouclier**, en IP/IT, avec les bureaux de Londres, de Madrid, de Varsovie et de Milan ; de **Weil, Gotshal & Manges**, avec **Anne-Sophie Noury**, associée, **Sylvain Bouctot**, en restructuring ; **Emmanuelle Henry**, associée, en corporate ; et **Edouard de Lamy**, associé, **Guillaume Wulfowicz**, en droit fiscal avec le bureau de Londres ; ainsi que de **MAJ**, avec **Julien Boucaud-Maître** et **Juliette Pouyet**, associés, en droit social, et du cabinet espagnol **Garrigues** en restructuring et droit social.

Quatre cabinets sur la reprise de Sade Cgth

NGE, groupe français de bâtiments et travaux publics, est entré en négociations exclusives avec Veolia en vue de l'acquisition de la Sade Cgth, une de ses filiales spécialisées dans les travaux de génie civil et la construction ou la remise en état des réseaux d'eau et d'infrastructures qui compte un effectif de 6 900 salariés et a enregistré un chiffre d'affaires annuel d'environ 1,1 milliard d'euros en 2022. La réalisation de l'opération est soumise à la consultation des différentes instances représentatives du personnel et aux conditions d'autorisations réglementaires usuelles. NGE a reçu le soutien de **CMS Francis Lefebvre** avec **Alexandre Delhaye**, associé, **Matthieu Rollin**, **Louise Paysant** et **Leandra Peyre**, en corporate/M&A ; **Dimitri Leboff**, associé, **Pauline Biaggi**, en droit fiscal ; **Claire Vannini**, associée, **Guillaume Melot** et **Ariane Rolin**, en droit de la concurrence ; **Alexandre Bordenave**, **Geoffroy Levesque** et **Rosetta Ferrere**, associés, **Amaury Dubois**, **Aurélie Le Griel** et **Myriam Assad**, en financement ; et **David Mantienne**, counsel, pour les due diligences réalisées par plusieurs équipes à l'étranger. Veolia était conseillée par **August & Debouzy** avec **Jérôme Brosset**, associé, **Jean-Damien Boulanger**, counsel, en corporate/M&A ; par **Tactics** avec **Thomas Picot**, associé, en droit de la concurrence ; ainsi que par **Flichy Grangé Avocats** avec **Joël Grangé**, associé, **Marine Conche**, en droit social.

PRIVATE EQUITY

Cinq cabinets sur l'investissement d'EMZ

Partners dans Yuri & Neil

EMZ Partners fait son entrée au capital de Yuri & Neil, agence de marketing digital francilienne spécialisée dans l'acquisition de trafic et le développement du chiffre d'affaires en ligne, au travers d'un investissement de 12 millions d'euros mélangeant fonds propres et quasi-fonds. Dans le cadre de cette opération, trois associés historiques non opérationnels cèdent une grande partie de leur participation au profit des co-fondateurs et dirigeants qui reprennent le contrôle de l'agence. Une dette senior de 8 millions d'euros complète l'opération. EMZ Partners était conseillé par **Moncey Avocats** avec **Guillaume Giuliani** et **Marie-Victoire James**, associés, **Alexandre Bankowski** et **Bonnie Brenier**, en corporate et transactionnel ; **Frédéric Bosc**, associé, **Manon Vanbervliet**, en droit fiscal ; et **David Malamed**, associé, **Jonathan Devillard** et **Diane Ferriol**, en financement. Yuri & Neil a été épaulée par **GWL Avocats** avec **Mickael Levi**, associé, **Sarah Mbtajij**, en corporate et financement ; par **Lamy Lexel** avec **Sibylle Audet** et **Sirine Ismail**, en corporate ; ainsi que par **Mamou & Boccaro** avec **Laurent Mamou**, associé, en droit fiscal. Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile-de-France, Crédit industriel et commercial et Société Générale, partenaires financiers de l'opération, ont reçu le soutien de **DLA Piper** avec **Sophie Lok**, associée, **Mathieu Loonis**, en financement.

Quatre cabinets sur la prise de participation dans Fiabila

Le fonds belge de private equity Apheon est entré en négociations exclusives en vue d'acquérir une participation majoritaire dans Fiabila, entreprise tricolore de cosmétiques spécialisée dans les produits pour les ongles. L'opération, qui est soumise aux approbations et conditions réglementaires habituelles, devrait être finalisée au cours du premier trimestre 2024. Apheon a été accompagné par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Cédric Chanas**, associé, **Mathieu Rétiveau**, counsel, **Warren Wilson** et **Emeric Buvina**, en corporate ; **Priscilla Van Den Perre**, associée, **Pierre-Alexandre Pujol** et **Marine Jeulin**, en droit fiscal ; **Sébastien Boullier de Branche**, associé, **Julien Willemot**, en financement ; **Philippe Rozec**, associé, **Augustin Charoy** et **Diane Matta**, en droit social ; **Adam Haddad**, associé, **Marie Millet** et **Antoine Alexis**, en droit immobilier ; et **Sofia El Hariri**, counsel, **Antoine Guerin**, en droit de la concurrence ; ainsi que par **Desfilis** avec **Sébastien Sayn-Urpar** et **Marion Kahn-Guerra**, associés, en corporate et droit social. Le fondateur de l'entreprise Pierre Miasnik a reçu l'appui de **Jeausserand Audouard** avec **Antoine Dufrane** et **Bastien Derrieux**, associés, **Jean Mazen**, en corporate. Empire, Crédit Mutuel Equity SCR, et Sodero Gestion, partenaires de l'opération, ont été épaulés par **Herbert Smith Freehills** avec **Frédéric Bouvet**, associé, **Sung-Hyuk Kwon**, of counsel, **Sabine Lee**, en corporate ; **Bruno Knadjian**, associé, **Sylvain Piémont**, en droit fiscal ; **Sophie Brézin**, associée, en droit social ; **Régis Oréal**, associé, **Joëlle Chetrit**, of counsel,

en financement ; et **Sergio Sorinas**, associé, **Marie Louvet**, of counsel, en antitrust.

White & Case et BDGS sur l'ouverture du capital de Moma

Moma Group, acteur français indépendant de l'hospitalité et de la restauration, fait entrer à son capital la société d'investissement Butler Industries en tant qu'actionnaire minoritaire. Ce partenariat stratégique vise à accélérer sa croissance afin d'ouvrir 30 nouveaux établissements à horizon 2025 dans des territoires à potentiel, dont les Etats-Unis et le Moyen-Orient. Moma Group a été épaulé par **White & Case** avec **Thomas Le Vert** et **Guillaume Vitrich**, associés, **Simon Martin-Gousset**, en M&A ; **Jérémie Marthan**, associé, **Camille Coulon**, en droit de la concurrence ; et **Estelle Philippi**, associée, **Claire Sardet**, en droit fiscal. Butler Industries était conseillée par **BDGS Associés** avec **Antoine Bonnasse** et **David Andréani**, associés, **Anaëlle Rioufol**, en M&A ; **Jérôme Fabre**, associé, en droit de la concurrence ; et **Guillaume Jolly**, associé, **Pierre Proux**, en droit fiscal.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Quatre cabinets sur le refinancement de la dette d'OL Group

Le club l'Olympique Lyonnais (OL) a finalisé le refinancement de sa dette à hauteur de 385 millions d'euros et a réalisé sa titrisation, une première pour un club de football français. Ce refinancement global s'articule autour de deux nouveaux financements distincts au profit d'Olympique Lyonnais SASU. Le premier est une levée de fonds d'un montant total en principal de 320 millions d'euros amortissable sur 20 ans structurée autour d'un fonds commun de titrisation dédié qui a octroyé directement un prêt à l'OL et garanti, notamment par la cession à titre de garantie, des revenus générés par l'OL avec le Groupama Stadium. Le second est une levée de fonds complémentaire de 65 millions d'euros à cinq ans de maturité auprès de banques étrangères sous la forme d'un prêt à terme à taux variable d'un montant total en principal de 32,5 millions d'euros remboursable in fine et d'un prêt renouvelable à taux variable d'un montant total en principal de 32,5 millions d'euros. L'OL a été accompagné par **Reed Smith** avec **Baptiste Gelpi**, associé, **Emmanuelle Dumont**, en financement ; ainsi que par **Stephenson Harwood** avec **Florent Rigaud**, associé, **Hugo Le Ridou**, en private equity. Les investisseurs institutionnels, les prêteurs senior et l'arrangeur Goldman Sachs étaient conseillés par **DLA Piper** avec **Romain Guénin**, associé, **Safa Geimel** et **Giuliana Facim Menegassi Barbosa**, en financement ; **Caroline Texier**, associée, **Maxime Nativelle**, en restructuring ; et **Gregory Tulquois**, associé, sur les aspects contrats commerciaux. Le prêteur senior, la société de gestion de fonds Pristine, était épaulé par **Jones Day** avec **Christine van Gallebaert**, associée, **Marie-Antoinette Rettori**, en marchés financiers.

Droit de la concurrence et des nouvelles technologies : un nouveau champ d'opportunités économiques

En 2023, l'actualité de l'Autorité de la concurrence dans le secteur du numérique a été très riche, avec la publication de plusieurs avis : l'un sur le projet de loi « visant à sécuriser et réguler l'espace numérique », un autre sur les conditions du fonctionnement concurrentiel du secteur du cloud, ayant donné lieu préalablement à une consultation publique. L'Autorité a également organisé une conférence et participé aux travaux du G7 sur la concurrence numérique. Elle a enfin annoncé avoir réalisé des opérations de visite et de saisies dans le secteur des cartes graphiques et notifié des griefs d'entente sur les marchés de l'ingénierie, du conseil en technologies et des services informatiques. Tous ces supports sont autant de sources permettant de décrypter les bonnes pratiques à adopter, que ce soit pour les fournisseurs ou pour les clients, en particulier dans le secteur du cloud.



Par Xavier Pican, associé,



Alexandre Glatz, associé,



Laurène Zaggia, counsel,

L'intérêt de l'Autorité pour les services numériques n'est pas nouveau et s'inscrit dans un contexte politique marqué par un objectif de souveraineté européenne, notamment avec la stratégie nationale pour le cloud lancée par le gouvernement en 2021. Ainsi, l'Autorité a déjà exprimé son souhait de « co-construire la régulation numérique »¹ et a publié un long avis² sur le fonctionnement concurrentiel du secteur du cloud. Cet avis, très riche d'enseignements, s'intéresse aux différents services de cloud (IaaS, PaaS et SaaS) et identifie également des marchés connexes comme le marché des services de colocation dans des centres de données, ou encore ceux de l'intermédiation, du conseil et de l'intégration des solutions cloud. Quant à l'intelligence artificielle (IA), force est de constater qu'elle porte de nombreux enjeux qui n'ont pas encore été appréhendés dans le détail par les autorités de concurrence, mais compte tenu de la croissance fulgurante de cette technologie, elle deviendra dans les prochains mois une des nouvelles cibles d'analyse des autorités administratives et de régulation. Le président de l'Autorité de la concurrence Benoît Cœuré a d'ailleurs affirmé récemment que l'IA avait « le potentiel de devenir le musée des horreurs de l'antitrust » et que l'Autorité allait donc s'y plonger³.

Les premiers constats du marché

Concernant le secteur « classique » du cloud d'infrastructure, l'Autorité fait état de trois opérateurs américains très puissants, aussi dénommés « hyperscalers », qui détiennent la majorité du marché (AWS, Microsoft Azure et Google Cloud Platform). Ces derniers disposent d'une avance

technologique très importante par rapport à leurs autres concurrents et d'une puissance financière sans comparaison. De fait, les choix des clients pour leur(s) fournisseur(s) de cloud sont donc relativement restreints. Cette configuration du marché est couplée avec une forte tendance de chaque client à se tourner vers son fournisseur historique de services informatiques avec lequel une relation de confiance existe généralement déjà dans ce secteur, qui reste pourtant assez obscur pour un bon nombre de clients. En soi, cette situation institue un rapport de force économique favorable à des abus ou à des pratiques anticoncurrentielles. En tant qu'avocat, nous sommes souvent des deux côtés de la « barre », nous défendons à la fois les clients et les fournisseurs de services de cloud.

Les enjeux côté client

Le choix du primo-fournisseur de services de cloud est crucial compte tenu des frais de migration élevés et du verrouillage de la clientèle par les hyperscalers, notamment avec la pratique des crédits cloud qui épargne à de nombreuses entreprises – surtout les start-up – de lourds investissements au démarrage. En pratique, comme l'Autorité l'indique, il est ensuite très difficile pour un client de changer de fournisseur de cloud. Ce constat doit cependant être relativisé à plusieurs égards : d'une part, la proposition de data act⁴ prévoit potentiellement d'imposer la suppression des « egress fees » (frais de sortie sur le marché du cloud), ce qui limiterait fortement les frais de migration, et d'autre part, l'Autorité pourrait, au vu des outils dont elle dispose, sanctionner le verrouillage tech-

nique d'un fournisseur de cloud. Pour que l'Autorité impose une telle sanction, il faudrait qu'un client porte plainte contre son fournisseur et que la plainte fasse état de potentielles infractions au titre d'une entente ou d'un abus de position dominante. Il faut donc construire une stratégie à la fois économique et juridique. Au titre de l'interdiction des ententes, cela reviendrait à prouver que le verrouillage découle d'un accord entre plusieurs fournisseurs se répartissant la clientèle du secteur. Au titre de l'interdiction des abus de position dominante, il faudrait d'abord prouver la dominance de l'un des hyperscalers, ou leur dominance collective, ce qui est rarement admis par l'Autorité, puis identifier précisément les abus. Autres leviers : un client pourrait alerter la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) ou se lancer dans un contentieux commercial au sujet de l'existence d'un déséquilibre significatif dont seraient affectées certaines clauses de son contrat avec un fournisseur de cloud notamment compte tenu d'une absence de marge de manœuvre sur les prix ; d'une dépendance technologique disproportionnée notamment au regard des contraintes techniques et de l'élasticité des offres et/ou d'un manque de transparence dans les relations commerciales. Cette dernière hypothèse est selon nous la plus probable.

Les enjeux côté fournisseur

L'Autorité s'intéresse aussi aux fournisseurs de cloud « plus petits ». Elle note qu'il leur est difficile de pénétrer le marché compte tenu des barrières à l'entrée : les coûts d'entrée pour proposer des services de cloud sont faramineux (investissements pour la mise en place de data centers, des capacités de stockage et la puissance de calcul), il faut également rattraper les retards technologiques et financer le développement des infrastructures nécessaires. On peut supposer que dans un avenir proche ces infrastructures, principalement les data centers, dont le coût est très important, deviennent « essentielles » et que les hyperscalers soient contraints de les mettre à disposition. De surcroît, à supposer qu'un « petit » fournisseur de cloud parvienne à pénétrer le marché, l'Autorité constate qu'il lui sera difficile d'être rentable. Cela reposera sur la qualité des prestations fournies au client comme le niveau de service level agreement (SLA) assuré, sa spécialisation par secteur (il existe des contraintes dans le secteur de la santé par exemple), ses considérations environnementales, mais aussi sur l'étendue de ses services, ce qui, pour un « petit » peut une fois encore être difficile à

proposer. Pour toutes ces raisons, il ne semble pas aisé pour un nouveau fournisseur de cloud de pénétrer le marché et de concurrencer les hyperscalers, sauf évolution réglementaire, les discussions politiques actuelles font de plus en plus état de la volonté de recourir à des clouds souverains dont les données seraient immunisées de tout risque d'accès par des autorités étrangères.



Grégoire Dumas, counsel,



et Garance de Galzain, collaboratrice, Osborne Clarke

Pistes de réflexion pour tous les acteurs du cloud

Il pourrait être utile, tant pour les fournisseurs de cloud que pour leurs clients, de procéder à une revue de l'ensemble de leurs contrats pour en vérifier l'équilibre. Nous savons qu'il est difficile de négocier les contrats de cloud services et qu'ils sont souvent imposés. Il conviendrait aussi d'analyser, au regard de tous les enseignements de l'Autorité et plus généralement des outils juridiques dont dispose le droit économique, les stratégies de développement de chacun des fournisseurs, quelle que soit leur taille, pour porter une vigilance particulière notamment aux pratiques potentielles de verrouillage de marché ou tenter de pénétrer au mieux le marché.

Prise en compte de la coordination stratégique avec le droit de la protection des données personnelles

Si les enseignements de l'Autorité ont été, comme indiqué, très riches en 2023 dans le secteur du cloud, reste que leur articulation avec les obligations en matière de données personnelles n'est pas toujours limpide. Bon nombre d'enjeux restent à éclaircir, et ce, d'autant plus que l'IA est de plus en plus présente au sein des services cloud, et pose de nombreuses problématiques en matière de respect des données personnelles. Il est certain que l'Autorité va s'intéresser dans les prochains mois à l'IA. Au regard des derniers avis de cette dernière, il ne peut être que recommandé de vérifier les contrats conclus entre les clients et les fournisseurs de cloud, d'autant plus ceux proposant des technologies d'IA. Affaire à suivre... ■

1. Rapport annuel de l'Autorité de la concurrence 2022.

2. Avis 23-A-08 du 29 juin 2023 portant sur le fonctionnement concurrentiel de l'informatique en nuage (« cloud »).

3. Table ronde « Numérique : quelle régulation pour demain », Le Forum Alliance Digitale, 30 novembre 2023.

4. Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil fixant des règles harmonisées pour l'équité de l'accès aux données et de l'utilisation des données (règlement sur les données) 2022/0047 (COD) du 23 février 2022, adoptée par le Conseil le 27 novembre 2023.

Insolvabilité des plateformes d'échanges sur cryptomonnaies : quels droits pour les utilisateurs ?

La vague de faillites qui a touché les plateformes d'échanges de cryptomonnaies en 2022 interroge sur les droits dont peuvent se prévaloir leurs utilisateurs. Ceux-ci dépendent tant de la qualification juridique des cryptomonnaies que de la nature de la relation contractuelle qui les lie à la plateforme.



Par Quentin Dupré, 2^e lauréat du Prix juridique & fiscal, Allen & Overy/HEC Paris 2023

Les prestataires de services sur crypto-actifs, plus communément désignés « plateformes d'échanges de cryptomonnaies », sont soumis à des risques importants à l'origine d'une crise de liquidité suivie d'une vague de faillites sans précédent, symbolisée par la très médiatique affaire FTX. Cette vague de faillites qui a affecté l'écosystème des crypto-actifs en 2022 est principalement due à la dynamique baissière du marché et à la perte de confiance des investisseurs qui ont conduit à un retrait massif des cryptomonnaies des prestataires chez qui elles étaient conservées. Pour certaines plateformes, le montant des demandes de retrait excédait celui des actifs détenus, les empêchant d'y répondre favorablement et les poussant à se déclarer en faillite. De nombreux utilisateurs de ces plateformes, investisseurs institutionnels ou simples particuliers ont perdu une grande partie de leur mise et ne peuvent pour certains toujours pas récupérer les fonds confiés à ces prestataires. L'identification des droits dont ils sont titulaires sur ces actifs devient alors primordiale.

Enjeux de l'identification du droit portant sur une cryptomonnaie

La possibilité pour un utilisateur de pouvoir récupérer les cryptomonnaies placées auprès d'un prestataire qui s'est déclaré en faillite va principalement dépendre du droit dont il peut se prévaloir. Si l'investisseur en cryptomonnaies ne se voit reconnaître qu'un droit de créance sur la plateforme au titre des actifs qu'il y a déposés, les cryptomonnaies feront alors partie de la masse de l'insolvabilité. L'utilisateur de la plateforme devra effectuer une déclaration de créance et sera traité pari passu dans le cadre de la procédure d'insolvabilité. Il n'aura alors que très peu de chances de récupérer l'intégralité de sa créance à l'issue de la procédure, à moins qu'il ne soit titulaire de sûretés.

Au contraire, si un droit de propriété est reconnu aux investisseurs, les cryptomonnaies seront exclues de la masse de l'insolvabilité et ces derniers pour-

ront alors effectuer une action en revendication puis se voir restituer les biens dont ils sont propriétaires. Pour cela, encore faut-il que ces biens se trouvent toujours dans le patrimoine du prestataire, ce qui pose la question de la réglementation de ces plateformes, notamment en matière de conservation des actifs. Le droit portant sur une cryptomonnaie se révèle donc particulièrement déterminant dans l'hypothèse de la faillite du prestataire et son identification implique tant de qualifier juridiquement les cryptomonnaies que d'analyser la nature de la relation contractuelle entre l'utilisateur et la plateforme.

Qualification juridique des crypto-actifs

La question des droits dont peuvent faire l'objet les cryptomonnaies ne se pose pas qu'en procédure collective, mais l'importance de cette question se révèle en cas d'insolvabilité de la plateforme. Le terme de « cryptomonnaie » est trompeur, tant il laisse penser que ces actifs auraient la nature de monnaie. Les cryptomonnaies ne remplissent néanmoins pas de manière optimale les trois fonctions de la monnaie (unité de compte, intermédiaire des échanges et réserve de valeur) et n'en ont en tout état de cause pas la valeur juridique dès lors qu'elles ne sont pas reconnues par les Etats comme ayant cours légal, à l'exception du Salvador qui a reconnu le bitcoin comme monnaie officielle. En réalité, la majorité des juridictions reconnaît aux cryptomonnaies la nature de biens meubles incorporels, ouvrant la voie de la reconnaissance d'un droit de propriété sur ces actifs. L'article 70 du règlement MiCA (Markets in Crypto-Assets), une initiative de l'Union européenne visant à réglementer les actifs numériques et à protéger les investisseurs et consommateurs dans l'espace européen, reconnaît aussi aux utilisateurs un droit de propriété sur les crypto-actifs en obligeant le prestataire de services à « protéger les droits de propriété des clients, en particulier en cas d'insolvabilité du prestataire de services sur crypto-actifs ». Une fois établie l'exis-

tence d'un droit de propriété sur les cryptomonnaies, il faut ensuite identifier le véritable titulaire de ce droit dès lors que le contrat conclu entre le prestataire et l'utilisateur peut venir attribuer à la plateforme la propriété des actifs déposés.

Transfert du droit de propriété à la plateforme

Le contrat conclu entre l'utilisateur de la plateforme et cette dernière sera un élément d'appréciation central pour savoir qui est le véritable propriétaire des cryptomonnaies qui y sont déposées. L'étude des faillites des plateformes d'échanges de cryptomonnaies et l'analyse de leurs conditions générales révèlent que la nature de la prestation proposée par la plateforme n'est pas sans conséquence sur le droit dont peut se prévaloir l'utilisateur. D'une part, lorsque la plateforme offre un simple service de conservation des cryptomonnaies, celle-ci sera tenue de conserver les cryptomonnaies détenues pour le compte de l'utilisateur dans leur intégralité et ne pourra ni les réinvestir ni les revendre. Un tel contrat est très protecteur pour l'utilisateur qui conserve alors son droit de propriété sur les actifs, lui permettant d'en demander la restitution à la plateforme à tout moment, notamment en cas de faillite.

En revanche, ces services ne sont pas rémunérateurs pour l'utilisateur, puisque la plateforme ne pourra pas utiliser les cryptomonnaies déposées comme levier d'investissement générant une rentabilité.

D'autre part, si la plateforme n'agit pas en tant que dépositaire dans le cadre d'un contrat de garde, mais au titre d'un contrat d'investissement de crypto-actifs, elle pourra réinvestir les actifs déposés auprès d'elle afin de générer un revenu qui sera partagé avec l'utilisateur. Les conditions générales applicables à ces services prévoient alors généralement que l'utilisateur transfère à la plateforme tous ses droits sur les cryptomonnaies, y compris le droit de propriété.

Ces contrats qui génèrent un revenu plus important sont néanmoins logiquement associés à un risque accru, dès lors que les actifs contrôlés par la plate-

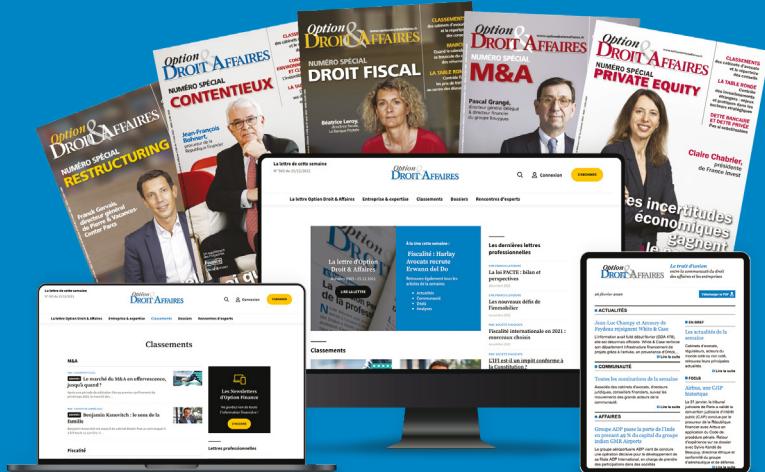
forme feront, en cas de faillite, partie de la masse de l'insolvabilité et n'auront pas à être restitués aux utilisateurs qui ne seront plus que de simples créanciers, généralement chirographaires. Les utilisateurs, désormais non plus propriétaires des crypto-actifs mais simples créanciers de la plateforme, seront dépourvus de toute possibilité de revendiquer et de se voir restituer les crypto-actifs en cas de faillite de celle-ci. Ils devront déclarer leur créance lors de la procédure collective.

En synthèse, la nature du contrat liant les deux parties et les droits de la plateforme en matière d'utilisation des cryptomonnaies déposées auront une importance majeure en cas de procédure d'insolvabilité, puisque le droit de revendiquer la propriété et, in fine, de se voir restituer les cryptomonnaies en dépendra. Comme souvent, à la rentabilité élevée est associée un risque élevé et le secteur des cryptomonnaies n'y fait pas exception. La promesse d'une rentabilité importante est ici liée à un transfert du droit de propriété sur les cryptomonnaies à la plateforme et à un risque de ne pas être remboursé en cas de faillite, comme l'a révélé la vague de 2022.

La nature du contrat liant les deux parties et les droits de la plateforme en matière d'utilisation des cryptomonnaies déposées auront une importance majeure en cas de procédure d'insolvabilité, puisque le droit de revendiquer la propriété et, in fine, de se voir restituer les cryptomonnaies en dépendra.

Rôle de la régulation

Ces faillites auront au moins le mérite de démontrer l'absolue nécessité d'aller à l'encontre de l'idéologie fondatrice du bitcoin – et de l'univers du Web3 dans son ensemble – en renforçant la régulation de ce secteur afin d'accroître la protection des acteurs de l'écosystème et des utilisateurs de ces plateformes d'un genre nouveau. La réglementation doit en effet jouer un rôle essentiel dans la détermination des droits de chaque partie et dans l'encadrement des services proposés par les plateformes. Il reviendra notamment aux régulateurs de préciser dans quels cas l'utilisateur d'une plateforme conserve la propriété des cryptomonnaies confiées au prestataire. Ils devront établir des règles claires et protectrices des investisseurs, sans pour autant restreindre les opportunités offertes par ce nouvel univers. ■



ABONNEZ-VOUS !

**LA LETTRE
HEBDOMADAIRE
Option
Droit & Affaires**
En ligne,
chaque mercredi soir.
- 46 n° par an -



**LES HORS-SÉRIE
« Classements »**
Private Equity,
Restructuring, M&A,
Contentieux & Arbitrage,
Fiscal
- 5 n° par an -



**LES SUPPLÉMENTS
« Rencontres
d'experts »**
- 7 n° par an -



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



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. L'abonnement comprend : la lettre hebdomadaire Option Droit & Affaires (en ligne), l'accès au site optiondroitetaffaires.optionfinance.fr en illimité, les 5 hors-séries « Classements » (magazines papier) et les 7 suppléments « Les rencontres d'experts » (magazines papier). Je bénéficierai également de tarifs préférentiels ou d'invitations pour les événements organisés par le groupe Option Finance.

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

- Entreprise : 969 euros HT / an (soit 989,35 euros TTC)
- Cabinet de moins de 10 avocats : 1 153,34 euros HT / an (soit 1 177,56 euros TTC)
- Cabinet de 10 à 50 avocats : 1 468,74 euros HT / an (soit 1 499,58 euros TTC)
- Cabinet de plus de 50 avocats : 1 783,92 euros HT / an (soit 1 821,38 euros 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*

