

# Option DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### Jean-Louis Médus rejoint Piotraut Giné Avocats (PGA)

**Piotraut Giné Avocats (PGA) vient de s'adjoindre les services en tant qu'associé de Jean-Louis Médus, spécialiste des opérations de haut de bilan, d'ingénierie financière et de transmission d'entreprises. Après avoir été associé chez Archers, l'avocat aux barreaux de Paris et de Luxembourg avait cofondé AdWise Avocats avec notamment Antony Martinez, désormais chez Chammas & Marcheteau.**

**E**t de neuf pour Piotraut Giné Avocats (PGA), qui fêtera ses 10 ans d'existence en 2025 ! Le cabinet français indépendant continue de faire grossir les rangs de ses associés après le recrutement en début d'année de Pierre Audiguier en droit social ([ODA du 10 janvier 2024](#)), mais également d'Amandine Rominskyj et Antoine Poulain, chargés de mettre en place une pratique Restructuring ([ODA du 14 février 2024](#)). Cette fois, PGA renforce son cœur de métier avec l'arrivée d'un spécialiste du droit des affaires, du private equity et de l'ingénierie patrimoniale, Jean-Louis Médus. Le docteur en droit, diplômé d'un MBA de HEC et de la Wharton School et d'un DESS droit des affaires et fiscalité, officiait jusqu'à présent au sein d'AdWise Avocats, cabinet qu'il avait fondé en 2019 avec Martin Courtois, emporté par une maladie en 2023 seulement à l'âge de 34 ans, et Antony Martinez. Ce dernier a, pour sa part, rejoint Chammas & Marcheteau au printemps pour prendre la responsabilité d'un nouveau pôle dédié au contentieux ([ODA du 29 mai 2024](#)). Après un début

de carrière comme analyste financier au sein d'une société américaine de conseil à Philadelphie, Jean-Louis Médus a par



ailleurs exercé chez Clifford Chance (1991), Berlioz & Co (1993-1997), PDGB (1997-2001), et co-créé Praxes Avocats (2001), avant de devenir associé chez Archers (2014-2019). Accompagnement des dirigeants et des mécanismes de management package, structuration-gestion des LBO, OBO et transmission avec effets de levier, et opérations de venture cap composent son activité, marquée par ailleurs par une connaissance particulière des secteurs de la santé, de l'hôtellerie, des SSI et des métiers de l'audiovisuel. En parallèle de son activité d'avocat au barreau de Paris (depuis 1993) et de Luxembourg (depuis 2012), Jean-Louis est administrateur indépendant de sociétés (secteurs medical devices, health care) cotées au Nasdaq et membres de conseils de surveillance de sociétés non cotées (secteurs audiovisuel et transformation numérique). Il est également professeur agrégé des universités. ■

Sahra Saoudi

## AU SOMMAIRE

### Communauté

Jean-Louis Médus rejoint Piotraut Giné Avocats (PGA) ..... [p.1](#)  
Carnet ..... [p.2](#)  
Ropes & Gray prépare son lancement à Paris ..... [p.3](#)  
Délais de paiement : la réglementation à la peine ..... [p.4](#)

### Affaires

Décarbonation : Infravia devient actionnaire majoritaire de Kyotherm ... [p.5](#)  
Le conseil d'InfraVia Capital Partners : Pierre-Alexandre Kahn, associé chez Weil, Gotshal & Manges ..... [p.5](#)  
Deals ..... [p.6-7](#)

### Analyses

Instruments d'intéressement au capital de sociétés françaises avec des salariés résidant aux Etats-Unis : que faut-il anticiper ? ..... [p.8-9](#)  
Sanctions inédites de l'ANSM, un outil utile contre les pénuries de médicaments ? ..... [p.10-11](#)



## CARNET

**Mayer Brown : une nouvelle associée en immobilier**

Après l'intégration de Marc Santoni et de son équipe en septembre (ODA du 2 octobre 2024) et l'arrivée programmée en 2025 d'une partie de l'effectif du cabinet Ayache (ODA du 3 juillet 2024), Mayer Brown



a promu **Deborah Gelblat** en tant qu'associée au sein du département Real Estate, intégré au bureau parisien piloté par le managing partner Jean-Philippe

Lambert. L'avocate, qui prendra ses nouvelles fonctions à partir du 1er janvier, intervient en matière d'opérations immobilières complexes : acquisitions et cessions d'actifs ou de portefeuilles immobiliers en France et en Europe, opérations de sale and lease back, promotion immobilière, etc. Son champ d'action couvre aussi la mise en place et la négociation de joint-ventures immobilières. Deborah Gelblat officie chez Mayer Brown depuis 2019 après des expériences chez Dentons (2016-2019), Allen & Overy (2010-2016) et Clifford Chance (2009). Elle est diplômée d'un master 2 droit des affaires de l'université Paris Dauphine-PSL et d'un MS droit et management international de l'ESCP Business School.

**Marie Aubard, cooptée chez Willkie Farr**

Willkie Farr & Gallagher comptera une nouvelle associée en corporate le 1er janvier 2025,



Marie Aubard, qui a rejoint le cabinet dès le début de sa carrière en 2016 après un master 2 droit des affaires et fiscalité de l'université Paris II Panthéon-Assas. Au près de fonds d'investissement mais aussi d'acteurs industriels, l'avocate accompagne des opérations de private equity, des fusions-acquisitions, des joint-ventures et des réorganisations d'entreprises dans des secteurs d'activité régulés ou non. Marie Aubard a ainsi été dans l'équipe pilotée par Eduardo Fernandez qui a conseillé Regate, ses cofondateurs et des actionnaires, dans le cadre de son rachat par la société de services financiers dédiés aux entreprises Qonto (ODA du 13 mars 2024), ainsi que dans

celle de Christophe Garaud qui a accompagné Latour Capital lors de son entrée au capital d'European Digital Group (EDG), spécialisée dans la transformation numérique des entreprises (ODA du 10 janvier 2024). La pratique Corporate du bureau de Paris de Willkie Farr & Gallagher, placé sous la responsabilité du managing partner Lionel Spizzichino, compte désormais 13 associés et une trentaine de collaborateurs, sur 25 associés et 100 avocats au total dans la capitale française.

**Michel Koutsomanis promu chez BCLP**

Bryan Cave Leighton Paisner (BCLP) vient de coopter Michel Koutsomanis en qualité de cinquième associé au sein du département immobilier du bureau de Paris, une des trois grandes pratiques de la firme et dont l'équipe est menée par Henry Ranchon. Michel Koutsomanis conseille des sociétés tricolores et internationales dans la réalisation de leurs opérations immobilières, en France et à l'étranger, notamment en matière de construction et cross-border. Il intervient sur tous types de classes d'actifs, et a acquis une expérience particulière ces dernières années dans le secteur des data centers. Le nouvel associé de BCLP, dont la nomination sera effective au 1er janvier 2025 et qui avait rejoint le cabinet en 2020, a précédemment exercé chez Herbert Smith Freehills (2014-2017) et chez CMS (2018 et 2020), mais également en tant que consultant au sein du cabinet d'avocats DFDL au Cambodge (2019). Il est titulaire d'un master 2 droit immobilier et de la construction et d'un master 2 contentieux, arbitrage et modes alternatifs de résolution des conflits de l'université Paris II Panthéon-Assas.

**Un desk US pour Lerins**

Pour renforcer sa pratique en matière d'implantation et d'acquisition de structures dans le monde pour le compte de clients français et étrangers, le cabinet tricolore indépendant Lerins met sur orbite un desk US mené par la co-managing partner Mathilde Croze, ainsi que les associés Elsa Rodrigues et Laurent Segal. **Mathilde Croze** est spécialisée en droit du numé-



rique, de l'innovation, de la protection des données personnelles et de la propriété intellectuelle, ainsi qu'en fusions-acquisitions dans le secteur tech-

nologique et sur les sujets réglementaires liés au digital. L'avocate franco-américaine conseille des sociétés françaises et étrangères, start-up et groupes internationaux, dans des domaines tels que la négociation de contrats IT, la concession de licences de PI et les activités digitales. Mathilde, qui a rejoint Lerins dès 2003, est diplômée d'un DEA comparative law de l'univer-



sité Paris Panthéon-Sorbonne et d'un DESS IP/IT law de l'université Paris-Sud.

**Elsa Rodrigues** est quant à elle associée au sein de l'équipe Contentieux des affaires de Lerins. La diplômée de la New York University et de l'université Paris II Panthéon-Assas a notamment développé une expertise en matière de responsabilité des plateformes numériques. Elsa Rodrigues, avocate aux barreaux de Paris et de New York, a officié précédemment chez Hogan Lovells (2008-2011), STC Partners (2012-2019). Enfin, **Laurent Segal**, associé au sein de l'équipe



M&A-Private equity, est spécialisé dans les opérations de croissance externe (fusions, acquisitions, ventes d'actifs ou de sites), de réorganisation interne de groupes, et de gouvernance ou de conflits d'associés. Il a aussi développé une expertise reconnue dans l'établissement d'alliances stratégiques, de joint-ventures transfrontalières et de création de filiales communes. Le diplômé du Washington College of Law (LLM) et de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, ex-avocat chez Oppenheimer Wolff & Donnelly (1992-1996), Eversheds Sutherland (1996-1998), EY (1998-2004) et Stehlin & Associés (2004-2010), agit principalement comme conseil de groupes internationaux et de leurs filiales françaises. ■



## EN BREF

# Ropes & Gray prépare son lancement à Paris

**La firme de Boston, Ropes & Gray, s'apprête à s'implanter dans la capitale tricolore dans les prochaines semaines. Son directeur financier vient d'ouvrir une première société permettant d'assurer un soutien au nouveau bureau. Ce lancement en 2025 intervient alors que Paris séduit de plus en plus de cabinets américains désireux d'en faire leur tête de pont sur le Vieux Continent.**

Le contexte politico-économique que connaît la France ces derniers mois ne refroidit pas les ardeurs de grands cabinets d'avocats internationaux, bien au contraire ! Un nouveau venu – et pas des moindres – prépare son arrivée dans l'Hexagone : Ropes & Gray. Le géant de Boston – qui compte près de 1 500 avocats et 14 bureaux sur trois continents – vient de créer discrètement, début novembre, une première entité juridique nommée Ropes & Gray France Services. Cette société, dotée de 1 000 euros de capital social, devrait faire office de soutien logistique à l'entité Ropes & Gray A.A.R.P.I. rassemblant les futures recrues : l'objet social de la première est notamment d'apporter un « soutien aux entreprises dans leurs activités opérationnelles, notamment par la prise en charge et la gestion des coûts d'exploitation, incluant, sans que cela soit limitatif, les frais de personnel, les frais généraux, les charges de fonctionnement, ainsi que toutes les dépenses liées à l'activité commerciale et industrielle ». Ropes & Gray a été représentée par un historique de la firme (avec 37 ans de maison) William M. Shields, membre de la gouvernance du cabinet, partner et spécialiste du private equity, lors de l'assemblée constitutive de la société, le 8 novembre. La présidence de Ropes & Gray France Services a quant à elle été confiée au directeur financier Bruce Willman.

## A la recherche de figures de proue

Pour se lancer dans la capitale tricolore, la firme doit aujourd'hui structurer son offre et constituer ses équipes. Elle aurait déjà recruté Fabrice Cohen, Thierry Arachtingi et Emmanuel Mimin, en provenance de Clifford Chance, d'après le média britannique Financial News. Les deux premiers ont notamment travaillé récemment sur la prise de participation majoritaire de la société de capital-investissement Clayton Dubilier & Rice (CD&R) dans le groupe spécialisé dans la cybersécurité Exclusive Networks pour une valorisation de 2,2 milliards d'euros ([ODA du 27 août 2024](#)). Thierry Arachtingi, qui est spécialiste du financement bancaire et qui fêtera le 21 décembre ses 30 ans de prestation de serment, a d'ailleurs créé fin août sa propre structure, Arachtingi Avocat. Emmanuel Mimin, lui, a accompagné l'Aus-

tralien Macquarie Asset Management, principal investisseur dans la série C d'un montant record de près de deux milliards d'euros de Verkor pour sa gigafactory à Dunkerque ([ODA du 19 septembre 2023](#)). L'implantation de Ropes & Gray en France intervient alors que plusieurs cabinets américains ont choisi Paris ces dernières années comme tête de pont en Europe. Il y a un mois à peine, le 3 octobre, le cabinet texan Bracewell organisait sa soirée de lancement dans l'hôtel de Poulpry à la Maison des Polytechniciens. La firme spécialisée dans l'énergie et les infrastructures a fait appel à Anne Lapierre, ancienne patronne de la pratique mondiale de l'énergie chez Norton Rose Fulbright, pour diriger son bureau tricolore, laquelle est venue avec deux associés, et huit collaborateurs et counsels de son ancienne maison. Kirkland & Ellis se lançait quant à lui en 2019 dans la capitale française. Entre-temps, plusieurs gros cabinets nord-américains ont choisi de doper leur présence hexagonale en frappant fort avec le recrutement d'équipes : Winston & Strawn par exemple avec l'arrivée de Grine Lahreche et trois de ses homologues (Sophie Dechaumet, Edith Boucaya et Ariane Berthoud) avec sept collaborateurs, en provenance du Français Hoche ([ODA du 25 octobre 2023](#)). Xavier Norlain, Maud Manon – respectivement head et deputy head du bureau parisien de Shearman & Sterling – Jérémy Scemama et Matthieu Lampel, eux pliaient bagage dans le contexte du mariage surprise de la firme américaine avec le Britannique Allen & Overy pour rejoindre Proskauer Rose. Dans ce contexte concurrentiel fort, et avant un éventuel déménagement au moment du lancement en 2025, Ropes & Gray France Services est aujourd'hui – stratégiquement – domicilié au 18 rue de Courcelles. L'adresse est non seulement en plein quartier des affaires et à quelques mètres d'autres firmes comme Weil, Gotshal & Manges, Norton Rose Fulbright, Mermoz, ou Racine. L'élégant immeuble haussmannien modernisé accueille le bureau de coworking Kwerk, où l'on peut trouver par exemple l'activité Five Arrows, le fonds de private equity de la banque Rothschild & Co. Pas inutile au moment de se faire connaître auprès de nouveaux clients... ■

Pierre-Anthony Canovas



## FOCUS

# Délais de paiement : la réglementation à la peine

**Présenté il y a un an, le projet de règlement européen sur les délais de paiement semble perdu dans les limbes de la Commission. Quant aux textes français, ils sont peu appliqués à la lettre.**

Les dernières études de l'assureur-crédit [Coface](#) et du cabinet [Altare](#) pointent un même constat : en 2024, les délais de paiement ont augmenté en France. En cause, notamment, des pratiques commerciales qui font peu de cas des obligations réglementaires. Pour y remédier, l'affaire est pourtant souvent remise sur le devant de la scène. Le projet de règlement européen né il y a un an, destiné à ramener ces délais à 30 jours et à les harmoniser à l'échelle de l'Union ([ODA du 22 novembre 2023](#)), a suscité une telle levée de boucliers qu'il a abouti au printemps à un compromis – truffé d'exceptions à la règle. Pour autant, il n'est pas encore entré en application et nul ne sait quand il le sera... ou même par quelle voie il viendrait s'insérer dans l'arsenal législatif communautaire.

## La LME manque sa cible

En France, la loi de modernisation de l'économie (LME) a elle aussi posé des dérogations au délai maximal de 30 jours. Selon la Banque de France, celui-ci est passé en moyenne de 64 à 51 jours entre 2008 (date de son entrée en vigueur) et l'an passé. Mais il a récemment subi un coup de frein, doublé d'une hausse des retards de paiement (à 12,9 jours).

« Avec la stagnation du délai moyen en 2023, on peut se demander s'il faut faire évoluer la législation actuelle, note l'inspectrice générale des finances Virginie Beaumeunier, présidente de l'Observatoire des délais de paiement depuis 2023. Bien que la France se situe un peu en dessous de la moyenne européenne, nous sommes loin d'une situation pleinement satisfaisante dès lors que moins de 50 % des grandes entreprises règlent leurs factures sans retard, en dépit d'une augmentation de cette part. Souvent, les délais de paiement résultent d'un défaut d'organisation interne des entreprises. » Pour Frédéric Piolti, associé du cabinet d'audit et de conseil BDO, « même s'il existe des mauvais payeurs chroniques, nombre d'entreprises créent des délais de paiement du fait de l'inefficacité du circuit interne de traçage des factures. Il n'est pas rare que celles-ci soient remontées à la comptabilité après le terme échu. » Et si l'on ajoute à cela le fait que les fournisseurs manquent aussi de rigueur sur la date d'émission de leur facture, le règlement d'une prestation peut s'éloigner significativement de sa réalisation.

## Sanctions de la DGCCRF

Bien sûr, les créanciers peuvent exiger des indemnités forfaitaires de retard et appliquer des pénalités, comme la loi les y

autorise. Mais cela se heurte aux bonnes relations commerciales. D'ailleurs, il y a unanimité : même si le règlement européen voyait le jour, il y aurait peu de chances que s'appliquent le délai maximal de 30 jours ou le relèvement de l'indemnité forfaitaire à 50 euros. Pour y contraindre les plus réticents, il faudrait que les contrôles soient légion, et nombre de pays ont protesté contre la création d'un organe chargé de ces vérifications. En France, c'est l'une des missions de la DGCCRF, dont les sanctions s'égrenent au fil des semaines. Après avoir ciblé des grands groupes, dans une politique assumée de « name & shame », celles-ci visent un spectre plus large... sans faire trembler outre mesure.

Surtout, les sanctions de la DGCCRF ne font pas le poids face à la hausse des taux d'intérêt qui a rendu le crédit interentreprises encore plus séduisant. « Toutes les entreprises examinent comment les délais de paiement peuvent aider à monitorer leur gestion du cash, souligne Caroline-Emilie Schuster, associée du cabinet de conseil Eight Advisory. Cela étant, la facturation électronique – obligatoire en France à compter de septembre 2026 – pourrait améliorer la situation par l'optimisation du processus du cycle de facturation. Mais elle ne saurait garantir à 100 % une baisse des délais de paiement. » « Avec la facturation électronique, il sera néanmoins impossible de continuer de prétendre ne pas avoir reçu la facture », ironise Frédéric Piolti.

## Réaction tardive du dirigeant

Reste la question du recouvrement des créances, trop souvent confiée exclusivement à l'équipe finance – alors que les commerciaux auraient intérêt à savoir où en sont les paiements du client. En outre, elle se heurte à la volonté de préserver le lien commercial. « Lorsqu'un dirigeant d'entreprise sollicite un avocat, il réagit souvent trop tard à une relation client fortement dégradée, observe Nathan Haggiag, associé du cabinet Bonin & Associés. Mieux vaut faire appel à un conseil le plus en amont possible des difficultés, afin d'optimiser ses chances de recouvrement via un protocole d'accord que l'on peut faire homologuer et exécuter par un huissier, ou d'envisager des saisies conservatoires avant d'obtenir une décision de justice sur le fond et limiter l'impact d'une potentielle ouverture d'une procédure collective. » Il faut en avoir conscience, à l'heure de la hausse des défaillances. ■

Charles Ansabère



## DEAL DE LA SEMAINE

# Décarbonation : InfraVia devient actionnaire majoritaire de Kyotherm

**Le fonds InfraVia Capital Partners orienté dans les infrastructures prend une participation majoritaire dans la société Kyotherm, spécialisée dans la décarbonation du secteur de l'industrie et du bâtiment. Andera Partners ainsi que le management de l'entreprise restent au capital. L'opération s'accompagne d'une augmentation de capital pouvant aller jusqu'à 300 millions d'euros.**

**K**yotherm a tapé dans l'œil d'InfraVia Capital Partners. Le groupe fondé en 2011 et opérant dans la décarbonation du secteur de l'industrie et du bâtiment fait entrer à son capital InfraVia Capital Partners, qui en devient l'actionnaire majoritaire de référence. La société de gestion, impliquée aux côtés d'Andera Partners et du management – lesquels remettent au pot – prévoit d'investir à terme dans Kyotherm plus de 300 millions d'euros en fonds propres. InfraVia Capital Partners est assisté par **Weil Gotshal & Manges** avec **Pierre-Alexandre Kahn** et **Frédéric Cazals**, associés, **Thomas Léry** et **Louise Faure**, en corporate ; et **Edouard de Lamy**, associé, **Axelle Trintignac**, en droit fiscal. Andera Partners est accompagnée par **De**

**Gaulle Fleurance** avec **Julie Cornély** et **Sylvie Perrin**, associées, **Anne Kuhanathan**, sur les aspects contractuels et droit des sociétés ; et **Frédéric Paquet**, associé, en droit fiscal. Les investisseurs historiques Starquest, Noria, Bpifrance, CICLAD et Johes sont épaulés par **Renault, Thominette, Vignaud** avec **Olivier Renault** et **Renaud Thominette**, associés, en private equity. Kyotherm est assistée par **Jones Day** avec **Renaud Bonnet**, associé, **Florent Le Prado** et **Gabriel Saint-Paul**, sur les aspects contractuels et droit des sociétés ; et **Emmanuel de la Rochethulon**, associé, **Germain Starck**, en droit fiscal. Les dirigeants du groupe ont reçu le soutien de **Gide Loyrette Nouel** avec **Paul de France**, associé, **Charles Ghuysen**, en private equity.

## LE CONSEIL D'INFRAVIA CAPITAL PARTNERS : PIERRE-ALEXANDRE KAHN, ASSOCIÉ CHEZ WEIL, GOTSHAL & MANGES

### Quelles sont les spécificités de cette opération ?

Kyotherm est une société créée il y a 13 ans et dont l'histoire s'est écrite jusqu'à présent au travers d'une succession de tours de table : près de 14. Le groupe, qui avait un actionnariat fragmenté, sort donc aujourd'hui de cet univers pour s'adosser à un actionnaire majoritaire de référence, InfraVia Capital Partners. Celui-ci détient désormais la majorité du capital aux côtés du fondateur, du management et du dernier venu des investisseurs financiers, Andera, arrivé en 2021, qui avait exprimé le souhait de demeurer au capital. De cette situation ont découlé un certain nombre de complexités au moment de la réalisation de l'opération rendant nécessaire d'adapter la documentation juridique afin de tenir compte des situations respectives des différents actionnaires.



### Comment avez-vous convaincu les actionnaires, et notamment le management qui avait un poids important, d'accepter l'opération ?

Le vrai défi a été d'aligner les intérêts de l'ensemble des parties, qui étaient nécessairement divergents. Comme toutes les sociétés qui ont connu plusieurs tours de table, le prix de revient des actionnaires les plus anciens est en effet très inférieur à celui des derniers entrés. Il y a également la situation du management, qui a obtenu pas ou peu de liquidité depuis l'origine et dont le nouvel actionnaire attend qu'il réinvestisse significativement dans l'opération. Il a donc été nécessaire de trouver le bon équilibre entre la part de liquidité immédiate et à terme, et bien sûr un prix d'acquisition qui soit acceptable pour l'ensemble des actionnaires. Hormis cela, nous n'avons pas eu de difficultés majeures, et notamment d'enjeux réglementaires. L'opération s'est par ailleurs déroulée dans un calendrier relativement rapide – entre juillet et novembre – mais raisonnable.

### Quel montage a été mis en place ?

De manière classique dans ce type de transactions donnant lieu à la sortie de la plupart des actionnaires existants, un véhicule d'acquisition a été mis en place, sous la forme d'une SAS de droit français, qui a procédé au rachat des actions auprès des actionnaires existants. Ce schéma présente l'intérêt de déboucler de manière simple l'actionnariat antérieur et de repartir d'une page vierge pour le futur. La transaction a été réalisée par un rachat des actions des actionnaires sortants et par apport en nature de la part de ceux qui ont réinvesti dans l'opération. Il faut préciser que Kyotherm n'est pas opérateur direct de projets mais agit comme un tiers financeur. Les projets sont identifiés par le groupe et, une fois validés par les organes de gouvernance, sont financés en faisant appel aux capitaux investis par les actionnaires. C'est à ce titre qu'InfraVia envisage d'investir à terme plus de 300 millions d'euros pour permettre à Kyotherm de poursuivre et d'accélérer le financement de projets de décarbonation.

### Dans le contexte actuel, ce genre d'opérations va-t-il se multiplier ?

La réponse est oui pour deux raisons. Les besoins d'investissements dans le secteur de la transition énergétique pour les années à venir sont immenses. Ensuite, il y a une pression de plus en plus forte dans les capitaux privés pour qu'une partie des portefeuilles d'investissement comprenne des projets orientés vers la transition énergétique. Il faut toutefois préciser que les investisseurs demeurent, comme dans n'importe quel secteur, très vigilants quant à la qualité des actifs dans lesquels ils investissent. Il ne s'agit donc pas d'investir dans la transition énergétique à tout prix, mais bien de manière raisonnée. Cela n'en sera que plus vrai suite à la chute de Northvolt (ndlr : start-up suédoise, chef de file de l'industrie de la batterie européenne) fortement médiatisée ces dernières semaines. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas



## DEALS

## Tous les deals de la semaine

## PRIVATE EQUITY

## Sept cabinets sur la recapitalisation de Septeo

Le fonds britannique Hg accueille deux nouveaux investisseurs minoritaires dans le groupe Septeo, spécialisé dans l'édition de solutions logicielles et de services informatiques destinés aux professionnels du droit, de l'immobilier et des entreprises, dont il est l'actionnaire majoritaire : Téthys Invest, la holding d'investissement de la famille Bettencourt-Meyers, et le fonds souverain singapourien GIC. Ces investisseurs, qui prennent 15 % du capital chacun, rejoindront Hugues Galambrun, PDG et fondateur de Septeo, ainsi que l'équipe de direction. La transaction, qui devrait être finalisée après l'obtention d'autorisations réglementaires, valorise le groupe à plus de trois milliards d'euros. En début d'année, Septeo avait repris Dendreo, société qui accompagne les centres de formation au travers de logiciels de gestion ([ODA du 28 février 2024](#)) mais aussi SequoiaSoft, acteur des solutions logicielles dédiées aux hôtels, restaurants, spas et campings ([ODA du 20 septembre 2023](#)). Hg est épaulé par **White & Case** avec **Nathalie Nègre**, associée, **Martin Berton**, **Hugo Chevillot** et **Serena Porhel**, en corporate/M&A ; **Alexandre Jaurett**, associé, **Tamila Bellache**, en droit social ; **Clara Hainsdorf**, associée, **Laura Tuszyński** et **Louise Mouclier**, en IP/IT ; **Orion Berg**, associé, **Louis Roussier**, en contrôle des investissements étrangers ; **Yann Utzschneider**, associé, **Alexandre Martin**, counsel, en antitrust ; **Neeloferr Roy**, associée, en financement ; et **Henri Bousseau**, counsel, **Clément Bellaclas**, en droit immobilier ; avec le bureau du Luxembourg ; ainsi que par **Kirkland & Ellis** avec **Vincent Ponsonnaille** et **Guillaume Nivault**, associés, **Marion Callot**, en corporate ; et **Thomas Wilson**, associé, en antitrust. Le management est épaulé par **Jeauserand Audouard** avec **Elodie Cavazza**, associée, **Martin Brunet**, et **Fabien Charmasson**, en corporate ; et **Carole Furst**, associée, **Lucie Aston**, en fiscalité. Septeo est conseillé par **Eight Advisory Avocats** pour les due diligences avec **Hubert Christophe**, associé, **Nicolas Fayol**, **Lucie Goeller**, **Jeanne Goillandeau**, **Anatolya Icer** et **Romane Defaix**, en droit fiscal ; avec un bureau en Belgique. Téthys Invest est assisté de **BDGS Associés** avec **Marc Loy**, associé, en corporate ; et par **Bredin Prat** avec **Jean-Florent Mandelbaum**, associé, **Emma Bernard**, en droit fiscal. GIC reçoit le soutien de **Gibson Dunn** avec **Ariel Harroch**, associé, **Alison Pereira Martins**, en M&A ; **Jérôme Delaurière**, associé, en droit fiscal ; **Vera Lukic**, associée, **Clémence Pugnet**, en propriété intellectuelle, technologies de l'information, la protection des données et la cybersécurité ; et **Nataline Fleury**, associée, **Rym Gouizi**, **Noémie Massé**, en droit du travail ; avec les bureaux de Bruxelles, Washington D.C. et Londres.

## Trois cabinets sur la levée de fonds The Exploration Company

La société franco-allemande The Exploration Company boucle une levée de fonds de série B de 150 millions d'euros, uniquement en equity, menée par les sociétés de capital-investissement Plural et Balderton Capital, lequel a investi récemment dans la plateforme SaaS dédiée aux directions financières Payflows ([ODA du 24 avril 2024](#)). Ce tour de table réunit également les fonds Bessemer Venture Partners, NGP Capital, French Tech Souveraineté, DeepTech & Climate Fonds (DTCF) et Bayern Kapital ainsi que les investisseurs historiques EQT Ventures, Red River West, Cherry Ventures, Promus Ventures et Omnes Real Tech Fund. L'opération doit permettre à The Exploration Company, qui a pour objectif de démocratiser l'exploration spatiale, de poursuivre le développement et les tests de sa capsule Nyx et de renforcer ses effectifs. The Exploration Company est épaulée par **Hogan Lovells** avec **Hélène Parent**, associée, **Gautier Valdigué** et **Pierre Blanchard**, en corporate ; avec les bureaux de Munich et Bruxelles. Bpifrance est conseillée par **Clifford Chance** avec **Benjamin de Blégiers**, associé, **Alexandre Namoun**, en private equity ; avec des bureaux en Allemagne. Le consortium d'investisseurs, composé de Plural Platform, Balderton Capital Growth, NGP Capital et Bessemer Venture Partners, est assisté de **Goodwin Procter** avec **William Robert**, associé, **Johann Gandilhon**, en private equity, avec une équipe outre-Rhin. The Exploration Company avait déjà bouclé une précédente levée de fonds de 40,5 millions d'euros l'an passé ([ODA du 8 février 2023](#)).

## Six cabinets sur la reprise du portefeuille Onyx à Hines

Hines, investisseur, promoteur et gestionnaire immobilier, étoffe son portefeuille dans le secteur de la logistique en France en faisant l'acquisition du portefeuille Onyx composé de cinq plateformes logistiques situées en France d'une surface totale de près de 130 000 m<sup>2</sup> et appartenant au fonds d'investissement immobilier britannique Segro. Hines est épaulé par **Lacourte Raquin Tatar** avec **Cyrille Bailly**, associé, **Martin Delcamp** et **Marion Beaudouin**, en droit immobilier ; par **De Gaulle Fleurance** avec **Bruno Lunghi**, associé, **Leila Djellal** et **Daniel Hatzakortzian**, en droit fiscal ; ainsi que par **Mayer Brown** avec **Hervé Kensicher**, counsel, **Stéphane Joly**, en financement. Segro est conseillé par **August Debouzy** avec **Guillaume Aubatier**, associé, **Malvina Dahan** et **Alix Kianpour**, en immobilier et construction ; ainsi que par **BCLP** avec **Olivier Mesmin**, associé, **Yecine Nour**, en fiscalité. La banque BNP Paribas CIB est assistée de **Dechert** avec **Privat Vigand**, associé, **Chloé Lebreton** et **Julie Lecomte**, en finance.

## Jones Day et PGA sur la levée de fonds de Fasst

Fasst, groupe spécialisé dans l'accélération digitale des assureurs, mutuelles et courtiers, réalise une nouvelle levée de



fonds de 27 millions d'euros menée par Revaia et Bpifrance, via son fonds Large Venture. Ce tour de table doit lui permettre d'accélérer le développement de ses solutions et de soutenir son expansion en France et en Europe. Revaia et Bpifrance sont épaulés par **Jones Day** avec **Renaud Bonnet**, associé, **Adrien Descoutures**, of counsel, et **Gabriel Saint-Paul**, sur les aspects contractuels et droit des sociétés ; **Edouard Fortunet**, associé, **Giorgi Gugenishvili**, en propriété intellectuelle ; et **Arnaud Esposito**, en droit social. Fasst et ses associés sont assistés par **Piotraut Giné Avocats (PGA)** avec **Raphaël Piotraut**, associé, **Myriam Zendjebil**, en private equity.

### Trois cabinets sur le tour de table de Faircraft

Faircraft, biotech développant une alternative au cuir conventionnel, produite via un procédé in vitro de culture cellulaire breveté, réalise une nouvelle levée de fonds de 15 millions d'euros auprès des investisseurs étrangers Kindred Ventures et Heirloom (Etats-Unis), Entrepreneur First et Blue Wire Capital (Royaume-Uni) et Sake Bosch (Pays-Bas). Les investisseurs français Alliance for Impact, Cap Horn et Bpifrance participent aussi à la levée. Faircraft est conseillée par **Sekri Valentin Zerrouk** avec **Olivier Legrand**, associé, **Sophie Gilbert** et **Grégoire Meynial**, en private equity. Kindred est épaulé par **Villechenon** avec **Morgan Hunault-Berret**, associée, **Alexander Kotopoulis**, en private equity. Bpifrance et CapHorn sont assistés par **Chammas & Marcheteau** avec **Lola Chammas**, associée, **Florent Gassies**, en corporate ; **Christophe Moreau**, associé, **Marjorie Masoni**, en droit fiscal ; **Coline Bied-Charreton**, associée, **Jean Duffour**, en droit social ; et **Aude Spinasse**, associée, **Constance Parini**, en propriété intellectuelle.

### Trois cabinets sur l'entrée au capital d'Olifan

Le fonds Seven2 – qui a récemment vendu sa participation dans Europe Snacks, groupe spécialisé dans les produits salés apéritifs pour marque de distributeur, à One Rock Capital Partners ([ODA du 18 septembre 2024](#)) – va acquérir une participation majoritaire dans Olifan Group, fruit du rapprochement au fil des années de 15 cabinets indépendants spécialisés en gestion de patrimoine, aux côtés du management. La transaction permet la sortie de BlackFin Capital Partners, actionnaire minoritaire d'Olifan Group depuis 2021, et la réorganisation de l'actionnariat, tout en assurant la continuité de l'équipe de management en place. Environ 80 collaborateurs investissent significativement dans cette opération. La finalisation du deal reste soumise à l'approbation de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Seven2 est conseillé par **Moncey Avocats** avec **Guillaume Giuliani** et **Marie-Victoire James**, associés, **Alexandre Bankowski**, counsel, **Vianney Birot**, **Eléonore Hennekinne** et **Clémence Lemaire**, en corporate ; **David Malamed**, associé, **Jonathan Devillard**, counsel, **Florana Benabid**, en financement ; par **Frédéric Bosc**, associé, **Loïc Pipaud**, pour les due diligences en droit fiscal ; et **Camille Cournot**, counsel, **Anne-Sophie Laird**, en droit social. Le cédant BlackFin Capital Partners est assisté par **Gide Loyrette**

**Nouel** avec **Louis Oudot de Dainville**, associé, **Donald Davy**, en private equity. Les managers ont accompagné par **Poyac Avocats** avec **Patrice Poyac**, associé, **Preslava Eneva**, en private equity.

## FUSIONS-ACQUISITIONS

### Six cabinets sur l'acquisition de Sinequa par ChapsVision

ChapsVision, acteur français spécialisé dans la transformation numérique, s'empare de Sinequa, qui opère dans le domaine du moteur de recherche d'entreprise augmenté par l'intelligence artificielle (IA). Parallèlement, le groupe tricolore a levé 85 millions d'euros auprès de ses investisseurs historiques ; le gestionnaire d'actifs alternatifs Tikehau Capital, Qualium Investissement, Bpifrance, Geneo Capital et d'un nouvel investisseur, Jolt Capital. Cette double opération permettra à ChapsVision d'accélérer son développement dans l'IA. Chaps Vision est soutenu par **Valther Avocats** avec **Idris Hebbat**, associé, **Thibault Germain**, **Patrick Hannan** et **Agnès Lafont**, en corporate M&A ; par **Arsene Taxand**, avec **Brice Picard**, associé, **Lisa Cotty**, en droit fiscal ; ainsi que par **EY Société d'Avocats** avec pour les due diligences juridiques avec **Jean-Christophe Sabourin**, associé, **Olivier Chapalain** et **Louise Legrand**, en corporate M&A ; **Marie-Pierre Bonnet-Desplan**, associée, **Wilfried Durand** et **Claire-Estelle Goutagneux**, en contrats, concurrence et distribution, contrôle des investissements étrangers ; **Caroline Mercier-Havsteen**, associée, **Guillaume Divet**, en contentieux et compliance ; **Mael Fablet**, associé, **Léna Carron** et **Laetitia Schmitt**, en propriété intellectuelle et protection des données ; **Magali Serror Fienberg**, associée, **Jean-Michel Briquet**, en droit de l'immobilier. Tikehau est conseillé par **Goodwin Procter** avec **Maxence Bloch**, associé, **David Diamant**, counsel, **Ismael Najar**, en private equity. Qualium Investissement est assisté par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Gabriel Flandin**, associé, en private equity. Sinequa et Jolt Capital ont reçu le soutien de **Joffe & Associés** avec **Thomas Saltiel** et **Camille Malbezin**, associés, **Charlotte Viandaz**, counsel, **Alexia Guyot**, en private equity.

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

### Bredin Prat et Clifford sur le refinancement de la dette de Giant

Le fonds d'investissement H.I.G. Capital, qui contrôle l'acteur américain Giant, propriétaire de l'enseigne Quick, a refinancé la dette du groupe grâce au prêteur Ares. H.I.G Capital est épaulé par **Bredin Prat** avec **Florence Haas**, associée, **Caroline Forsbach** et **Grégoire Hostein**, en corporate ; **Jean-Florent Mandelbaum**, associé, **Margaux Faudemer** et **Léo Labeille**, en droit fiscal ; et **Samuel Pariente**, associé, **Delphine Guillotte**, counsel, **Ilona Serfaty**, en financement. Ares est conseillé par **Clifford Chance** avec **Thierry Arachtingi**, associé, **Maroussia Cuny**, counsel, **Sophie Laporte**, en financement. ■



# Instrument d'intéressement au capital de sociétés françaises avec des salariés résidant aux Etats-Unis : que faut-il anticiper ?

**L'intéressement des salariés résidant aux Etats-Unis au capital de la société mère française est un sujet stratégique pour la réussite du projet d'expansion des sociétés tricolores outre-Atlantique. En comparaison avec d'autres Etats, les instruments juridiques d'intéressement au capital de droit français bénéficient, pour les résidents français à qui ils sont attribués, d'une fiscalité favorable. Mais les sociétés tricolores n'anticipent pas toujours les conséquences d'une attribution de ces instruments à des personnes résidant aux Etats-Unis, ou à des personnes initialement en France qui partent s'installer aux Etats-Unis.**



**Par Charles-Philippe Letellier, associé**

**L**a France dispose d'un large éventail d'outils d'intéressement au capital. On peut distinguer les « options » au sens large, et les actions gratuites.

## **Les outils de base de l'intéressement au capital utilisés par les sociétés (non cotées) françaises**

Les « options » sont essentiellement un droit d'acquies des actions préexistantes ou nouvellement créées à un prix déterminé au moment de l'attribution de l'option. On distingue les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE), les options d'achat ou de souscription d'actions (stock-options) et les actions gratuites (AGA) [1].

A noter que l'attribution de stock-options ou d'AGA entraîne, pour la société attributrice, en principe, le versement d'une contribution patronale. Néanmoins, il est généralement admis que lorsque l'attributaire des actions gratuites n'est pas affilié à un régime de Sécurité sociale obligatoire français, cette contribution n'est pas due [2].

## **Eléments de fiscalité comparée**

On retrouve, en France comme aux Etats-Unis, certains concepts fondamentaux propres au fonctionnement des options, notamment, la notion de « gain d'acquisition » constituée par la différence, lors de l'exercice de l'option, entre le prix d'exercice et la valeur réelle de l'action sous-jacente ; et la plus-value de cession (ou « gain de cession »), constituée par la différence entre le prix d'exercice de l'option et le prix de cession de l'action sous-jacente.

## **L'imposition du gain d'acquisition et du gain de cession dans le chef du bénéficiaire aux Etats-Unis et en France**

Les gains d'acquisition sont en principe imposés comme des revenus d'activité aux Etats-Unis, avec un impôt fédéral au taux marginal de 37 %, auquel s'ajoute « la part salariale » du Medicare, de 1,45 %. En plus de ces taxes fédérales, la plupart des Etats et/ou des villes ont un impôt d'Etat, et le cas échéant municipal, qui s'ajoute à l'impôt fédéral. Les impôts d'Etat peuvent être très élevés. Par exemple, l'impôt californien s'élève à 13,3 %, tandis que l'impôt combiné de l'Etat et de la ville de New York peut atteindre 14,776 %. Toutefois, certains Etats, comme le Texas et la Floride, n'ont aucune taxe d'Etat, ce qui constitue un facteur important d'afflux de population. En France, l'imposition du gain d'acquisition dans le chef du bénéficiaire varie beaucoup en fonction du type d'instrument utilisé. Celui-ci n'est pas imposé lorsqu'il provient de BSPCE. Il est imposé au barème progressif de l'impôt sur le revenu lorsqu'il provient de stock-options, auquel s'ajoutent 9,7 % de prélèvements sociaux et 10 % de contribution salariale. S'agissant des AGA, cela fait l'objet de deux tranches d'imposition différentes, au-dessous de 300 000 euros (barème de l'IR avec 50 % d'abattement, et 17,2 % de prélèvements sociaux) et au-dessus de 300 000 euros (barème de l'IR sans abattement, prélèvements sociaux de 9,7 % et contribution salariale de 10 %).

Le gain de cession, réalisé après un an de détention minimum, fait l'objet aux Etats-Unis d'un taux d'imposition bas : de 0 %, 15 % et 20 %, en fonction du revenu imposable. S'y ajoute un impôt assis sur les



revenus d'investissement nets, au taux de 3,8 % (le « NIIT »). En France, le taux d'imposition applicable au gain de cession est généralement supérieur : 30 % (ou barème progressif de l'impôt sur le revenu [IR], sur option), sans préjudice de l'application éventuelle de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, étant précisé que ce taux de 30 % comprend les prélèvements sociaux de 17,2 %.

### Les charges sociales supportées par l'employeur aux Etats-Unis et en France

De manière schématique, les charges sociales supportées par l'employeur aux Etats-Unis ne sont pas déductibles du revenu, alors qu'elles le sont en général en France. S'agissant des taux des charges sociales, la comparaison est délicate, car il faut déterminer les types de prélèvements qui relèvent de cette catégorie.

Aux Etats-Unis, on y inclut généralement les charges visées par le Federal Insurance Contributions Act (FICA) de 6,2 % sur le gain d'acquisition plafonnées à 168 600 dollars US, et la « part patronale » du Medicare, de 1,45 % (non plafonnée). En France, l'employeur supporte une contribution patronale, qui s'élève à 30 % de la valeur des stock-options (ou 25 % des actions sous-jacentes) à la date de leur attribution, ou à 20 % sur la valeur des AGA à la date de leur acquisition. Cette contribution n'est pas due par l'employeur lorsque le gain d'acquisition provient de BSPCE.

### Les options « ISO » et « NQO »

Les Etats-Unis disposent de plans d'options d'achat d'actions qualifiées, appelés incentive stock-options (ISO), qui bénéficient d'une fiscalité préférentielle, à certaines conditions. Le prix d'exercice doit refléter la valeur de marché de l'action sous-jacente [3]. Il doit s'écouler au moins un an entre l'attribution de l'option et l'exercice de l'option, et au moins un an entre l'exercice de l'option et la vente des actions sous-jacentes. La valeur totale des options qui deviennent exerçables au cours d'un exercice fiscal donné ne peut pas dépasser 100 000 dollars US. Toute ISO supplémentaire dépassant le seuil de 100 000 dollars US est traitée comme une option d'achat d'actions non qualifiée (« NQO »), imposable aux taux des revenus d'activité.

Si ces conditions ne sont pas respectées, le régime fiscal NQO s'appliquera : le gain d'acquisition sera traité fiscalement comme du salaire, et l'impôt sera dû dès l'exercice de l'option. Le gain de cession sera quant à lui taxé en plus-value. Néanmoins, le salarié ne disposant pas nécessairement des liquidités nécessaires pour financer l'impôt sur le gain d'ac-

quisition lors de l'exercice de l'option sera fortement incité à attendre une opportunité de cession pour exercer ses options, et céder, le même jour, les actions (on parle d'« exersale »). Dans ce cas de figure, la totalité du gain sera un gain d'acquisition – il n'y aura pas de différence entre la valeur au jour de l'exercice de l'option et le prix de cession – et sera en conséquence taxée comme du salaire.

Si les exigences du régime ISO sont respectées, tant le gain d'acquisition que le gain de cession seront imposés comme une plus-value, et l'impôt sur ces deux gains ne sera dû que lors de la vente.

### L'application de la fiscalité américaine aux instruments émis par des sociétés françaises

Les options émises par des sociétés françaises au profit de bénéficiaires résidant aux Etats-Unis peuvent se voir appliquer le régime ISO, si les conditions susvisées sont respectées. A contrario, le régime NQO s'appliquera.

Dans cette dernière hypothèse, le contraste avec le régime fiscal français pourra se révéler brutal. A titre d'exemple, l'exercice par un résident français d'une stock-option ou l'acquisition d'une AGA ne génère pour l'intéressé aucun impôt immédiat sur le gain d'acquisition. Dans ces cas, l'impôt ne sera en effet exigible que si et lorsque les actions sont cédées, et en même temps que l'impôt sur la plus-value de cession. S'agissant du gain d'acquisition réalisé lors de l'exercice de BSPCE, aucun impôt ne sera dû, si les conditions du régime sont respectées. Le contraste sera maximum si le résident américain s'est vu attribuer des AGA. Leur gain d'acquisition d'AGA sera en effet imposé comme un revenu d'activité dans le chef du bénéficiaire dès l'expiration de la période d'acquisition, c'est-à-dire à une date que le bénéficiaire ne choisit pas – contrairement à la date de réalisation d'un gain d'acquisition en présence d'options, et à laquelle l'AGA ne peut, bien souvent, pas encore être vendue – la période de conservation étant en cours. Il est donc essentiel de planifier à l'avance l'attribution d'options et d'AGA à des personnes résidant ou appelées à résider aux Etats-Unis afin d'anticiper les problèmes fiscaux particuliers que ce type de situation peut générer. ■



**et Michael Jaffe,**  
**associés,**  
**FTPA**

[1] Il est généralement peu recommandé d'utiliser des BSA pour l'intéressement au capital de salariés ou de mandataires.

[2] Il serait néanmoins opportun que l'administration confirme cette position.

[3] Cette preuve est généralement rapportée par le recours à une expertise dite « 409 A ».



# Sanctions inédites de l'ANSM, un outil utile contre les pénuries de médicaments ?

**Des sanctions financières lourdes ont été prononcées récemment par l'Agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé (ANSM) à l'encontre de laboratoires pharmaceutiques au titre du non-respect de l'obligation de constituer un stock minimum de sécurité pour les médicaments d'intérêt thérapeutique majeur. Dans un contexte de renforcement des obligations légales et d'attitude volontariste des laboratoires, l'utilité de telles mesures interroge. Celles-ci témoignent d'une crispation des relations entre l'ANSM et l'industrie et pourraient participer au manque d'attractivité du marché français.**



Par Diane Bandon-Tourret, associée, LexCase

Les titulaires d'autorisation de mise sur le marché et les entreprises pharmaceutiques exploitant des médicaments d'intérêt thérapeutique majeur (MITM) sont notamment tenus de constituer un stock minimal de sécurité de deux mois, porté à quatre mois pour ceux ayant fait l'objet de rupture ou de risques de rupture réguliers au cours des deux dernières années [1]. Le décret n° 2021-349 du 30 mars 2021 définit le stock de sécurité comme le stockage du nombre d'unités de produit fini d'une spécialité prêtes à être distribuées sur le territoire français, au moins équivalent à la durée de couverture des besoins, calculée sur la base du volume des ventes en France de la spécialité au cours des douze derniers mois glissants hors situations exceptionnelles [2] et précise les modalités de sa constitution [3]. Force est de constater que le nombre de MITM concernés par l'obligation de constituer un stock de sécurité de quatre mois a quasiment doublé en un an, les entreprises concernées disposant alors de six mois pour constituer un tel stock après décision de l'Agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé (ANSM).

Le respect de ces obligations fait l'objet de contrôles de l'ANSM dans le cadre des inspections réalisées au sein des laboratoires. Lorsque des manquements sont constatés, l'ANSM dispose de pouvoirs de sanctions, d'abord introduits par la loi « Médicaments » de 2011 [4] puis progressivement renforcés, qui s'appliquent, notamment, lorsqu'un titulaire d'autorisation de mise sur le marché ou une entreprise pharmaceutique exploitant un médicament n'a pas constitué le stock de sécurité destiné au marché national [5]. En parallèle, les lignes directrices de l'ANSM relatives à la détermination des sanctions financières ont été actualisées le 8 août 2022, intégrant en Annexe 3 les critères de

pondération propres aux manquements à la réglementation des ruptures de stock de médicaments. Reste que les critères de détermination des sanctions demeurent parfois opaques...

## Des sanctions financières de l'ANSM inédites par leur sévérité

Fait inédit, l'ANSM a publié des sanctions financières visant 11 laboratoires pharmaceutiques, pour un montant total de huit millions d'euros le 24 septembre 2024, accompagnées d'un communiqué de presse sur son site Internet. Exceptionnelles par leur sévérité en comparaison avec les six sanctions prises en 2023, celles-ci témoignent d'une volonté des autorités de punir tout manquement constaté dans le cadre des contrôles des stocks des MITM. Elles s'inscrivent dans un contexte de croissance des signalements de ruptures de stocks et de risques de ruptures et de volonté législative de renforcement des sanctions de l'ANSM en la matière. En effet, la proposition de loi visant à lutter contre les pénuries de médicaments actuellement en lecture au Sénat [6] prévoit d'augmenter le seuil des sanctions financières de 30 % à 50 % du chiffre d'affaires réalisé lors du dernier exercice clos pour le produit ou le groupe de produits concernés, ce dans une nouvelle limite passant d'un million à cinq millions d'euros [7]. La même sévérité est également prévue pour les dispositifs médicaux dans le projet de loi de financement de la Sécurité sociale pour 2025 [8].

## Une crispation des relations entre l'industrie et l'ANSM

Le LEEM (ndlr : le syndicat Les Entreprises du Médicament) a réagi immédiatement, dénonçant le ton accusatoire de l'ANSM, inapproprié selon lui alors même que les laboratoires pharmaceu-



tiques avaient adopté une attitude coopérative, notamment via le développement de la plateforme TRACStocks (Traçabilité Risque Anticipation Consolidation des Stocks), avec le concours de l'ANSM et la signature de la Charte d'engagement des acteurs de la chaîne du médicament pour un accès équitable des patients aux médicaments, proposée par cette dernière. Notons également une récente décision rendue par le tribunal administratif de Paris visant un recours contre une sanction financière prononcée par le directeur général de l'ANSM en raison, cette fois-ci, d'une information tardive portant sur un risque de rupture de stocks d'un MITM [9], témoignant de la volonté de certains opérateurs de contester les décisions de sanction dans le domaine des pénuries.

La décision est d'intérêt, outre l'argument de la violation du principe d'impartialité, rejeté tel que cela avait déjà été le cas précédemment [10], s'agissant de l'interprétation du principe d'individualisation des sanctions, qui s'oppose à l'automatisme de celles-ci. Dans cette espèce, le juge a considéré, au regard du Code de la santé publique et des lignes directrices applicables susvisées, que le principe d'individualisation était bien respecté, le directeur général de l'ANSM pouvant toujours décider de ne pas prononcer de sanction et, le cas échéant, devant tenir compte des circonstances de l'espèce lorsqu'il procède. Le juge de plein contentieux peut néanmoins réviser le montant de la sanction, à la marge en l'espèce, compte tenu de circonstances propres à la bonne volonté manifestée par l'opérateur concerné. Nul doute qu'un même raisonnement pourrait donc être tenu s'agissant de l'obligation de constituer un stock, dont les sanctions sont régies par les mêmes textes.

## Un effet délétère pour l'attractivité du marché français ?

A l'échelle européenne, la proposition de règlement européen établissant des procédures de l'Union pour l'autorisation et la surveillance des médicaments à usage humain et établissant des règles régissant l'Agence européenne des médicaments du 26 avril 2023 se contente de prévoir la possibilité pour la Commission de décider d'adopter un acte d'exécution pour améliorer la sécurité de l'approvisionnement, comportant notamment des exigences en matière de stocks de réserve de substances actives ou de formes de dosage finies. En comparaison, le durcissement du régime français et les sanctions sévères récemment appliquées, ne tenant pas compte de l'origine plurifactorielle des phénomènes de rupture des médicaments, font craindre

un effet à la fois sur l'accélération de l'arrêt de commercialisation de certains médicaments et, à terme, sur l'attractivité du marché français. ■

## Le durcissement du régime français et les sanctions sévères récemment appliquées, ne tenant pas compte de l'origine plurifactorielle des phénomènes de rupture des médicaments.

[1] Conformément à l'article R. 5124-49-4, IV, du Code de la santé publique issu du décret n° 2021-349.

[2] Article R. 5124-49-4, I, du Code de la santé publique.

[3] Article R. 5124-49-4 du Code de la santé publique.

[4] Loi n° 2011-2012 du 29 décembre 2011 relative au renforcement de la sécurité sanitaire du médicament et des produits de santé.

[5] en application de l'article L. 5121-29 du Code de la santé publique. Article L. 5423-9 du Code de la santé publique.

[6] Proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale, visant à lutter contre les pénuries de médicaments, n° 375, déposée au Sénat le 1er mars 2024.

[7] Modifiant l'article L. 5471-1 du Code de la santé publique.

[8] Chapitre V « Lutte contre les ruptures d'approvisionnement de dispositifs médicaux » du projet de loi de financement de la Sécurité sociale pour 2025.

[9] TA Paris, 6e sect., 1re ch., 18 octobre 2024, n° 2301862, inédit.

[10] CAA Paris, 8e ch, 26 septembre 2022, n° 21PA01973, au titre de l'obligation de stock du grossiste répartiteur.

### Option DROIT & AFFAIRES

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

Editeur : Emmanuel Foulon - 01 53 63 55 56  
Assistante : Rosalie Granger - 01 53 63 55 55  
rosalie.granger@optionfinance.fr  
Rédacteur en chef technique : Stéphane Landré (55 57)  
Maquette : Christoph Ludmann (55 70)  
Secrétaire générale : Laurence Fontaine - 01 53 63 55 54  
Responsable des abonnements : Sandrine Prevost  
01 53 63 55 58 - Sandrine.Prevost@optionfinance.fr  
Service abonnements : 10 rue pergolèse 75016 Paris  
Tél. : 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 60  
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr

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



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



A participé à ce numéro : Charles Ansabère





**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](mailto:abonnement@optionfinance.fr)  
**ou par courrier** à : Option Finance Abonnements - 10 rue Pergolèse - 75016 Paris

☒ **OUI**

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

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

☐ Licence université jusqu'à  
100 étudiants/professeurs :  
**999 € HT/an** (soit 1 019,99 € TTC)

☐ Entreprise (5 accès) :  
**999 € HT/an** (soit 1 019,99 € TTC)

☐ Cabinet de moins de 10 avocats :  
**1 195 € HT/an** (soit 1 220,10 € TTC)

☐ Cabinet de 10 à 50 avocats :  
**1 519 € HT/an** (soit 1 550,90 € TTC)

☐ Cabinet de 50 à 100 avocats :  
**1 810 € HT/an** (soit 1 848,01 € TTC)

☐ Cabinet de plus de 100 avocats :  
**1 990 € HT/an** (soit 2 031,79 € TTC)

### MES COORDONNÉES

☐ Mme ☐ Mr Nom : .....  
Prénom .....  
Société .....  
Fonction .....  
Téléphone [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]  
Adresse de livraison .....

Code postal : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] 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\*

