



Par : Nicolas ROBIN - Avocat associé – Pôle droit des sociétés – AVOXA

7 octobre 2026

Radiologie et financiarisation : la portée de l'arrêt IMAPOLE du Conseil d'État du 2 octobre 2026

Le Conseil d'État confirme la radiation de la société IMAPOLE du tableau de l'Ordre des médecins.

Au-delà du débat sur la **financiarisation de la médecine**, l'arrêt est intéressant par les précisions qu'il apporte sur l'indépendance professionnelle. Les conclusions du rapporteur public le sont tout autant.

Le Conseil d'État disposait en effet d'une occasion particulièrement intéressante de préciser sa jurisprudence sur le **contrôle effectif des SEL par les professionnels qui y exercent**.

Le montage combinait plusieurs mécanismes classiques dans la financiarisation : majorité des droits de vote conservée par les médecins, droits financiers très largement orientés vers une holding, gouvernance et (initialement en tout cas) stipulations extrastatutaires accordant certains droits stratégiques aux investisseurs.

Il s'avère qu'en 2023, dans les affaires **NORDVET et ONCOVET**, le Conseil d'État avait examiné concrètement si la combinaison des droits de vote, droits financiers, vetos et pactes ne vidait pas de sa substance le contrôle des professionnels.

Dans le dossier IMAPOLE, le Conseil d'État aurait donc pu répondre à la question :

Peut-on conserver le "contrôle effectif" d'une SEL lorsque l'on détient la majorité des droits de vote mais que l'essentiel des droits financiers remonte vers une holding et que des investisseurs bénéficient de droits stratégiques significatifs ?

Le Conseil d'État n'a finalement pas tranché l'affaire sous cet angle dans le dossier IMAPOLE.

Il retient que l'indépendance professionnelle est compromise « **alors même que l'ensemble [des médecins] conserverait le contrôle effectif de cette société** ».

Autrement dit : nul besoin dans ce dossier d'examiner si les médecins contrôlent ou non effectivement IMAPOLE.

Même en supposant qu'ils la contrôlent, un autre élément suffit : **l'intéressement financier personnel de deux médecins occupant des fonctions déterminantes au rendement obtenu par les investisseurs**, au travers des mécanismes organisés dans les sociétés situées au-dessus de la SEL.

L'arrêt laisse ainsi apparaître **deux voies distinctes de contrôle pour les Ordres professionnels** :

1 Le contrôle structurel de la société

Les professionnels conservent-ils réellement le contrôle de la SEL, compte tenu du capital, des droits de vote, des droits financiers, de la gouvernance, des vetos et des pactes.

C'est la logique de la décision NORDVET / ONCOVET.

2 Le contrôle de l'indépendance professionnelle

Même si le contrôle effectif demeure, certains mécanismes économiques peuvent créer une incitation au rendement incompatible avec l'indépendance des professionnels en exercice.

C'est l'apport de la décision d'IMAPOLE.

Mais ce raisonnement laisse subsister une question.

sans l'intéressement particulier des médecins dirigeants, la combinaison de droits financiers très déséquilibrés et de droits stratégiques accordés aux investisseurs aurait-elle été admise ?

La remontée de **99,90 % des résultats** vers une holding, combinée à des droits stratégiques consentis à des investisseurs, serait-elle compatible avec le maintien du contrôle effectif par les professionnels ?

L'arrêt du 2 octobre 2026 **ne tranche pas cette question dans le cas d'espèce IMAPOLE**, puisque le Conseil d'Etat n'a pas examiné cet aspect, estimant le motif de « l'intéressement constituant une incitation au rendement » suffisant pour caractériser une atteinte à l'indépendance professionnelle.



Les enseignements : pour les investissements dans les SEL, l'analyse doit donc porter sur **toute la chaîne de détention : capital, droits financiers, pactes, gouvernance, liquidité et intéressement des professionnels dirigeants.**

📌 **Décision CE, 2 octobre 2026, IMAPOLE, nos 501227 et 502006**
https://lnkd.in/ehXXKp_n

📌 **Conclusions de J.-F. de Montgolfier, rapporteur public**
<https://lnkd.in/edAAJngf>