

## RAPPORT D'INFORMATION

## FINANCIARISATION DE L'OFFRE DE SOINS : UNE OPA SUR LA SANTÉ ?

Récemment entrée dans le débat public, la financiarisation de l'offre de soins demeure mal appréhendée et insuffisamment régulée par les autorités sanitaires, malgré les transformations de l'offre qu'elle induit.

Au terme de neuf mois de travaux, la commission des affaires sociales formule 18 propositions visant à mieux maîtriser le phénomène, à limiter ses conséquences indésirables et à protéger l'indépendance des professionnels de santé.



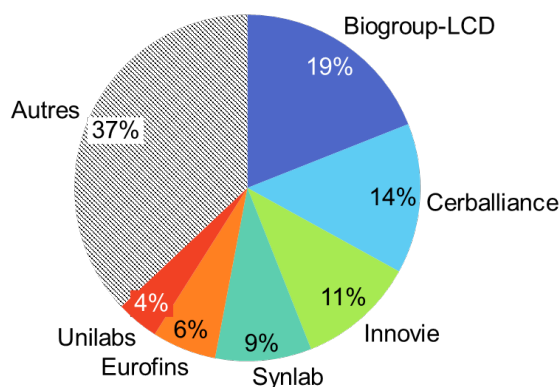
## 1. LE RETARD DES POUVOIRS PUBLICS FACE À UN PHÉNOMÈNE EN PROGRESSION

## A. UNE FINANCIARISATION QUI PROGRESSE

## 1. L'hospitalisation privée et la biologie médicale : des secteurs concentrés et financiarisés

La **financiarisation du secteur hospitalier privé lucratif**, qui se manifeste par l'intervention de fonds d'investissement dans le capital des groupes, connaît une progression rapide depuis les années 2000 et appuie le processus de concentration des cliniques privées.

**Pas moins de 40 % du secteur en France est aujourd'hui détenu par quatre groupes** (*Ramsay Santé, Elsan, Vivalto et Amalviva*). Le développement de ces groupes repose sur leur capacité à réaliser des **investissements massifs et des opérations d'intégration**, permettant une croissance externe très dynamique.



La **biologie médicale privée constitue, de son côté, le secteur le plus financiarisé en ambulatoire**. Six grands groupes de laboratoires concentraient, en 2021, 62 % des sites de biologie médicale sur le territoire national.

L'évolution du cadre législatif a favorisé la concentration et la financiarisation du secteur, permettant à des biologistes n'exerçant pas directement au sein de la société de détenir plus de la moitié de son capital. La loi de 2013 portant réforme de la biologie médicale, qui visait à maîtriser ce phénomène, n'a pas supprimé cette faculté pour les sociétés créées antérieurement à son entrée en vigueur.

## 2. La financiarisation récente de nouveaux secteurs de l'offre de soins

Le secteur de l'**imagerie** enregistre une dynamique très active de financiarisation, porté par un mouvement de concentration dans un secteur historiquement fragmenté. Ce processus pose la question de la transmission du patrimoine professionnel et fragilise le modèle des indépendants.

Outre les dérives marchandes qui ont accompagné le développement des **centres dentaires et ophtalmologiques**, l'intérêt des investisseurs se porte depuis peu sur les **centres de soins primaires**. Malgré un modèle économique fragile, des acteurs spécialisés émergent sur ce segment, tel *Ipsos Santé*, tandis que les grands groupes d'hospitalisation (comme *Ramsay Santé*) y voient un moyen de recruter de nouvelles files actives de patients depuis la médecine de ville.

Enfin, un phénomène de financiarisation est observé dans le **secteur officinal**, pourtant protégé par un cadre juridique réservant la propriété des officines aux pharmaciens diplômés. **Certains pharmaciens recourent à des fonds d'investissement**, parfois sous la forme d'obligations convertibles en actions, qui leur imposent en retour des obligations relatives à la gestion de l'officine ou à son activité, susceptibles de réduire leur indépendance professionnelle.

### Le fonds « Unipharma II »

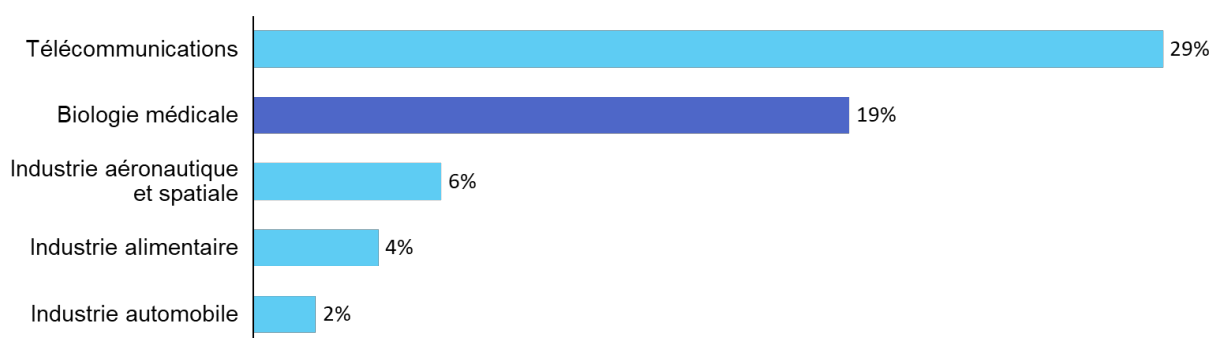
La mission a pu consulter la plaquette de présentation du fonds Unipharma II, spécialisé dans les pharmacies de taille significative présentant un « *fort potentiel de croissance non exploité du fait d'une approche commerciale peu structurée* ». Celui-ci promet un « *couple rendement-risque attractif* », fondé notamment sur une évolution du mix produit, un développement de la parapharmacie et une « *meilleure discipline de gestion*. »

## B. DES DÉTERMINANTS CONNUS

### 1. L'offre de soins : un investissement rentable et sûr

L'offre de soins représente **un investissement rentable**. Dans le secteur de l'**imagerie**, qui exige des investissements technologiques conséquents et réguliers, les valorisations des groupes peuvent atteindre 13 à 15 fois l'excédent brut d'exploitation. Dans le champ de la biologie médicale, le taux de rentabilité a atteint 23 % en 2021 et la valorisation des groupes sur le marché a conduit la Cnam à évoquer un **risque de « bulle spéculative »**. L'hospitalisation privée présente quant à elle des indicateurs plus contrastés, en dégradation ces dernières années.

Rentabilité moyenne de différents secteurs (EBE / CA) en 2019



Source : commission des affaires sociales du Sénat, d'après des données de la Cnam

Les **restructurations**, par la recherche d'un effet « taille critique » et la concentration des plateaux techniques, permettent aux sociétés de réaliser des économies d'échelle et de mieux résister aux baisses tarifaires, qu'absorbent plus difficilement les opérateurs indépendants.

L'offre de soins représente, de plus, **un investissement sûr**, du fait de l'accroissement continu de la demande en soins et du haut niveau de socialisation de la dépense. Investir dans la santé répond, ainsi, à une logique de diversification des portefeuilles des acteurs financiers.

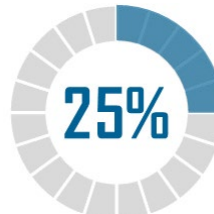
## 2. Un processus favorisé par le cadre de régulation

Les assouplissements successifs du **cadre juridique** ont favorisé la financiarisation en permettant à des investisseurs n'exerçant pas au sein des sociétés d'exercice libéral (SEL) d'entrer au capital. La réglementation autorise, ainsi, l'ouverture du capital des SEL de médecins et de sages-femmes à toute personne physique ou morale, exerçant ou non dans la société, dans la limite de 25 %.

Part minimale détenue  
par les professionnels



Part maximale détenue  
par des tiers non professionnels



La **régulation des dépenses** a également pu constituer un facteur propice au développement de la financiarisation, dans un contexte de déficit récurrent de la branche maladie. Dans la biologie médicale, des protocoles d'accord successifs ont permis, par une régulation couplée des prix et des volumes, de contenir la croissance annuelle des dépenses à 0,9 % entre 2014 et 2021. Cette régulation, permise par les gains de productivité réalisés par les groupes de laboratoires, favorise en retour une poursuite de la concentration du secteur en fragilisant les structures indépendantes.

Les **exigences de qualité des soins** et les procédures visant à contrôler leur bonne application peuvent également constituer des facteurs de financiarisation. L'obligation d'accréditation mise en place par l'ordonnance « Ballereau » de 2010, qui s'est avérée coûteuse pour les laboratoires, a ainsi constitué une incitation puissante à leur regroupement.

Enfin, les **aspirations des professionnels de santé** à des modalités de travail collectives et à un meilleur équilibre entre vie professionnelle et vie privée ont pu constituer un facteur favorable au développement de structures financiarisées, en encourageant le regroupement des professionnels ou en les déchargeant de tâches administratives et de gestion.

## C. DES EFFETS SUR LE SYSTÈME DE SANTÉ MAL ÉVALUÉS ET PEU MAÎTRISÉS

### 1. Des effets équivoques sur la régulation des dépenses de santé et la structuration de l'offre de soins dans les territoires

La financiarisation **soutient l'accélération du processus de concentration de l'offre de soins**. Il en résulte des situations d'oligopoles régionaux ou de quasi-monopoles, que l'Autorité de la concurrence a été amenée à souligner en pointant à plusieurs reprises un risque de réduction de la diversité de l'offre dans certains territoires.

Par ailleurs, elle fait craindre un **amoindrissement du pouvoir de négociation des régulateurs** – assurance maladie et ARS – face à des groupes puissants. Ainsi, les négociations du dernier protocole d'accord fixant le cadre d'évolution des tarifs pour 2024-2026 pour la biologie médicale ont été perturbées par un positionnement ambigu des syndicats, soumis à la pression des groupes pour que la profession s'oppose aux baisses de tarifs envisagées par l'assurance maladie.

---

**Pour la Cnam, « la financiarisation entraîne nécessairement une modification de la structure de l'offre de soins, de sa représentation et donc de l'efficacité des outils de dialogue et de régulation. »**

---

La financiarisation conduit donc à **s'interroger sur la capacité des autorités de tutelle à contrôler le développement d'une offre financiarisée** dans le respect des critères d'accessibilité, de qualité et de pertinence des soins, et à récupérer une partie des gains de productivité générés. Ses effets sur la régulation des dépenses de santé demeurent toutefois **insuffisamment objectivés**.

## 2. Un risque sérieux pour l'indépendance des professionnels de santé

L'indépendance professionnelle constitue un **principe déontologique applicable à l'ensemble des professionnels de santé dotés d'un ordre**. Elle doit conduire ces derniers à déterminer, en conscience, leurs actes professionnels dans le seul l'intérêt du patient.

L'**exercice au sein de sociétés** des professionnels de santé ne doit pas avoir pour conséquence de priver ces derniers de leur indépendance professionnelle. Afin que le respect de cet interdit puisse être contrôlé, les statuts de la société comme les conventions relatives à son fonctionnement, doivent être communiqués aux ordres professionnels concernés.

Malgré ces protections, les ordres ont souligné leurs inquiétudes quant au respect du principe d'indépendance dans certaines SEL, liées à la **complexité des montages juridiques observés**. L'influence des acteurs financiers au sein de la société peut, en effet, se trouver augmentée par :

- des **actions de préférence** distinguant le pourcentage de capital détenu, les droits de vote et les droits financiers attachés ;

- des **clauses statutaires ou extra-statutaires**, rendant incontournable la voix des investisseurs financiers dans la prise de décisions stratégiques.

### Exemples de clauses renforçant l'influence des acteurs financiers dans les SEL

« Le Président est désigné, renouvelé ou remplacé par décision des associés (...), sur proposition des titulaires d'actions ordinaires », les actions ordinaires étant détenues intégralement par le tiers investisseur.

« Les décisions collectives sont adoptées à la majorité des quatre cinquièmes (4/5<sup>e</sup>) des voix des associés présents ou représentés... », empêchant les associés exerçants de contrôler la société.

## 2. ADAPTER LES OUTILS DE RÉGULATION ÉCONOMIQUE ET TERRITORIALE DE L'OFFRE DE SOINS

### A. ASSURER UNE JUSTE RÉPARTITION DE L'OFFRE DANS LES TERRITOIRES

#### 1. Garantir l'accessibilité de l'offre

Les rapporteurs jugent nécessaire de **construire une régulation de l'offre adaptée au risque de financiarisation**, en concertation avec les professionnels de santé et les collectivités territoriales.

Les professionnels de santé peuvent être force de proposition pour définir les conditions d'un système plus équilibré. L'inscription dans le cadre conventionnel d'un dispositif de conventionnement sélectif visant les chirurgiens-dentistes, pour lutter contre le développement des centres dentaires dans les cœurs de ville, en est une illustration.

En outre, les rapporteurs soulignent la nécessité, pour construire des équilibres territoriaux pérennes, **de renforcer la régulation de l'offre par les ARS en s'appuyant sur les autorisations d'activités de soins et d'équipements matériels lourds**. Cela suppose d'ajuster les critères décisionnels justifiant leur délivrance aux opérateurs et de décliner la notion de territorialité de l'offre sous forme d'engagements opposables aux acteurs.

#### Propositions :

- **Renforcer le dialogue entre les ARS et les élus locaux concernés, notamment les maires, et lutter contre l'implantation d'une offre non pertinente au regard des besoins de santé.**
- **Mobiliser les autorisations d'activités de soins et d'équipements matériels lourds, levier à la disposition des ARS, pour assurer un meilleur équilibre territorial de l'offre.**

## 2. Veiller à la pertinence de l'offre

De nombreux acteurs, dont la Cnam, soulignent que la financiarisation s'accompagne d'un risque d'aggravation des **biais de sélection d'activités**. Ces biais, induits par la régulation tarifaire, conduisent les acteurs du secteur lucratif à se positionner préférentiellement sur certains segments de l'offre, en établissement et en ville. La révision régulière des échelles tarifaires doit permettre de lutter contre ces distorsions.

Dans le champ de la biologie médicale, l'optimisation de la chaîne d'analyse avec l'abandon progressif des sites analytiques de proximité au profit de sites pré-analytiques, semble avoir engendré **une détérioration de la qualité du service rendu au patient** (ex : horaires d'ouverture des laboratoires, délais de rendu des analyses...).

Enfin, les rapporteurs considèrent qu'il existe un risque non négligeable de **détournement de l'objet non lucratif des centres de soins primaires polyvalents**. Ils relèvent que plusieurs facteurs invitent à anticiper les évolutions d'un secteur qui connaît des prémices de financiarisation, justifiant un droit de regard de l'ARS sur les conditions de leur développement.

### Propositions :

- **Augmenter le nombre de sites de biologie médicale analytiques de proximité et définir par arrêté une liste minimale d'examens à réaliser sur chaque site de biologie médicale.**
- **Sur le modèle des centres dentaires et ophtalmologiques, conditionner l'ouverture des centres de soins primaires à un agrément.**

## B. FAIRE DE LA RÉGULATION ÉCONOMIQUE DU SYSTÈME DE SANTÉ UN OUTIL DE MAÎTRISE DE LA FINANCIARISATION

### 1. Améliorer l'outil conventionnel et le modèle de financement hospitalier

Baisses de tarifs dans la biologie médicale entre 2014 et 2021



S'il apparaît légitime que le régulateur tienne compte, dans la fixation des tarifs applicables, des gains de productivité et des taux de marge observés chez les grands opérateurs financiarisés, il demeure toutefois indispensable qu'il veille à **préserver des conditions économiques favorables à la survie des structures indépendantes**. C'est pourquoi les rapporteurs souhaitent faire figurer la protection de l'indépendance des professionnels parmi les objectifs légaux des conventions professionnelles.

Dans le secteur hospitalier comme en ambulatoire, une **meilleure valorisation de la qualité et de la pertinence des soins** devrait également permettre d'orienter l'activité des structures, financiarisées ou non, vers les priorités de santé publique en rémunérant plus équitablement les professionnels.

### Propositions :

- **Renforcer la rémunération sur des critères de qualité et de pertinence dans les tarifs hospitaliers et dans les conventions professionnelles. Soutenir, en ville, l'émergence de modèles alternatifs de financement, favorisant les innovations organisationnelles.**
- **Veiller à ce que les tarifs conventionnels négociés permettent la viabilité financière des structures indépendantes et faire figurer dans les objectifs légaux des conventions professionnelles celui de la protection de l'indépendance des professionnels de santé.**

### 2. Renforcer les capacités de contrôle et de suivi de l'activité des centres de santé

Les **moyens de contrôle sur l'activité des centres de santé ont, depuis 2018, été progressivement renforcés**. La loi « Khattabi » de 2023 a, notamment, rétabli l'obligation d'agrément des centres dentaires, ophtalmologiques et orthoptiques et prévu que les professionnels exerçant dans des centres devaient pouvoir être identifiés par un numéro personnel.

Le **contrôle exercé sur l'activité des centres semble, corollairement, gagner en efficacité mais demeure perfectible**. En 2023, l'assurance maladie indique avoir détecté et évité 58 millions d'euros de fraudes réalisées par les centres de santé, contre près de 7 millions d'euros en 2022. Entre 2021 et 2023, 200 centres de santé ont été contrôlés, qui ne représentent toutefois qu'environ 8 % des près de 2 500 centres recensés.

#### Campagne de contrôle des centres de santé par la Cnam (2021-2023)

Nombre de centres  
contrôlés



Nombre de centres  
déconventionnés



**Proposition** : Renforcer la politique de contrôle de l'activité des centres de santé et sécuriser le dispositif de facturation des actes par les centres de santé à l'assurance maladie en identifiant individuellement les prescripteurs, conformément à la loi.

### 3. GARANTIR L'INDÉPENDANCE DES PROFESSIONNELS DE SANTÉ

#### A. MIEUX ENCADRER LE CAPITAL ET LA GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS

##### 1. Assurer l'effectivité des règles existantes

L'encadrement des conditions de détention du capital et des droits de vote d'une SEL est nécessaire à la protection de l'indépendance des professionnels de santé.

Les mécanismes de contournements, puisés dans le droit des sociétés, sont pourtant nombreux et largement mis à profit par les acteurs financiers : règles de majorité qualifiées pour contrôler la prise de décision, recours au système d'actions de préférence, *etc.*

Les rapporteurs appellent donc de leurs vœux une évolution du cadre législatif pour **mieux maîtriser l'influence des acteurs financiers non professionnels au sein des SEL**. Ils plaident également pour qu'une réflexion portant sur un **encadrement plus strict des détournements du système des actions de préférence soit conduite**. De telles dispositions prolongeraient utilement l'ordonnance du 8 février 2023, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2024.

##### **Propositions :**

- Compléter les dispositions législatives et réglementaires encadrant la détention des droits sociaux et des droits de vote au sein des SEL, pour mieux protéger le pouvoir décisionnel des professionnels de santé.
- Mettre fin aux détournements du système des actions de préférence appliqué aux SEL des professions de santé.

##### 2. Encadrer plus strictement l'intervention des acteurs financiers

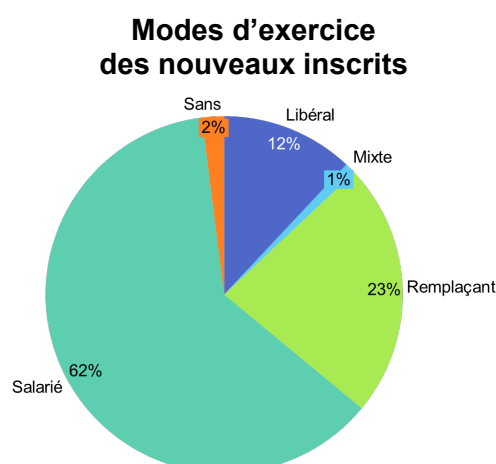
Les rapporteurs constatent que la financiarisation comporte un risque de volatilité des capitaux et fait peser sur les offreurs de soins la menace d'un retrait des investisseurs.

Le recours à des capitaux extérieurs pour concourir au financement du système de santé doit s'inscrire dans un **cadre qui présente des garanties de durabilité et/ou de réinvestissement**. Un encadrement législatif plus strict permettrait en outre d'éviter les phénomènes de bulle spéculative qui peuvent se manifester sur des marchés à forte croissance. L'objectif n'est donc pas de décourager les investissements mais de les inscrire dans un cadre régulé et déontologique.

**Proposition** : Empêcher les investissements purement spéculatifs et prévenir le retrait non anticipé de capitaux, par exemple en fixant une durée minimale d'investissement dans le capital des SEL.

## B. ARMER LES PROFESSIONNELS DE SANTÉ

### 1. Mieux former les étudiants à la diversité de leurs modes d'exercice



En 2018, seuls 12 % des nouveaux inscrits à l'Ordre des médecins choisissaient de s'installer en libéral contre 62 % s'orientant vers le salariat. Cette évolution témoigne d'un changement dans les aspirations de la nouvelle génération.

Les rapporteurs ont néanmoins été sensibilisés à deux constats : d'une part, le salariat et l'exercice libéral font l'objet de représentations qui, confrontées à l'épreuve des faits, ne sont pas toujours vérifiées ; d'autre part, **les études de médecine, centrées sur la clinique, ne préparent pas les jeunes professionnels à la réalité de leurs conditions d'exercice**. La revitalisation de l'exercice libéral indépendant exige, en conséquence, de former les étudiants et jeunes médecins à la gestion d'une structure de type SEL.

Source : enquête Cnom 2019 sur les déterminants à l'installation.

**Proposition : Former les étudiants et les jeunes professionnels de santé à la gestion des structures de soins.**

### 2. Soutenir la consolidation d'une offre diversifiée et indépendante

L'ampleur de la financiarisation se révèle très inégale selon les secteurs, de même que la capacité des acteurs non financiarisés à y résister. Dans ce contexte, les rapporteurs insistent sur la nécessité de **consolider une offre indépendante, attachée à la proximité entre la gouvernance des structures de santé et leur territoire d'implantation**. Ils relèvent notamment :

- que le modèle des cliniques indépendantes, loin d'être isolé, résiste à la financiarisation et défend une gouvernance locale, ancrée dans les territoires ;
- enfin, que le relatif succès des structures d'exercice coordonné (MSP, CPTS) confirme l'opportunité de positionner les acteurs du territoire en responsabilité pour organiser l'accès aux soins primaires.

Au-delà, compte tenu des difficultés rencontrées par les jeunes professionnels pour financer leur installation ou leur activité, les rapporteurs jugent nécessaire de favoriser l'émergence de **modes de financement respectueux de l'indépendance des professionnels** et complémentaires du financement bancaire lorsque celui-ci ne répond pas à l'ensemble des besoins.

**Propositions :**

- Favoriser la constitution d'apports bancaires et l'accès à des modes de financement respectueux de l'indépendance professionnelle.
- Soutenir les professionnels de santé et les acteurs locaux, notamment les collectivités territoriales, dans la consolidation d'une offre de soins indépendante et diversifiée.

## C. RENFORCER LE CONTRÔLE DU PRINCIPE D'INDÉPENDANCE

### 1. Donner toute sa portée au principe d'indépendance professionnelle

Consacré par les codes de déontologie des professions de santé, le principe d'indépendance conserve toutefois une **portée incertaine rendant malaisée sa protection par les ordres**. S'inspirant de jurisprudences récentes du Conseil d'État visant la profession vétérinaire, les rapporteurs jugent souhaitable de préciser dans le droit que le principe d'indépendance fait obstacle, notamment, à toute clause statutaire ou extra-statutaire ayant pour effet de priver les professionnels exerçants d'un **contrôle effectif sur une société d'exercice**.

Afin de favoriser une plus grande sécurité juridique, la portée concrète du principe d'indépendance sur la gouvernance et le fonctionnement des SEL pourrait être définie dans une **doctrine d'emploi**, établie après concertation avec l'ensemble des acteurs concernés sous la coordination du ministère chargé de la santé.

**Propositions :**

- **Renforcer le contrôle ordinal et juridictionnel, en consacrant dans la loi la notion de « contrôle effectif » sur les sociétés des professionnels y exerçant. Préciser la portée du principe d'indépendance sur les conditions de gouvernance des structures de soins.**
- **Établir, avec les ordres, les sociétés et les syndicats de professionnels de santé, une doctrine claire concernant les modalités de fonctionnement des SEL pour s'assurer que les professionnels exerçants disposent du contrôle effectif des sociétés d'exercice.**

## 2. Renforcer le contrôle ordinal et juridictionnel du principe d'indépendance

Afin de permettre un contrôle effectif du respect du principe d'indépendance, la liste des documents devant être transmis aux ordres par les SEL doit être **complétée et adaptée aux montages constatés**. Les rapporteurs jugent également souhaitable d'interdire toute clause contractuelle soumettant la transmission de documents à une autorisation préalable de la société ou de l'investisseur minoritaire.

Surtout, les rapporteurs constatent qu'il est difficile aux ordres professionnels, et plus encore à chacun de leurs conseils départementaux, de développer un niveau d'expertise suffisant pour prétendre analyser l'ensemble des pièces transmises et des montages sous-jacents. Ils proposent, en conséquence, la **constitution de cellules d'appui au niveau régional**, croisant les expertises ministérielles et appuyant les ordres dans leur travail de contrôle.

**Propositions :**

- **Adapter le périmètre des documents devant être transmis aux ordres, à l'issue d'une concertation. Interdire toute clause soumettant la transmission de documents contractuels aux ordres professionnels à l'accord préalable de l'investisseur.**
- **Constituer des cellules régionales d'appui aux ordres professionnels pour l'examen des statuts des SEL, croisant les compétences des DRFIP, des Dreets et des ARS.**

Réunie le mercredi 25 septembre 2024, sous la présidence de **M. Philippe Mouiller**, la commission des affaires sociales a adopté, à l'unanimité, le rapport et les recommandations présentés par **Mme Corinne Imbert**, **MM. Olivier Henno** et **Bernard Jomier**, rapporteurs, et en a autorisé la publication sous la forme d'un rapport d'information.



**Philippe Mouiller**  
Sénateur (LR)  
des Deux-Sèvres  
Président



**Corinne Imbert**  
Sénatrice (LR) de la  
Charente-Maritime  
Rapporteuse



**Olivier Henno**  
Sénateur (UC)  
du Nord  
Rapporteur



**Bernard Jomier**  
Sénateur (SER)  
de Paris  
Rapporteur

Consulter le rapport d'information

<https://www.senat.fr/notice-rapport/2023/r23-776-notice.html>