

# Option & DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### SG-Forge confie son secrétariat général à l'ex-Binance France, Stéphanie Cabossioras

Après le départ en janvier de Stéphane Blemus pour le cabinet d'avocats White & Case, Société Générale-Forge, la filiale dédiée aux crypto-actifs de la Société Générale, était à la recherche d'un nouveau secrétaire général. Ces fonctions sont désormais reprises par l'ancienne directrice générale de Binance France, l'énarque Stéphanie Cabossioras, qui est également passée par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Accompagner le développement des services et produits tant d'un point de vue réglementaire que de conformité, telle est la mission que se voit attribuer Stéphanie Cabossioras, 38 ans, en reprenant les rênes du secrétariat général de Société Générale-Forge (SG-Forge), entreprise d'investissement du groupe Société Générale qui a obtenu l'agrément PSAN (prestataire de services sur actifs numériques) il y a un an. Pour montrer patte blanche aux régulateurs, et alors qu'elle a annoncé il y a quelques jours une série d'évolutions sur son EUR CoinVertible stablecoin (EURCV) en conformité avec le règlement européen sur les marchés de crypto-actifs (MiCA), la filiale crypto de l'établissement bancaire fait ainsi appel à une figure montante du secteur. Forte d'une quinzaine d'années d'expérience à la fois dans le service public et dans le secteur financier, la normalienne et énarque s'est illustrée dernièrement à la tête de Binance France. Elle a été la directrice générale de l'entité tricolore du géant des cryptomonnaies Binance de novembre 2022 à octobre 2023, après huit mois comme directrice juridique. La première partie de sa carrière avait, elle, été menée à la Cour des comptes en qualité



de conseillère référendaire (2013-2017), puis au sein de l'Autorité des marchés financiers (AMF), d'abord en tant que responsable du pôle Affaires européennes (2017-2018), puis conseillère auprès de la directrice des affaires juridiques (2018-2020) et enfin comme directrice adjointe des affaires juridiques (2020-2022). Avant la nomination de Stéphanie Cabossioras, qui a dû obtenir le feu vert du premier président de la Cour des comptes et de la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique (HATVP) pour rejoindre Société Générale-

Forge, le secrétariat général était piloté par Stéphane Blemus. Ce dernier, docteur en droit de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et titulaire d'un master 2 droit financier, mais également d'un master 2 droit des affaires de l'université Paris II Panthéon-Assas, a choisi d'endosser la robe noire en janvier et d'intégrer l'équipe Capital markets & digital finance du bureau parisien du cabinet White & Case. La firme américaine avait notamment conseillé la filiale de la Société Générale dédiée aux actifs numériques dans le cadre du lancement d'EUR CoinVertible l'an dernier ([ODA du 26 avril 2023](#)). ■

Sahra Saoudi

## AU SOMMAIRE

### Communauté

SG-Forge confie son secrétariat général à l'ex-Binance France, Stéphanie Cabossioras	<a href="#">p.1</a>
Carnet	<a href="#">p.2</a>
Actualités de la semaine	<a href="#">p.3</a>
Les défaillances d'entreprises atteignent un niveau plus élevé qu'avant le Covid	<a href="#">p.4</a>

### Affaires

Le pôle Restructuring de KPMG France dans l'escarcelle d'Interpath Advisory	<a href="#">p.5</a>
Le conseil d'Interpath Advisory : Delphine Caramalli, associée chez Clifford Chance	<a href="#">p.5</a>
Deals	<a href="#">p.6-7</a>

### Analyses

Retour sur la difficile conciliation entre liberté de la presse et prévention des abus de marché	<a href="#">p.8-9</a>
Opinions politiques au travail : quelles sont les règles ?	<a href="#">p.10-11</a>

## CARNET

### Charles Nairac prend du galon chez White & Case

 **Charles Nairac** devient coresponsable de la pratique Arbitrage international au niveau mondial de White & Case, cabinet qu'il a rejoint en 2001 – après un bref passage chez BNP Paribas comme juriste – et dont il est l'un des associés depuis 2008. Il intervient notamment dans les secteurs de la construction et de l'énergie dans le cadre d'arbitrages internationaux commerciaux et relatifs à des investissements, régis par les règles des principales institutions arbitrales, ainsi que dans le cadre d'arbitrages ad hoc. Le diplômé d'un DEA droit international privé et du commerce international de l'université Paris II Panthéon-Assas, qui a aussi étudié au King's College London (Royaume-Uni), intervient aussi comme arbitre et est régulièrement nommé en tant que co-arbitre, arbitre unique ou président dans des procédures d'arbitrage. Depuis juin dernier, Charles Nairac est par ailleurs membre à la Cour d'arbitrage de la CCI en tant que représentant de l'île Maurice.

### Deux nouveaux associés pour Gide

 **Etienne Chesneau** accède au rang d'associé au sein de l'équipe Opérations & Financements immobiliers de Gide Loyrette Nouel, au sein duquel il a commencé sa carrière en 2014. Le spécialiste du droit immobilier accompagne des clients institutionnels dans le cadre de leurs projets immobiliers en France : transactions (ventes d'immeubles ou de sociétés détenant des actifs immobiliers, partenariats, externalisations, etc.), construction ou restructuration d'ensembles immobiliers (baux et ventes en l'état futur d'achèvement, contrats de promotion immobilière, etc.), gestion locative (baux commerciaux, mandats de commercialisation, etc.) et ce, sur tous types d'actifs immobiliers (bureaux, commerces, hôtels, entrepôts, etc.). Etienne Chesneau est diplômé de l'Essec, ainsi que d'un master 2 droit immobilier et de la construction de l'université Paris II Panthéon-Assas. Concomitamment,

**Elizabeth Gautier** est cooptée associée en Concurrence & Commerce international. Elle intervient en droit français et européen de la concurrence (ententes, abus de position dominante et contrôle des concentrations), notamment en contentieux antitrust face aux autorités de concurrence et en matière de recours indemnitaire devant les juridictions commerciales. Elle dispose par ailleurs d'une expertise des différentes problématiques de droit économique rencontrées dans le cadre des relations commerciales entre opérateurs professionnels ainsi qu'avec leurs clients consommateurs. Elizabeth Gautier a rejoint Gide après un master 2 droit européen des affaires de l'université Paris Cité et un LLM droit de la concurrence du King's College London (Royaume-Uni). Elle est avocate inscrite au barreau de Paris depuis 2010. Ces deux nominations portent à 126 le nombre d'associés chez Gide, répartis dans ses 11 bureaux dans le monde.

### Squair se muscle en droit bancaire et financier

 **Astrid Briquet**, spécialisée en droit bancaire et financier, en particulier dans les domaines de la réglementation bancaire et de la régulation financière, intègre le bureau parisien de Squair. Fintechs, établissements de crédit et autres institutions financières figurent parmi sa clientèle en vue de la structuration et de la mise en conformité de leurs activités. Astrid Briquet a commencé sa carrière dans le secteur des fonds d'investissement et du financement bancaire avant de se spécialiser dans le droit des services financiers, incluant les services bancaires, de paiement et d'investissement. Diplômée d'un master 2 ingénierie financière et stratégie fiscale de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, elle a officié chez Fidal de 2015 à 2021 avant de créer sa propre structure positionnée en regulatory banque-finance.

### Aurore Sauviat rejoint Lawderis Avocats

Lawderis Avocats, créé en 2022 à Paris et Bordeaux par Faustine Carrière, Bertrand

Araud et Paul Delpech, vient de recruter **Aurore Sauviat** en tant qu'associée avec pour mission de développer l'activité Droit du numérique et des nouvelles technologies, propriété intellectuelle et droit commercial. Son champ d'action couvre la structuration juridique de projets innovants et le contentieux lié aux actifs incorporels. Aurore Sauviat a commencé sa carrière en 2015 chez Sarrau Thomas Couderc (devenue STC) avant d'exercer chez BCTG entre 2019 et 2020 et chez Simmons & Simmons entre 2020 et 2021, puis de fonder son cabinet. Elle est titulaire d'un master 2 propriété intellectuelle de l'université de Nantes.



### Derriennic Associés recrute Anne Cousin et Jérémie Cardenas



**Anne Cousin** et **Jérémie Cardenas** comptent désormais parmi les huit associés de Derriennic Associés. Le duo, qui arrive avec ses trois collaborateurs, vient renforcer ses pôles Droit des technologies avancées et Propriété intellectuelle. Anne Cousin, forte de près de 35 ans d'expérience, intervient sur des sujets allant des contrats informatiques, à la responsabilité des hébergeurs, en passant par la protection des données, la fraude informatique et l'open data. Elle a également développé une pratique contentieuse connexe en droit de la presse, notamment en matière d'é-réputation. Avant de rejoindre Derriennic Associés, Anne Cousin a été associée chez Herald pendant plus de 14 ans et directrice en charge du pôle Contentieux du cabinet Alain Bensoussan pendant 16 ans. Jérémie Cardenas, avocat depuis 2010, propose une expertise complète en stratégie, gestion, valorisation, protection et défense des droits immatériels et dispose d'une expertise particulière en droit des marques. Il était également précédemment associé chez Herald au sein duquel il a officié depuis 2019 après avoir commencé sa carrière chez Taylor Wessing.

## EN BREF

## Business – Les transactions M&A en baisse de 14 % au premier semestre

**L**e premier semestre 2024 a vu les volumes des transactions en fusions-acquisitions chuter de 14 % par rapport au second semestre 2023 mais la valeur, elle, n'a diminué que de 1 % grâce à l'activité de « méga-deals », d'après l'étude « Global M&A Industry Trends : 2024 Mid-Year Outlook » du cabinet PwC. Ces « méga-deals », présents notamment dans les secteurs de la technologie et de l'énergie en particulier, ont augmenté de 16 % avec 35 deals annoncés à plus de cinq milliards de dollars (environ 4,6 milliards d'euros) du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mai 2024. Plus largement, l'analyse souligne que la part des corporates dans les fusions-acquisitions – qui a augmenté de 4 points pour atteindre 64 % – a pris le pas sur les fonds de private equity. L'activité M&A impliquant un fonds d'investissement a baissé en effet de 18 % en cette première moitié d'année, contre 12 % pour les corporates. « Une préparation solide et le rétablissement de la confiance seront essentiels pour la reprise de l'activité de fusions-acquisitions, avertit Stéphane Salustro, associé responsa-

sable de l'activité Deals, PwC France et Maghreb. Nous voyons déjà des signes indiquant que la préparation des transactions s'accélère, et une fois que la confiance suivra, nous nous attendons à ce que le marché et les acteurs agissent rapidement, pour autant que le contexte politique le permette. » L'étude rappelle en outre les différents obstacles à la reprise de l'activité M&A – les taux d'intérêt, la valorisation, les élections politiques ainsi que le contexte géopolitique –, mais insiste sur la nécessité d'avoir une feuille de route stratégique avant de réaliser une opération de croissance externe. Pour les acheteurs, « cela signifie se concentrer sur la stratégie, l'impact de l'IA, l'analyse de données, la rétention des talents clés, une approche en lien avec le développement durable et la mise en place d'une equity story convaincante », explique le cabinet. Quant aux vendeurs, les points critiques à vérifier sont les revues « stratégiques, la préparation approfondie avant la vente ainsi que la fiabilité des données des documents transmis. » ■

## Marchés – Le private equity est resté stable en 2023

**L**e private equity est resté stable l'année passée malgré une inflation élevée, des taux d'intérêt en hausse et les conflits géopolitiques, avec une reprise notable du flux au dernier trimestre. Tel est l'un des enseignements de la troisième édition de l'étude European Private Equity Study 2024 du cabinet CMS qui a examiné plus de 100 opérations. Celle-ci relève ainsi que les nouveaux investissements ont représenté 69 % des transactions analysées. Les opérations secondaires ont doublé reflétant l'augmentation des processus de sortie et d'enchères. Alors que dans la précédente édition, les clauses d'earn-out, qui prévoient le versement d'un complément de prix en cas d'atteinte de certaines conditions financières, avaient progressé pour être incluses dans 37 % des opérations ([ODA du 23 juin 2023](#)), la tendance est inverse en 2023, bien qu'elle reste plus élevée qu'avant la pandémie. Cette nouvelle étude souligne en outre que le secteur des Technologies, Media & Télécommunications (TMT)

était en tête de l'activité sectorielle avec 24 % des deals, suivi des sciences de la vie et des produits de consommation, qui représentent 15 % chacun. L'énergie, le secteur des services publics et des infrastructures et le financement de projets ont également connu une croissance importante. Les considérations autour de l'ESG sont par ailleurs croissantes : dans 47 % des opérations de private equity, une due diligence ESG a été effectuée, alors que c'est le cas dans 38 % seulement des transactions hors private equity. Il en est de même concernant les procédures impliquant le contrôle des investissements étrangers directs. Le volume d'opérations soumises à une autorisation a nettement augmenté, passant de 8 % en 2022 à 21 % en 2023. « Après que les investisseurs de private equity se sont concentrés pendant des années sur les nouvelles acquisitions plutôt que sur les sorties, l'activité de transactions du côté des vendeurs semble reprendre », relève Patrick Lühr, counsel, au sein de CMS à Berlin. ■

### 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 : Sohra Saoudi - 01 53 63 55 51  
sohra.saoudi@optionfinance.fr  
Rédacteur : Pierre-Anthony Canovas - 01 53 63 55 73  
pierre-anthony.canovas@optionfinance.fr

Editrice : Kimberly Alazard - 01 53 63 55 56  
Assistante : Grace Mbaye - 01 53 63 55 55  
grace.mbaye@optionfinance.fr  
Maquette : Fanny Parisot (55 70)  
Secrétaire générale : Laurence Fontaine - 01 53 63 55 54  
Responsable des abonnements : Sandrine Prevost  
01 53 63 55 58 - Sandrine.Prevost@optionfinance.fr  
Service abonnements : 10 rue Pergolèse 75016 Paris  
Tél. : 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 60  
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr

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

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



A participé à ce numéro : Emmanuelle Serrano

# Les défaillances d'entreprises atteignent un niveau plus élevé qu'avant le Covid



**Instabilité politique, tensions géopolitiques et croissance économique en berne (+ 0,8 % en 2024) ne font guère bon ménage avec la santé des sociétés, TPE/PME confondues. Sébastien Fleury, associé au sein du cabinet Steering Legal, spécialisé en restructuring et contentieux commercial, apporte son regard sur les faillites d'entreprises avant la trêve estivale.**

**Le nombre d'ouvertures de redressement et de liquidation judiciaires à fin juin 2024 repart à la hausse, selon une étude de la société de données économiques Ellisphere sur les procédures collectives. Une tendance qui se confirme dans les dossiers que vous traitez ?**

Si je me rapporte à cette analyse, on observe que nous renouons avec les chiffres de défaillances annuelles que nous observions en 2015. Il est question dans ce document d'environ 60 000 ouvertures de redressement judiciaire (RJ) et de liquidation directe sur 12 mois glissants à fin juin. C'est donc un retour à un niveau plus élevé qu'avant la pandémie. Pour de nombreuses entreprises, le problème actuel est de devoir rembourser des excès de trésorerie obtenus grâce aux prêts garantis par l'Etat (PGE) à un moment où leur business est au creux de la vague. Cela nécessite inévitablement une restructuration financière, les dettes arrivant à maturité, tandis que le chiffre d'affaires n'est pas au rendez-vous. Concernant les secteurs d'activité abordés dans cette enquête, je relève que le bâtiment et les travaux publics sont particulièrement touchés par la mauvaise santé de l'immobilier avec une hausse de 51,4 % des procédures collectives, dont 16 561 RJ, depuis plus d'un an. C'est une retombée directe de la chute des transactions dans la filière immobilière qui, chose inhabituelle, finit par atteindre aussi certaines études notariales qui ont dû ouvrir des procédures collectives. La distribution et le prêt-à-porter ont encore été très chahutés. Nous gérons encore des suites de dossiers qui ont défrayé la chronique comme Casino ou les revers essuyés par Michel Ohayon ou bien les liquidations de Getir et Gorillas, des sociétés qui ont voulu surfer sur le succès de la livraison à domicile héritée de l'ère Covid...

**Les tribunaux de commerce vous semblent-ils à l'écoute en ce moment de tension particulière ?**

J'ai une pratique assez diversifiée, mais je reconnaissais que le tribunal de commerce de Paris fait preuve d'une approche pragmatique et bienveillante en matière de traitement des difficultés d'entreprises. Ce n'est pas étonnant quand on se rappelle que c'est cette juridiction qui a mis en avant les procédures de prévention il y a une quarantaine d'années. Il y a la volonté d'accompagner les chefs d'entreprise et de sortir les dossiers par le haut autant que possible. Cette sensibilité se retrouve peu ou prou chez la majeure partie des tribunaux de commerce. Cela étant dit, aucun dossier ne se ressemble et chaque société a ses problématiques (litiges avec un client, un fournisseur, conflit actionnarial, etc.).

**Vous travaillez aussi en contentieux commercial. Constatez-vous des difficultés supplémentaires quand les sociétés sont déjà fragilisées sur le plan de leur trésorerie ?**

Malheureusement, le contentieux commercial est souvent la conséquence d'une problématique économique. Les déréférencements de fournisseurs par un donneur d'ordres, par exemple, provoquent immédiatement des besoins de restructuration financière. Si vous ne gérez pas bien le désengagement de la relation contractuelle, vous allez mettre en difficulté votre client, votre fournisseur et donc mécaniquement vous aurez un effet boomerang. Vers la fin de 2022, époque où se finissait la pandémie, l'Etat avait incité les collectivités à renégocier les prix dans les contrats. Ce que j'ai constaté, c'est que la renégociation n'est pas toujours mise en œuvre sur toute la chaîne de valeur.

**Remarquez-vous que les problèmes financiers des acteurs industriels s'accompagnent souvent d'une faible activité à l'export ?**

Dans l'étude d'Ellisphere, on remarque que des filières comme celles du transport et de la logistique se portent assez bien, mais qu'en parallèle le déficit de la balance commerciale a tendance à se creuser. Pour être présents à l'international, cela suppose d'avoir les reins solides pour aborder d'autres marchés que celui de l'Hexagone. Or, un des problèmes dont le tissu industriel français souffre, c'est le manque d'une structuration des filières, elle-même aggravée par des rapports souvent tendus entre donneurs d'ordres et sous-traitants.

**Sur les prochains mois, comment voyez-vous la situation évoluer ? Des conseils à donner à des entreprises fragilisées ?**

Ces derniers mois étaient déjà compliqués. Je crains que la situation future ne le devienne encore davantage car les problématiques de hausse des taux, de renchérissement du prix de l'énergie, d'instabilité politique couplée à l'incertitude économique font converger des facteurs peu propices aux projets entrepreneuriaux. Anticiper dans ces conditions devient périlleux. Mais cela va exiger des chefs d'entreprise d'être particulièrement vigilants concernant la gestion de leur trésorerie et fonds de roulement. ■

Propos recueillis par Emmanuelle Serrano

## DEAL DE LA SEMAINE

# Le pôle Restructuring de KPMG France dans l'escarcelle d'Interpath Advisory

**Le groupe britannique Interpath Advisory, spin-off de KPMG au Royaume-Uni, rachète l'activité Restructuring du cabinet d'audit, de conseil et d'expertise comptable en France et reprend sa centaine de salariés. La transaction qui intervient dans un contexte dynamique pour cette activité – mais concurrentiel à Paris – devrait être conclue à l'automne.**

Interpath Advisory débarque sur le continent européen. La firme indépendante de conseil financier britannique créée en 2021 – et issue d'un spin-off de l'activité Restructuring de KPMG au Royaume-Uni – reprend ce même secteur à l'entité tricolore du Big Four du conseil et de l'audit. Cette opération intervient après l'arrivée remarquée au sein d'Interpath Advisory de cinq associés transfuges de KPMG, en mars à Paris, avec à sa tête en tant que managing director Baréma Bocoum, 23 ans de maison à son actif et une feuille de route ambitieuse : un développement en Europe continentale à commencer par la capitale française. Pour atteindre cet objectif, dans un marché du restructuring dynamique mais concurrentiel, Interpath a créé une entité française au printemps dernier qui réalise l'opération. Une centaine de salariés sont transférés – dont une douzaine de membres de la direction au total – avec à terme l'objectif d'en avoir près de deux cents. Ce n'est pas la première fois qu'un des « Big Four » vend son activité Restructuring en Europe : en 2021, le concu-

rent Deloitte avait déjà cédé cette unité au Royaume-Uni auprès de la société de conseils stratégiques Temeo. Dans la foulée, le fonds d'investissement américain HIG Capital avait repris pour près de 400 millions de livres sterling (environ 475 millions d'euros) l'activité Restructuring de KPMG au Royaume-Uni pour la rebaptiser Interpath Advisory. Pour le rachat désormais de cette activité du pôle tricolore de KPMG, Interpath Advisory est épaulée par Clifford Chance avec Delphine Caramalli, associée, Sue Palmer, of counsel, Julien Brun, counsel, Elisabeth Kerlen, en corporate ; François Farmine, associé, Ibrahim Cheikh Hussein et Maxence Mao-Coquillat, en droit social ; Pierre Goyat, counsel, Elise Poiraud, en droit fiscal. KPMG France est conseillée par Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom avec Armand Grumberg et Nicola Di Giovanni, associés, Julien Leris et Lydia Chikhi, en corporate ; Thomas Perrot, associé, en droit fiscal ; et Philippe Després, of counsel, Carine Louyot, en droit social.



## Le conseil d'Interpath Advisory : Delphine Caramalli, associée chez Clifford Chance

### Quelles sont les spécificités de cette acquisition ?

Il s'agit d'une opération d'« asset deal » : la vente par KPMG France de son activité Restructuring au cabinet de conseil financier international Interpath Advisory. Cette transaction vient bouleverser le marché du restructuring et elle est intuitive pour les deux parties qui se connaissent bien. KPMG souhaite se désengager de ce domaine et Interpath compte faire une première acquisition afin de s'implanter en Europe continentale. Le principal défi a été le respect de la confidentialité, la moindre fuite ayant pu avoir de graves conséquences sur la suite du deal. Nous avons donc dû agir dans un délai de quelques semaines à peine.

### Comment avez-vous structuré ce deal ?

Interpath Advisory a créé au printemps dernier une entité française nommée Interpath France SAS, laquelle acquiert aujourd'hui la branche d'activité Restructuring de KPMG en France avant d'autres opérations éventuelles. Il est à noter que cette activité cédée n'était pas constituée en filiale juridique

autonome, ce qui est plutôt peu commun. Il a donc été nécessaire de bien délimiter le périmètre concerné. Les contrats de travail de la centaine de salariés rattachés à cette activité ont été transférés au sein d'Interpath France SAS en application de l'article L. 1224-1 du Code du travail qui organise en cas de modification de la situation juridique de l'employeur le transfert automatique au nouvel employeur des contrats de travail en cours. L'opération n'a pas nécessité de financement externe puisqu'elle se réalise sur fonds propres. Il n'y a pas eu non plus de sujets autour du contrôle des investissements étrangers, l'acquéreur et le cédant étant tous deux des entités françaises.

### Quels ont été les enjeux des négociations ?

Outre la question du prix, il a été important de pouvoir stabiliser la relation clients pour l'ensemble des parties à l'opération et d'assurer la continuité et la qualité du service. C'est pourquoi, les parties ont veillé à la poursuite des missions déjà engagées auprès des clients jusqu'à la finalisation du deal. Celui-ci devrait être clôturé d'ici l'automne à l'issue du transfert effectif de tous les salariés. ■ Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

#### Huit cabinets sur le projet de reprise de Mademoiselle Desserts

Le groupe suisse Emmi est entré en négociations exclusives avec le fonds de private equity IK Partners en vue de l'acquisition de 100 % du capital de Mademoiselle Desserts, fabricant de pâtisseries présent dans 45 pays. La transaction est opérée pour une valeur d'entreprise d'environ 900 millions d'euros. Emmi entend se renforcer dans le secteur des desserts premium en constituant un nouveau pôle « Desserts Powerhouse » qui réunira les activités américaines et italiennes du groupe en la matière et Mademoiselle Desserts. Emmi est conseillé par **Bredin Prat** avec **Christine Lenis** et **Patrick Dziewolski**, associés, **Cyril Courbon**, **Valentine Louf** et **Thomas Delacour**, en corporate ; **Pierre-Henri Durand**, associé, **Pauline Belleau** et **Pauline Meyrueis**, en droit fiscal ; **Yelena Trifounovitch**, associée, **Sophie White** et **Thomas Chevreteau**, en concurrence ; et **Wallis Hébert** et **Ilia Tushishvili**, en droit public ; par **EY Société d'Avocats** pour la due diligence avec **Loïc Jeambrun**, associé, **Alice Morel-Fourrier**, **Amélie d'Araillh**, en juridique ; **Laure Tatin-Gignoux**, **Stanislas Dujardin**, **Laurent Chatel** et **Thomas Galerneau**, associés, **Géraldine Roussel** et **Sandrine Bernu**, en droit fiscal ; et **Clotilde Carecchio**, associée, **Marie Arnaud**, en droit social ; ainsi que par **PwC Société d'Avocats** avec **Marc-Olivier Roux**, associé, **Morgane Croisier**, en droit fiscal ; avec une équipe en Suisse. IK Partners est épaulé par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Eduardo Fernandez** et **Hugo Nocerino**, associés, **Sarah Bibas** et **Eden Attias**, en corporate ; et **Faustine Viala**, associée, **Hana Rousse**, en droit de la concurrence ; par **Arsene** avec **Mirouna Verban**, associée, **Marion Gerald** et **Constance Hackenbruch**, en droit fiscal ; ainsi que par **KPMG Avocats** pour la due diligence avec **Florence Olivier**, associée, **Bénédicte Pérez** et **Julie Sagredo**, en juridique ; et **Albane Eglinger**, associée, **Alban Progri**, **Hombeline Berte**, en droit social. Le management est assisté par **LL Berg** avec **Olivier Abergel** et **Gaëlle Quillivic**, **Julien Carrascosa** et **Magalie Delandsheer**, associés, en corporate ; et par **Delaby Dorison Avocats** avec **Romain Hantz** et **Emmanuel Delaby**, associés, en droit fiscal.

#### Clifford et McDermott sur la clôture du fonds de continuation de MBO +

MBO + a clôturé son premier fonds de continuation, d'un montant de 190 millions d'euros, mis en place dans l'objectif d'acquérir Osmaïa, acteur français de l'entretien d'espaces verts, et le Groupe LT, loueur de matériel et prestataire de chantier en France, deux actifs jusqu'alors détenus majoritairement par le fonds MBO Capital 4. Eurazeo et Montana Capital Partners ont agi en qualité d'investisseurs principaux et sont accompagnés d'une douzaine d'autres investisseurs. MBO + est conseillé par **Clifford Chance** avec **Xavier Comaills** et **Elodie Cinconze**, associés, **Laura Ferrier**, sur les aspects fonds ; **Gilles Lebreton**, associé, **Alice Declercq**, en corporate ; et **Pierre Goyat**, counsel, **Elise**

**Poiraud**, en droit fiscal. MBO + et les autres associés du Groupe LT sont aussi épaulés par **McDermott Will & Emery** avec **Grégoire Andrieux**, associé, **Maxime Fradet**, counsel, **Luana Bijaoui**, en corporate ; **Frédéric Pradelles**, associé, **Mary Hecht**, en droit de la concurrence ; **Antoine Vergnat**, associé, **Côme de Saint Vincent**, counsel, **Oriane Beauvois**, en droit fiscal ; et **Pierre-Arnoux Mayoly** et **Shirin Deyhim**, associés, **Hugo Lamour** et **Clarisse de Roux**, en financement.

#### Skadden et Hogan sur l'acquisition de The Village Bakery par le groupe Menissez

Le groupe Menissez, au travers de la Financière LM, family office basé en Belgique, prend une participation majoritaire de The Village Bakery, un fabricant et fournisseur de produits de boulangerie premium au Royaume-Uni, auprès du fonds de private equity Limerston et des fondateurs. Ces derniers réinvestissent, par ailleurs, au côté du management. Cette acquisition s'inscrit dans le cadre d'une opération globale menée par le groupe Menissez impliquant le refinancement de crédits seniors pour un montant de plus de 360 millions d'euros auprès d'un pool bancaire constitué de huit prêteurs et menés par LCL, et le reclassement d'une autre participation stratégique située au Canada. Le groupe Menissez est épaulé par **Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom** avec **Nicola Di Giovanni**, associé, **Sidney Rosenberg** et **Clémence Gendre**, en corporate ; **Thomas Perrot**, associé, en droit fiscal ; et **Aurélien Jolly**, counsel, **Laure Elbaze** et **Vincent Delcourt**, en financement ; avec le bureau de Londres, et les cabinets BCF pour les aspects canadiens de l'opération et Loyens Loeff pour les aspects belges. Limerston et d'autres vendeurs ont été assistés par CMS à Londres. LCL et le pool des prêteurs sont conseillés par **Hogan Lovells** avec **Sabine Bironneau-Loy**, associée, **Isabelle Rivallin** et **Quentin De Donder**, en financement ; avec le bureau de Londres et le cabinet Stikeman sur les aspects canadiens.

#### Jones Day et Bryan Cave sur la reprise de Prejeance Industrial

Le groupe immobilier Altarea fait l'acquisition de la société tricolore Prejeance Industrial, spécialisée dans le développement de projets photovoltaïques en toitures de petites et moyennes tailles, auprès du groupe espagnol Repsol. Le montant de l'investissement s'élève à environ 140 millions d'euros. Altarea est épaulé par **Jones Day** avec **Audrey Bontemps**, associée, **Adrien Descoutures**, of counsel, **Antoine Moulin** et **Vanessa Ferré**, en M&A/corporate ; **Amandine Delsaux**, counsel, **Mehdi Ait Said** et **Lara Clarke**, sur les aspects projets énergie ; **Emmanuel de La Rochethulon**, associé, **Vanessa Sounthakith**, en droit fiscal ; **Carine Mou Si Yan**, associée, **Edouard Montesinos Petit** et **Sarah Amarnath**, en financement ; **Emmanuelle Rivez-Domont**, associée, **Arnaud Esposito**, en droit social ; **Olivier Haas**, associé, **Hatziri Minaudier**, sur les aspects IT/data protection ; et **Edouard Fortunet**, associé, en propriété intellectuelle. Repsol est conseillé par **Bryan Cave Leighton Paisner**.

## FUSIONS-ACQUISITIONS

### Trois cabinets sur la reprise de Delta assurances et Baloo

Aon France, filiale d'Aon plc, groupe spécialisé dans les services et le conseil aux entreprises en matière de gestion du capital-risque et du capital humain, rachète Delta assurances, courtier conseil en protection sociale, risques d'entreprise et risques financiers, ainsi que sa filiale Baloo, courtier gestionnaire spécialiste de la santé et de la prévoyance. Aon France est épaulé par **Freshfields Bruckhaus Deringer** avec **Guillemette Burgala** et **Sami Jebbour**, associés, **Arnaud Mouton**, counsel, **Thibault Dubrule**, en corporate ; **Marc Perrone**, associé, **Eloi Roche** et **Emeric Tidafi**, en règlementaire ; **Christel Cacioppo**, associée, **Matthias Triolle** et **Anne Reungoat**, en droit social ; **Marie Roche**, associée, **Noufissa Bennis Nechba**, en financement ; **Vincent Daniel-Mayeur**, associé, **Thomas Métayer**, counsel, **Edouard Laperriere**, en droit fiscal ; **Jérôme Philippe**, associé, **Laéna Bouafy** et **Thomas Retière**, en droit de la protection des données personnelles ; et **Géraldine Gaulard**, en droit de la concurrence ; ainsi que par **PwC Société d'Avocats** pour la due diligence avec **Caroline Chaize-Lang**, associée, **Victor Calmette**, **Romain Froment**, **Dania Zouaneb** et **Chjara Ortolano**, en droit fiscal ; et **Aurélie Cluzel-d'Andlau**, associée, **Laurent Brosse**, en droit social. Les actionnaires familiaux, vendeurs de Delta assurances et Baloo, sont épaulés par **BBLM Avocats** avec **Fabien de Saint-Seine**, associé, **Jean-Christophe Alezard**, counsel, en M&A et corporate ; **Stéphanie Gloaguen-Manenti** et **Laurent Roustouil**, associés, en droit fiscal ; et **Salomé Cassuto**, associée, en droit social.

### Trois cabinets sur le rachat de Data Legal Drive

EQS Group, fournisseur international de cloud software, est entré en négociations exclusives pour l'acquisition de la société française Data Legal Drive, acteur du marché des logiciels de conformité RGPD et anti-corruption. La transaction devrait être finalisée dans les prochaines semaines. EQS Group est conseillé par **Kirkland & Ellis** avec **Laurent Victor-Michel**, associé, **Etienne Vautier**, en M&A ; et par **Kramer Levin** avec **Sébastien Pontillo**, associé, **Thomas Maincent** et **Taqwa Lidghi**, en corporate ; **Clémentine de Guillebon**, associée, **Pauline Plancke**, counsel, en droit social ; **Mathilde Carle**, associée, **Laetitia Rebouh**, en commercial, IP/data protection ; et **Danièle Darmon**, associé, **Laila El Kihal Bouadla**, en immobilier. Le cédant est conseillé par **Spark Avocats** avec **Ariane Olive**, associée, **Florian Mayor** et **Jérémy Dumez**, en M&A.

### De Pardieu et HSF sur l'acquisition de Camo Groupe

W-Group, groupe italien multimarque et multimarché de solutions en ressources humaines, rachète Camo, société française spécialisée dans la recherche et la sélection de personnel pour le travail temporaire. Il s'agit de sa première acquisition à l'étranger. W-Group est conseillé par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Magali Masson**, associée, **Alexandre Reignier** et **Chloé Duval**, en corporate ; **Priscilla van den Perre**, associée, **Mickael Ammar**, en droit fiscal ; **Clodoald de Rincquesen**, en droit social ; **Aude Fourgassié**, en financement ;

**Adam Haddad**, associé, **Priscillia Negre**, **Angelica Dziedzic** et **Sami Bennani**, en droit immobilier ; et **Barbara Epstein**, en propriété intellectuelle. Les cédants de Camo sont assistés d'**Herbert Smith Freehills** avec **Laurence Vincent**, associée, **Camille Lartigue**, of counsel, **Lucas Lemasson**, en corporate M&A ; **Bruno Knadjian**, associé, **Sylvain Piémont**, en droit fiscal ; **Sophie Brézin**, associée, en droit social ; et **Laure Bonin** et **Vincent Hatton**, associés, **Mathilde Fauconnier**, en financement.

### Redlink et Herald sur la cession de B Smart TV

Le groupe de médias CMI France, actionnaire majoritaire de la chaîne dédiée à l'actualité économique B Smart TV, et les fondateurs de cette dernière, Stéphane Soumier, Pierre Fraidenraich et Valérie Bruschini, ont cédé l'intégralité du capital social au groupe de médias et de communication B2B Groupe Ficade. A cette occasion, la chaîne est rebaptisée Bsmart 4 Change et sera dédiée aux grandes transformations de la société. CMI France est épaulé par **Redlink** avec **Jean-Charles Barbaud**, associé, **Julien Tirel**, en M&A corporate. Ficade est conseillé par **Herald** avec **Etienne Rocher**, associé, **Thibault Ricard**, en M&A corporate.

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

### Jones Day et Hogan Lovells sur le crédit syndiqué vert de Waga Energy

Waga Energy, société spécialisée dans la production de biométhane sur les sites de stockage des déchets, a obtenu un premier crédit syndiqué vert de 100 millions d'euros auprès d'un consortium constitué de cinq groupes bancaires : les groupes BPCE, Crédit Agricole, Arkéa Banque Entreprises et Institutionnels, BNP Paribas et Société Générale. Ce crédit syndiqué, d'une maturité de trois ans extensible à cinq ans, a notamment pour objectif de permettre à Waga Energy d'accélérer son développement à l'international, notamment aux Etats-Unis, et de renforcer sa structure financière. L'obtention de crédit fait suite à l'augmentation de capital de Waga Energy de 52 millions d'euros notamment auprès de ses actionnaires historiques ([ODA du 27 mars 2024](#)). Waga était accompagné par **Jones Day** avec **Frédéric Gros**, associé, **Diana Harapu** et **Sophia Kronis**, en droit bancaire et financier. Le pool des prêteurs est accompagné par **Hogan Lovells** avec **Olivier Fille-Lambie**, associé, **Alexandre Salem** et **Marie-Michèle Banzio**, en financement de projet.

### Clifford Chance et A&O Shearman sur l'émission d'obligations de RCI Banque

RCI Banque a émis 750 millions d'euros d'obligations subordonnées à taux fixe et arrivant à échéance le 9 octobre 2034 et qui seront utilisées par l'établissement bancaire pour ses besoins généraux. RCI Banque est conseillé par **Clifford Chance** avec **Cédric Burford**, associé, **Andrew McCann**, counsel, **Jessica Hadid** et **Baya Hariche**, en marchés de capitaux ; et **Louis-Auguste Barthout**, en règlementaire. Le syndicat bancaire est épaulé par **A&O Shearman** avec **Julien Sébastien**, associé, **Soline Louvigny**, counsel, **Bianca Nitu**, en marchés de capitaux ; et **Mathieu Vignon**, associé, **Virginie Chatté**, en droit fiscal.

# Retour sur la difficile conciliation entre liberté de la presse et prévention des abus de marché

**Liberté fondamentale garantie par la loi du 29 juillet 1881 et l'article 10 de la Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales (CESDH), la protection des journalistes au titre de la liberté de la presse n'est toutefois pas absolue et s'incline, dans certaines hypothèses, devant l'impératif de protection de l'intégrité des marchés financiers.**



Par  
**Benjamin Dors,**  
associé,



et **Marie Tavant,**  
collaboratrice,  
**Advant Altana**

**C'**est à cette délicate articulation que la Cour de cassation a dû se livrer dans un arrêt du 14 février 2024<sup>1</sup>, concernant la diffusion de fausses informations financières par une agence de presse. Le 22 novembre 2016, l'une des principales agences de presse spécialisées dans la communication financière reçoit par courriel un document se présentant comme un communiqué de presse émanant d'une société cotée française. Ce prétendu communiqué annonce la révision des comptes consolidés de cette société après la découverte d'irrégularités comptables entraînant une importante perte financière pour le groupe, ainsi que le licenciement du directeur financier.

Moins de deux minutes plus tard, le « speed desk » du bureau parisien de l'agence publie plusieurs dépêches reprenant le contenu de ce communiqué, sans vérification préalable de son authenticité ni de sa véracité. Dans les minutes qui suivent, les journalistes réalisent qu'il s'agit de fausses informations et publient alors plusieurs dépêches rectificatives. Trop tard : malgré la suppression rapide de la dépêche et la diffusion d'un démenti, l'onde de choc s'est déjà fait ressentir sur le cours du titre de la société visée, qui a enregistré une baisse de 18,28 %, entraînant instantanément une perte estimée à 6,5 millions d'euros pour les investisseurs ayant cédé leurs titres à la suite de cette publication.

## La liberté des journalistes est assortie de devoirs et de responsabilités

L'agence de presse est alors poursuivie par l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour diffusion de fausses informations susceptibles de fixer le cours du titre de société cotée à un niveau anormal ou artificiel. Rappelant que « la liberté des journalistes de recevoir ou de communiquer des informations ou des idées bénéficie d'une protection très

étendue mais comporte également des devoirs et des responsabilités, au premier rang desquels figure l'obligation de s'assurer de l'authenticité des informations destinées à être publiées », la Commission des sanctions condamne l'agence de presse à une amende de cinq millions d'euros<sup>2</sup>.

Saisie d'un recours en annulation, la cour d'appel de Paris confirme cette condamnation<sup>3</sup>, en réduisant toutefois l'amende à trois millions d'euros, compte tenu de la réactivité dont ont fait preuve les journalistes lorsqu'ils ont réalisé la supercherie. L'agence de presse condamnée forme alors un pourvoi en cassation, auquel se joignent, par intervention volontaire, fédérations, association et syndicat de journalistes. La Cour de cassation rejette néanmoins le pourvoi, estimant la sanction justifiée et proportionnée. L'arrêt, particulièrement motivé, apporte un éclairage important sur les limites du régime dérogatoire accordé aux journalistes s'agissant de la diffusion d'informations financières.

## Un régime dérogatoire protecteur des journalistes, à condition qu'ils soient diligents

Si le règlement n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (dit « MAR ») interdit, aux articles 12 et 15, les manipulations de marché à travers la diffusion d'informations fixant ou susceptibles de fixer le cours d'un instrument financier à un niveau anormal, l'article 21 prévoit néanmoins un régime dérogatoire en faveur des journalistes : « Lorsque des informations sont divulguées ou diffusées et lorsque des recommandations sont produites ou diffusées à des fins journalistiques ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias, cette divulgation ou cette diffusion d'informations est appréciée en tenant compte des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans les autres médias et des règles

## Analyses

ou codes régissant la profession de journaliste. » Si les journalistes peuvent bénéficier de la protection accordée par ce régime dérogatoire, c'est donc à la condition qu'ils aient respecté les « règles ou codes régissant la profession de journaliste ». Ce régime dérogatoire prévoit par ailleurs deux exceptions, dans lesquelles la protection est levée : lorsque les journalistes concernés ont tiré un avantage ou des bénéfices de la divulgation ou de la diffusion des informations en cause, ou lorsque la divulgation ou la diffusion a eu lieu dans l'intention d'induire le marché en erreur.

Pour écarter le pourvoi, qui soutenait que l'agence de presse ne se trouvait dans aucune de ces deux exceptions, la chambre commerciale explique qu'il faut distinguer trois cas de figure. Si le journaliste diffuse une information fausse ou trompeuse sans en tirer un avantage et sans avoir eu l'intention d'induire le marché en erreur, en respectant les règles et codes relatifs à sa profession : il ne peut pas être sanctionné pour manipulation de marché. A l'inverse, si le journaliste diffuse à des fins journalistiques une information fausse ou trompeuse pour en tirer un avantage ou un bénéfice ou afin d'induire le marché en erreur : il peut être sanctionné pour manipulation de marché, sans qu'il soit nécessaire de se référer aux règles relatives à la liberté de la presse et aux règles ou codes relatifs à sa profession. Enfin, si le journaliste diffuse une information fausse ou trompeuse sans en tirer un avantage et sans avoir eu l'intention d'induire le marché en erreur, mais en ne respectant pas les règles et codes de sa profession : il peut être sanctionné pour manipulation de marché, lorsque les règles relatives à la liberté de la presse et à la liberté d'expression le permettent.

Autrement dit, le journaliste qui, même sans se trouver dans l'une des deux exceptions visées à l'article 21 c), ne respecterait pas les règles et codes de sa profession, ne peut bénéficier de la protection accordée par le régime dérogatoire. Or, c'est précisément dans cette dernière hypothèse que se situait l'agence de presse en l'espèce.

La Cour de cassation souligne ensuite que si le statut de journaliste bénéficie d'un régime protecteur en vertu de l'article 10 de la CESDH et de l'article 11 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (CDFUE), la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme subordonne néanmoins le bénéfice de cette protection à la bonne foi du journaliste, qui doit agir « sur la base de faits exacts, fournir des informations fiables et précises dans le respect de l'éthique journalistique<sup>4</sup> » et se montrer vigilant avant de diffuser une

information, d'où qu'elle vienne. A l'instar de la cour d'appel, la Cour de cassation rappelle qu'au nombre des « règles ou codes régissant la profession de journaliste » figurent notamment les dispositions de la Charte mondiale des journalistes adoptée par la Fédération internationale des journalistes du 12 juin 2019, qui prévoient notamment que « le/la journaliste ne rapportera que des faits dont il/elle connaît l'origine » et « la notion d'urgence ou d'immédiateté dans la diffusion de l'information ne prévaudra pas sur la vérification des faits, des sources ».

Constatant qu'en l'espèce, l'agence de presse « n'a pas agi dans le respect des règles et des codes régissant sa profession, tels que mentionnés à l'article 21 du règlement MAR, et que le manquement qui lui est imputable a entraîné des pertes financières importantes pour les investisseurs et a porté atteinte à l'intégrité des marchés financiers et à la confiance des investisseurs dans ces marchés », la Cour de cassation estime que les juges du fond en ont exactement déduit qu'une sanction de trois millions d'euros constituait une ingérence dans le droit de l'agence à la liberté d'expression à la fois nécessaire et proportionnée aux buts légitimes poursuivis et a ainsi fait une juste application de l'article 10, paragraphe 2, de la CESDH et de l'article 11 de la CDFUE. Les dernières lignes de l'arrêt de la Cour de cassation résument finalement bien sa portée : « Les informations journalistiques relatives à la situation financière de sociétés cotées et destinées aux investisseurs n'ont pas, dans une société démocratique, la même importance que les informations journalistiques relatives à des sujets présentant un intérêt général ou historique ou revêtant un grand intérêt médiatique, de sorte que la liberté de la presse peut, en matière financière, lorsque l'activité journalistique s'adresse au public des investisseurs, être davantage restreinte pour garantir l'intégrité et la transparence des marchés financiers et la protection de ces investisseurs. » ■

1. Cass. com., 14 février 2024, n° 22-10.472.

2. AMF, 11 décembre 2019, n° SAN-2019-17.

3. Paris, 16 septembre 2021, n° 20/03031.

4. CEDH, 25 sept. 2002, Colombani c. France, n° 51279/99, § 65.

# Opinions politiques au travail : quelles sont les règles ?

**La France vient de vivre un épisode politique intense : les élections européennes, suivies de la dissolution de l'Assemblée nationale et des élections législatives, organisées à l'issue d'une campagne débridée qui a mis en lumière des discours et des opinions plus que jamais décomplexés et désinhibés. Au sein des familles, certains ont préféré imposer l'omerta pour préserver la concorde. Mais est-il possible d'imposer le silence dans l'entreprise ? Les salariés peuvent-ils exprimer librement leurs opinions politiques dans et hors de l'entreprise, y compris sur les réseaux sociaux ? L'employeur peut-il imposer une obligation de neutralité ou sanctionner un salarié en raison de son engagement politique ?**



Par Marion Ayadi, associée, Raphaël Avocats

**N**otre arsenal juridique répond à ces questions en réaffirmant sans cesse la primauté de la liberté d'expression tout en limitant la faculté pour l'employeur d'y apporter des restrictions. Consacrée par la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen (article 11) et la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales (article 10), la liberté d'exprimer ses opinions politiques est garantie par la Constitution (article 5 du préambule de la Constitution de 1946).

## Le principe : la liberté d'expression

Dans l'entreprise, cette liberté fondamentale trouve son corollaire dans l'interdiction de sanctionner ou de licencier un salarié en raison de ses opinions, posée à l'article L. 2281-3 du Code du travail, et, plus généralement, dans l'interdiction de toute discrimination liée à l'expression des opinions politiques<sup>1</sup>. A ce titre, l'engagement politique d'un salarié ne saurait être retenu contre lui : rappelant que « les engagements politiques personnels d'une salariée, qu'ils soient publics ou non, échappent au contrôle de l'employeur et ne peuvent en aucun cas servir de fondement légitime à une décision de licenciement », la jurisprudence a ainsi invalidé le licenciement d'une salariée motivé par sa candidature aux élections sous l'étiquette Front National<sup>2</sup>.

## La limite : l'abus

Tout en consacrant la liberté d'expression, la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen en pose les limites : « Tout citoyen peut donc parler, écrire, imprimer librement, sauf à répondre de l'abus de cette liberté dans les cas déterminés par la loi. » L'abus, limite de l'expression des opinions politiques du salarié, se caractérise par l'emploi de

propos injurieux, diffamatoires, excessifs<sup>3</sup>, ou encore par le prosélytisme.

La caractérisation de l'abus dépend en pratique des fonctions exercées par le salarié et de l'activité de l'entreprise, mais surtout de la publicité donnée aux propos : un salarié pourra ainsi être sanctionné pour des propos tenus devant des clients ; en revanche, s'il s'exprime dans un cercle restreint de collègues, notamment en utilisant la messagerie de l'entreprise, il ne pourra être sanctionné. La jurisprudence applique ici le même raisonnement – à notre sens contestable –, qu'en matière de propos racistes ou antisémites<sup>4</sup>. S'agissant des opinions politiques exprimées sur les réseaux sociaux, elles relèvent de la vie privée du salarié, et ne peuvent donc être contrôlées ou sanctionnées par l'employeur, sauf si les propos sont abusifs, accessibles à des tiers (via le « mur » Facebook notamment) ou encore si l'employeur est clairement identifiable (subissant de ce fait un préjudice d'image)<sup>5</sup>.

L'abus dans l'expression des opinions politiques pouvant être sanctionné, l'employeur peut interdire le prosélytisme dans l'entreprise : dès lors, si les salariés peuvent échanger librement sur la vie politique autour de la machine à café, la distribution de tracts politiques ou l'utilisation par un salarié de sa messagerie professionnelle pour envoyer un mailing diffusant ses opinions politiques peut être sanctionnée. Ainsi, constitue une faute grave le fait pour un salarié d'abandonner son poste pour aller distribuer sur le parking du centre commercial où il travaille des tracts électoraux à l'appui de sa propre candidature aux élections municipales<sup>6</sup>. De même, le fait d'envoyer des invitations à une réunion de politique en utilisant les enveloppes et la machine à affranchir de l'entreprise<sup>7</sup>. Mais, attention, pour

pouvoir sanctionner le salarié, les faits doivent être commis sur le temps et le lieu de travail : ainsi, la Cour de cassation a récemment considéré que le fait pour un salarié d'avoir distribué à ses collègues le programme politique de son parti à l'issue d'une remise de trophées professionnels, organisée en dehors du temps et du lieu de travail, relevait de sa vie privée et ne pouvait être sanctionné<sup>8</sup>.

### Règlement intérieur et obligation de neutralité

Afin d'éviter toute discussion sur le caractère abusif ou excessif de certains propos, de nombreux employeurs ont entendu limiter, dans le règlement intérieur de l'entreprise, l'expression par les salariés de leurs opinions. Mais de telles restrictions doivent être « justifiées par la nature de la tâche à accomplir et proportionnées au but recherché »<sup>9</sup>, sous peine d'être inopposables aux salariés. Un employeur ne pouvait à ce titre interdire dans le règlement intérieur toute discussion politique ou religieuse, et d'une manière générale toute discussion étrangère au service, une interdiction aussi générale étant considérée comme injustifiée et disproportionnée<sup>10</sup>.

Depuis lors, et le retentissement médiatique de l'affaire Baby Loup, dans laquelle une salariée employée par une crèche privée avait été licenciée pour avoir refusé de retirer son voile islamique en dépit de l'obligation de neutralité prévue par le règlement intérieur<sup>11</sup>, le législateur a introduit dans le Code du travail un nouvel article L. 1321-2-1. Cet article permet expressément à l'employeur d'insérer dans le règlement intérieur un devoir de neutralité « restreignant la manifestation des convictions des salariés si ces restrictions sont justifiées par l'exercice d'autres libertés et droits fondamentaux ou par les nécessités du bon fonctionnement de l'entreprise et si elles sont proportionnées au but recherché ». Cette faculté n'est cependant pas facile à manier pour l'employeur, la neutralité ne pouvant être imposée qu'en justifiant de circonstances spécifiques (impératifs de sécurité ou liés au public visé notamment), et non en raison de la volonté exprimée par les clients de ne

pas être importunés par l'expression des opinions des salariés.

### Distinction entreprise privée/service public

Dans la fonction publique, ou les entreprises privées gérant une mission de service public, cette obligation de neutralité s'impose à tous les agents et salariés, qu'elle soit ou non prévue par le règlement intérieur, et sans que des justifications spécifiques soient nécessaires. Ainsi, un maître-nageur employé par une piscine municipale arborant un sweat-shirt à l'effigie du mouvement américain d'extrême droite « Qanon », et accusant la direction des sports d'être « à la solde de Macron », a pu être sanctionné pour avoir manqué à son devoir de neutralité et de réserve<sup>12</sup>. Une telle décision n'aurait sans doute pas été validée dans une entreprise privée.

Soulignons enfin le devoir de réserve des journalistes envers la ligne éditoriale du média pour lequel ils travaillent, de même que celui des salariés des entreprises de tendance (parti politique, syndicat, école religieuse). La gestion de l'expression des opinions politiques au travail est un exercice d'équilibre délicat. La législation française protège fermement la liberté d'expression des salariés, tout en permettant aux employeurs d'instaurer des

règles de neutralité justifiées et proportionnées. Cet équilibre est crucial pour maintenir un environnement de travail harmonieux. ■

1. Article L. 1132-1 du Code du travail.

2. CA Metz, 11 septembre 1990.

3. Cass. soc., 16 décembre 2020, n° 19-20.394.

4. Cass. soc., 6 mars 2024, n° 22-11.016.

5. Cass. soc., 12 septembre 2018, n° 16-11.690.

6. CA Paris, 5 décembre 2013, n° 12/00973.

7. CA Versailles, 14 mars 2012, n° 10/05816.

8. Cass. soc., 29 mai 2024, n° 22-14.779.

9. Article L. 1121-1 du Code du travail.

10. Conseil d'Etat, 25 janvier 1989, n° 64-296.

11. AP, 25 juin 2014, n° 13-28.369.

12. TA Rennes, 20 octobre 2023, n° 2104162.

**La législation française protège fermement la liberté d'expression des salariés, tout en permettant aux employeurs d'instaurer des règles de neutralité justifiées et proportionnées.**



**LA LETTRE  
HEBDOMADAIRE**  
**Option Droit &  
Affaires**

En ligne, chaque mercredi soir



**OPTION FINANCE  
LE MENSUEL**

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

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



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

# ABONNEZ-VOUS !



## BULLETIN D'ABONNEMENT

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

**OUI**

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

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

- Entreprise : 969 euros HT/an (soit 989,35 euros TTC)
- Cabinet de moins de 10 avocats : 1 153,56 euros HT/an (soit 1 177,78 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 : | | | | | Ville .....

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

### MODE DE RÈGLEMENT

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

### DATE ET SIGNATURE OBLIGATOIRES

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

