

# Option & DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### Pernod Ricard remodèle sa gouvernance RSE

**Le groupe de vins et de spiritueux Pernod Ricard vient de procéder à deux nominations stratégiques pour piloter ses problématiques de responsabilité sociétale et environnementale (RSE). Une nouvelle direction générale dédiée est confiée à un profil juridique, Noémie Bauer, ancienne avocate au barreau de New York qui évolue depuis 2011 au sein du groupe. Elle reportera à Maria Pia De Caro, désormais vice-présidente exécutive, opérations intégrées et RSE du géant tricolore.**

**M**ettre en œuvre la feuille de route mondiale en matière de responsabilité sociétale et environnementale (RSE) de Pernod Ricard, telle est la mission fixée par le groupe de vins et de spiritueux (Martell, Mumm, Absolut, etc.) à Noémie Bauer. L'avocate de formation et membre du barreau de l'Etat de New York, entrée en 2011 chez l'industriel français via son implantation dans la Grosse Pomme, se voit confier le pilotage stratégique d'une nouvelle direction générale. Elle chapeautera une équipe de spécialistes du développement durable dans les domaines complémentaires de l'action climatique, l'agriculture régénératrice, la gestion de l'eau, l'économie circulaire, la durabilité sociale, le reporting et l'engagement. Diplômée en droit des affaires et en gestion de la faculté de droit de l'Université de Californie (UCLA), où elle a étudié le droit de l'environnement, et également titulaire d'un MBA droit des affaires et management de l'université Paris II Panthéon-Assas, elle était jusque-là en charge du business durable. Elle a précédemment occupé plusieurs autres fonctions au sein du groupe, notamment celles de directrice



**Noémie Bauer**



**Maria Pia De Caro**

du business durable au siège et de responsable de la RSE et des affaires publiques pour la région Amériques.

Pernod Ricard, qui a annoncé mi-février viser un chiffre d'affaires stable sur l'exercice en cours (12,1 milliards d'euros de revenus consolidés sur 2022-2023) après un premier semestre en recul de 3 %, pousse donc les feux sur sa gestion des enjeux RSE et sur les critères extra-financiers en faisant évoluer l'organigramme de ses instances dirigeantes. La vice-présidente exécutive en charge des opérations et membre du comité exécutif, Maria Pia De Caro, élargit ainsi également son périmètre en y intégrant la RSE du groupe. « Aujourd'hui, il est inconcevable de diriger une équipe opérationnelle d'envergure mondiale

sans avoir en permanence à l'esprit les enjeux liés au développement durable », estime celle qui a rejoint Pernod Ricard l'an dernier après avoir exercé chez Procter & Gamble, Mondelez, Unilever et Nomad Foods, en Italie, en Belgique, aux Pays-Bas, en Chine et au Royaume-Uni. Noémie Bauer lui reportera directement. ■

Sahra Saoudi

## AU SOMMAIRE

### Communauté

Carnet	p.2
Actualités de la semaine	p.3
Belambra : la direction juridique de Fanny Abadie	p.4

### Affaires

Six cabinets sur le rachat d'un bloc de Believe suivi d'un projet d'OPA	p.5
---	-----

### Deals

p.5-7

### Analyses

Entrée en vigueur du Data Act : vers un marché intérieur européen des données	p.8-9
Intégration fiscale et actionnariat salarié – modification des règles de calcul du seuil de 95 %	p.10-11

### Delcade se renforce en IP/IT



**Jean-François Guillot**, spécialisé en contentieux du droit de la propriété industrielle, en particulier dans des litiges complexes à dimension internationale,

devient associé au sein du pôle IP/IT de Delcade. Sa clientèle évolue dans différents domaines de l'industrie (sciences de la vie, luxe, automobile, énergie, etc.). Son champ d'action couvre les litiges liés aux brevets d'invention, aux marques, aux dénominations sociales, aux dessins et modèles, aux droits d'auteur, etc. Il inclut également la rédaction et la négociation de contrats de transfert de technologies, cession, licence ou coexistence, et l'audit de portefeuilles de droits de propriété intellectuelle. Avocat aux barreaux de Paris et de New York, Jean-François Guillot est titulaire d'un DESS propriété industrielle et d'un DEA droit privé général de l'université Paris II Panthéon-Assas, ainsi que d'un LLM de la New York University (Etats-Unis). Il a précédemment exercé chez Ader Jolibois (1996-2000), Cabinet Regimbeau (2001), Oppenheimer Wolff & Donnelly (2002-2003), Binn & Associés (2003-2006), Howrey (2007-2011), Hoyng Monnegier (2011), Passa Guillot de Haas (2015-2018), Amar Goussu Staub (2018-2022), et dans son cabinet JFG Avocat.

### Lamartine se renforce

#### en corporate et restructuring



**Ugo Audouard** accède au rang d'associé chez Lamartine Conseil à Lyon, bureau rejoint en 2014 après des expériences chez Marvell Avocats (2013-2014)

et EY Société d'Avocats (2014). Le titulaire

d'un master 2/DJCE juriste d'affaires de l'université de Toulouse dispose d'une expertise en transmission d'entreprises, en restructuration de groupes de sociétés, en accompagnement de managers et en conseil d'investisseurs financiers, dans le cadre de prises de participation, d'opérations de capital-transmission et de capital-développement.



**Marie-Alice Lafontaine** se voit, elle, promue associée sur les sujets liés aux difficultés des entreprises (PME, ETI) aux côtés des débiteurs (procédures de prévention et procédures collectives) comme aux côtés des repreneurs ou des créanciers (banques et fonds d'investissement). Elle a rejoint le bureau lyonnais de Lamartine Conseil en 2019 après un début de carrière chez Axtén Avocats (2017-2019). Elle est diplômée d'un master 2 droit des affaires et management de l'université Paris II Panthéon-Assas, ainsi que d'un LLB de l'Université de Sheffield (Royaume-Uni).

### Cinq cooptations pour CVS

Cornet Vincent Ségurel (CVS) a promu associé **Laurent Amon**, qui officie en droit de la commande publique au bureau de Nantes. L'avocat accompagne personnes publiques, entreprises et associations en droit des contrats publics d'affaires (marchés publics, délégations de service public, concessions) et en propriété publique. Il a commencé sa carrière en 2008 au sein du cabinet. Autre nomination chez CVS, celle de **Sébastien Carinel**, qui pilote depuis Lille le développement de la pratique droit immobilier dans les Hauts-de-France. Cet ancien de NSC Avocats, arrivé en 2021, intervient sur les problématiques de construction, copropriété, baux et ventes immobilières. **Pauline Ducoin** a quant à elle été

promue associée au bureau de Lyon, rejoint en 2020. La diplômée d'un master 2 de l'université Jean Monnet de Saint-Etienne et d'un LLM d'East Carolina University (Etats-Unis) est positionnée en droit du numérique, des technologies et de la data. De son côté, **Marine Guilliodo** aura la responsabilité de l'activité droit économique à Rennes, où elle officie depuis 2015 après un début de carrière chez Ashurst. La nouvelle associée est diplômée d'un master 2 contentieux arbitrage et modes alternatifs de règlement des conflits de l'université Paris II Panthéon-Assas. Enfin, **Angéline Lepigoché** devient associée au sein du département Droit social de Rennes, intégré en 2017. Elle conseille en matière de droit du travail, de droit de la Sécurité sociale et de la protection sociale. La titulaire d'un master 2 droit du travail et de la protection sociale de l'université de Rennes I a commencé sa carrière en cabinets d'expertise comptable.

### Ludovic Roche chez Simon Associés



Simon Associés muscle son département Social et ressources humaines avec l'arrivée de Ludovic Roche comme associé. L'avocat de 54 ans, titulaire d'un DEA droit social, accompagne des filiales françaises et européennes de sociétés étrangères en droit du travail. Il intervient aussi dans le cadre de restructurations, de négociations collectives, de mobilité, etc. Précédemment, Ludovic Roche était associé chez Fidal (2021-2023), après avoir exercé chez Squire Patton Boggs pendant cinq ans. Il a aussi exercé chez Fasken Martineau, Nixon Peabody, Denton Wilde Sapte, Francis Lefebvre, Fromont Briens et Price Waterhouse juridique et fiscal.

## LES ACTUALITÉS DE LA SEMAINE

# Fusac – Vers une reprise des opérations M&A ?

**L**es mois à venir devraient signer la reprise du marché des fusions-acquisitions, après une baisse en valeur en 2023 de 25 % au niveau mondial et de 28 % en France, selon les conclusions du rapport annuel du cabinet de conseil et d'audit PwC [Global M&A Industry Trends 2024](#). En deux ans, le montant en valeur des transactions mondiales a même chuté de moitié, passant ainsi de plus de 5 000 milliards de dollars en 2021 à 2 500 milliards de dollars en 2023 (environ 2 313 milliards d'euros). Les volumes des transactions ont pour leur part enregistré une baisse de 17 % au cours de cette période, soit une diminution d'environ 10 000 transactions (de 65 000 à 55 000). Les opérations de taille moyenne ont mieux résisté, ce qui s'explique notamment par une difficulté moindre pour les réaliser. « Nous constatons

un retour des signaux positifs sur le marché alors que les acteurs du M&A regorgent d'idées pour réaliser des transactions et accélérer la transformation. Je crois que ces facteurs – et un effet de rattrapage – devraient conduire à une reprise des fusions et acquisitions en 2024 », estime Stéphane Salustro, associé responsable des activités Deals chez PwC France et Maghreb. Plus largement, la capacité à réinventer le modèle d'entreprise, à être particulièrement réactif, tout comme la gestion intelligente des talents seront des qualités cruciales dans un marché qui devrait être « hautement compétitif », souligne l'étude. Cette dernière prédit par ailleurs qu'en 2024, la préparation jouera un rôle clé et la rapidité deviendra « un facteur de différenciation essentiel pour de nombreuses transactions ».

# RSE – L'AMF appelle à plus de « clarté » lors de la révision du règlement SFDR

**L**'Autorité des marchés financiers (AMF) vient [d'expliquer sa position](#) concernant la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR), alors que la Commission européenne souhaite réviser et refondre ce règlement européen. Entré en vigueur le 10 mars 2021, ce texte vise à promouvoir la durabilité dans le secteur de la finance, via notamment la publication de données extra-financières ([ODA du 19 juillet 2023](#)). Pour l'AMF, « SFDR a été employé comme un mécanisme de labellisation par les acteurs de marché, engendrant de la confusion parmi les investisseurs ». L'Autorité présidée par

Marie-Anne Barbat-Layani depuis l'automne 2022 estime donc que « le nouveau cadre tel qu'il ressortirait d'une révision de SFDR devrait apporter de la clarté au sujet de la catégorisation des produits et ainsi inclure des catégories de produits fondées sur des critères minimaux objectifs ». L'institution relève encore que la refonte du texte « devrait, par ailleurs, accorder une large place aux exigences de publication, tout en cherchant à les simplifier lorsque cela est possible, pour se concentrer sur les informations pertinentes pour les investisseurs, tout en tenant compte des développements du cadre européen en matière de finance durable ».

# Data – RGPD : la Cnil multiplie les sanctions

**F**ace au non-respect du Règlement général sur la protection des données (RGPD), la Commission nationale de l'informatique et des libertés (Cnil) accélère sur la répression. Le gendarme de la donnée personnelle a prononcé [42 sanctions en 2023](#) : 18 par sa formation restreinte et 24 par sa présidente Marie-Laure Denis, via la procédure de sanction simplifiée mise en place en 2022. « En ce qui concerne les motifs invoqués lors de ses enquêtes, la Cnil a sanctionné de multiples acteurs pour défaut de coopération, notamment dans le cadre de la

procédure simplifiée, explique Alan Walter, associé de Walter Billet Avocats qui publie un Observatoire des sanctions Cnil. Le cabinet relève que si la Cnil mène ses actions quel que soit le secteur d'activité de l'entité visée, celles-ci ont concerné en particulier les sociétés développant une activité liée aux nouvelles technologies (IT), parmi lesquelles des développeurs d'applications mobiles ou des éditeurs de logiciels. Par ailleurs, l'institution a adopté un nombre record de mises en demeure avec 168 décisions prononcées, contre 147 en 2022.

**Option  
DROIT & AFFAIRES**

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

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

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 détenu par Infofi 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 optiondroitaffaires.fr :

ITS Integra, 42 rue de Bellevue,

92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00

Chloé Enkaoua a participé à ce numéro.



# Belambra : la direction juridique de Fanny Abadie

## Qui la dirige



Pour Fanny Abadie, travailler en entreprise plutôt qu'en cabinet, a toujours été une évidence. Cette native de Paris aspirait en effet à exercer aux côtés de profils variés, sur des sujets qui l'étaient tout autant. Ainsi, après une maîtrise de droit des affaires et fiscalité et un DESS de droit européen des affaires obtenus à Assas, elle choisit de poursuivre avec un DESS CAAE (administration des entreprises) à la Sorbonne Business School (IAE Paris). En 1999, pour son stage de fin d'études, elle intègre le groupe industriel spécialisé dans la fabrication et la vente de peintures PPG Industries, puis y sera embauchée. « C'est là que j'ai appris mon métier, explique-t-elle. J'y ai exercé une activité généraliste, avec une dominante en corporate et en droit des baux commerciaux et immobilier, et j'étais en charge du suivi des filiales en France et en Afrique. » En 2008, la juriste est contactée par le géant suédois du mobilier et de la décoration Ikea afin d'y créer la fonction juridique de la business unit (BU) Centres commerciaux qui se développait en France. Elle y devient également la référente RGPD (Règlement général sur la protection des données) pour les filiales européennes, mais aussi membre du comité de direction de la BU en France. « Le fait de travailler en mode projet au sein d'une équipe multiculturelle me plaisait beaucoup », raconte celle qui, suite à une réorganisation, quittera finalement le groupe en 2021 pour rejoindre le spécialiste français des clubs de vacances et de résidences de tourisme Belambra. « J'avais envie de changer de secteur d'activité et de m'orienter vers le tourisme, où le service et l'accueil sont des valeurs qui me correspondent, rapporte Fanny Abadie. Par ailleurs, ce poste concordait avec mon souhait de rester généraliste. » Fanny Abadie est aujourd'hui à la fois directrice juridique et déléguée à la protection des données (DPO) de ce groupe qui compte 45 établissements dans l'Hexagone et réalise un peu plus de 200 millions d'euros de chiffre d'affaires.

## Comment elle s'organise

A son arrivée chez Belambra, en plein après-Covid, la première mission de Fanny Abadie a été de remettre la direction juridique au service des clubs et d'accompagner la nouvelle stratégie de l'entreprise aux côtés d'une équipe de direction totalement renouvelée. « L'objectif était la montée en gamme et le repositionnement de Belambra comme un acteur majeur du tourisme en France, rapporte la directrice juridique de 48 ans. Le groupe a notamment investi plus de 100 millions d'euros en 2022 et en 2023 pour la rénovation des clubs. Dans ce cadre, l'accompagnement des équipes Développement sur les aspects immobilier et construction a été un gros chantier pour la direction juridique. » La juriste se souvient qu'appréhender les aspects droit de la consommation et droit du tourisme a été un véritable challenge. Aujourd'hui responsable de l'ensemble des problématiques juridiques du groupe, à l'exception du droit social rattaché à la direction des ressources humaines, Fanny Abadie peut compter sur l'appui d'une deuxième juriste recrutée il y a six mois. « Les sujets que nous traitons sont très variés », affirme celle qui est également la DPO de Belambra, en charge de la partie anticorruption et données personnelles. Outre le corporate, la compliance, le droit commercial ou encore les contrats, les sujets les plus prégnants au sein de la direction juridique basée à Bourg-la-Reine (92) sont indéniablement l'immobilier ainsi que les aspects réglementaires. « Notre quotidien, c'est aussi d'être au service des clubs en leur apportant un cadre sécurisé pour leur activité, explique la directrice juridique. Nous formons les directeurs sur les aspects réglementaires et leurs responsabilités. »

## Comment elle se positionne

Fanny Abadie, qui est également secrétaire du conseil d'administration de Belambra, rapporte directement à la direction administrative et financière du groupe, pilotée par Edouard de Vilmorin. « Nos interlocuteurs principaux sont les membres du comité de direction ainsi que les directeurs de clubs. Nous essayons d'être le plus à l'écoute possible des opérationnels. » Le défi aujourd'hui ? « Sortir du mode "pompier" de l'après-Covid afin d'être impliqués le plus en amont possible et de positionner la direction juridique comme un acteur des décisions stratégiques de l'entreprise. » Pour y parvenir, Fanny Abadie privilégie notamment les échanges directs. « Tout l'enjeu est de diffuser la culture juridique auprès des métiers », souligne-t-elle.

## Qui la conseille

« J'ai souhaité poursuivre la relation avec les conseils historiques de Belambra, précise Fanny Abadie. Il me semble que l'intuitus personae est très important avec ses avocats. » Ainsi, la direction juridique de Belambra est notamment assistée par **De Gaulle Fleurance** avec **Thierry Titone** et **Matthieu Dary**, associés, en droit de la consommation et droit du tourisme ; par les cabinets **Ydès** avec **Dorothée Guillot-Tantay**, associée, et **Graphène Avocats** avec **Nicolas Leparoux**, associé, en droit de la construction ; ou encore par **Franklin** avec **Philippe Riglet** et **Géraldine Machinet**, associés, en droit immobilier. ■

Chloé Enkaoua

## DEAL DE LA SEMAINE

# Six cabinets sur le rachat d'un bloc de Believe suivi d'un projet d'OPA

**Spécialisé dans l'accompagnement des artistes et labels, Believe fait l'objet d'une offre publique d'achat (OPA) avec un retrait d'Euronext Paris en ligne de mire au deuxième trimestre. Stratégique, l'opération valorise le groupe musical tricolore 1,52 milliard d'euros.**

**U**n consortium – réunissant l'entrepreneur Denis Ladegaillerie, PDG et fondateur, le groupe de capital-investissement suédois EQT X et la société d'investissement américaine TCV – fait l'acquisition d'un bloc de 71,92 % du capital de l'entreprise française Believe, spécialisée dans la distribution et l'accompagnement des artistes et labels musicaux. Selon les termes de l'offre, le rachat devrait être suivi du dépôt par le consortium d'un projet d'OPA portant sur le solde des titres de Believe par l'intermédiaire d'un véhicule dédié. Si les conditions juridiques sont remplies à l'issue de l'opération, une procédure de retrait obligatoire et de radiation de la société d'Euronext Paris sera ensuite réalisée. Le projet valorise Believe à 1,52 milliard d'euros. La concrétisation de l'acquisition du bloc de contrôle devrait avoir lieu au cours du deuxième trimestre 2024. Le consortium composé de TCV, EQT et Denis Ladegaillerie est épaulé par **Bredin Prat** avec **Olivier Assant** et **Kate Romain**, associés, **Karine Angel**, counsel, **Marie Charlet** et **Constantin Mathews**, en corporate ; **Jean-Baptiste Frantz**, associé, **Simon Weber** et **Kevin Guillou**, en droit fiscal ; **Laetitia Tombarello**, associée, **Caroline Combes**, en droit social ; et **Arthur Helfer**, associé, **Sophie White**, en concurrence. EQT est accompagné par **Paul Hastings** avec **Arthur de Baudry d'Asson**, associé, **Nicolas**

**Lovas**, **Moussa Mbodji**, **Mathilde Carré**, **Amaury Steinlin** et **Thibault Jumeaux**, en corporate ; **Camille Paulhac**, associé, **Juliette Hua**, en antitrust ; **Allard de Waal** et **Charles Filleux-Pommerol**, associés, en droit fiscal ; **Quentin Jobard** et **Tom Chanseau**, en droit immobilier ; **Vincent Rouer**, of counsel, **Lucie Bocquillon**, en réglementaire ; et **Stéphane Henry**, associé, **Alexandre Ruiz**, en droit social. TCV est conseillée par le cabinet new-yorkais **Simpson Thacher & Bartlett LLP**. Les fonds **Ventech** et **XAnge**, deux des principaux actionnaires de Believe, représentant respectivement 12,03 % et 6,29 % du capital, sont épaulés par **White & Case** avec **Thomas Le Vert** et **Franck De Vita**, associés, **Tali Cohen-Levy**, en marchés de capitaux. Believe est assistée de **Gide Loyrette Nouel** avec **Olivier Diaz**, associé, **Kathleen Quinard** et **Apolline Couderc**, en corporate M&A ; et **David Jonin**, associé, **Pauline Manet**, counsel, en droit social. Denis Ladegaillerie est conseillé par **Volt Associés** avec **Emmanuel Vergnaud**, associé, en corporate M&A/private equity ; et **Stéphane Letranchant**, associé, en droit fiscal. Le management de Believe a reçu le soutien de **Jeausserand Audouard** avec **Patrick Loiseau**, associé, en corporate ; et **Jérémie Jeausserand**, associé, **Ronan Lajoux**, en fiscalité.

## DEALS

## PRIVATE EQUITY

## Six cabinets sur l'acquisition d'Européu

Le groupe de private equity IK Partners est entré en négociations exclusives avec la société de capital-investissement et de dette privée Capza, en vue du rachat d'Européu, spécialiste de la prévention et de la protection contre les incendies. Ce dernier compte aujourd'hui 1 850 collaborateurs, répartis dans 42 agences et deux sites de fabrication, et revendique environ 160 000 clients B2B à travers la France. La finalisation de l'opération est soumise à des autorisations légales et réglementaires. IK Partners a reçu le soutien de **Weil, Gotshal & Manges** avec **Jean-Christophe David**, associé, **Oumhani Fassi-Fihri**, en droit bancaire et financier ; de **Willkie Farr & Gallagher** avec **Eduardo Fernandez** et **Grégory de Saxe**, associés, **Mathilde Faure**, en corporate ; **Paul Lombard**, associé, **Ralph Unger** et **Martin Jouvenot**, en financement ; **Faustine Viala**, associée, **Charles Bodreau** et **Hana Rousse**, en antitrust ; et **Charles-Antoine Erignac**, counsel, en regulatory ; **d'Arsene** avec **Mirouna Verban**, associée, **Marion Gerald** et **Constance Hackenbruch**, en droit fiscal ; ainsi que de **KPMG Avocats** avec pour les due diligences avec **Florence Olivier**, associée, **Oumane Gueye**, **Astrid Goetz**, et **Raphaëlle Trouve-Apperry**, pour

le juridique ; **Albane Eglinger**, associée, **Alban Progrès**, et **Hombeline Berte**, en droit social ; et **Thomas Chardenal**, **Gauthier Moulins** et **Florence Lachman**, en droit fiscal. Les associés d'Européu ont été épaulés par **Winston & Strawn** avec **Grine Lahreche**, associé, **Audrey Szultz**, **Marie Terlain**, **Vincent Bourrelly** et **Emile Nicolas**, en corporate ; **Sophie Dechaumet**, associée, **Christophe Marie** et **Diane Tarantini**, en droit social ; **Thomas Pulcini**, associé, **Alban Castarède** et **Niels Liberti**, en droit fiscal ; et **Ariane Berthoud**, associée, en financement ; ainsi que par **Jeausserand Audouard** avec **Tristan Audouard** et **Carole Furst**, associés, en fiscalité.

## Gide et McDermott sur l'augmentation de capital de Sensorion

Sensorion, société de biotechnologie pionnière au stade clinique spécialisée dans le développement de nouvelles thérapies autour des troubles de la perte auditive, obtient un nouveau financement de plus de 50 millions d'euros auprès d'actionnaires existants et de nouveaux investisseurs. Cette levée de fonds doit permettre notamment de financer les activités de R&D de Sensorion jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2025. Sensorion était conseillée par **McDermott Will & Emery** avec **Bertrand Delafaye** et **Emmanuelle Trombe**,

associés, **Henri Nalbandyan** et **Claire Chabat**, en corporate ; et **Antoine Vergnat**, associé, en droit fiscal. Le syndicat bancaire a été épaulé par **Gide Loyrette Nouel** avec **Guilhem Richard** et **Arnaud Duhamel**, associés, **Mariléna Gryparis**, counsel, **Shanna Kim**, en financement ; ainsi que par le cabinet anglo-saxon Covington & Burling sur les aspects de droit américain.

### Quatre cabinets sur la levée de fonds de Bioptimus

Bioptimus, nouvelle société française créée par la biotech Owkin et appliquant l'intelligence artificielle (IA) à la biologie, lève 35 millions de dollars (environ 32,3 millions d'euros), auprès notamment de Sofinnova Partners, qui a mené le tour, Cathay Innovation et Bpifrance. Sofinnova Partners était conseillée par **Gide Loyrette Nouel** avec **David-James Sebag**, associé, **Sarah Doray**, en private equity ; **Aurélie Pacaud**, counsel, en propriété intellectuelle ; et **Pauline Manet**, counsel, en droit social. Le fonds large venture de Bpifrance était épaulé par **Bird & Bird** avec **Carole Bodin**, associée, **Céline Sol**, en corporate ; et **Stéphane Leriche**, associé, **Cen Zhang**, en tech/IA. Cathay Innovation a été accompagné par **Orrick Rambaud Martel** avec **Benjamin Cichostepski**, associé, **Johann Jabes**, en private equity. Bioptimus a reçu le soutien de **McDermott Will & Emery** avec **Emmanuelle Trombe**, associée, **Lucie Martin**, **Natacha Vasak** et **Alice Villagrasa**, en corporate ; **Lorraine Maisnier-Boche**, counsel, sur les aspects données ; et **Côme de Saint-Vincent**, counsel, en droit fiscal.

### Trois cabinets sur la prise de participation d'Imdev

Par le biais de son fonds Flex Equity Mid-Market II, la société de private equity Capza fait l'acquisition, aux côtés de Bpifrance, d'une participation minoritaire de référence au capital d'Imdev, acteur de l'imagerie médicale en France. Ce dernier souhaite notamment poursuivre son développement par croissance organique. Capza a reçu le soutien de **McDermott Will & Emery** avec **Diana Hund**, associée, **Maxime Fradet**, counsel, **Robin Lamour**, en corporate ; **Laurent Ayache**, associé, **Charlotte Michellet**, counsel, **Benoit Feroldi**, en droit public et règlementaire ; **Antoine Vergnat**, associé, **Oriane Beauvois**, en droit fiscal ; **Pierre-Arnoux Mayoly**, associé, **Antoine Venier**, en financement ; **Abdel Abdellah** et **Michèle Gueravetian**, en droit social ; **Charles de Raignac**, en propriété intellectuelle ; et **Lorraine Maisnier-Boché**, counsel, **Julie Favreau**, en données personnelles et cybersécurité. Les associés fondateurs d'Imdev ont été épaulés par **Hogan Lovells** avec **Stéphane Huten** et **Paul Leroy**, associés, **Charlène Jouët**, **Michelle Li** et **Paul de Boishebert**, en corporate ; **Thomas Claudel**, counsel, en droit fiscal ; et **Joséphine Pour**, en droit commercial. Les actionnaires d'Imdev ont été accompagnés par **PwC Société d'Avocats** avec **Eric Hickel**, associé, **Anne-Laure Legout**, pour le conseil et les due diligences juridiques ; **Bernard Borrely**, associé, **Antoine Avril**, pour les due diligences en droit social ; et **Nicolas Arfel**, associé, **Sarah Dezes**, pour les due diligences fiscales.

### Dentons et Veil Jourde sur le tour de table de Cible Skin

Cible Skin, marque de produits cosmétiques haut de gamme « made

in France », réalise une levée de fonds auprès du family office belge Verlinvest. Ce financement doit permettre à l'entreprise d'accélérer sa croissance à l'international, en Europe, en Chine, ainsi qu'aux Etats-Unis, et de soutenir le développement de nouveaux produits et soins. Verlinvest était épaulé par **Dentons** avec **Olivia Guéguen**, associée, **Laura Godard**, counsel, **Charlotte Berger** et **Pauline Barbou des Places**, en corporate ; **Anne-Laure Marcerou**, associée, **Nelly Perng**, en réglementaire ; **Katell Déniel-Allioux**, associée, **Nathaly Blin**, counsel, en droit social ; **Loïc Lemercier**, associé, **Sophie Mandel** et **Chen Gu**, en propriété intellectuelle ; et **Maxime Simonet**, associé, **Simon Bernard**, en droit immobilier. Cible Skin a été conseillée par **Veil Jourde** avec **Gabriel d'Amécourt**, associé, **Clara Muhar**, sur les aspects contractuels et corporate.

### Linklaters sur la prise de participation dans Jolt Capital

Armen, qui prend des participations minoritaires dans des acteurs de la gestion alternative, projette d'acquérir jusqu'à 32 % de Jolt Capital, société de private equity spécialisée dans les entreprises orientées deep tech. L'opération reste soumise à l'accord préalable de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Jolt avait notamment investi dans la pépite tricolore de cybersécurité Tehtris lors de sa levée de fonds de 44 millions d'euros ([ODA du 19 octobre 2022](#)) ou encore dans UnitySC, un fabricant grenoblois d'équipements de mesure et d'inspection des semi-conducteurs ([ODA du 08 juin 2022](#)). Armen a reçu le soutien de **Linklaters** avec **Mehdi Boumedine**, associé, **Zoé Giovanetti**, **Anisah Inoussa** et **Estel Robert**, en corporate/M&A ; et **Géric Clomes**, associé, **Cécile Boulé**, en droit social ; ainsi que le cabinet suisse **Lenz & Staehelin**. Jolt a été épaulé par le cabinet helvète **Walder Wyss**.

### Chammas et Mercure sur la levée de fonds de Pixee Medical

Pixee Medical, société opérant dans le domaine des technologies de navigation en réalité augmentée pour la chirurgie orthopédique, a réalisé une levée de fonds de 14 millions d'euros, menée par les fonds Relyens Innovation Santé, UI Investissement, Innovacom, Angelor et Bpifrance. Ce financement va permettre à Pixee Medical d'accélérer son développement aux Etats-Unis et de lancer sa prochaine génération de produits. Pixee Medical a reçu le soutien de **Chammas & Marcheteau** avec **Stéphanie Bréjaud**, associée, **Jeanne Cormerais** et **Vincent Lopez**, en private equity. Bpifrance a été accompagné par **Mercure Avocats** avec **Agathe Simon** et **François-Maxime Philizot**, associés, en private equity.

## FUSIONS-ACQUISITIONS

### De Pardieu et KPMG sur l'acquisition de Monblason

FlexDev, filiale de la holding familiale Dentressangle, a le projet de reprise, immédiate ou à terme, de 100 % du capital du groupe industriel Monblason, spécialisé dans la fabrication d'articles de marquage pour l'industrie textile. FlexDev et Dentressangle ont été conseillés par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Cédric Chanas**, associé, **Alix Amaury** et **Matthieu Siossian**, en corporate ; **Priscilla van den Perre**,

associée, **Enguerrand Maloisel** et **Julien Chetboun**, en droit fiscal ; **Victor Dehan**, en droit social ; **Nicolas Bricaire**, associé, **Benjamin Garret**, sur les aspects immobiliers ; et **Barbara Epstein**, en propriété intellectuelle. L'associé cédant issu de la famille fondatrice du groupe Monblason a été conseillé par **KPMG Avocats** avec **Frédéric Reynes**, **Pauline Fartaria** et **Maxime Fernandes**, en M&A/corporate et due diligences en juridique ; **Camilla Spira** et **Nicolas Nadeau**, en droit social ; ainsi que **Julie Ansoult** et **Louis-Alban Matteoli**, en droit fiscal.

### Darrois et Sullivan sur la reprise de 31 magasins Intermarché

Le groupe de grande distribution Carrefour est récemment entré en négociations exclusives avec Intermarché en vue de la reprise de 31 magasins. Aux termes de l'accord, le premier se substituera au second pour l'achat de 26 magasins auprès de Casino, les cinq autres magasins seront rachetés directement à Intermarché. Le parc concerné représente 94 000 m<sup>2</sup>, soit 0,3 % de la surface de vente de la distribution alimentaire en France. Il a généré en 2022 un chiffre d'affaires de l'ordre de 400 millions d'euros. L'opération, qui s'inscrit dans le cadre de la restructuration de Casino ([ODA des 20 décembre 2023](#) et [23 août 2023](#)), est soumise notamment au feu vert de l'Autorité de la concurrence et sa réalisation est prévue pour le deuxième trimestre. Carrefour a été conseillé par **Darrois Villey Maillot Brochier** avec **Bertrand Cardi** et **Christophe Vinsonneau**, associés, **Charlotte Ferran**, counsel, **Thibault Verron** et **François Bourasson**, en droit des sociétés ; **François Kopf**, associé, **Inès de Matharel**, en droit des entreprises en difficulté ; et **Vincent Agulhon**, associé, **Pierre Dabin**, en droit fiscal. Intermarché a reçu le soutien de **Sullivan & Cromwell** avec **Olivier de Vilmorin** et **Nicolas Karmin**, associés, **Arnaud Berdou**, **Morgane Praindhui De Beys** et **Eliza Morawska**, en M&A/corporate.

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

### Linklaters et Clifford Chance sur la levée de dette d'Automotive Cells Company

Automotive Cells Company (ACC), fabricant européen de batteries automobiles codétenue par Stellantis, Mercedes et Saft, a clôturé une levée de dette de 4,4 milliards d'euros. L'objectif est de financer la construction de trois gigafactories de production de cellules de batteries lithium-ion en France, en Allemagne et en Italie, ainsi que sa politique de recherche et développement (R&D). Il s'agit de l'une des levées de dette les plus importantes jamais réalisées en Europe dans le secteur. Le financement est entièrement souscrit par un consortium de banques commerciales (BNP Paribas, Deutsche Bank, ING et Intesa Sanpaolo) et en partie soutenu par des agences européennes de crédit export, à savoir Bpifrance, Euler Hermes et SACE. Automotive Cells Company a fait appel, en interne, à Fernando Abbondanza, directeur juridique groupe et Clémence Sonneville, directrice juridique ;

ainsi qu'à Linklaters avec **François April** et **Stephen Le Vesconte**, associés, **Samuel Bordeleau**, counsel, **Soraya Salem**, **Arani Chakrabarty**, **Noémie Lisbonis Boyer**, **Hennie Lui** et **Laura Vicente Nunes**, en énergie et infrastructure ; **Cyril Boussion**, associé, **Hugo Moreira**, en droit fiscal ; **Pierre Tourres**, associé, **Delphine Monnier**, **Aubry Lemeret** et **Raphaël Ben Chemhoun**, en corporate M&A ; **Jean-François Merdrignac**, counsel, en propriété intellectuelle ; **Lionel Vuidard**, associé, **Anne Cognet**, en droit social ; et **Sandra Hoballah Campus**, en droit public, avec les bureaux de Londres, de Milan, de Francfort et de Berlin. Les prêteurs et les agences de crédit export ont été soutenus par **Clifford Chance** avec **Daniel Zerbib** et **Gauthier Martin**, associés, **Fabien Jacquemard**, counsel, **Nina Yoshida**, **Ophélie Han Fing** et **Benoît Offe**, en financement, avec des équipes au Royaume-Uni, en Italie ainsi qu'en Allemagne.

### Trois cabinets sur l'émission obligataire de Thom Europe

Thom Europe, société holding du détaillant de bijoux qui exploite notamment des magasins sous les enseignes Histoire d'Or, Marc Orian, TrésOr, Stroili, Orovivo, a refinancé sa dette par l'émission de 500 millions d'euros d'obligations de premier rang à 6,75 % à échéance 2030 et de 350 millions d'euros d'obligations garantis de premier rang à taux variable à échéance 2030. Une nouvelle facilité de crédit renouvelable de 120 millions d'euros a par ailleurs été octroyée. Thom Europe a été épaulé par **Bredin Prat** avec **Karine Sultan**, associée, **Elsa Tessier** et **Jessim Djama**, en financement ; par **Arsene** avec **Alexandre Rocchi**, associé, **Noémie Bastien** et **Chloé Sevilla**, en droit fiscal ; ainsi que par les cabinets Gianni & Origoni et Cravath, Swaine & Moore, respectivement pour le droit italien, américain et britannique. Les coteneurs de livres et les arrangeurs principaux ont été épaulés par **Latham & Watkins** avec **Thomas Margenet-Baudry** et **Roberto Reyes Gaskin**, associés, **Jaqueline Yonover**, sur les marchés de capitaux et les questions ESG ; **Lionel Dechmann**, associé, **Aurélien Lorenzi**, **Matthieu Hervieux** et **Léa Demulder**, en droit bancaire ; et **Olivia Rauch-Ravisé**, associée, **Alexis Caminel**, en droit fiscal, avec le bureau de Milan. L'agent de sûreté a reçu le soutien de White & Case à Londres.

### Allen & Overy et White & Case sur l'émission d'obligations d'AXA

L'assureur AXA a réalisé sa première émission d'obligations super subordonnées auprès d'investisseurs institutionnels à durée indéterminée pour un montant de 1,5 milliard d'euros. L'opération s'inscrit dans le cadre du plan de financement du groupe pour 2024. Le produit net de l'émission sera alloué au financement de ses besoins généraux qui inclut un refinancement d'une partie des dettes existantes. AXA était conseillé par **White & Case** avec **Grégoire Karila** et **Olga Fedosova**, associés, **Charlotte Wright** et **Dariya Babyak**, en marchés de capitaux. Le syndicat bancaire, composé de Bank of America, BNP Paribas, Citi, Crédit Agricole Corporate et Investment Bank, HSBC Continental Europe et J.P. Morgan SE, était épaulé par **Allen & Overy** avec **Julien Sébastien**, associé, **Soline Louvigny**, counsel, **Lorraine Miramond**, en marchés de capitaux ; et **Mathieu Vignon**, associé, **Virginie Chatté**, en droit fiscal, avec une équipe à Londres.

# Entrée en vigueur du Data Act : vers un marché intérieur européen des données

**Le règlement (UE) 2023/2854 du 13 décembre 2023 (Data Act) est entré en vigueur le jeudi 11 janvier 2024. Il s'inscrit dans la stratégie européenne pour les données<sup>1</sup> adoptée par la Commission en février 2020 et complète ainsi le règlement sur la gouvernance des données (Data Governance Act), entré en vigueur en septembre 2023. Le Data Act a vocation à développer la circulation des données industrielles en créant un marché intérieur européen de ces données. Il sera applicable le 12 septembre 2025<sup>2</sup>, une échéance éloignée à première vue mais qui mérite d'être considérée dès maintenant par les entreprises, au regard des nouvelles règles créées.**



Par Jeanne  
Bossi Malafosse,  
associée, Delsol  
Avocats

**L**e Data Act concerne les fabricants de produits connectés, les fournisseurs de services associés, les détenteurs et destinataires de données, ainsi que les organismes du secteur public. A l'instar du Règlement général sur la protection des données (RGPD), il crée des obligations à la charge des fabricants établis dans l'Union européenne (UE) ainsi qu'à ceux ne l'étant pas, dès lors que le public qu'ils visent se situe au sein de l'UE.

## L'accès des utilisateurs aux données générées par leurs produits connectés : vers une valorisation de la mise à disposition des données...

La création d'une obligation pour les fabricants de produits connectés et les prestataires de services connexes de permettre à leurs utilisateurs, personnes morales ou physiques, d'accéder aux données générées par leurs produits ou services et de les réutiliser est une disposition majeure du règlement. Elle permet également de partager ces données avec un tiers, par exemple une personne peut partager certaines données recueillies par son véhicule connecté avec sa compagnie d'assurances. L'objectif est d'assurer une meilleure répartition de la valeur issue de l'utilisation des données produites par l'Internet des objets dont le potentiel économique est détenu majoritairement par quelques acteurs dominants.

Une telle obligation donne une nouvelle vigueur au droit à la portabilité des données personnelles prévu à l'article 20 du RGPD<sup>3</sup>. Le RGPD restreint en effet ce droit aux cas où les données sont traitées sur la base légale de l'exécution du contrat ou du consentement de la personne, tel qu'entendu par l'article 6 du RGPD<sup>4</sup>. La pratique de ce droit est également limitée par de nombreux obstacles, tels que la disparité des systèmes de traitement de données, la multiplicité des formats de données, ou

encore le secret d'affaires ou le droit sui generis du producteur de bases de données.

Désormais, par l'intermédiaire du Data Act, la portabilité s'étend donc à toutes les données générées par l'utilisation du produit connecté, y compris personnelles, collectées en vertu de toute base légale de l'article 6 du RGPD. En outre, ce droit ne bénéficie pas uniquement à la personne concernée, mais plus largement à l'utilisateur du produit connecté, qui peut notamment être une personne morale. Ce nouveau droit reste cependant soumis à des exigences communes à celles du RGPD, notamment les exigences de pertinence et de minimisation des données portées.

Enfin, cette obligation de mise à disposition des données sera assortie d'un droit pour les entreprises de réclamer une « compensation raisonnable » pouvant inclure une marge, dont les contours seront délimités par de futures lignes directrices de la Commission européenne. Ce mécanisme de compensation constitue le cœur du futur marché intérieur européen de la donnée, offrant aux entreprises un nouveau modèle économique autour de la mise à disposition des données qu'elles détiennent.

## Le partage obligatoire des données aux organismes du secteur public en cas de « besoin exceptionnel »

Ce texte impose également aux entreprises de mettre à disposition librement et gratuitement des données en leur possession au profit d'organismes du secteur public, de la Commission, de la Banque centrale européenne et d'organes de l'Union lorsqu'il existe un « besoin exceptionnel » de disposer de ces données pour exécuter une mission spécifique d'intérêt public ou répondre à une situation d'urgence publique, à l'instar de la pandémie de Covid-19. Cette utilisation se fera

en contrepartie d'un défraiement au bénéfice des entreprises concernées couvrant les dépenses qu'elles auront engagées.

Afin d'assurer la compatibilité de cette nouvelle obligation avec le RGPD, les demandes des autorités seront soumises aux principes de limitation de la finalité, de proportionnalité, de transparence et de limitation dans le temps. Elles devront démontrer le besoin exceptionnel, la spécificité, la nécessité et la proportionnalité des données demandées au regard de la mission d'intérêt public poursuivie et les détenteurs de données concernés devront s'efforcer d'exclure les données à caractère personnel ou, à minima, de les pseudonymiser.

### **Le renforcement du droit des utilisateurs à la portabilité de leurs données en matière de services cloud**

Le règlement accorde aux utilisateurs la possibilité d'exiger la portabilité de leurs données vers un tiers offrant le même type de services que l'entité initiale. Ce droit s'accompagne de l'obligation pour les fournisseurs de services de traitement de données de mettre gratuitement à la disposition de leurs clients des interfaces ouvertes afin de faciliter le processus de changement de fournisseur.

Ainsi, le texte facilite notamment la portabilité des données en matière de services cloud, en cas de changement de fournisseur d'infrastructure ou de recours à plusieurs d'entre eux par les utilisateurs professionnels. Il prévoit par exemple que l'utilisateur puisse retrouver une « équivalence fonctionnelle » lorsqu'il recourt à un nouveau service du même type.

### **La protection contre les clauses contractuelles abusives dans les contrats de partage de données entre entreprises**

Le règlement contient des mesures visant à prévenir l'existence de déséquilibres dans les contrats relatifs à l'accès et à l'utilisation de données entre entreprises en raison de clauses contractuelles abusives imposées par une partie détenant une part de marché importante et, de fait, un pouvoir de négociation plus conséquent. Il vise notamment les clauses ayant pour objet ou pour effet d'exclure ou de limiter la responsabilité de la partie ayant unilatéralement imposé la clause en cas d'actes intentionnels ou de négligence grave ; d'exclure les voies de recours dont dispose la partie à laquelle la clause a été unilatéralement imposée en cas d'inexécution d'obligations contractuelles ou la responsabilité de la partie qui a unilatéralement imposé la clause en cas de manquement à ces obligations ou de donner

à la partie qui a unilatéralement imposé la clause le droit exclusif de déterminer si les données fournies sont conformes au contrat ou d'interpréter toute clause contractuelle. Ici encore, l'objectif est de rétablir un équilibre compétitif au sein du marché du partage des données et de doter les petites et moyennes entreprises d'une plus grande marge de manœuvre.

### **La protection des secrets d'affaires et des droits de propriété intellectuelle**

La question de la protection des secrets d'affaires et des droits de propriété intellectuelle a été une problématique centrale dans les négociations du Data Act. En effet, d'une part, les entreprises privées s'inquiétaient de l'effet du nouveau règlement et, d'autre part, les législateurs craignaient que cette problématique puisse être revendiquée par les entreprises à la moindre demande d'accès, vidant ainsi le texte de sa substance.

Le texte final reconnaît l'importance de la prise en compte des secrets d'affaires et des droits de propriété intellectuelle dans le partage des données et permet aux entreprises détentrices de données de refuser une demande d'accès à ce titre, mais encadre strictement ce droit de refus afin que l'exception ne devienne pas la règle. Le détenteur doit donc motiver de manière détaillée son refus «sur la base d'éléments objectifs, en particulier l'opposabilité de la protection des secrets d'affaires dans les pays tiers, la nature et le niveau de confidentialité des données demandées, ainsi que le caractère unique et neuf du produit connecté.»

Enfin, le Data Act contient des mesures visant à prévenir les demandes illégales de transfert ou d'accès à des données non personnelles détenues dans l'UE par des autorités de pays tiers. Il introduit également des mesures visant à promouvoir l'élaboration de normes d'interopérabilité pour le partage des données et les services de traitement des données, conformément à la stratégie de normalisation de l'UE<sup>5</sup>. ■

1. [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age\\_fr](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age_fr)

2. A l'exception des exigences relatives à l'accès aux données des produits connectés et services connexes et des règles relatives aux clauses contractuelles abusives qui s'appliqueront respectivement en 2026 et 2027.

3. <https://www.cnil.fr/fr/reglement-europeen-protection-donnees/chapitre3#Article20>

4. <https://www.cnil.fr/fr/reglement-europeen-protection-donnees/chapitre2#Article6>

5. <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/48598>

# Intégration fiscale et actionnariat salarié – modification des règles de calcul du seuil de 95 %

**Les règles de détermination du seuil de 95 % de détention du capital dans le cadre d'une intégration fiscale sont plus complexes qu'elles n'y paraissent, notamment en présence de minoritaires détenant des actions issues d'un plan d'actionnariat salarié. La loi de finances pour 2024<sup>1</sup> a, opportunément, modifié les dispositions de l'article 223 A du Code général des impôts (CGI) afin de faciliter la constitution d'un groupe intégré dans un contexte incitatif à l'ouverture du capital aux salariés. Si ces nouvelles règles apportent plus de flexibilité, une analyse minutieuse et régulière de certaines situations peut être nécessaire dans le cadre d'opérations de LBO ou de restructuration.**



**Par Laurent Partouche-  
Sebban, associé,**

Pour rappel, afin de constituer un groupe d'intégration fiscale, une société mère doit détenir au minimum 95 % du capital social (droits à dividendes et droits de vote) des filiales qu'elle souhaite intégrer dans son périmètre. Son propre capital social ne doit pas être détenu, directement ou indirectement, à plus de 95 % par une autre société soumise à l'impôt sur les sociétés (IS). Les modalités de calcul de ce seuil obéissent à plusieurs règles dont certaines spécifiques en présence d'actionnaires ayant acquis ou souscrits leurs actions dans le cadre d'un plan d'actionnariat salarié.

## Les règles d'exclusion de certains titres pour l'appréciation du taux de détention du capital

Pour apprécier le taux de détention de la société (mère ou filiale), l'article 223 A du Code général des impôts (CGI) prévoit déjà que les titres attribués dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'acquisition d'actions, d'une attribution gratuite d'actions (AGA) ou dans le cadre d'une augmentation de capital réservée ou d'une cession aux adhérents d'un PEE<sup>2</sup> sont exclus du calcul du seuil de 95 %. Ainsi, une filiale F dont le capital est détenu à hauteur de 94 % par une société H pourrait être membre du groupe constitué par H si les 6 % restants étaient détenus par des bénéficiaires d'AGA. Inversement, une société H1, détenue à hauteur de 90 % par une société H2 soumise à l'IS, ne pourrait se constituer tête d'un groupe intégré si les 10 % restants étaient détenus par ces mêmes bénéficiaires.

Les actions détenues dans le cadre de ces régimes sont exclues du calcul dans la limite de 10 % du capital. Cette limite n'a d'ailleurs pas été modifiée

alors que la loi de partage de la valeur au sein de l'entreprise<sup>3</sup> a récemment relevé le pourcentage maximal du capital social pouvant être attribué aux membres du personnel salarié sous forme d'AGA de 10 % à 15 %<sup>4</sup>. Un double calcul doit donc être opéré dans le cas où le seuil maximal d'AGA est atteint par la société émettrice.

Autre subtilité s'agissant des actions attribuées aux mandataires, seules les actions nouvellement émises sont concernées par l'exclusion. Rappelons à cet égard que les actions exclues sont celles attribuées par la société émettrice tant à ses propres salariés ou mandataires qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées (« groupe économique ») conformément aux dispositions du Code de commerce<sup>5</sup>.

## Les cas déjà prévus de limite à l'exclusion

Deux situations impliquant de ne plus exclure les titres attribués à un salarié/mandataire sont d'ores et déjà prévues : la cession des titres, quelle que soit la qualité du cessionnaire, et la cessation des fonctions au sein de la société attributrice. Dans le cas d'un plan d'actionnariat salarié au sein d'un même groupe économique, l'administration fiscale précise<sup>6</sup> que la cessation des fonctions au sein de la société liée emporte les mêmes conséquences. En toutes hypothèses, lorsque le plan d'AGA prévoit une période de conservation, l'exclusion n'intervient effectivement qu'à l'issue de ladite période si la cessation des fonctions est antérieure.

Dans les cas où la condition du seuil de détention minimal dans une filiale ou celle du seuil de détention maximal dans une holding n'est plus respectée au cours d'un exercice du fait de l'un de ces événements, une régularisation reste possible sous certaines conditions.

## Les nouvelles règles issues de la loi de finances pour 2024

La principale modification introduite par l'article 62 de la loi vise à étendre la mesure d'exclusion au cas du salarié cessant ses fonctions dans la société émettrice ou la société liée pour les exercer dans une société membre du « groupe de sociétés incluses dans le périmètre du plan » par référence aux dispositions du Code de commerce. Corrélativement, les cas où cette exclusion cesse sont étendus : à la cessation des fonctions du salarié/mandataire dans une société liée « incluse dans le périmètre du plan » ; à la cessation des mêmes fonctions pour les exercer dans une société qui, bien qu'initialement incluse dans ce « périmètre », n'en fait plus partie ; et à la sortie de la société employeuse du « périmètre du plan ».

La notion de « périmètre du plan » renverrait, nous semble-t-il, aux règles de détention minimales entre sociétés, telles que prévues par les dispositions du Code de commerce pour qu'une société puisse attribuer des actions à des salariés de sociétés membres du même « groupe économique ». Dans l'attente des commentaires de l'administration, il faudrait en conclure que toute société employant, par exemple, des bénéficiaires potentiels d'AGA émises par une autre société serait bien incluse dans le périmètre « théorique » du plan. Se poserait néanmoins la question de savoir si la société doit effectivement faire partie de ce périmètre à la date du plan (et si oui à quelle date), voire employer des salariés effectivement attributaires d'actions dans le cadre de ce plan.

## La nécessité de revoir régulièrement le périmètre du groupe fiscal à la lumière de ces règles

Cette modification est bienvenue dans la mesure où, en facilitant la mobilité interne sans impact potentiel sur le périmètre du groupe fiscal, elle tend à favoriser le développement de l'actionnariat salarié au sein d'un groupe intégré. Ainsi, une filiale qui, avant la modification, sortait du groupe intégré en cas de mobilité interne d'un bénéficiaire, y serait dorénavant maintenue tant que ce dernier conserve des fonctions au sein du même « groupe économique ». Au contraire, cette modification pourrait être source de difficultés au niveau de la société faîtière puisque le maintien de l'exclusion des actions détenues par des salariés/mandataires ayant transféré leurs fonctions au sein du groupe pourrait constituer un obstacle à l'octroi de la qualité de société mère.

Avec le développement des plans d'actionnariat

salarié dans les opérations de LBO, il n'est pas rare d'être confronté à la question du sort des porteurs d'AGA dans la société cible pour lesquels la question de la liquidité des titres se pose nécessairement et de manière telle qu'il n'est pas impossible, au moins durant un certain temps, qu'ils se maintiennent au capital de la société cible.

Cette situation peut ne pas être un obstacle à la constitution d'un groupe intégré et dont la holding de reprise serait à la tête, tout en détenant moins de 95 % de la société cible. Il conviendra de s'assurer qu'un transfert de salariés, actionnaires de la cible, par exemple pour exercer un nouveau mandat ou emploi salarié au sein de la holding de reprise, ne pose pas de difficulté. Il n'est, en effet, pas certain que ce transfert permette le maintien de l'exclusion des titres détenus par ces salariés/mandataires, faute pour la holding de reprise de qualifier de société liée à la société émettrice (par hypothèse non cotée), au sens des dispositions de l'article L. 225-197-22, I, du Code de commerce et, en conséquence, de qualifier de société « incluse dans le périmètre du plan ».

Un suivi rigoureux nous semble par ailleurs devoir être opportunément mis en place dans différents cas spécifiques, tels que les cessions d'actions entre salariés/mandataires dans la mesure où aucun assouplissement n'a été apporté sur ce point, ou encore en cas de filialisation d'une activité. En tant que de besoin, il conviendra d'anticiper l'absence d'impact négatif sur le périmètre du groupe fiscal.

Les modifications introduites par la loi de finances viennent en tout état de cause rappeler que le périmètre d'un groupe fiscal reste une notion mouvante qui dans un contexte de développement de l'actionnariat salarié suppose une analyse régulière. Les précisions de l'administration fiscale sur ces nouvelles mesures seront opportunes afin de dissiper tout doute, notamment s'agissant de la notion de « périmètre du plan ». ■



et Adélie Louvigné,  
avocate, Keels  
Avocats

1. Loi n° 2023-1322 du 29 décembre 2023.

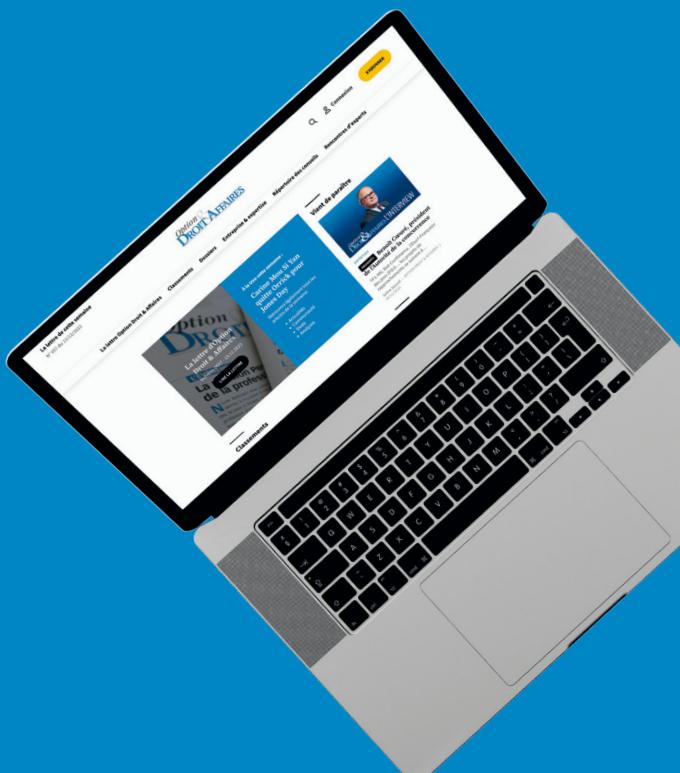
2. Respectivement visés par les articles L. 225-177 à L. 225-184 C. com., L. 225-197-1 à L. 225-197-5 C. com. et 3332-1 C. trav. et s.

3. Loi n° 2023-1107 du 29 novembre 2023.

4. En dehors de cas particuliers, notamment attribution à l'ensemble des salariés ou attribution par une société qualifiant de PME.

5. La loi de partage de valeur autorise dorénavant, au sein des groupes non cotés, l'attribution d'AGA aux mandataires ; comme aux salariés, des filiales détenues à plus de 10 % par la société émettrice (C. com. art. L 225-197-1, II-al. 3, nouveau).

6. BOI-IS-GPE-10-20-20, n° 180.



**LA LETTRE  
HEBDOMADAIRE  
Option Droit &  
Affaires**

En ligne, chaque mercredi soir



**LES HORS-SÉRIE  
« Classements des  
cabinets d'avocats »**



**LES SUPPLÉMENTS  
« Rencontres  
d'experts »**



**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.** L'abonnement comprend : la lettre hebdomadaire Option Droit & Affaires (en ligne), l'accès au site optiondroitetaffaires.optionfinance.fr en illimité, les hors-séries « Classements » et les suppléments « Les rencontres d'experts ». 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\*

