

Partnering for progress, Every step of the way



NEWSLETTER

Edition n°3 | Septembre 2025

Bonne rentrée ! ✨
**Plongez dans les dernières actualités
du secteur HealthTech**



Chers partenaires,

Alors que la rentrée marque une nouvelle étape pour chacun d'entre nous, nous sommes heureux de vous présenter cette troisième édition de notre newsletter. Le secteur HealthTech poursuit sa transformation à un rythme soutenu, porté par l'innovation scientifique, l'intelligence artificielle, la digitalisation des parcours de soins et la pression réglementaire. La récente levée de fonds d'ABIVAX en est une illustration éclatante : elle témoigne du dynamisme et de l'attractivité du secteur, capable de susciter l'intérêt des investisseurs dans un contexte exigeant. Plus que jamais, les entreprises doivent adapter leurs modèles pour rester compétitives et attractives.

Parallèlement, l'actualité fiscale est marquée par la publication du BOFIP fin juillet, qui apporte des précisions utiles sur la réforme du régime des « Management Package » (LF 2025) bien que certaines clarifications restent attendues.

Notre rôle, en tant que partenaire de proximité, reste de vous accompagner au plus près de ces évolutions, en vous apportant un éclairage sur leurs impacts et des solutions adaptées à vos enjeux. Dans cette dynamique, LCA rajoute plusieurs cordes à son arc. Nous avons obtenu la certification CAC Durabilité, nous sommes dorénavant « CAC vert », ce qui nous permet d'intégrer pleinement les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans notre accompagnement. Convaincus des synergies, nous renforçons également notre positionnement sur les services de transactions (due diligence financière), afin de mieux éclairer et sécuriser les opérations de M&A des acteurs de l'écosystème.

Nous espérons que cette nouvelle édition vous apportera un éclairage utile pour mieux anticiper vos enjeux.
A bientôt !

Lison Dahan Chouraki

Réforme du régime des « Managements Packages » : parution des commentaires administratifs

La loi de finances pour 2025 a instauré un nouveau régime en matière de management packages codifié à l'article 163 bis H du CGI. Nous avons animé un webinaire Biotech Finances en février 2025 sur les aménagements du régime fiscal des BSPCE et des gains de management package aux cotés de Marc de Garidel, Philippe Chambon et Stéphane Boissel. Depuis, les commentaires relatifs à ce régime ont été publiés au BOFIP le 23 juillet 2025.

► **Rappel du nouveau régime fiscal des Management packages**

Depuis le 15 février 2025, le nouveau régime prévoit que les gains nets réalisés sur les titres souscrits, acquis ou attribués par des salariés ou dirigeants en contrepartie de leur fonction sont imposés :

- Par principe, comme une rémunération et sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires (imposition maximale de 59%) .
- Par exception, la fraction du gain de cession inférieure à 3 fois le plafond de **performance financière** de la société est imposé dans la catégorie des plus-values sur titres (flat tax de 30% + le cas échéant contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux de 4%).

La fraction du gain n'excédant pas le plafond de la performance financière, imposable selon le régime des plus-values de cessions est égal à :

$$\left(\text{Prix d'acquisition} \times 3 \times \frac{\text{Valeur réelle de la société lors de la cession}}{\text{Valeur réelle de la société lors de l'acquisition}} \right) - \text{Prix d'acquisition}$$

► **Parution des commentaires administratifs**

Les commentaires relatifs à ce régime, publiés au BOFIP le 23 juillet 2025, font l'objet d'une consultation publique jusqu'au 22 octobre 2025. Ces commentaires apportent plusieurs précisions bienvenues notamment sur :

- les titres visés par le régime,
- la notion de contrepartie des fonctions de dirigeant/ salarié ,
- la détermination de la quote-part soumise au régime des plus-values en présence de titres de nature différente.

Néanmoins, certaines zones d'ombre subsistent. On notera que certains commentaires font explicitement référence aux mécanismes de financement rencontrés dans un contexte LBO. Voici un décryptage des points essentiels :

Titres visés par le nouveau régime

Le BOFIP indique que peuvent bénéficier du régime spécifique d'imposition les titres de capital ou donnant accès au capital de la société émettrice suivants :

- actions ordinaires (AO) ou actions de préférence (ADP)
- BSA et titres souscrits en exercice de BSA
- obligations convertibles en actions (OCA) et obligations remboursables en actions (ORA)
- actions ordinaires ou de préférence attribuées à titre gratuit (AGA ou AGADP)
- titres issus de la levée de stock-options
- titres souscrits en exercice de BSPCE

Ces titres doivent présenter un risque de perte du capital souscrit ou un risque de perte de leur valeur d'acquisition ou de souscription (BSPCE, AGA, etc.).

💡 Clarification de la notion de gains « acquis en contrepartie des fonctions de salarié/ dirigeant »

Le régime vise les gains acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant.

Les commentaires administratifs apportent d'utiles précisions sur les critères à retenir pour apprécier si le gain est ou non réalisé en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant. Pour l'administration, le champ d'application du régime spécifique d'imposition ne dépend pas des conditions d'acquisition des titres mais réside dans l'analyse des **conditions de réalisation du gain**.

L'administration indique que l'existence d'une contrepartie est déterminée au regard de 2 critères cumulatifs :

- l'atteinte de niveaux spécifiques de **performance, soit de la société, soit de l'investissement réalisé** par d'autres investisseurs dans la société ;
- l'obligation faite au salarié ou au dirigeant de respecter certaines **stipulations contractuelles** (clauses de non-concurrence/ loyauté / exclusivité, incessibilité des titres, obligation ou droit de sortie conjointe en cas de cession par les actionnaires majoritaires, promesse de vente ou d'achat en cas de cessation des fonctions ou de violation de ses engagements.)

Pour l'administration, l'existence d'une contrepartie doit être considérée comme établie lorsque le salarié ou le dirigeant :

- bénéficie de mécanisme lui permettant de percevoir, sous réserve de l'atteinte de critères de performance, un gain distinct de celui auquel sa part dans le capital devrait lui donner droit (exemple des ADP ratchet) ;
- détient des actions acquises dans le cadre d'une opération de « sweet equity ».

🔍 Détermination de la quote-part soumise au régime des plus-values en présence de titres de nature différente : un calcul globalisé

L'administration confirme que :

- la limite d'imposition du gain net selon le régime des plus-values est calculée en faisant masse du prix payé, à une même date, pour l'ensemble des titres d'une même société cédés par le salarié ou le dirigeant concerné ;
- la circonstance que les titres donnent des droits différents ou présentent des natures différentes est sans incidence.

Cette approche globale n'est en revanche pas permise en cas de détention via des sociétés différentes.

En revanche, lorsque les titres ont été acquis, souscrits ou attribués l'ont été à des dates différentes, l'administration précise que le gain net doit être calculé distinctement à chacune de ces dates.

L'administration précise également par tolérance que lorsque les titres ont été acquis, souscrits ou attribués sur une période rapprochée dans le cadre d'une même opération, ces titres sont réputés avoir été acquis, souscrits ou attribués à la même date (date la plus ancienne).

► En conclusion

Eu égard à :

- la nature des titres visés par le nouveau régime, titres présentant par ailleurs un risque de perte, et
- la qualification des critères établissant le lien de contrepartie avec la fonction de salarié/dirigeant : atteinte de milestones spécifiques par la société, nature des clauses dans les pactes d'associé ou règles définies dans les contrats d'émission des plans d'ESOP,

il est clair que la réforme, conclue dans l'esprit du législateur pour encadrer les opérations de LBO, touche tout l'écosystème de la tech.

Toutefois, la mesure ne semble pas aussi punitive qu'elle n'en a l'air car il faut atteindre une revalorisation très significative des titres pour que la fiscalité soit vraiment confiscatoire.

S'agissant de la performance financière, mesurée par la « valeur réelle des capitaux propres » qui ne fait l'objet d'aucune définition, ni dans la loi ni dans le Bofip, on regrette le silence de l'administration sur cette notion qui aurait méritée d'être clarifiée. Ce terme, fait probablement référence à la notion d'« equity value » couramment utilisée dans les opérations de LBO.

L'administration précise par ailleurs que la performance financière peut être justifiée par les salariés ou dirigeants par une attestation de la société émettrice.

Retrouvez notre analyse sur la réforme des managements packages dans Biotech Finances du 19 septembre 2025.

BIOTECHFINANCES

N°1127

MEDTECH - SANTÉ NUMÉRIQUE - DTx - INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Hebdomadaire
Vendredi 19 septembre 2025

MANAGEMENT PACKAGES : DERNIÈRE LIGNE COURBE ?

Le 22 octobre marquera la fin de la consultation publique sur le nouveau régime des management packages. Cette réforme, en vigueur depuis le 15 février dernier, change la donne pour tous les salariés et dirigeants participant au capital de leur société. Pour Bercy, c'est une clarification bienvenue après des années de jurisprudence fluctuante. Mais la codification d'un système plus contraignant suscite déjà des interrogations sur l'attractivité française auprès des talents internationaux.

« Désormais, le fisc pose un principe clair : les gains issus des "management packages" sont assimilés à des salaires, donc taxés au barème le plus élevé. Seule une fraction peut bénéficier du régime des plus-values à 30 %, et cette fraction est strictement plafonnée : elle ne peut pas dépasser trois fois l'augmentation de valeur de l'entreprise. Concrètement, cela signifie qu'un manager profite d'une fenêtre fiscale limitée, proportionnelle à la performance réelle de la société, et que tout excédent repasse dans la catégorie "salaires" », explique Lison Dahan Chouraki, fondatrice et dirigeante de LCA Audit. Cette clarification entend mettre fin à une zone d'incertitude qui empoisonnait les contentieux fiscaux et inquiétait les directions financières.



Lison Dahan Chouraki,
fondatrice et dirigeante de LCA Audit

« Sans méthode partagée, la valeur réelle des capitaux propres risque de devenir un angle mort qui peut coûter cher en cas de contrôle. »

des opérations de LBO. De son côté, l'administration admet qu'une attestation de la société émettrice peut servir de preuve, mais cela reste une solution fragile. « Sans méthode partagée, cette valeur réelle risque de devenir un angle mort qui peut coûter cher en cas de contrôle », indique la dirigeante de LCA Audit

► 19,5 M\$ pour booster le vaccin anti-grippe d'Osivax

Après avoir levé 10 M€ en série B en mars 2025 pour accélérer le développement de son vaccin universel contre la grippe, la biotech lyonnaise décroche un financement de 19,5 M\$ auprès du BARDA pour accélérer le développement de son candidat vaccin OVX836 contre la grippe A. Déjà testé avec succès sur plus de 1 400 participants, ce vaccin innovant, ciblant un antigène hautement conservé, ouvre la voie vers une vaccination universelle. Avec l'ambition de créer un vaccin pan-respiratoire capable de protéger à la fois contre toutes les souches de grippe et les variants du Covid-19, Osivax confirme son rôle de pionnier dans la lutte mondiale contre les infections respiratoires.

👏 Félicitations à toute l'équipe d'Osivax pour cette nouvelle étape majeure, qui témoigne de son excellence scientifique et de sa capacité à attirer la confiance de partenaires internationaux de premier plan.

► Elkedonia prend son envol avec 11,25 M€

Après trois ans d'incubation chez Argobio, Elkedonia lève 11,25 M€ pour développer un traitement innovant contre la dépression résistante, en explorant des mécanismes intracellulaires encore inédits. Une avancée prometteuse à la croisée des neurosciences, de la psychiatrie et de la médecine de précision.

👏 Félicitations à Elkedonia pour cette levée de fonds qui marque une étape clé et ouvre de nouvelles perspectives dans la prise en charge des troubles dépressifs résistants.

► Levée de 27 M€ : EG 427 passe à la vitesse supérieure

La biotech EG 427 a annoncé une levée de fonds de 27 M€ lors d'un tour de série B en février 2025. Ce financement permettra de soutenir son étude clinique en cours et de renforcer le développement de sa plateforme innovante.

👏 Bravo à EG 427 pour cette levée de fonds remarquable, un véritable tremplin pour faire avancer son étude clinique et déployer tout le potentiel de sa plateforme innovante !

► Inventiva sécurise 116 M€ dans le cadre de son financement structuré

Inventiva a annoncé en mai 2025 avoir obtenu la deuxième tranche d'un financement pouvant aller jusqu'à 348 M€. Cette nouvelle étape intervient après la fin du recrutement de l'étude clinique de Phase 3 NATiv3 sur le lanifibranor (MASH), ainsi que l'atteinte d'autres conditions préalables.

Suite à la réalisation de cette deuxième tranche, Inventiva a reçu un paiement d'étape de 10 millions de dollars de la part de CTTQ en juillet 2025.

👏 Félicitations à Inventiva pour cette avancée majeure qui confirme sa dynamique et son ambition dans la lutte contre la MASH.

La CSRD en bref : pour comprendre l'essentiel du rôle du CAC vert

La **CSRD** (Corporate Sustainability Reporting Directive) est la nouvelle directive européenne sur le reporting extra-financier. Elle vise à renforcer la transparence des entreprises sur leurs impacts **environnementaux, sociaux et de gouvernance** (ESG).

Les entreprises concernées (grandes entreprises en 2025, PME cotées en 2026, filiales de groupes non-UE en 2028), devront publier un rapport de durabilité incluant :

- Les impacts de l'entreprise sur l'environnement et la société (*double matérialité*) ;
- Les plans de transition climatique;
- Les informations sur la chaîne de valeur (fournisseurs, partenaires).
- Un reporting standardisé selon les ESRS (European Sustainability, Reporting Standards),
- **Une vérification obligatoire par un auditeur externe** (assurance limitée, puis raisonnable à terme).

En parallèle, une norme volontaire de durabilité pour les PME vient de faire son apparition : la VSME

Le **30 juillet 2025**, la Commission européenne a publié une recommandation encourageant les **PME non cotées de moins de 250 salariés** à utiliser la **VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs)**.

- Objectif : répondre aux demandes ESG des partenaires (banques, grandes entreprises, investisseurs) et structurer le reporting.
- Pas de **double matérialité** : principe de « **si applicable** », permettant de choisir les indicateurs pertinents.
- **Atout** : outil simple et accessible ; **limite** : risque de transparence réduite si seules les données favorables sont publiées.



Remise du Trophée Innovation & Santé de la Femme à Igyxox le 31 mars 2025



Ecosystem Day au Drahi X Innovation Center le 28 mai 2025



HealthTech Accelerations Summit 2025 le 26 juin 2025



Securing progress, Every step of the way



Merci pour votre lecture et votre soutien !

L'équipe LCA Audit

Notre équipe reste plus engagée que jamais. Nous continuons à avancer avec une vision claire et des objectifs partagés pour mieux répondre à vos besoins avec réactivité et expertise.

Lison Dahan Chouraki

Partner

+33 (6) 14 66 45 49

lchouraki@lca-audit.fr



Maxime Becel

Senior Manager

Audit & Conseil

+33 (6) 72 47 65 78

mbecel@lca-audit.fr



Rémi Mégie

Senior Manager Audit

+33 (6) 33 86 58 53

rmegie@lca-audit.fr



Raphaëlle Joulin

Senior expérimentée

+33 (6) 42 21 28 89

rjoulin@lca-audit.fr



Nos coordonnées

22 rue Fourcroy, 75017 Paris

06 14 66 45 49

www.lca-audit.fr

Contactez-nous via **LinkedIn**

**Securing progress,
Every step of the way**