

A S S E M B L É E   N A T I O N A L E

1 7 <sup>e</sup>   L É G I S L A T U R E

# Compte rendu

## Commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs

– Table-ronde avec des représentants de salariés des  
laboratoires Cerballiance et de Colisée..... 2

Jeudi 26 février 2026  
Séance de 14 heures

Compte rendu n° 17

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

**Présidence de**  
***M. Emmanuel Mandon,***  
***Président***



*La séance est ouverte à quatorze heures.*

*Sous la présidence de M. Emmanuel Mandon, la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs a auditionné des représentants de salariés.*

**M. le président Emmanuel Mandon.** Nous poursuivons nos travaux, cet après-midi, par une table-ronde avec des représentants de salariés des laboratoires Cerballiance et de Colisée.

Je souhaite donc la bienvenue, en notre nom à tous, à messieurs Loïc Le Noc, secrétaire national à la protection sociale, et Fabien Hallet, attaché politique, au titre de la CFDT Santé-Sociaux, ainsi qu'à messieurs Frédéric Fischbach, président fédéral, et Pascal Decker, représentant syndical à Cerballiance, au titre de la CFTC.

La commission d'enquête vous a invités, à l'initiative de notre rapporteure, pour recueillir votre appréciation quant aux conditions dans lesquelles le fonds d'investissement EQT, dont nous avons entendu ce matin les dirigeants français, est intervenu dans Colisée et Cerba. Je rappelle que ce fonds est en train de se retirer du capital de Colisée, après l'avoir dirigé pendant cinq ans, mais qu'il demeure présent à celui de Cerba, dont il est actionnaire depuis cinq ans.

Avant de vous donner la parole, je vous rappelle que l'article 6 de l'ordonnance du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires impose aux personnes auditionnées par une commission de prêter le serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité. Je vous invite donc à lever la main droite et à dire : « *Je le jure* ».

*(MM. Loïc Le Noc, Fabien Hallet, Frédéric Fischbach et Pascal Decker prêtent serment.)*

**M. Loïc Le Noc, secrétaire national à la protection sociale (CFDT).** La commission d'enquête devant laquelle nous nous exprimons aujourd'hui a pour objet la financiarisation de l'outil industriel. Avec mon collègue, nous représentons les quelque quatre-vingt-quinze mille adhérents de notre organisation, première organisation syndicale dans la santé privée et la biologie extrahospitalière, secteurs particulièrement exposés à cette financiarisation. À ce titre, nous avons sollicité le cabinet Cictar afin de documenter la spéculation immobilière dans la santé lucrative, étude que nous vous transmettrons et qui prend notamment pour illustration le cas du groupe Ramsay Santé.

Ramsay Santé est détenu à 60 % par Ramsay Healthcare Australia et à 40 % par Predica, filiale du Crédit agricole. Le 20 février dernier, Ramsay Healthcare a annoncé son intention de céder ses parts à ses propres actionnaires, tout en se déclarant ouvert à une offre de reprise. Cette annonce illustre, de manière saisissante, la vaste partie de Monopoly qui se joue depuis dix ans, au détriment de l'accès aux soins. Elle ouvre la perspective, par exemple, d'une reprise par le fonds Kohlberg, Kravis, Roberts & Co. (KKR), déjà propriétaire d'Elsan, et donc celle de la constitution d'un quasi-monopole dans la santé lucrative, en capacité d'imposer ses conditions aux agences régionales de santé (ARS), notamment en matière d'attribution des autorisations d'activité. La logique à l'œuvre est simple : ce qui est rentable relève du privé et le reste doit être assumé par le secteur public. Vous pourriez auditionner, à ce sujet, le directeur de l'ARS Centre-Val de Loire et évoquer avec lui le dossier de l'hospitalisation à domicile.

L'étude Cictar, centrée exclusivement sur la spéculation immobilière, montre que le groupe Ramsay consacre environ 250 millions d'euros (M€) par an à ses sociétés immobilières. Par extrapolation, l'ensemble du secteur de l'hospitalisation privée représenterait près de 1,2 milliard d'euros (Md€), logé dans des structures de type « société civile immobilière » (SCI).

Le mécanisme est désormais bien rodé. Une clinique, créée par des praticiens et ayant amorti ses investissements, se voit proposer par un groupe une offre de rachat très largement supérieure à sa valeur réelle, par exemple trois fois cette valeur. Une fois la cession réalisée, la holding immobilière notifie un tableau de loyers extrêmement élevés, que la clinique devra régler chaque mois. Afin de lutter contre cette spéculation immobilière, nous avons porté un amendement au projet de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2026 visant à encadrer les loyers de l'immobilier de santé.

Payer un bien trois fois sa valeur nécessite des emprunts qui, à travers des montages financiers de *Leveraged Buy-Out* (LBO), devront être réglés par la clinique. Les fonds spéculatifs se livrent à une guerre sans merci pour acquérir les entreprises du secteur : cliniques, établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad), cabinets de biologie et de radiologie, cabinets médicaux, pharmacies... Ces stratégies s'expliquent par l'attrait d'un secteur où le risque d'impayé est presque inexistant, les recettes provenant majoritairement de l'assurance maladie et des assurances complémentaires.

Une responsable de la Caisse nationale de l'assurance maladie (Cnam) résumait récemment la situation en expliquant : « *Nous sommes un payeur aveugle, qui reçoit des factures et sort le chéquier.* ». De même, les propos tenus par le directeur général de la Cnam Thomas Fatôme devant le Sénat sont éclairants : dans des secteurs comme la biologie, « *les fonds d'investissement peuvent rechercher des chiffres d'affaires qui seront multipliés non pas par trois ou quatre, mais par dix ou vingt, soit des niveaux qui n'existent pas en temps normal dans le cadre de fusions-acquisitions.* » (10 avril 2024).

Nos élus dans les entreprises le confirment : le poids du remboursement de la dette met à mal la pérennité du système. Dans le cadre de ses travaux, la mission d'information de la commission des affaires sociales du Sénat sur la financiarisation de l'offre de soins, a auditionné tous les acteurs, à l'exception des organisations représentatives des salariés. Nous aurions pourtant pu porter un peu la contradiction aux péroraisons du trio Elsan-Ramsay-Valto, qui a osé affirmer qu'aucun euro ne partait à l'étranger.

Les trajectoires financières d'acteurs comme Al maviva, dont la valorisation est passée en quelques années de 500 M€ à 1,5 Md€ – soit seize fois le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, Ebitda) – au fil de cessions successives entre fonds internationaux, illustrent pourtant la logique spéculative à l'œuvre.

Dans ce contexte, l'examen du projet de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2026 a révélé l'influence persistante des *lobbys* financiers. Le comportement de certains parlementaires, agitant le rapport du cabinet Roland Berger et tentant de nous apitoyer sur la « précarité » de la biologie extrahospitalière, en est un triste exemple. Ce rapport (*Étude du secteur des laboratoires de biologie médicale libérale français*, septembre 2024) ressemble étrangement à celui que la Fédération de l'hospitalisation privée (FHP) a fait circuler, il y a quelques mois, pour se lamenter sur la situation des groupes de cliniques financiarisées, au moment même où nous leur demandions

de partager leurs profits. À les écouter, tout serait la faute de la sécurité sociale, qui ne reconnaîtrait pas à leur juste valeur leurs prétendues œuvres philanthropiques.

Les laboratoires et les cliniques dégagent pourtant des profits importants, mais ils doivent contribuer à taux plein au remboursement des dettes des *holdings* par le biais de loyers, de *management fees* et de l'ensemble des frais de siège et de centrales d'achat. Ces mécanismes agissent comme de véritables pompes aspirantes sur leur trésorerie, issue à 90 % de la sécurité sociale.

Un rapide examen des données disponibles sur Pappers s'avère, à cet égard, particulièrement éclairant. La nébuleuse du président de la FHP comprend de nombreuses sociétés qui ne produisent aucun soin, mais qui tirent l'intégralité de leurs profits de nos cotisations de sécurité sociale. Par exemple, le groupe Ramsay France compte 288 sociétés, dont seulement 178 produisent effectivement des soins, les 110 autres vivant à leurs dépens. Les groupes de cliniques, comme ceux de laboratoires de radiologie, vous diront qu'ils ne font rien d'illégal. En revanche, la spéculation immobilière financée par les dépenses de santé de la population interroge à plus d'un titre. Le fait que les sociétés civiles immobilières ne soient pas tenues de publier leurs comptes y contribue sans doute.

La CFDT demande une transparence intégrale sur les montages et les flux financiers pour toute entreprise dont les revenus sont issus de fonds publics ou de cotisations sociales. Le secret des affaires n'a pas sa place lorsqu'il s'agit de la santé de la population ! Votre commission d'enquête pourrait auditionner les cabinets mandatés par les élus pour expertiser les comptes des entreprises : une fois déliés du secret professionnel, ils pourraient vous exposer le grand détournement qui s'exerce sur le dos des cotisations sociales.

Qu'il me soit permis de citer, en conclusion, madame Brigitte Dormont, professeure à l'université Paris-Dauphine, qui indiquait dans un article d'*Alternatives Économiques* qu'« *il est impératif de protéger les prescriptions d'actes de toute influence financière* » (16 juillet 2024).

**M. Frédéric Fischbach, président fédéral (CFTC).** Pour appréhender pleinement les enjeux qui nous rassemblent aujourd'hui, il convient de replacer la réflexion dans un mouvement plus large, celui de l'expansion des fonds d'investissement et des fonds de pension au sein de l'économie.

La vocation première de ces fonds réside dans la rémunération du capital à court ou moyen terme, ce qui les conduit à privilégier des secteurs à la fois résilients et solvabilisés. La santé, largement financée par la solidarité nationale et des fonds publics, s'est ainsi imposée comme un champ d'investissement particulièrement attractif.

La financiarisation de l'offre de soins constitue une mutation profonde qu'il faut aborder avec pragmatisme. À la CFTC, nous reconnaissons que ce processus a, à certains égards, contribué à la modernisation de cette offre : l'apport de capitaux privés a permis de structurer des réseaux de soins et de professionnaliser les fonctions-support, telles que la gestion des ressources humaines, la comptabilité ou la conformité juridique. Cette organisation a libéré les soignants de nombreuses contraintes administratives, leur redonnant du temps pour leur mission première – à savoir, le soin.

Elle a également favorisé le financement d'innovations technologiques majeures, de l'imagerie assistée par intelligence artificielle à la biologie moléculaire, tout en générant des économies d'échelle bénéfiques à l'assurance maladie.

Cette évolution répond enfin aux aspirations de nombreux jeunes praticiens, pour lesquels l'installation libérale traditionnelle, marquée par l'endettement massif et l'isolement, apparaît de plus en plus risquée, tandis que des structures financiarisées offrent des conditions de travail sécurisées et compatibles avec un meilleur équilibre de vie.

Pour autant, cette reconnaissance ne saurait nous dispenser de lucidité. Ce modèle ne peut être vertueux que s'il fait l'objet d'une régulation stricte : le risque est réel de voir la rentabilité de court terme orienter l'organisation médicale au détriment de missions moins lucratives. Nous refusons une logique de « *cherry picking* » qui sélectionnerait les actes les plus lucratifs, en délaissant les missions de service public, essentielles, mais moins rentables. Aujourd'hui, le financement des soins repose majoritairement sur les cotisations sociales et la solidarité nationale, ce qui rend légitime une exigence accrue de transparence et de partage de la valeur créée.

Lorsque des marges importantes sont constatées et que les autorités ajustent les tarifs à la baisse, les grands groupes disposent de la capacité d'absorber ces chocs, tandis que les acteurs plus modestes, souvent profondément ancrés dans les territoires, en subissent les conséquences, engendrant des répercussions directes sur l'emploi et le maillage local. Le paiement à l'acte, s'il a dynamisé l'offre, montre désormais ses limites en encourageant une logique de volume, parfois déconnectée de la pertinence clinique. La CFTC plaide donc pour une évolution vers un financement fondé sur la qualité et la valeur, car nous sommes convaincus que l'efficacité ne se mesure pas au nombre d'actes, mais aux résultats de santé pour les patients.

La qualité a un prix et elle nécessite des investissements importants. Payer pour la valeur conduit à accepter de financer ce qui ne se voit pas dans un bilan comptable classique. Cela exige des systèmes d'information interconnectés pour établir des indicateurs fiables et assurer un suivi fluide du parcours du patient. Cela demande également de valoriser le temps humain consacré à la coordination entre spécialistes et à la prévention.

Or, pour réussir ce virage, il est indispensable de s'extraire du temps court. Le pilotage annuel de l'objectif national de dépenses d'assurance maladie (Ondam) est inadapté aux enjeux de santé publique, qui s'inscrivent dans la durée. C'est pourquoi nous demandons une régulation pluriannuelle stratégique : cette pluriannualité permettrait d'organiser un partage programmé des gains de productivité et les économies réalisées grâce à la taille des groupes devraient être, en partie, réinvesties dans le système, à travers des baisses de tarifs prévisibles pour les patients et la sécurité sociale ; elle doit ouvrir la voie à une amélioration constante de l'offre et à un endiguement de la financiarisation.

La position de la CFTC est donc celle d'un équilibre exigeant. Nous ne cherchons pas à éliminer l'investissement privé, mais à le dompter en le soumettant à une trajectoire de responsabilité accrue. La santé est un bien commun, l'innovation et l'efficacité doivent profiter prioritairement à la collectivité et à la qualité des soins prodigués. La performance économique ne doit jamais faire oublier que la richesse de notre système repose sur celles et ceux qui soignent, accompagnent et prennent soin.

**M. le président Emmanuel Mandon.** Comment évaluez-vous l'incidence de l'arrivée d'EQT dans le capital de Colisée sur les conditions d'emploi et le dialogue social ?

Les représentants du personnel ont-ils disposé d'un accès suffisant à l'information sur la stratégie financière, l'endettement et les perspectives à moyen terme dans chacune des deux entreprises détenues par le fonds ? L'information-consultation des salariés et de leurs représentants, à l'occasion des préparatifs du plan de cession par EQT, vous paraît-elle avoir été effective ? Quels aménagements préconisez-vous à ce propos ?

La présence d'EQT s'est-elle traduite par une modification substantielle des services et des prestations ? Je pense naturellement aux soins prodigués aux résidents des Ehpad, mais la question s'adresse également au représentant du personnel de Cerba, puisqu'il s'agit, ici aussi, de prestations paramédicales.

**M. Pascal Decker, salarié de Cerballiance et représentant syndical CFTC.** L'arrivée du fonds de pension a modifié le mode de fonctionnement de Cerballiance, qui appartient à Cerba Healthcare. Bien entendu, Cerba Healthcare impose des exigences à ses filiales, engendrant un impact direct.

Au cours des dernières années, l'État a réévalué les tarifs de la lettre-clé B, c'est-à-dire la tarification de l'acte, ce qui a profondément perturbé l'équilibre économique des laboratoires. Les petits laboratoires qui existaient il y a une vingtaine d'années et qui avaient les moyens de fonctionner comme des entités indépendantes ont progressivement perdu cette capacité. Ils ont dû se regrouper pour faire face à plusieurs difficultés : en premier lieu, la baisse de leurs chiffres d'affaires, mais aussi les nécessités de mettre en place des certifications par le Cofrac et de répondre aux nouvelles normes exigées par les ARS.

Ces obligations sont extrêmement contraignantes, très chronophages et particulièrement coûteuses. Les petits laboratoires ne pouvaient plus les assumer seuls et se sont donc regroupés afin de mutualiser leurs ressources. Au fur et à mesure des évolutions et des choix politiques de la Cnam, les groupes ont grandi. Les fonds spéculatifs sont ensuite arrivés, donnant naissance à de très grands groupes, parfois présents à l'international.

Depuis environ trois ans, les horaires d'ouverture ont changé. Auparavant, selon les sites, les laboratoires ouvraient de 7 heures à 18 heures, parfois jusqu'à 18 heures 30 – voire 19 heures pour les sites les plus importants, notamment à Paris. Confrontés à l'attrition de leurs revenus, les laboratoires ont renforcé leurs équipes du matin et ont progressivement fermé plus tôt, vers 15 heures ou 17 heures, selon les besoins et la patientèle locale. Cette évolution ne s'explique pas uniquement par la baisse de la valeur du « B », mais aussi par des difficultés de recrutement, en particulier pour les préleveurs et les techniciens.

Cette situation a entraîné une dégradation majeure des conditions de travail. Le simple fait de fermer à 15 heures au lieu de 17 heures (ou 18 heures) a conduit à une réorganisation du temps de travail. De nombreux salariés sont passés de cinq jours travaillés par semaine à six jours sur deux semaines, ce qui signifie qu'ils n'ont plus de week-end qu'une fois toutes les deux semaines, lorsque cela est possible. À cela s'ajoute un absentéisme important, directement lié à la dégradation des conditions de travail.

On estime qu'il manque environ 10 % d'effectifs par rapport aux besoins théoriques. Si l'on cumule ce déficit structurel avec l'absentéisme, qui a été chiffré à 14 % lors de la dernière réunion du comité social et économique (CSE), le taux est en réalité proche de 24 %.

L'absentéisme représente un problème majeur dans de nombreuses entreprises, mais il l'est particulièrement dans les laboratoires.

Nous avons ainsi subi un impact sur la qualité du travail et, par conséquent, sur la qualité des soins. Les changements d'horaires visaient à préserver autant que possible la qualité des soins pour les patients : il n'en demeure pas moins que les patients se retrouvent aujourd'hui devant des portes closes lorsqu'ils se présentent l'après-midi.

La transmission des résultats s'effectue de plus en plus de manière dématérialisée ; mais tout le monde n'a pas accès à internet, notamment les personnes âgées, et certaines préfèrent encore recevoir leurs résultats au format « papier ».

Nous constatons une dégradation du système de soins et des conditions de travail, associée à une fatigue croissante du personnel. Cette fatigue engendre un coût direct pour les comptes publics et pour la sécurité sociale, car, même avec la subrogation, une part importante des arrêts maladie est prise en charge par la sécurité sociale.

Une régulation des « superbénéfices » enregistrés pendant la période de la covid-19 peut s'entendre. Les fonds spéculatifs ont effectivement bénéficié de cette période exceptionnelle. Mais il faut trouver un juste équilibre entre cette régulation et la nécessité de laisser aux laboratoires la possibilité de rester compétitifs et rentables. La rentabilité n'est pas synonyme de superprofits : c'est elle qui permet d'investir. Le secteur médical évolue rapidement, avec de nouvelles analyses, de nouveaux automates, de nouveaux réactifs... lesquels nécessitent aussi de renforcer la formation continue du personnel.

L'exemple de la covid-19 est parlant. Fin 2019, lors de l'arrivée de la pandémie, une course à l'équipement pour les tests est intervenue, sur le plan mondial. Les automates et les réactifs étaient extrêmement demandés et vendus à des prix très élevés. Les laboratoires ont réalisé des bénéfices importants pendant cette période. Mais ces bénéfices ont ensuite été largement compensés par les baisses du B et les accords triennaux qui ont suivi. Il faut également rappeler que, durant cette période, seuls 50 % du personnel étaient présents, l'autre moitié étant confinée : la rentabilité par salarié a donc doublé, au prix d'une fatigue extrême.

Après la covid-19, de nombreux professionnels ont quitté le secteur : certains ont changé de métier, d'autres ont suivi des formations financées par des dispositifs publics. Là encore, des coûts sont induits pour la collectivité. Lorsque l'on additionne le coût des arrêts maladie, le coût du confinement, le coût des formations et l'impact de la dégradation des conditions de travail, on mesure les conséquences lourdes pour le système médical.

Aujourd'hui, nous ne vivons plus une période de superbénéfices ; nous sommes au contraire dans une période d'austérité financière. Les tensions budgétaires actuelles en sont une illustration, comme l'ont montré les débats récents sur les comptes publics et le recours à l'article 49.3 par le Gouvernement. Le sujet est complexe et l'équilibre difficile à trouver : il est néanmoins essentiel pour le bon fonctionnement des entreprises du médical, qui assurent les soins de l'ensemble de la population.

En France, il n'existe plus de laboratoires publics. Les laboratoires sont privés : il faut leur permettre de rester rentables, tout en instaurant une régulation équilibrée. Cette régulation doit préserver le bien-être des salariés, la qualité des soins pour les patients et des conditions de travail acceptables.

Enfin, si le secteur médical peine aujourd'hui à recruter, ce n'est pas par manque de volonté des employeurs. Ils cherchent en permanence, reçoivent des alertes quotidiennes sur les difficultés rencontrées sur tel ou tel site, mais ils ne trouvent pas de personnel. Le médical et le paramédical ont perdu de leur attractivité, particulièrement leur attractivité financière.

**M. Frédéric Fischbach.** La plupart des élus de CSE ne sont pas des experts financiers. Or nous faisons face, dans le cadre du privé lucratif, à des montages très complexes impliquant des LBO et des SCI. Mais je pourrais tout aussi bien évoquer le privé non lucratif, qui agit parfois de la même manière en créant des SCI, en suscitant des locations surévaluées et en vivant sur la dette pour désosser, revendre ou se revendre.

Les élus n'étant pas experts, ils éprouvent des difficultés à déceler l'intégralité de ces montages, qui évoluent en permanence. Chaque année apparaissent de nouvelles méthodes, de nouvelles techniques, repoussant toujours plus les limites. Ces montages fonctionnent très bien pour ceux qui les initient, mais ils créent de graves problèmes lors des négociations d'entreprise, notamment sur les salaires et les conditions de travail.

Ces fonds cherchent à réaliser des gains de productivité, qu'il est souvent plus facile de réaliser sur les effectifs. Dans un certain nombre d'activités, on nous impose des horaires de travail de dix ou douze heures, de plus en plus fréquents, lesquels engendrent un coût non négligeable pour la sécurité sociale : ces rythmes ont, en effet, un impact direct sur la santé des salariés à court, moyen et long termes. En outre, les rémunérations ne sont plus suffisamment attractives et les conditions de travail deviennent déplorables.

Au moment de la covid-19, les professionnels ont été confrontés à un système de santé qu'ils ne reconnaissaient plus, marqué par un manque criant d'effectifs. S'il n'existe peut-être pas d'éléments de preuve formels, cette situation a été, selon moi, programmée depuis de longues années. Les éléments concordants sont nombreux : nombre de places en institut de formation en soins infirmiers (Ifsi) et en écoles d'aides-soignants, *numerus clausus* longtemps maintenu à un niveau très faible, etc. Pourtant, les enjeux démographiques de ces professions, marquées par des départs massifs à la retraite, étaient connus, sans parler des inaptitudes au travail et des aides-soignants partis avant (ou pendant) la période de la covid-19.

Cette crise a révélé un métier que beaucoup ne reconnaissaient plus : de nombreux professionnels ont quitté le secteur à ce moment-là. Aujourd'hui, nous faisons face à des pénuries d'effectifs. Pendant près de vingt ans, on nous a refusé l'introduction de ratios dans les établissements. Désormais, ces ratios sont évoqués, sous couvert de recommandations de la Haute Autorité de santé (HAS), prétendument non normatives. Concrètement, cela conduit encore à fermer des services, alors même que les besoins augmentent. Nos malades le seront davantage et plus gravement, car les pathologies seront détectées plus tard.

La santé est un investissement, tout comme la prévention. Tant que cette logique ne sera pas intégrée par les financeurs, la situation ne pourra pas s'améliorer. Dans bien des cas, les accords de branche ne permettent même plus de négocier les salaires, dans le secteur non lucratif. On ne trouve plus d'aides-soignants lorsque le salaire est équivalent au Smic, comme pour un agent de service logistique. Personne n'a envie de travailler douze heures, dans ces conditions, dans un service de gériatrie ou de soins palliatifs.

Nous faisons face à un système profondément dégradé, tant dans le lucratif, où une part importante de l'argent est captée par des fonds d'investissement souvent étrangers et

présents pour une durée limitée, que dans le non-lucratif. À un moment donné, il faut faire cesser cette dérive et procéder par la régulation.

Une entreprise doit pouvoir dégager des bénéfices pour rémunérer raisonnablement les actionnaires, mais surtout pour investir et récompenser la première richesse de l'entreprise, c'est-à-dire le collectif de travail. Cela passe par des équipements adaptés et des rémunérations à la hauteur.

Je le redis : un grand nombre d'élus d'organisations syndicales et de professionnels de santé ne sont pas des experts en finance. Les ordonnances qui imposent aux CSE de financer eux-mêmes une partie des expertises ont créé un frein supplémentaire ; elles limitent l'accès à des analyses indépendantes, permettant d'éclairer les choix des élus du personnel.

**M. Loïc Le Noc.** Vous nous avez demandé si l'arrivée d'EQT avait changé la donne dans le secteur. Mais ce fonds n'est pas seul, ils sont nombreux : la Caisse des dépôts et placements du Québec, Straco, BPIFrance, Ardian, Mubadala Capital, GIC (Singapour), APG (Pays-Bas), Cinven Group (Grande-Bretagne), Elliott (États-Unis), Synlab (Allemagne)... pour n'en citer que quelques-uns.

Depuis l'arrivée de ces fonds d'investissement, plus personne ne veut venir travailler en biologie médicale. Si l'on devait faire respecter toutes les obligations de branche, le ministère du travail devrait prendre la décision d'une fusion administrée, dans la mesure où cette branche ne respecte aucune de ses obligations légales en matière d'accords sur la prévoyance, la complémentaire santé, l'égalité entre les femmes et les hommes et la formation professionnelle.

Aujourd'hui, les biologistes à l'origine de ces laboratoires n'ont plus de marges de manœuvre en matière de négociation avec les groupes qui les possèdent, lesquels rendent à leur tour compte aux fonds d'investissement. Lorsque je les entends se plaindre de profits en baisse, je rappelle que les marges ont atteint 31 % lors de la covid-19 et qu'elles demeurent aujourd'hui de l'ordre de 14 %...

C'est la raison pour laquelle votre commission d'enquête pourrait décider d'auditionner les cabinets d'expertise auxquels nos collègues élus ont recours, comme Syndex ou Secafi. La difficulté mentionnée par mon collègue de la CFTC est réelle : dans ces entreprises, les élus sont aides-soignants, infirmiers ou techniciens de laboratoire, ils ne sont pas analystes financiers. Les « génies de la finance » qui leur font face lors des négociations en viennent à endetter les structures au-delà de toute raison. Lors du dernier LBO sur Almayva, la société a été valorisée seize fois l'Ebitda. Puisque le fonds conserve, malgré tout, l'ambition de vendre sous cinq ans, il continuera à presser un secteur essentiellement constitué de main-d'œuvre, qu'il s'agisse des cliniques, des maisons de retraite ou des laboratoires. Cette pression portera avant tout sur les dépenses de personnel.

Aujourd'hui, dans les laboratoires, le dialogue social est inexistant (la situation étant pire encore pour l'hospitalisation privée). Trois fédérations d'employeurs ont signé, avec l'Unsa et la CFDT, un accord de branche instaurant de nouvelles classifications de rémunération, il y a trois ans. Cet accord doit pourtant aujourd'hui être imposé par la justice, au point que nous sommes contraints d'assigner près de trois cents entreprises pour leur faire respecter leur propre signature. Aujourd'hui, sur l'ensemble du secteur couvert par la CFDT Santé-Sociaux, qui représente environ un demi-million de salariés, certains diplômés,

aides-soignants ou infirmiers dans le lucratif, conservent néanmoins un coefficient conventionnel au Smic.

La question centrale demeure celle du refus de « partager le gâteau ». La réponse est toujours la même : « *Il faut rembourser la dette.* ». Poussées dans leurs retranchements, les directions reconnaissent qu'elles voudraient bien augmenter les salaires, mais elles objectent que des milliards d'euros sont à rembourser en fin d'année. En réalité, nous n'opérons plus dans un secteur de santé, mais dans un secteur de finance. Ce n'est pas un hasard si de gros opérateurs financiers comme KKR sont à l'affût : ils achètent cher, avec la certitude presque absolue de pouvoir revendre encore plus cher.

Pendant ce temps, la sécurité sociale est mise à contribution pour payer la dette liée à l'acquisition initiale. Nous sommes face à un système devenu fou, où le retour sur investissement prime sur les besoins de santé de la population. Les échanges entre la Cnam et les représentants de la branche des laboratoires l'illustrent clairement : ces représentants en viennent à dire qu'il ne faut pas trop diminuer la tarification d'un acte, non pour des raisons de soins, mais pour ne pas mécontenter les actionnaires. Tel est l'état de la santé commerciale en France.

Dans ce contexte, le secret des affaires joue à plein. La structuration des groupes de santé relève de la nébuleuse : ces groupes sont constitués d'une entité principale, entourée d'une multitude de sociétés satellites. L'exemple de Ramsay est extrêmement parlant : sur un peu moins de trois cents sociétés, plus de cent n'exercent aucune activité de soins, se consacrant à l'immobilier ou à la prestation de services. La société Pass SAS, centrale d'achat du groupe Ramsay, en est un exemple connu.

Un conflit récent dans un établissement illustre concrètement l'absurdité de la situation. En l'espèce, un magasinier expliquait au directeur qu'il ne parvenait plus à se faire livrer certains matériels indispensables. Celui-ci lui a alors conseillé d'aller dans une enseigne de la grande distribution, Leclerc en l'occurrence, pour s'approvisionner. À cette occasion, le magasinier s'est aperçu que la boîte ainsi achetée revenait dix fois moins cher que celle facturée par la centrale d'achat... Voilà ce que produit l'introduction de « pompes aspirantes » dans les caisses de la sécurité sociale.

Faute de contrôles suffisants et de transparence sur les flux financiers, les montages et les mécanismes internes, les élus du personnel sont incapables de suivre cette gymnastique économique et financière. À ce titre, auditionner les services de contrôle des caisses primaires de l'assurance maladie aurait tout son sens : les témoignages des collègues qui y travaillent révèlent une véritable « poule aux œufs d'or », dans laquelle certains ont vu une manne financière intarissable.

L'arrivée des fonds d'investissement en radiologie s'inscrit également dans cette logique. Les équipements lourds coûtant cher, des groupes se sont constitués, mais certains radiologues ont refusé de devenir de simples outils financiers. Ils ont tenté de défendre une radiologie indépendante et libre, au sein d'un collectif appelé Corail. Leur communication a brutalement cessé lorsqu'un groupe leur a intimé de se taire sous peine de poursuites, illustrant les procédures-bâillon utilisées pour étouffer toute visibilité.

Le rapport Roland Berger a servi à alimenter un discours alarmiste sur la situation de ces groupes, un discours similaire à celui utilisé pour les cliniques et qui a malheureusement été repris par certains parlementaires. Pourtant, les professionnels expérimentés le disent

clairement : l'activité rapporte. Sans le poids des dettes contractées par le groupe, leurs laboratoires vivraient bien, permettant l'investissement, l'intéressement et la participation aux bénéficiaires. Ce poids explique l'explosion de certaines structures, comme l'ex-groupe Orpéa : la publication de l'ouvrage *Les Fossoyeurs* a fait chuter, en quelques jours, sa capitalisation boursière de 9 Md€ à 6 Md€, démontrant que tant que rien ne se savait, tout allait bien.

Depuis plusieurs années, nous sommes quelques-uns à explorer le dossier de la financiarisation. Ramsay, coté en Bourse, est contraint à une certaine transparence, contrairement à ses concurrents comme Elsan, deuxième opérateur en matière de santé. Dans le cadre du PLFSS pour 2026, nous avons proposé des amendements, notamment sur l'encadrement des loyers dans l'immobilier de santé. À l'automne, dans le cadre du PLFSS pour 2027, nous reviendrons avec des propositions de transparence, afin que le pays se réapproprie son système de santé et ne le laisse pas aux mains de ceux qui n'y voient qu'une poule aux œufs d'or.

**M. Fabien Hallet.** Nous tenons à votre disposition l'ensemble des rapports que nous avons produits sur ce sujet. Depuis quatre ans, nous nous penchons sur ces phénomènes de financiarisation, illustrés par le groupe Ramsay et la spéculation immobilière.

**Mme Aurélie Trouvé, rapporteure de la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs.** Des pans entiers du secteur de la santé sont désormais accaparés par des fonds d'investissement, qu'il s'agisse des laboratoires d'analyses médicales, des cliniques privées ou des laboratoires de radiologie.

Ces acteurs ont pratiquement « mis la main » sur le secteur de la santé, dont ils attendent des taux de profit compris entre 15 % et 20 %. L'ensemble du système de financement est transformé, y compris le financement privé, et, par conséquent, c'est toute la manière de concevoir le soin qui l'est également.

Lorsqu'on a un problème de santé ou qu'on effectue un prélèvement pour une analyse de sang, lorsqu'on se rend dans une clinique privée ou dans un cabinet de radiologie, on fréquente désormais des établissements détenus par des fonds prédateurs.

Vous avez cité Elsan, Ramsay, Vivalto et Almayviva, qui constituent aujourd'hui les principaux groupes de santé privés. Par qui ces groupes sont-ils aujourd'hui détenus ? Lesquels sont-ils tombés dans l'escarcelle des fonds d'investissement ?

Vous expliquez également que les salaires sont au plus bas et que les accords de branche ne sont pas respectés. Comment cela est-il possible ? N'y a-t-il pas là une défaillance des pouvoirs publics ?

Par ailleurs, lorsque l'on paie des techniciens au Smic, il ne faut pas s'étonner de ne pas réussir à recruter, *a fortiori* avec des semaines de travail qui durent six jours et peu de week-ends. La question centrale demeure donc la même : quels ont été, concrètement, les changements induits par l'arrivée de ces fonds sur les prix et la qualité des soins, tant pour les salariés que pour les patients ?

**M. Frédéric Fischbach.** Il existe une pratique très simple à observer. Très souvent, les patients se retrouvent à la clinique parce qu'ils y trouvent les seuls médecins auxquels ils peuvent encore accéder. La clinique les envoie alors vers le petit laboratoire situé juste à côté,

bien souvent détenu par les mêmes fonds d'investissement, lequel remet ensuite une longue liste d'actes de biologie à réaliser.

On ne parle pas ici de « surfacturation », puisque les actes sont effectivement réalisés, mais bien de « surprescription » d'actes dans un certain nombre de situations : cela renvoie à la rationalisation des prescriptions et à la manière dont les actes sont financés.

Les salaires au Smic ne concernent pas uniquement ces branches, mais l'intégralité des conventions collectives du sanitaire, du social et du médico-social, lucratif comme non lucratif, sans même évoquer la fonction publique. Ces secteurs sont sous-financés, parce que l'on cherche à faire des économies sans penser à la rationalisation.

Il faudrait donner à l'État et aux financeurs les moyens de contrôler la bonne utilisation des fonds. Les travailleurs du secteur exercent des métiers de cœur, des métiers de vocation ; ils continuent à y travailler malgré des horaires lourds et des salaires faibles. Dans la finance, personne n'accepterait de telles conditions.

Le sujet central reste donc celui des transferts, des arrangements et des prescriptions qui s'éloignent d'une logique médicale ciblée, fondée sur le constat clinique.

**M. Pascal Decker.** Monsieur Le Noc a précédemment bien détaillé les principes de spéculation immobilière à l'œuvre – cette myriade d'entreprises qui n'ont rien à voir avec le médical, mais qui sont nourries par les remboursements de la sécurité sociale versés aux établissements. Cerballiance appartient à Cerba Healthcare. Ce groupe s'est, certes, diversifié à l'international et ne se limite plus strictement aux laboratoires d'analyses médicales, mais l'activité est restée dans le champ médical. Il existe des entreprises dédiées aux protocoles de recherche, d'autres à la virologie. Il me semble important de rappeler que cette diversification, même si elle dépasse les seuls laboratoires, conserve un intérêt médical et ne relève pas d'activités totalement étrangères au secteur.

Un second point concerne la question des loyers. Les loyers professionnels ne sont pas bridés et augmentent de manière très importante. Dans le cadre des accords triennaux, l'État et la sécurité sociale s'appuient sur l'Ebitda pour négocier avec les laboratoires. Or il faut rappeler que l'Ebitda ne correspond pas aux bénéfices : ceux-ci s'obtiennent après prise en compte du rachat de la dette, des loyers et des impôts ; en d'autres termes, un Ebitda de 30 % ne signifie aucunement un niveau de bénéfices de 30 %. En réalité, il serait plus pertinent de regarder les bénéfices réels des laboratoires, en tenant compte de la part consacrée au rachat de la dette, qui constitue précisément le cœur du sujet.

S'agissant des difficultés de recrutement, je peux parler de Cerballiance Paris, puisque je suis directement concerné. Dans les laboratoires, personne n'est payé au Smic. Mais concrètement, à la suite du « Ségur de la santé », la situation a évolué. Avant la covid-19, de nombreux infirmiers avaient quitté le public pour rejoindre le privé, plus rémunérateur. Afin d'endiguer cette fuite, l'État a mis en place le « Ségur », qui ne concernait que le segment public. Les infirmiers sont alors retournés vers le public, ce qui a créé une tension dans les laboratoires privés.

Face aux difficultés de recrutement, notamment pour les techniciens (probablement parce qu'il n'y en a pas assez qui sortent des écoles), les laboratoires ont dû augmenter les salaires pour faire revenir les infirmiers. Les salaires ont été réévalués et ils se situent

globalement au-dessus de la convention collective, même si celle-ci reste faible. Il s'agit donc moins d'un problème de salaire que d'un manque de personnel.

Chez Cerballiance, le dialogue social n'est pas inexistant, même s'il reste, comme partout, des progrès à accomplir.

**M. Loïc Le Noc.** Vous nous avez interrogés sur les réels propriétaires des différents groupes :

– Ramsay a deux principaux actionnaires, dont Ramsay Healthcare, un groupe australien, qui souhaite aujourd'hui se désengager. Ils ne veulent même pas vendre leurs parts à proprement parler, mais les distribuer sous forme de dividendes à leurs propres actionnaires. Un article du *Figaro* paru hier expliquait qu'un actionnaire de Ramsay Healthcare qui recevrait en dividendes des actions de Ramsay Santé Europe pourrait ne pas être intéressé très longtemps et risquerait de les mettre rapidement en vente. Selon un spécialiste du dossier cité dans l'article, « *il existe un risque important que ces actions tombent entre les mains de hedge funds ou d'actionnaires activistes, qui pourraient tenter d'imposer leur stratégie à la direction de Ramsay Santé, voire une vente à la découpe du groupe* ». Le second actionnaire de Ramsay est Predica, filiale du Crédit agricole ;

– Elsan est détenu par KKR, l'un des plus importants fonds d'investissement au monde, Ardian, un fonds français, et Mérieux Equity Partners ;

– Chez Vivalto, on retrouve notamment le fonds franco-emirati et la MACSF ;

– Quant à Almayiva, la situation a changé à de multiples reprises. Aujourd'hui, le groupe appartient à la Kuwait Investment Authority à travers le fonds Wren House, qui est en réalité un fonds spéculatif anglais.

Lorsque nous les interpellons sur le fait qu'ils vivent exclusivement d'argent issu de la sécurité sociale, ces fonds rappellent qu'à l'époque de la covid-19, le ministre de l'économie avait interdit aux entreprises ayant bénéficié d'aides publiques de distribuer des dividendes. Ils affirmaient alors ne pas en distribuer – ce qui était d'ailleurs vrai, au sens strict. Mais ils oubliaient de dire que, dans le cadre des LBO, tous les cinq ans environ, un nouveau tour de table est organisé : ceux qui avaient racheté Almayiva pour 500 M€ en 2017 l'ont revendu en 2021 pour 1,5 Md€, soit une plus-value d'un milliard d'euros. Ces mécanismes restent largement invisibles au grand public et ne sont compris que par ceux qui s'intéressent de près à la finance.

Vous avez également demandé pourquoi les accords de branche ne sont pas respectés. Pour répondre à cette question, je dois revenir sur l'histoire de l'avenant n° 33, qui concerne les classifications de rémunération de la branche de l'hospitalisation privée : il couvre l'ensemble des cliniques lucratives, les maisons de retraite commerciales et le secteur du thermalisme. En 2021, nous avons regretté l'existence de trois classifications différentes, alors qu'il ne devrait y en avoir qu'une seule pour la branche. Finalement, nous avons obtenu l'engagement des trois fédérations d'employeurs – à savoir la FHP, le Syndicat national des établissements et résidences privés pour personnes âgées (Synerpa) et le Conseil national des exploitants thermaux (Cnet) – d'ouvrir une négociation sur une nouvelle classification des rémunérations.

Les négociations ont progressé très lentement, nous contraignant à appeler à une mobilisation (hashtag #Partage tes profits). Face à la crainte que la mobilisation ne dégénère en grève générale, les employeurs ont finalement accepté de négocier et une classification des rémunérations comprenant des revalorisations substantielles a finalement été signée. L'accord majoritaire a ensuite été transmis au ministère du travail pour extension, où il s'est finalement... perdu : l'avenant n° 33 n'a jamais été étendu. À ma connaissance, on n'a jamais vu un accord salarial ne pas être étendu par le ministère, au motif que les employeurs estimaient avoir besoin d'une dotation de l'État pour financer les revalorisations.

Dans quelques jours, nous serons en audience de mise en état au tribunal judiciaire de Paris. La fédération CFDT Santé-Sociaux y assigne en effet près de trois cents groupes ou établissements afin de leur faire respecter leur signature. Ils ont signé un accord instaurant de nouveaux niveaux de rémunération, mais rechignent à l'appliquer.

La question de l'attractivité du secteur se pose effectivement avec acuité. Dans les laboratoires, des négociations locales ont parfois permis des ajustements, mais de nombreux établissements se contentent d'appliquer la convention collective. Or, dans l'hospitalisation privée, le coefficient d'embauche d'une infirmière correspond aujourd'hui au Smic ; de même, un agent des services hospitaliers peut effectuer toute sa carrière au Smic.

À cela s'ajoute un héritage historique. Ces branches sont majoritairement féminines et les métiers féminisés sont historiquement sous-rémunérés. Une étude comparative réalisée par le cabinet Syndex a mis en évidence des écarts considérables, à niveau de diplôme équivalent : à bac + 5, un ingénieur commence sa carrière autour de 3 000 €, tandis qu'une sage-femme débute aux alentours de 2 000 €. et l'écart de rémunération se creuse tout au long de la carrière, pour atteindre environ 30 %. Pourtant, les responsabilités d'une sage-femme dans la santé de la population sont majeures.

Cette situation conduit de nombreux professionnels à renoncer : travailler tôt le matin, tard le soir, les dimanches et les jours fériés, pour une rémunération faible, n'attire plus. Aujourd'hui, des structures comme l'Établissement français du sang ne peuvent plus remplir les obligations que la loi leur impose, faute de personnel suffisant. Demain, on viendra nous expliquer que ces structures ne fonctionnent pas et qu'il faudrait les vendre à Cerba.

**Mme Aurélie Trouvé, rapporteure.** Une première question porte sur les difficultés que vous rencontrez, en tant que représentants des salariés, pour accéder à l'information, puisque, désormais, des holdings détiennent les cliniques. Très concrètement, pourriez-vous expliquer quelles informations vous ne pouvez plus obtenir en raison de la nouvelle structuration financière ?

Vous avez évoqué le recours à des centrales d'achat. Je souhaiterais que vous reveniez sur ce point et que vous précisiez le lien avec l'arrivée des fonds d'investissement et des fonds spéculatifs dans la structure et le financement des cliniques et des laboratoires. La commission d'enquête s'attache à comprendre ce que ces fonds changent concrètement par rapport à la situation antérieure.

Vous décrivez un grand détournement des cotisations sociales. En tant que législateurs, nous entendons en permanence qu'il faudrait réaliser des économies sur la sécurité sociale, réduire les coûts et lutter contre la fraude sociale. Mais vos témoignages

attestent des économies qui pourraient être réalisées en évitant des doubles facturations et des prescriptions d'analyses médicales réalisées deux fois au lieu d'une.

**M. Loïc Le Noc.** Avant l'arrivée des fonds d'investissement, la configuration était relativement simple et reposait sur quelques praticiens qui avaient créé leur clinique pour exercer leur activité. À partir d'un certain effectif de salariés, la loi imposait l'organisation d'élections pour les instances de représentation du personnel, devenues le CSE depuis 2017. Parmi leurs prérogatives figurait la possibilité de demander une expertise des comptes, notamment en utilisant des cabinets spécialisés. Nous disposions ainsi d'une information riche, complète et directement exploitable.

Mais à partir du moment où la clinique (ou le laboratoire) n'est plus qu'un élément d'un ensemble beaucoup plus vaste, intégré dans une nébuleuse de sociétés, cette information se dérobe. La structuration via des holdings, des sociétés intermédiaires et des montages multiples rend la visibilité extrêmement faible. Il existe bien des dispositifs comme le comité de groupe, qui peut demander une expertise des comptes à l'échelle du groupe, mais la spécialité de ces acteurs consiste précisément à créer des structures périphériques. Pour les sociétés commerciales immobilières, s'ajoute l'absence d'obligation de publication des comptes. Aujourd'hui, même lorsque nous désignons un expert, l'accès aux informations est régulièrement bloqué.

Un tel expert me l'expliquait encore récemment : malgré son mandat légal, on lui refuse l'accès aux données. On lui oppose le secret des affaires, on prétend ne pas savoir où sont les documents, on affirme qu'on ne souhaite pas les communiquer. Nous faisons face à un camouflage et un brouillard organisés.

Les centrales d'achat constituent un autre élément essentiel de ces mécanismes. Autrefois, les chirurgiens étaient démarchés par des commerciaux qui vantaient des prothèses plus performantes ou des dispositifs mieux adaptés et ils choisissaient le matériel qu'ils estimaient le meilleur pour leurs patients. Avec l'arrivée des centrales d'achat, cette liberté a disparu : le matériel est imposé par le groupe, qui centralise les achats, et on se retrouve à devoir utiliser des dispositifs qui ne sont pas nécessairement ceux que l'on aurait choisis, en toute indépendance.

Ces centrales d'achat font partie du mécanisme général, qui consiste à faire remonter des sommes toujours plus importantes vers les holdings, pour rembourser la dette. C'est dans ce contexte qu'il faut comprendre l'affirmation selon laquelle il est impératif de protéger les prescriptions de toute influence financière. Mais il est difficile de résister à la pression d'un directeur financier, qui a pour objectif de maintenir un taux d'occupation élevé (par exemple, 95 % à 98 % de lits remplis). Cette logique ignore la question des effectifs nécessaires pour assurer les soins et conduit à des scandales comme celui d'Orpéa.

Après ce scandale, nous avons espéré qu'un grand plan de qualification serait établi. Pourtant, les engagements pris dans les contrats pluriannuels d'objectifs et de moyens ne sont pas respectés. Les aides-soignants qualifiés manquent, alors même que la puissance publique finance des postes qui n'existent pas réellement.

Dans le même temps, les services de contrôle ont été affaiblis. Les contrôles sont rares, annoncés à l'avance et parfois contournés. Certains établissements savent qu'ils seront contrôlés un mardi ; le lundi, ils préviennent les aides-soignants de l'établissement voisin de devoir venir compléter les effectifs, à l'occasion du passage de l'ARS.

Tout converge vers une cause centrale : le remboursement de la dette créée par l'arrivée des fonds d'investissement et les montages en LBO. Les exigences de rendement dépassent ce que peut produire l'activité de soins. Des situations dramatiques en ont découlé : dans certains établissements, des patients ont subi des dialyses alors qu'ils n'en avaient pas besoin. Les caricatures de presse le résument crûment : les examens ne servent plus les patients, mais les dividendes. On a financiarisé notre santé et, aujourd'hui, nous le payons.

**Mme Aurélie Trouvé, rapporteure.** Nous constatons bien des phénomènes de surprescription, directement liés à la détention de la quasi-totalité des cliniques, des laboratoires d'analyses médicales et des centres de radiologie par des fonds financiers. Cette situation s'accompagne d'une recherche de surprofit à 15 % ou 20 %, qui conduit mécaniquement à multiplier les actes. En outre, la sécurité sociale paye à des cliniques privées des postes qui n'existent pas réellement, comme des postes d'aides-soignants occupés par des personnes qui n'ont pas les diplômes requis, faute d'un contrôle effectif. Il existe bien une fraude patronale, et même une fraude financière, attachée à l'accaparement de la valeur par les fonds d'investissement.

Dans ce contexte, la situation de Cerba est emblématique. Le groupe porte aujourd'hui une dette de 4,9 Md€ issue du LBO pratiqué par EQT, alors même que les laboratoires repris fonctionnaient bien. Cette dette n'est pas remboursée par le fonds, mais par l'entreprise elle-même. Quelles craintes cette situation suscite-t-elle chez vous ? Comment un tel montant peut-il être remboursé d'ici 2029 ?

Par ailleurs, la question de l'encadrement des loyers, élément central des « pompes aspirantes », se pose clairement, tout comme celle des pratiques dans les maisons de retraite. Quel a été le destin de l'amendement au PLFSS que vous avez proposé ? Quelle a été la position du Gouvernement ? Enfin, avez-vous connaissance de situations comparables à celle d'Orpéa dans des établissements détenus par des fonds d'investissement ?

**M. Loïc Le Noc.** Les multiples de valorisation utilisés sont devenus tellement déraisonnables que je ne vois pas comment ces fonds pourront s'en sortir. Le risque est réel qu'ils ne trouvent personne pour racheter très cher des structures déjà fortement pressées. Cerba connaît aujourd'hui son sixième ou septième LBO. Le poids de la dette augmentant à chaque fois un peu plus, il arrive un moment où il devient humainement et technologiquement impossible de créer suffisamment de ressources. Nous risquons ainsi de subir un certain nombre d'« accidents industriels » : les porteurs de dette peuvent, du jour au lendemain, décider d'arrêter les financements.

S'agissant des maisons de retraite, des scandales comparables à celui d'Orpéa existent ailleurs, la presse régionale en révèle régulièrement. En dépit du peu de moyens laissés aux ARS, lorsque des contrôles mettent au jour des situations lamentables, la puissance publique finit par intervenir.

**M. Fabien Hallet.** Vous nous avez interrogés sur les amendements que nous avons portés. Nous nous sommes réjouis d'avoir pu parler, pour la première fois, de la financiarisation de la santé lors de l'examen du PLFSS pour 2026. De nombreux parlementaires se déclaraient prêts à les soutenir, mais redoutaient que les activités de soins ne diminuent dans leurs départements. Nous nous positionnerons à nouveau lors du PLFSS pour 2027.

Le Gouvernement ne s'était pas positionné et il ne le fera pas, sauf si des parlementaires portent effectivement ces amendements dans le prochain PLFSS.

**M. Frédéric Fischbach.** Nous ne sommes pas à l'abri d'un nouveau scandale de type Orpéa. Les grands groupes en ont pris conscience, en rationalisant leurs pratiques en interne, tout en recherchant d'autres sources de revenus. À ce titre, l'exemple des centrales d'achat, déjà évoqué, est particulièrement instructif. Les élus n'ont pas nécessairement accès aux catalogues, ni à la différenciation des prix. Encore une fois, il ne s'agit pas de payer moins cher, mais de remonter le plus d'argent possible vers les financiers.

Le système de soins n'est pas protégé de la disparition d'un certain nombre d'acteurs trop endettés. L'impact serait loin d'être négligeable sur la continuité des activités, notamment pour des groupes comme Cerba, qui ne sont pas marginaux et assurent des analyses indispensables. La tarification à l'acte a engendré de nombreux effets négatifs, dont la fermeture d'établissements. La « poule aux œufs d'or » se trouve ainsi laissée à la seule disposition du secteur lucratif et des fonds de spéculation.

**M. Pascal Decker.** Je ne pourrais vous dire si la centrale d'achat a permis de diminuer les coûts chez Cerba. La dette est effectivement élevée, mais le chiffre d'affaires demeure conséquent, à l'image de l'activité. À mon sens, le groupe a aujourd'hui la capacité de faire face à cette dette, même si cela ne sera pas simple. À cet effet, Cerballiance développe son offre – notamment les « *bilans care* », des bilans sans ordonnance demandés directement par les patients – afin de générer une activité complémentaire dans le médical et d'assumer ses engagements financiers. Les autres groupes agissent de la même manière.

**Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP).** Je vous remercie de nous expliquer l'ensemble de ces mécanismes, qui relèvent d'une forme de capitalisme se dévorant lui-même. Vous avez fourni de nombreux exemples de la dégradation des soins et des prestations médicales, mais aussi de celle de vos conditions de travail.

N'y a-t-il pas eu également un recul concernant la couverture géographique, dans la mesure où ces acteurs recherchent exclusivement le profit, qu'ils privatisent les gains et socialisent les risques ? Dès lors, on peut légitimement se demander si, dans les zones rurales ou dans des territoires très populaires, le retrait de l'offre de soins ne s'accélère pas ?

Comment expliquez-vous le basculement du système, sur un plan structurel ?

Je rappelle enfin qu'un certain nombre de fonds se sont rassemblés pour négocier une fiscalité plus favorable auprès du Gouvernement, en particulier pour les *management packages*.

**M. Frédéric Fischbach.** Les entreprises lucratives adossées à des investisseurs doivent pouvoir continuer à investir. Bien entendu, les profits réalisés doivent être répartis de manière raisonnable entre l'investissement, ceux qui ont apporté de l'argent, mais aussi et surtout la première richesse de l'entreprise : les travailleurs et leur collectif de travail.

Le point de bascule est intervenu lorsque l'État a constaté qu'il n'avait plus les moyens, ou la volonté, d'investir dans la santé. À partir de ce moment, il a ouvert le secteur aux investisseurs privés, qu'il s'agisse de l'hôpital, du médico-social ou des laboratoires. Progressivement, la charge de la santé de la population a ainsi été transférée vers des investisseurs privés. Mais sans régulation, le système ne peut pas tenir. Il ne s'agit pas de tout

arrêter ; mais lorsque l'on laisse la santé aux mains des banquiers et des financiers, ils finissent par vendre à la découpe, multiplier les montages financiers et servir avant tout des intérêts bien identifiés.

**M. Loïc Le Noc.** Le véritable point de bascule a été provoqué par la prédominance de l'idéologie néolibérale, dans tous les secteurs : la santé est devenue un « marché » comme les autres. Nous sommes encore un certain nombre à lutter, à nous opposer et à considérer que la santé des gens ne peut pas être soumise aux aléas de la bourse. Certains pays ont évolué sur ce point : l'Écosse a, par exemple, voté une loi pour encadrer les loyers immobiliers des Ehpad et une région de Belgique y réfléchit également.

Vous avez ensuite évoqué l'accès aux soins. Il y a quelques années, les cliniques lucratives possédaient un grand nombre de maternités. Mais cette activité n'est pas aussi rémunératrice que d'autres spécialités. Progressivement, les cliniques ferment leurs maternités et il revient alors à l'hôpital public de prendre le relais, quand bien même il ne dispose pas des moyens pour faire face.

Dans le Centre-Val de Loire, un responsable a froidement indiqué au directeur de l'ARS que si celui-ci ne lui donnait pas les autorisations d'activité détenues par telle ou telle association, il fermerait le service de chirurgie de l'une de ses cliniques. La présence de tels grands groupes fait peser plusieurs risques, dont celui du monopole : dans certains départements, il n'existe plus un seul lit de chirurgie publique et les patients n'ont donc d'autre choix que celui de se rendre dans le secteur lucratif, où les dépassements d'honoraires sont extrêmement fréquents.

Le Haut Conseil pour l'avenir de l'assurance maladie (HCAAM) affirme ainsi que le montant total des dépassements, que certains appellent « compléments d'honoraires », s'établit à 4,3 Md€ à la charge des complémentaires santé et des patients.

Les spécialistes de la finance scrutent en permanence, avec des outils très performants, les secteurs qu'ils n'ont pas encore vidés de leur substance. Dans ce cadre, la sécurité sociale constitue un véritable eldorado pour ces fonds prédateurs. Ils achètent un groupe 500 M€ font croire qu'il vaut le triple, trouvent un acheteur et réalisent encore plus de profits.

Nous, organisations syndicales, associations d'usagers et puissance publique, avons été ébranlés par la violence de ce phénomène et de ses pratiques. Aujourd'hui, ces fonds sont en situation de monopole, disposent du pouvoir de négociation et menacent de fermer telle ou telle activité s'ils n'obtiennent pas satisfaction. Les directeurs d'ARS sont ainsi soumis à de fortes pressions, qui se conjuguent à celles des élus locaux, lesquels redoutent que des maternités ne ferment sur leurs territoires. Désormais, les plans de sauvegarde de l'emploi se multiplient dans les secteurs associatifs sanitaire, social et médico-social. Tout ce qui est rémunérateur a été capté par ceux qui ne sont là que pour faire du *business* et de la finance.

**Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP).** Pourriez-vous nous fournir des éléments, notamment cartographiques, pour illustrer la manière dont l'intervention de ces fonds vautours est venue contracter l'implantation géographique des établissements ? Par ailleurs, pourriez-vous pointer les territoires qui connaissent des monopoles et nous indiquer qui les détient ?

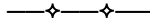
**M. Fabien Hallet.** Nous pourrions effectivement vous transmettre des cartes. En résumé, Elsan est implanté dans la ruralité, Ramsay très présent dans les grandes villes (ou les métropoles) et Vivalto actif sur des bassins délaissés par les autres opérateurs.

**Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP).** Pensez-vous qu'ils se sont partagé le marché ?

**M. Fabien Hallet.** Ils vont même plus loin. Lorsqu'ils ne bénéficient pas de la dotation, des aides ou de l'Ondam qu'ils ciblaient, ils se permettent d'organiser une « fausse grève » des employeurs et de fermer des sites ou des laboratoires. Je rappelle que, selon notre rapport, « *Ramsay Santé permet à sa société Premia et d'autres investisseurs immobiliers d'extraire plus de 245 M€ par an sous forme de loyers, un flux de revenus provenant en grande partie des fonds publics français, qui représentent 4,2 fois le bénéfice net du groupe depuis 2020.* ». Nous vous transmettrons ce rapport à l'issue de cette audition.

**M. le président Emmanuel Mandon.** Je vous remercie de ces échanges, qui ont permis à chacun de s'exprimer. Vous pouvez, le cas échéant, les compléter en adressant les documents que vous jugerez utiles au secrétariat de la commission d'enquête.

*La séance s'achève à seize heures.*



### **Membres présents ou excusés**

#### **Commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs**

Réunion du jeudi 26 février 2026 à 14 heures

*Présents.* – M. Emmanuel Mandon, Mme Élisabeth Martin, Mme Aurélie Trouvé.

*Excusés.* – Mme Émilie Bonnard.