

SANTÉ-NUTRITION : LA GESTION DES ENJEUX RÉGLEMENTAIRES ET HUMAINS AU CŒUR DU PROCESSUS M&A

*par Ariane Olive, Fondateur et CEO, Spark Avocats,
et Violaine Chaumont, Fondateur et CEO, RNI Conseil*

SPARK
AVOCATS



rni



Si la crise sanitaire a durement impacté de nombreux secteurs d'activité, certaines industries ont été épargnées, voire dynamisées depuis le début de la pandémie. C'est le cas des métiers liés à la santé et à la nutrition. En matière de M&A, l'avocat d'affaires a tout intérêt à combiner son offre de conseil avec les compétences d'un expert réglementaire et sectoriel. En effet, ces marchés sont visés par un cadre légal évolutif et spécifique, et ces opportunités doivent être analysées avec la plus grande vigilance.

Les PME-ETI européennes non-cotées ne souffrant pas de la crise sanitaire ont un bel avenir devant elles. Ce contexte transactionnel favorable se justifie notamment par la concentration des opérations vers des filières dont les activités ont conservé un rythme soutenu en cette période compliquée, à l'image de la santé et de la nutrition.

Le contexte actuel accentue une tendance de fond qui s'affirme depuis plusieurs années déjà : les consommateurs sont de plus en plus exigeants sur la transparence et la recherche de produits sains et responsables. Par con-

séquent, les investisseurs ciblent en priorité des groupes privilégiant la fabrication en France, les ventes au sein de l'Union Européenne, des démarches "qualité", la traçabilité, et la RSE. En parallèle, la crise conduit pléthore d'acteurs à se spécialiser ou à entrer dans le Healthcare OTC ("over the counter" ou en vente libre, automédication).

Pré-crise, notons par exemple que Taisho Pharmaceutical a racheté UPSA (spécialiste de l'effervescence et de la médication médicale) pour 1,6 milliard de dollars, tandis que le français Ardian lui emboitait le pas avec le buy-out mené sur Inula et sa marque d'aromathérapie Pranarôm. Et bien d'autres transactions sont en cours.

DUE DILIGENCE RÉGLEMENTAIRE : UN PASSAGE OBLIGATOIRE

Naturellement, ces produits bénéficient d'une attention toute particulière des autorités de contrôle nationales (l'ANSM ou DGCCRF en France) et supranationale (l'EMA pour l'Union Européenne). Dans un contexte M&A, il est donc crucial de réaliser une due diligence réglementaire sur les produits de société cible. Cette "due dil" concourt directement à la cartographie des risques établie par tout acquéreur, et ce faisant, à la confirmation du prix de la transaction, et à la rassurance des financeurs quels qu'ils soient.

Bien évidemment, il s'agit d'abord de vérifier la conformité des produits avec la réglementation applicable dans le secteur géographique de commercialisation étudié. En pratique, les dix ou vingt produits les plus contributeurs au chiffre d'affaires du laboratoire sont méticuleusement analysés.

Ensuite, il est nécessaire d'appréhender les enjeux réglementaires à moyen terme (3 à 5 ans) qui pourraient impacter l'industrie : modifications des conditions de mise sur le marché, nouvelles réglementations plus contraignantes, interdiction ou restrictions d'utilisation de certains principes actifs.

Enfin, l'évolution des futures politiques de santé doit être envisagée. Les pays européens ont ainsi récemment pris note de leur grande dépendance vis-à-vis de l'Asie en matière de sourcing de matières premières (principes actifs) pour les médicaments. Il faut donc s'attendre à un prochain rééquilibrage d'une partie de la supply chain médicale.

L'IMPORTANCE DU CALIBRAGE DE LA PLACE DES CÉDANTS/MANAGERS CLÉS

Sur le marché *small/smids-cap* de la santé-nutrition, un nombre conséquent d'entreprises sont détenues par leurs dirigeants actionnaires. De ce fait, la gestion du capital humain est un élément fondamental, et doit donc être intégrée dans une approche 360 de la "due dil".

Ainsi, la cartographie des risques dépend bien entendu de la nature de l'acquéreur (investisseur ou industriel) et peut directement impacter la structuration du deal : dans quelle mesure le cédant poursuivra-t-il sa mission et/ou réinvestira-t-il dans le véhicule de reprise ? La compréhension des différents éléments de valeur immatérielle, et notamment des facteurs humains, est dès lors un facteur décisif de minimisation du risque d'acquisition.

D'autant plus que dans ce secteur, les valorisations s'envolent mais reposent parfois sur quelques profils scientifiques et experts métiers dont l'impact doit être mesuré.

La coopération étroite entre le conseil juridique et l'expert réglementaire prend tout son sens en matière de M&A *small/smids-cap* dans ce secteur et s'illustre de façon probante notamment lors de la "due dil". Celle-ci, grâce à l'identification des points essentiels de l'évolution du marché de la santé et de la nutrition – et du positionnement de l'entreprise cible – va fournir les clés d'appréhension des risques et constituer un outil majeur d'aide à la décision. Permettant ainsi à l'avocat de majorer les facteurs de sécurisation de l'opération, par exemple sur des sujets IP ou de non-concurrence.