

LES RENCONTRES D'EXPERTS

SPÉCIAL SANTÉ

16 SEPTEMBRE
2021



chez Reed Smith, 112 Avenue Kleber 75116 Paris

LA SANTÉ AU COEUR

de toutes les convoitises

Changement de paradigme pour le monde de la santé. Considéré il y a encore quelques années comme un secteur défensif, les perspectives démographiques des pays et développés, les avancées technologiques majeures et une pandémie mondiale ont remis toute une industrie en haut de la pyramide des priorités sociétales - et dans le viseur des investisseurs. Mais tous les segments de la Santé ne sont pas égaux dans leur maturité ou leurs besoins. Le Magazine des Affaires a invité gérants, conseils et dirigeants d'entreprises autour de la table pour faire le point sur l'avenir du secteur.

Magazine des Affaires : Bonjour à tous ! Nous nous étions parlé, il y a maintenant deux ans dans un environnement très différent. Les chiffres montrent que le secteur de la santé a été particulièrement actif en 2020, avec 350 opérations de PE dans le monde. Christine, quelle est la température du marché en France ?

Christine Mariette, Azulis Capital : Les investissements des fonds en 2020 ont été d'un bon niveau en France malgré la crise sanitaire, avec 17,8 milliards d'euros investis contre 19 milliards en 2019. Le secteur médical, biotech et santé au sens large est en progression, avec 4,2 milliards d'euros en 2020, soit 23,6% des investissements totaux réalisés. C'est une nette progression par rapport aux années précédentes : en 2017 et 2018, le niveau d'investissement s'élevait à 2,2 milliards d'euros, et 2,9 milliards en 2019. Certes, de grosses opérations gonflent un peu les chiffres, mais la dynamique est forte dans le secteur de la santé en général. A mon sens le changement majeur c'est que le secteur n'est plus seulement défensif aux yeux des investisseurs, il est aussi offensif. Pendant longtemps la vision de la santé a été celle d'un segment qui offrait un couple risque/rentabilité

équilibré. Aujourd'hui, les investisseurs tablent sur des rendements plus élevés dans la santé parce que les entreprises sont dynamiques, avec à leur tête des dirigeants ambitieux qui veulent développer des groupes leaders dans leur domaine. En 2021, je ne vois pas de grandes différences dans ces tendances, je ne m'attends pas à ce que le marché de la santé redescende.

Natasha Tardif, Reed Smith : Je suis assez d'accord. Je vois comme vous cette dynamique croissante, et qui m'apparaît clairement comme une dynamique pérenne reposant sur des entreprises qui apportent de l'innovation et de la création de valeur. Cela a été crucial en période de pandémie et a vocation à se développer dans les années à venir. L'une des illustrations intéressantes de cette flambée des investissements dans les biotech est le projet d'acquisition par le géant mondial du secteur des technologies de la santé Illumina de la jeune biotech Grail spécialisée dans le dépistage précoce du cancer : un projet qui coûtera environ 8 milliards de dollars à Illumina, visant une entreprise qui ne fait pas de chiffre d'affaires. Mais Illumina voit en l'entreprise cible un vrai potentiel, qui intéresse aussi les autorités de concurrence. En effet, il s'agit de la

première opération de concentration à être examinée par la Commission européenne sur demande de renvoi par l'Autorité de la concurrence française alors même que ni les seuils français ni les seuils européens de contrôle des concentrations n'étaient franchis. Le gendarme de la concurrence a ainsi émis des craintes car cette acquisition pourrait permettre à Illumina de mettre en place des stratégies de verrouillage du marché en acquérant une position forte sur le marché des systèmes de séquençage de nouvelle génération. Donc, affaire à suivre...

Laurent Arthaud, Bpifrance : Côté Bpifrance, je dois dire que nous avons fait un premier semestre 2021 incroyable. Les chiffres sont très bons, nous avons été appelés dans beaucoup de dossiers que cela soit en capital-investissement, en capital-développement ou en capital-risque : à la mi-2021, on est déjà sur des chiffres similaires à l'ensemble de l'année 2019.

MDA : Il y a un effet rattrapage ?

Laurent Arthaud : Sûrement, mais pas uniquement. On retrouve aussi une dynamique de cotation en Bourse assez forte dans le capital-risque, qui avait disparu du secteur des biotechs depuis 2016.

Natasha Tardif

► Natasha co-anime le département Concurrence et droit européen du cabinet Reed Smith LLP à Paris, et est Managing Partner du bureau. Elle est également membre de l'Executive Committee, l'instance dirigeante du cabinet sur le plan mondial. Natasha est spécialisée en contentieux et conseil en droit de la concurrence, de la distribution et droit européen. Elle accompagne notamment des leaders du secteur de la santé et de l'industrie pharmaceutique, ainsi que de nombreux acteurs de la chimie, des fabricants de dispositifs médicaux, du e-commerce, et de la distribution devant les juridictions européennes et françaises ainsi que devant les différentes autorités de santé et de régulation.

► Ses domaines d'expertise incluent le contentieux des pratiques anticoncurrentielles, les enquêtes de concurrence, la réparation des dommages consécutifs à des pratiques anticoncurrentielles, ainsi que les opérations de concentration devant l'Autorité de la concurrence et la Commission européenne. Natasha conseille également les acteurs de la santé en matière de régulation française et européenne.



Christine Mariette : J'ai également le sentiment que les introductions en bourse vont revenir sur le devant de la scène et pas uniquement dans la tech. Évidemment, il faut que les configurations actionnariales se prêtent à une IPO. La santé est un terrain de jeu qui pourrait offrir des opportunités d'investissements au regard des besoins de capitaux croissants de ces entreprises pour leur développement.

Natasha Tardif : Et alternativement aux IPO, on voit une nette explosion des SPAC (Special-Purpose Acquisition Company). Selon les dernières données publiées par SPAC Research, on comptait environ 237 SPAC en 2020 alors qu'à la fin du premier trimestre 2021, on avait déjà atteint les 370 SPAC. Comment expliquer cette hausse ? Les SPAC séduisent beaucoup d'investisseurs qui ont un attrait pour le secteur de la santé, et les chercheurs et développeurs de ce secteur y voient un véhicule adapté pour combler leurs besoins en financement pour poursuivre leur activité de R&D. C'est essentiel pour les biotech et les medtech !

MDA : Thomas, comment cela s'est-il passé chez lui ?

Thomas Schmidt, UI Investissement : L'expertise d'UI dans la structuration de groupes de santé est un atout non négligeable. L'expérience

“Les SPAC séduisent beaucoup d'investisseurs qui ont un attrait pour le secteur de la santé, et les chercheurs et développeurs de ce secteur y voient un véhicule adapté pour combler leurs besoins en financement.”

Natasha Tardif

acquise avec Domidep, Almaviva et, encore aujourd'hui, GBNA nous permet de nous appuyer sur un important socle méthodologique et

une bonne connaissance des enjeux et du fonctionnement de services de santé comme le maintien à domicile ou les centres de santé. Dans le contexte actuel, notre pôle d'expertise composé d'investisseurs et docteurs en médecine nous permet d'apporter un éclairage aux dirigeants pour les accompagner efficacement dans la mise en œuvre de leur plan de développement.

MDA : Avec une consolidation toujours active dans ces secteurs ?

Thomas Schmidt : En ce moment il y a beaucoup de dossiers concernant des centres dentaires mais de façon générale tous les centres de santé ont besoin d'investir et de professionnaliser les fonctions administratives pour libérer du temps « médical » au personnel de santé. C'est tout le sens du projet qu'UI construit avec Excellence Imagerie où l'ambition est de rassembler des médecins de très bon niveau, de les aider à disposer des meilleurs matériels et de consacrer le meilleur service aux patients dans le cadre d'un projet médical ambitieux. A cet égard, limiter drastiquement le



Frédéric Thomas

- Associé, Responsable du secteur Sciences de la vie et Santé au sein de KPMG global Strategy Group. Après 7 ans chez Pfizer, Frédéric Thomas a passé plus de 20 ans dans le conseil en stratégie uniquement dans la santé avec trois grandes activités : .La pharmacie, dont les sociétés de biotechnologies .Le Private Equity, dont les Contract Manufacturing Organizations, les sociétés du dispositif médical et la consolidation du secteur (biologie, imagerie, dentistes, vétérinaires...) .Les établissements et le secteur public de la santé au travers de l'évaluation des politiques publiques.
- Frédéric Thomas a récemment réalisé la VDD des Laboratoires Delbert acquis par Sagard NewGen.

temps d'attente pour un rendez-vous est un pré-requis, qui est un enjeu aussi important dans les zones très denses que dans les régions sous-dotées en spécialistes. C'est un sujet sur lequel les équipes d'investissement peuvent aider les médecins-dirigeants, en bâtissant des entreprises structurées et leur offrant de construire leurs projets médicaux tournés vers le patient.

MDA : Chez Orpea et Maisons de famille, il y a toujours cette phase d'acquisition et de consolidation ?

Philippe Tapié, Maisons de Famille : Je pense qu'on est dans un marché très consolidé et qui continue à se consolider. Pour la petite précision, je crois que sur les six premiers acteurs européens des EHPAD, cinq sont français. Et cela explique le fait que si la consolidation est déjà très avancée en France, il reste beaucoup de choses à faire dans d'autres pays, la pyramide des âges nous amenant dans un mur gérontologique qui va être difficile à gérer. D'où l'importance je pense de commencer à chercher des solutions à ces problématiques là, et d'ailleurs la pandémie a permis de mettre certains

de ces sujets en lumière. Je crois que nous savons tous qu'il va falloir faire évoluer nos façons de faire et les parcours de fin de vie. Et aujourd'hui

“Il y a une volonté d'intégrer d'autres services pour pouvoir recréer de la coordination entre les étapes médicales parce que la puissance publique n'a pas organisé cette coordination entre les acteurs.”

Frédéric Thomas

on cherche un peu tous la bonne solution en France, sachant que pour la consolidation, cela continue plutôt à se faire à l'étranger.

MDA : Mathilde, vous avez récemment fait quelques acquisitions en Irlande et en Espagne, non ?

Mathilde Mourier, Orpea : Oui, nous avons été très actifs là-bas. Mais pour

répondre à Philippe je pense qu'il y a encore des opportunités en France parce que la crise a changé les choses pour des petits EHPADs qui ont été particulièrement usés par la pandémie et qui ont aujourd'hui envie de passer la main à des groupes plus structurés ou pour se faire accompagner par un fonds.

Philippe Tapié : C'est aussi je pense un passage de génération au sein de certaines entreprises, dont les fondateurs sont fatigués après une crise difficile dans un certain qui est déjà très réglementé dans des conditions normales.

Thomas Schmidt : C'est un point intéressant, ce que construit d'ailleurs DomusVi dans le monde des offres d'accueil et de services aux seniors en France et à l'international permet aussi de donner une réponse.

Philippe Tapié : C'est aussi parce que ce ne sont plus les mêmes fonds, il y a des fonds de Private Equity mais il y a aussi des fonds d'infrastructure qui se sont invités dans le secteur. Je pense par exemple à Colisée qui a vu rentrer

Laurent Arthaud

- Laurent Arthaud est Directeur Général Délégué de BPIFrance Investissement SAS. Il est Président-Conseil de Surveillance d'Argobio SAS et Il siège également au conseil d'administration de 8 autres sociétés.
- Il a précédemment occupé les fonctions de Président-Directeur Général de Pharmavent Partners, Secrétaire Général-Direction Scientifique de Rhône-Poulenc SA, Vice-Président d'Aventis Capital et Directeur Général Délégué de CDC Croissance SA.
- Laurent Arthaud est diplômé de l'Ecole Nationale de la Statistique & de l'Administration et de l'Ecole Polytechnique



la CDPQ à son capital, et là ce sont des acteurs qui sont là pour longtemps.

Christine Mariette : L'offre de capitaux des fonds de private equity se segmente en fonction des stades d'évolutions de l'entreprise et de sa classe d'actifs. Cette évolution permet d'accompagner le plus longtemps possible des groupes qui vont rester indépendants.. Les entreprises que nous avons accompagnées au début de leur histoire, comme Domidep, Lagarrigue, Vivalto Vie et plus récemment Destia sont devenues des leaders et sont toujours accompagnées par des fonds d'investissement. Elles se sont d'abord développées sur leur cœur de métier et quand elles sont suffisamment solides, elles peuvent soit s'ouvrir sur des métiers connexes, soit s'internationaliser. Le choix de l'investisseur est essentiel : choisir le bon compagnon de route qui pourra le mieux accompagner cette évolution. Selon les acteurs, la stratégie peut évoluer, Domidep souhaitait rester sur son métier et a choisi l'internationalisation, ORPEA a fait un choix différent.

Mathilde Mourier : Cela fait très longtemps qu'on est sur différents métiers, d'abord en France, mais également dans d'autres pays une fois

“Dans le capital-risque, il y a une augmentation importante des besoins de financement pour répondre à des problématiques de production et de passage à l'échelle.”

Laurent Arthaud

que nous nous sommes sentis assez confiants pour les exporter. Dans la plupart des pays, nous sommes présents à la fois dans le domicile, la résidence services pour les personnes peu dépendantes, dans les maisons de retraite médicalisées mais aussi les cliniques de soins de suite et réadaptation et les cliniques de santé mentale en hospitalisation complète et en ambulatoire. Il est de plus en plus important d'être présent sur l'ensemble

du parcours. La logique n'est pas si différente, d'un pays à l'autre.

Philippe Tapié : Il faut aussi prendre en compte l'impact des fonds puisque la plupart des entreprises ont été créées par des professionnels de la médecine qui n'avaient pas forcément cette fibre de développement international. Et là ce sont souvent les fonds qui ont un peu poussé ce genre de développement auprès des actionnaires familiaux.

Christine Mariette : D'autant que le modèle français s'exporte plutôt bien.

Philippe Tapié : C'est vrai, mais c'est aussi parce qu'il est devenu extrêmement difficile d'obtenir de nouvelles autorisations en France.

Natasha Tardif : C'est un peu comme le secteur de la pharmacie : il y a encore beaucoup de développements à faire, car le marché est très réglementé. On est encore à un niveau très artisanal dans son fonctionnement et qui aspire à l'avenir à un développement comme on a pu le connaître dans les cliniques. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle l'Autorité de la concurrence constatait



Thomas Schmidt

- Directeur d'Investissement au sein d'UI Investissement, Thomas Schmidt est responsable des activités dans le secteur de la santé.
- Auparavant Thomas était Senior Engagement Manager chez Mc Kinsey ou il a accompagné des laboratoires pharmaceutiques, groupes d'hospitalisation privée ou encore le gouvernement plus récemment.
- Thomas accompagne notamment des groupes du secteur en forte croissance tels que GBNA.
- UI Investissement investit en Capital Transmission et Capital Développement majoritaire ou minoritaire pour accompagner des projets de croissance aux côtés de dirigeants et des fondateurs.

dans son avis de 2019 que, de manière générale, dans le secteur de la santé, le professionnel de santé est celui qui détermine la pratique et on attend de lui qu'il reste au contrôle de sa structure. Par exemple, les pharmaciens doivent rester détenteurs de 100% du capital de la pharmacie. Or, si on souhaite un développement économique de ce secteur, il faut l'ouvrir plus largement aux investisseurs. L'Autorité de la concurrence recommandait ainsi de modifier l'état du droit positif en matière de détention du capital des officines françaises pour que les pharmaciens puissent se tourner vers des sources alternatives de financement. Certes, l'ouverture du capital devra être encadrée mais elle ne peut qu'être souhaitée pour prôner la modernisation des métiers. Je pense aussi que la modernisation des métiers de la santé doit se faire en prenant exemple sur nos pays voisins qui prônent la numérisation. On va certainement y revenir mais la vente de médicaments en ligne est beaucoup plus avancée par exemple en

Allemagne (plus de 14%) ou encore en Belgique. Nos voisins profitent de la rigidité du cadre français pour

“Au lieu d'imposer aux personnels de santé d'aller vivre dans des déserts médicaux pendant plusieurs années ou de faire des incitations salariales, avoir un modèle hybride offrant un meilleur équilibre entre la vie personnelle, la variété du métier et les besoins de notre système de santé me paraît important.”

Thomas Schmidt

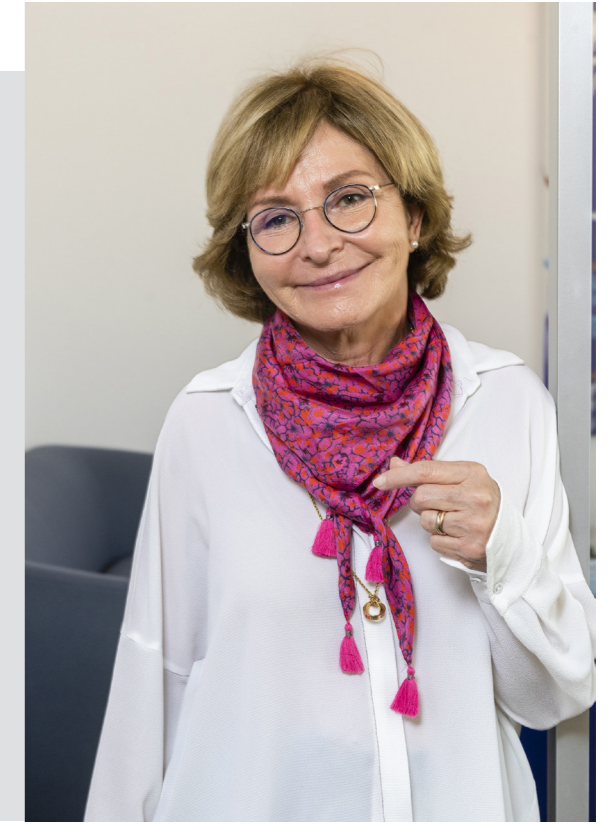
développer leurs propres activités. C'est un volet sur lequel on est encore en retard. La loi ASAP du 7 décembre

2020 a fait un premier pas sur ce sujet avec un système de simple déclaration préalable des sites de vente en ligne plutôt qu'une demande d'autorisation mais je trouve que les avancées sont encore timides par rapport à nos pays voisins...

Philippe Tapié : En tout cas nous sommes très contents d'être allés à l'étranger parce que nous avons aussi pu nous confronter à des modèles différents et apprendre des choses. J'imagine que c'est pareil pour Orpea. Or aujourd'hui nos métiers sont à réinventer avec de nouvelles formes de prises en charge, le développement du maintien à domicile... Cela vous permet de voir qu'il y a des alternatives : en France par exemple c'était une horreur de parler d'un établissement de plus de 100 lits, alors qu'en Espagne vous trouverez facilement 180 lits. Et je dois dire que c'est assez incroyable parce que ces établissements sont vraiment des maisons de vie : 180 lits, cela veut dire 180 familles qui viennent, et donc des aménagements

Christine Mariette

- Associée Gérante et membre du Directoire d'Azulis Capital, Christine est responsable du secteur santé au sein du fonds d'investissement.
- Christine a accompagné la croissance d'une quarantaine de sociétés, notamment Domidep, Medipole, Lagarrigue, Bioclinic, Inicéa, Vivalto vie, Destia.
- Pour mémoire, Azulis Capital est un fonds multi-sectoriel intervenant sur le Lower Mid-Cap. Son objectif est d'accompagner les entreprises pour changer de dimension. Discrète, l'équipe de gestion a notamment été distinguée quatre années de suite.



pour recevoir ces familles comme un bar, un coin pour les enfants... Cela peut paraître anodin mais nous nous sommes rendus compte que la pensée française était un peu arrogante sur ce point parce qu'avoir plus de vie dans nos établissements était bon et du point de vue des services rendus et du point de vue du bien-être des résidents.

Christine Mariette : L'intérêt de la multiplicité d'acteurs est d'offrir une gamme de services qui répondent le mieux possible aux souhaits des personnes. Il s'agit de développer le maintien à domicile pour préserver l'autonomie le plus longtemps possible. Il s'agit aussi d'offrir la possibilité de choisir des petits ou des grands établissements pour les personnes plus fragiles et dépendantes. La taille de l'établissement n'est pas le sujet le plus important.

Mathilde Mourier : Cela dépend des pays, des traditions et des modèles économiques.

Philippe Tapié : Je pense que les problèmes sont un petit peu différents dans une maison de quarante ou soixante lits. D'abord il y a la

“Les besoins en matière de santé entre 60 et 85 ans vont croître de manière exponentielle. le maintien à domicile, la télémédecine, la prévention, le traitement des pathologies ont de beaux jours devant eux.”

Christine Mariette

problématique de la France dans le fait que ce sont souvent des établissements dans des petites communautés. Pour créer quelque chose de plus gros, il faut organiser les choses différemment : est-ce que vous le faites par unité ? Nous avons choisi d'avoir plus d'espace pour

créer des espaces de vie au sein de l'établissement, ce que vous ne pouvez pas faire dans un petit établissement.

Christine Mariette : Aujourd'hui il me semble que les personnes cherchent à préserver leur autonomie le plus longtemps possible et à rester chez eux en retardant le plus possible leur entrée en maisons de retraite. Elle intervient plus tardivement, aussi, l'espace de convivialité est-il compatible avec les résidents soient de plus en plus âgés et dépendants ?

Philippe Tapié : C'est pour cela que je considère le lieu de vie comme important. C'est l'endroit qui permet aux personnes de se raccrocher à une vie normale. En Espagne, j'ai des maisons dans lesquelles chaque soir, un tiers des résidents mangent avec leur famille. En France, nous avons des résidents qui n'avaient que cinq ou six visites par an. C'est un problème culturel, mais il est clair que la personne qui voit sa famille une fois par semaine va mieux psychologiquement que celle



Philippe Tapié

- Philippe Tapié, 56 ans, est Directeur général Groupe Maisons de Famille. Juriste de formation, il mène une carrière de trader, puis de banquier et de banquier d'affaires, avant de rejoindre le Groupe Maisons de Famille comme administrateur.
- Philippe Tapié en prend la direction en 2014, après le départ de son fondateur Hugues Harmel. Créé en 2003, le Groupe Maisons de Famille est un opérateur privé dans le secteur de la prise en charge de la dépendance. S'appuyant sur la Société d'investissement Creadev, de l'Association Familiale Mulliez (AFM), le Groupe gère aujourd'hui 184 maisons de retraite médicalisées (EHPAD) en France, en Espagne et en Italie.

qui la voit une fois tous les deux mois. Donc mettre en place des espaces de vie pour accueillir les familles et leur donner envie de venir est à mon avis plus que nécessaire. Cela ne doit pas être une "corvée".

Frédéric Thomas, KPMG : Oui, je pense que le sujet est l'ouverture sur le monde, sur un avenir... Il faut proposer un projet de vie à des gens qui n'ont plus forcément un horizon de vie très long. Je voulais revenir un instant sur le point des fonds de long terme, type « infrastructures » ou « family office ». A l'inverse, on a noté une accélération des cycles, avec par exemple deux opérations en ce moment sur des entreprises qui avaient déjà fait l'objet d'un « deal » en 2018. C'est un cycle d'investissement court, là encore plutôt sur des sociétés qui rencontrent le succès.

Philippe Tapié : Il doit y avoir un EBITDA un peu exceptionnel, non ?

Frédéric Thomas : Oui, dans les deux cas le multiple attendu est au-delà de 20, et je parle d'un EBITDA « run-rate » (hors effet Covid-19). Mais je

rejoins ce qui a été dit à l'instant : il faut réussir à s'adapter au marché. Je pense à un LBO primaire sur lequel nous étions conseil à la vente et au bout de deux ans seulement on s'est

“Si la consolidation est déjà très avancée en France, il reste beaucoup de choses à faire dans d'autres pays, la pyramide des âges nous amenant dans un mur gérontologique qui va être difficile à gérer.”

Philippe Tapié

dit qu'il fallait aider les fonds qui venait d'acheter à élargir à d'autres partenaires pour s'adapter à l'accélération. Et le fonds a accepté l'idée, au final. C'est un mouvement qui se retrouve un peu partout dans la santé, avec des schémas de moins en moins préétablis dans les opérations.

MDA : Est-ce lié à une exigence de création de valeur ?

Frédéric Thomas : Oui, cela incite à aller chercher des expertises spécifiques ou des accès géographiques.

Christine Mariette : C'est vrai, les métiers se sont terriblement professionnalisés, tant du côté des entreprises, de leurs dirigeants, des investisseurs et des conseils. Cela explique probablement la croissance plus rapide des entreprises dans le marché de la santé. Le marché de la santé présente toutes les caractéristiques qui peuvent attirer les investisseurs : croissance organique, croissance externe, dirigeants qui sont d'une grande qualité. L'innovation draine un peu aussi les moteurs de croissance et mène à de plus en plus d'opérations. Les multiples de valorisation ne sont pas près de décroître.

Natasha Tardif : À une échelle plus globale, la récente crise sanitaire a aussi mis en évidence des alternatives à la croissance externe par la création d'alliances. Ainsi, dans certains domaines thérapeutiques, les

Mathilde Mourier

- Mathilde Mourier, Directrice M&A et Transactions du groupe ORPEA, travaille dans le secteur de la santé depuis plus de 15 ans, avec une exposition française et internationale. Elle a fait l'ESSEC. Ancré sur le territoire français par son histoire débutée en Charente-Maritime en 1989 par le Docteur Jean-Claude Marian, le Groupe ORPEA s'est progressivement transformé. En 10 années, il est devenu un leader mondial présent dans 22 pays avec un réseau qui se situe désormais à 67% en dehors de France.
- Le Groupe propose aux personnes fragilisées une offre globale de soins et de services, quels que soient l'âge et l'autonomie, à domicile comme en établissements, à travers un réseau unique et spécialisé, composé de : maisons de retraite médicalisées, cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation, cliniques Psychiatriques, résidences services seniors et services d'aide à domicile.



laboratoires pharmaceutiques se sont retrouvés à créer des alliances pour accéder à certaines technologies ou produits jugés incontournables sur le marché, par exemple dans le domaine du numérique. Une récente étude des auditeurs EY notait qu'en termes de volume et de valeurs, jusqu'à la fin de l'année 2020, plus de 260 partenariats avaient été signés, pour un montant total de 140 milliards de dollars. C'est une stratégie de développement des acteurs de la santé qu'il ne faut donc pas négliger, au contraire !

MDA : Pourtant plusieurs études indiquent que globalement, les multiples sont en baisse avec un marché à deux vitesses.

Frédéric Thomas : C'est le deuxième sujet. Dans ces périodes un peu chahutées, la moitié de la Terre s'intéresse aux très beaux actifs, et l'autre moitié est déjà dessus. Et en effet de l'autre côté il y a des actifs qui sont un peu délaissés.

Christine Mariette : Dans la santé, les multiples ont toujours été élevés comparés à d'autres secteurs, mais au

regard du potentiel de développement, les valorisations sont à un instant T assez relatives.

Philippe Tapié : Mais là on parle de la France. En Allemagne par exemple, les

“La crise a changé les choses pour des petits EHPADs qui ont été particulièrement usés par la pandémie et qui ont aujourd'hui envie de passer la main à des groupes plus structurés ou pour se faire accompagner par un fonds.”

Mathilde Mourier

multiples sont plus proches de de 7-9 que de 14. Il y a de la rareté aussi mais ce ne sont pas les mêmes prix.

Christine Mariette : Mais pour moi la valorisation aujourd'hui dépend de la croissance organique, des possibilités

de croissance externe et de la qualité du management. Si à un instant T une entreprise est valorisée à 15 mais que 5 ans plus tard elle a toujours les mêmes perspectives, son multiple n'est pas près de diminuer.

Philippe Tapié : J'ai quand même un petit problème avec les multiples aujourd'hui, parce que quand vous êtes de la profession il faut pouvoir rentabiliser. Là on bénéficie d'une vision sur le métier de long-terme assez agréable, avec de l'argent pas cher, mais derrière quand vous opérationnel il y a des tas de boîtes que vous ne regardez plus parce que 15 ou 16 fois l'EBITDA ce n'est pas possible.

Mathilde Mourier : C'est vrai que dans les grands pays d'Europe les prix des groupes de taille significative, sont élevés. Mais, on peut aller regarder d'autres zones géographiques, d'autres activités et sélectionner ce qui correspond mieux à notre modèle... On peut aussi s'appuyer sur la croissance greenfield.

Philippe Tapié : Je suis d'accord, et justement on voit bien que le greenfield



première acquisition, d'accord, mais dans les build-ups qui viennent après le management est beaucoup moins important pour les fonds. Et du coup les multiples des build-ups en France sont plus proches de ceux des plateformes structurées.

Christine Mariette : Dans le monde des cliniques et des maisons de retraites, le marché est plus mature en France mais l'international est un champ plus large de développement. Mais le marché de la santé en général, est un segment avec de réels réservoirs de croissance. Les besoins en matière de santé entre 60 et 85 ans vont pour croître de manière exponentielle. Le

est très fort en ce moment parce que les valorisations sont trop élevées pour les opérationnels.

MDA : Mais là encore cela se fait à l'étranger, non ? Les autorisations en France...

Mathilde Mourier : Oui tout à fait. Dans tous les cas, je ne suis pas sûr que les multiples vont baisser pour autant. Peut-être quand l'argent sera plus cher, mais sur un taux équivalent on voit des biens qui s'échangent où le management ne reste pas, ce n'est même pas un sujet dans le multiple, mais cela reste cher parce qu'il y a de gros projets derrière : les gens pensent à restructurer.

Frédéric Thomas : Ce que vous dites est tout à fait juste. Quand on est du côté des « Corporates » et des acteurs sur le terrain, ce qui fait le pendant du manager, ce sont les synergies qui naissent du rapprochement. La question du management est souvent la première question que nous posent les fonds : quelle est la qualité de l'équipe ? Est-ce que le dirigeant reste ? Donc c'est un « véritable » enjeu, mais uniquement pour les fonds.

Mathilde Mourier : Mais pas seulement. Parce que oui il y a la



maintien à domicile et tous les services associés, la télé-médecine, la prévention et la détection des maladies, le traitement des pathologies élargissent le champ de ce secteur.

MDA : Est-ce pour cela que vous avez investi dans Destia ?

Christine Mariette : Oui, L'amont m'intéressait beaucoup, quels sont les besoins pour rester autonome ? quelles sont les solutions (services, technologies), quelles sont les



entreprises qui interviennent pour préserver l'autonomie des personnes. comment on se lève, comment on mange, comment on fait ses courses, comment on va chez le médecin, etc...

Natasha Tardif : Je suis parfaitement d'accord avec vous. Une véritable réflexion doit être menée sur l'amont aussi. D'ailleurs, et de façon plus générale, j'ai le sentiment que nous sommes dans une société beaucoup à la recherche du bien-être individuel et donc également du bien-être physique. La prévention est par conséquent forcément très présente, notamment avec plus de connaissances mises à la disposition du public. Là aussi il y a un vaste marché avec des perspectives en termes de connectivité et de propositions de solutions innovantes et qui peut concerner un public beaucoup plus large, voire quasiment toute la population adulte.

Mathilde Mourier : Ma vision est un peu différente. Je sais qu'on a beaucoup opposé maintien à domicile et EHPADs, mais pour moi ce n'est pas le cas, Le tout est complémentaire. Ce qui est important est d'avoir une offre qui puisse correspondre à tous les stades de l'autonomie à la Dépendance avec une vraie continuité : soins et services à domicile, résidences services,



a plus d'infirmières en Europe. Je me suis amusé à regarder le nombre de nationalités que j'avais dans les équipes. En Italie, ils viennent de recruter une cinquantaine d'infirmières indiennes. En Allemagne, on a dû écumer toute l'Europe de l'Est. On peut faire tout ce qu'on veut dans la technologie, mais la vérité est qu'on manque énormément de mains.

Christine Mariette : Est-ce que la crise sanitaire a accentué ce phénomène ?

Mathilde Mourier : C'était déjà le cas avant la crise.

EHPAD... Et toutes ces activités peuvent d'ailleurs se rassembler dans un même lieu.

Frédéric Thomas : Cela demande une logistique colossale, coûteuse et difficile à mettre en place, oui. L'aidant doit compenser.

Mathilde Mourier : Oui, et donc même si on voit le maintien à domicile comme une bonne chose, parce que tout le monde n'aura pas besoin d'aller en EHPAD. Mais il faut structurer l'offre et l'organisation, s'assurer que les territoires soient maillés.

Philippe Tapié : Oui, on regarde tous la technologie parce qu'elle va nous aider, notamment en soutien au personnel. Je pense par exemple aux infirmières de nuit afin de savoir si quelqu'un tombe grâce à des capteurs, par exemple. Mais la technologie ne fait pas tout : il y a toujours besoin de mains pour aller aider la personne, la rassurer et prendre soin d'elle. La technologie doit être en soutien de l'humain. C'est là où cela bloque : il y a de bonnes idées dans la techno mais la finalité doit être l'humain. Et là, quand on cherche une solution, je pense qu'il faut qu'on regarde où sont nos problèmes : la réalité c'est qu'il n'y



Frédéric Thomas : C'est vrai que les étudiants dont on parle sont encore jeunes et sont soudain projetés dans un univers très difficile, alors qu'ils ont choisi ce métier pour sauver des gens.

Christine Mariette : Que peut-on faire alors ? C'est une question de formation, de recrutement, de salaires.

Frédéric Thomas : La question financière joue forcément, on le sait, mais on sait bien aussi que certains acteurs comme l'AP-HP avaient essayé de régler ce problème de l'éloignement des salariés avec des logements à disposition, par exemple, mais la réalité socio-économique du personnel est un sujet qu'il faut traiter plus en profondeur.

Philippe Tapié : Mais le problème c'est que ça ne marche pas. Vous ne vivez pas de 2000 euros par mois au cœur de Paris, notamment avec une situation sociale souvent compliquée.

Christine Mariette : Le sujet de la revalorisation des salaires dans toutes les professions de santé est d'actualité. Ces professions offrent des réservoirs d'emplois mais la question salariale est cruciale pour attirer les talents, les conserver et compter sur eux pour développer ce secteur terriblement



humain qu'aucun robot même le mieux attentionné ne pourra remplacer.

Philippe Tapié : Je pense que le sujet est plus puissant et plus prégnant que ça. Quand vous rentrez dans ces métiers, le salaire est important, mais là je pense qu'il y a un manque de sens car les gens ne veulent plus venir. On peut le faire dans le privé avec des systèmes de primes et d'intéressement parce qu'au final notre intérêt est quand même d'être plus intéressant pour les infirmières que l'AP-HP. Mais aujourd'hui les jeunes cherchent du sens et de la valeur : quel est le parcours, comment je me forme... Aujourd'hui il faut qu'on fasse des passerelles entre les métiers.

Thomas Schmidt : Il faut bien comprendre que c'est psychologiquement très difficile de travailler toute l'année en EHPAD avec des patients très dépendants, alors que le partage du temps pourrait satisfaire les attentes personnels et professionnels des soignants. Le salaire n'est qu'une partie de la solution : au-delà de la question purement financière, il pourrait être intéressant de développer des modes de travail hybrides qui permettraient d'associer



de la pratique libérale en ville, du maintien à domicile, du temps en EHPAD, et à l'hôpital ... Pour moi c'est une solution qui peut répondre à la fois à la problématique de l'attractivité de ces métiers mais aussi au problème des déserts médicaux. Au lieu d'imposer aux personnels de santé d'aller vivre dans des déserts médicaux pendant plusieurs années ou de faire des incitations salariales, avoir un modèle hybride offrant un meilleur équilibre entre la vie personnelle, la variété du métier et les besoins de notre

système de santé me paraît important. C'est un levier organisationnel qui n'est pas assez développé pour continuer à attirer des talents, d'autant qu'il y a déjà eu des essais probants notamment dans les Hauts de France.

Philippe Tapié : Vous avez tout à fait raison. Dans des pays comme l'Espagne, le covid a été une catastrophe : nous avons eu beaucoup de départs parce que nos employés ne faisaient pas ce métier pour compter le nombre de morts. Et il a fallu mettre en place des cellules psychologiques. Et aujourd'hui on est tous en train de réfléchir, je le crois, à ce que peut-être un EHPAD en tant que plateforme, dans le sens où cela peut-être un lieu de services pour les habitations alentour. Les EHPAD font déjà du transport de repas : on peut tout à fait l'amener à une personne seule qui est dans un rayon de 5 km. L'idée est assez similaire dans le sens où c'est aussi l'occasion pour les salariés de souffler, de changer d'air.

Natasha Tardif : Et dans le domaine du capital-risque, quels sont les secteurs plus spécifiques qui font l'objet d'une attention particulière en ce moment ?



Laurent Arthaud, Bpifrance : Nous voyons clairement apparaître de nouvelles catégories de médicaments, en thérapie génique et en thérapie cellulaire; il s'agit parfois de soins personnalisés et souvent de sujets scientifiques compliqués. Cela entraîne, dans le capital-risque, une augmentation importante des besoins de financement, notamment pour répondre aux problématiques de production et de passage à l'échelle. Quand on produisait des molécules chimiques, on pouvait trouver des sous-traitants pas trop chers; ce n'est plus le cas maintenant, et en plus il y a une vraie pénurie de moyens de production. Cette pénurie a été amplifiée par la crise sanitaire, avec des problèmes de lots dans les essais cliniques par exemple. En conséquence, les levées de fonds sont plus importantes avec des premiers tours pouvant atteindre 50 ou 60 millions d'euros, là où il y a 15 ans on comptait plutôt 10 fois moins. Le profil des dirigeants s'est clairement étoffé, mais il reste toujours la problématique du scientifique qui doit se transformer en manager et qui doit aussi faire face à des sujets réglementaires pour les approbations ou les différentes phases d'essais cliniques. Ce qui demeure, ce



sont les échelles de temps qui restent assez longues avec une dizaine d'années entre la recherche fondamentale et la mise sur le marché. Nous, capitaux-risqueurs, bien sûr, on essaie de ne pas venir trop tôt et de ne pas partir trop tard.

Thomas Schmidt : J'ai tout de même l'impression que les investissements des big pharma dans les biotechs sont réalisés de plus en plus tôt dans le cycle de développement des start-up.



Laurent Arthaud : C'est assez variable. Il y a des effets de mode et les sociétés de biotechnologies doivent anticiper ce que seront les intérêts et les envies des big pharma dans cinq ou six ans. Il y a eu une grande période NASH (stéatose hépatique non-alcoolique), qui s'est arrêtée.

Natasha Tardif : Dans tous les cas, les biotechs sont devenues un sujet stratégique, y compris dans le contexte de la souveraineté nationale. C'est ce qui ressortait d'ailleurs des priorités annoncées dans le programme Stratégie Innovation santé 2030 du Gouvernement. L'objectif annoncé est de faire de la France la première nation européenne innovante et souveraine en santé par des investissements massifs. Mais c'est dommage que cela soit en réaction plutôt que de façon proactive. On l'a vu avec la crise sanitaire. Le problème du sous-financement de la recherche française existe déjà depuis de nombreuses années. Dans un rapport récent de l'OPECST (Office parlementaire de l'évaluation des choix scientifiques et technologiques) on peut voir que le financement de la recherche en bio-santé de manière générale en France était inférieur à la moyenne des pays développés comme



les Etats-Unis ou encore l'Allemagne. Et à mon sens, cela s'est ressenti dans les efforts d'innovation pour trouver un vaccin contre la Covid. La France n'a pas su trouver son vaccin et on a réalisé à quel point notre pays était dépendant des productions à l'étranger.

Laurent Arthaud : Oui, c'est aussi pour cela que le sujet de la production des lots est important. L'idée est qu'on ne peut plus continuer à sous-traiter la production à l'étranger, il faut essayer d'avoir des unités en France. La durée moyenne d'investissement n'a pas beaucoup changé, à la différence que les tours sont un peu rapprochés dans le sens où les deux premières tranches ont fusionné. Avant, il y avait un premier tour pour deux ans, puis un second pour encore deux ans. Mais aujourd'hui on se rend bien compte que cela ne sert pas à grand-chose, donc on part sur des premiers tours plus importants pour trois ou quatre ans afin d'avoir une vraie étape de valeur lors du second tour, tout en essayant d'aller jusqu'au bout avec l'argent mis à disposition.

Christine Mariette : Et le nombre de fonds d'investissement s'est accru ?

Laurent Arthaud : Pas tant que cela, c'est un milieu quand même très spécialisé.

Christine Mariette : Les capitaux investis en innovation se maintiennent autour des 2 milliards d'euros.

Laurent Arthaud : Les fonds progressent, mais il n'y a pas eu un saut majeur comme dans d'autres segments. Par contre on voit des investisseurs étrangers venir en France.

Natasha Tardif : Ce qui n'est pas forcément facile et particulièrement surveillé, puisque les investissements étrangers dans les biotechs sont soumis à une demande d'autorisation auprès du Ministre de l'Economie depuis un arrêté du 27 avril 2020, en tout cas si un investisseur étranger acquiert plus de 25% des droits de vote d'une biotech française. C'est devenu un sujet sérieux de souveraineté nationale et aussi d'insécurité juridique puisque la notion de biotech n'est pas juridiquement définie !

Thomas Schmidt : La place de certains fonds souverains étrangers est très importante. On a pu le voir avec le rachat d'Almaviva. Il se posera

d'ailleurs probablement la question des garde-fous...

Laurent Arthaud : C'est un garde-fou dans le sens où même s'il n'y a pas de veto, cela oblige les acteurs à travailler le dossier en prenant en compte la stabilité de l'emploi en France et la localisation. Les engagements sur l'emploi ou le maintien de sites sont plus forts.

Natasha Tardif : Oui, parfaitement d'accord ! C'est un contrôle qui permet aussi de protéger les investissements qui viseraient à malmener les entreprises françaises ou les affaiblir sur la scène internationale.

MDA : Et c'est un long processus ?

Laurent Arthaud : Pas tellement, c'est trois semaines en principe.

Natasha Tardif : Oui, c'est le délai en général. Le Ministre a 30 jours pour se prononcer et s'il considère qu'un examen approfondi est nécessaire, il a 45 jours pour le faire. Dans cette hypothèse, une véritable négociation s'engage pour trouver un terrain d'entente.



Laurent Arthaud : Pour revenir sur le capital-risque dans son ensemble, le deuxième volet que nous voyons croître est celui de l'e-santé. Un des gagnants de ces deux dernières, c'est Doctolib, par exemple. Ce type de modèle de plateforme est incroyable.

Philippe Tapié : C'est de la santé ?

Thomas Schmidt : C'est un domaine un peu particulier, mais ils ont réussi à développer une innovation organisationnelle au service de l'écosystème de la santé entre les patients et les professionnels de santé.

Natasha Tardif : Doctolib a très bien identifié une lacune dans le monde de la santé et a su s'imposer comme une référence pour mettre en relation professionnels de santé et patients. D'abord à travers son partenariat avec l'AP-HP, puis pendant la crise sanitaire avec les rendez-vous de vaccination Covid... A mon sens, ce rôle aurait dû être endossé par le service public. Cela fonctionne parce que l'Assurance maladie et les pouvoirs publics sont en retard tout simplement : on laisse ainsi un acteur privé gérer les données de santé à la place de l'Assurance maladie. Les concurrents de Doctolib

l'ont bien compris et une plainte a été déposée auprès de l'Autorité de la concurrence pour abus de position dominante contre Doctolib. L'enquête de l'Autorité est toujours en cours.

Laurent Arthaud : A défaut d'être de la santé, c'est au service de la santé.

Frédéric Thomas : C'est vrai que c'est une technologie qui peut s'appliquer à toutes sortes de secteurs.

Natasha Tardif : Mais pour moi cela va plus loin, il y a tout un panel de services avec par exemple l'option de téléconsultation du médecin.

Frédéric Thomas : Nous avons réalisé un débrief avec les équipes de Doctolib, objectivement ils ont beaucoup travaillé. Ce qui est intéressant, c'est la mise au service de la santé des technologies plutôt que d'essayer d'inventer un mouton à 448 pattes. Le seul point qu'il faut soulever, je pense, est que l'introduction de certaines technologies vont déséquilibrer le mode de travail, certaines tâches simples permettraient aux personnels de se reposer sur des tâches plus complexes. Ce n'est pas vrai dans tous les secteurs, mais on a beaucoup mis

les technologies au service du client plutôt que des professionnels, à mon sens.

Mathilde Mourier : Je ne suis pas d'accord. Dans nos métiers, ce que reprochent souvent les infirmières c'est justement de faire trop d'administratif et de ne pas être assez au contact des gens. Et donc la technologie peut prendre des parts du métier que les gens ne veulent justement pas faire.

Frédéric Thomas : Je ne dis pas qu'il faut augmenter les tâches administratives, bien au contraire. Simplement que, dans quelques cas, la technologie a supprimé des tâches simples qui permettaient de prendre son temps.

Philippe Tapié : Je vois où vous voulez en venir. Un exemple très simple : chez nous il est interdit d'avoir des volets électriques. Pourquoi : parce que la personne qui vient lever le matin va parler au résident pendant 30 secondes le temps d'ouvrir les volets, il y a de l'humain et de la relation dans le mouvement plutôt que d'appuyer sur un bouton sur le mur qui va faire un bruit souvent pas très agréable. Par contre la digitalisation pour les



infirmières est une vraie avancée : avant après avoir vu une dizaine de personnes elles devaient faire un compte-rendu, alors qu'aujourd'hui elles peuvent le faire en quelques secondes avec une tablette qu'elles ont dans la poche.

Christine Mariette : On a parlé de Doctolib, mais est-ce que vous voyez des projets prometteurs dans la télémédecine, les outils de diagnostic...?

Laurent Arthaud : Oui, la difficulté étant de savoir qui va payer l'innovation, et c'est un peu le sujet du préventif. Quand vous avez un médicament, si vous avez un produit qui sauve des vies alors à l'arrivée, il aura un prix important et vous aurez un modèle économique certain et un retour sur votre investissement, avec des remboursements via la CNAM. Mais dans les sujets de prévention ou de diagnostic, par exemple, les prix d'achats sont très faibles, ce n'est pas intéressant de faire cela en capital-risque. Les essais cliniques coûtent tout aussi chers que les médicaments mais il n'y a pas de remboursements...

Frédéric Thomas : Ce point précis tient aussi au rapport de force qui existe

entre les big pharma et les sociétés de diagnostic.

Natasha Tardif : Je suppose que cela dépend des diagnostics ? Il doit bien y avoir des valeurs ajoutées plus fortes sur certaines maladies. Je pense notamment aux filières de l'oncologie. On parlait plus tôt du rachat de Grail par Illumina : Grail fait des tests de dépistage de cancer et manifestement, Illumina y croit fortement. C'est pour cela qu'elle est prête à investir autant pour cette opération. Il semblerait même qu'elle n'ait pas attendu d'avoir le feu vert de la Commission européenne pour mettre en œuvre l'opération d'acquisition puisque la Commission suspecte un *gun-jumping*, c'est-à-dire une réalisation anticipée de l'opération.

Frédéric Thomas : Pas toujours. Paradoxalement, il existe aujourd'hui de nombreux tests, diagnostics dont on ne sait encore très bien quoi faire, avec des cas où la personnalisation fait « à peine moins bien » que la chimiothérapie standard.

Laurent Arthaud : Tout le monde est intéressé, oui, mais personne n'est prêt à payer ça au niveau qu'il faudrait.

Après un diagnostic il faut encore segmenter entre les personnes pour qui le traitement va vraiment marcher et ça la CNAM ne va pas le payer très cher.

Christine Mariette : Aussi, dans quels segments, vous préférez investir ?

Laurent Arthaud : On va plutôt chercher les médicaments, et je pense que la plupart de nos collègues font cela. Une partie de e-santé est sur le domaine du diagnostic, oui, mais on retombe toujours sur des sujets de modèle financier. Nous avons monté un fonds Patient Autonome sur ce sujet, mais on s'est vite rendu compte qu'il fallait mettre autour de la table Vivalto, une mutuelle et la CNAM pour essayer de définir un modèle économique parce que tous seuls nous n'allions pas y arriver.

Thomas Schmidt : C'est le problème de la prévention en général : ce n'est pas parce que c'est au bénéfice du patient que c'est viable économiquement pour le médecin, pour la sécurité sociale, les complémentaires santé ou les groupes de cliniques. Cela prend beaucoup de temps et le retour financier n'est pas là étant donné que les patients ne sont



pas captifs d'une mutuelle ou d'un médecin... C'est un effort collectif entre des acteurs publics et des acteurs privés dont l'intervention va permettre de rendre l'innovation tangible

MDA : Thomas, qu'est ce que vous regardez de votre côté comme opportunités d'investissement en ce moment ?

Thomas Schmidt : Les équipes Santé d'UI ont été très actives en 2021. Nous aurons déployé près de la moitié de notre véhicule santé levé en avril 2020, dans différents domaines notamment deux groupes de cliniques dont GBNA, qui est le leader de l'hospitalisation privée dans le Sud-Ouest et que nous avons déjà accompagné il y a plus cinq ans. C'est un secteur toujours attractif avec deux modèles qui ont vraiment émergé : d'un côté des cliniques polyvalentes comme la clinique Bordeaux Nord Atlantique - sur le modèle d'un CHU : avec des services de réanimation, de radiothérapie ou d'autres spécialités de pointe - et de l'autre côté des cliniques spécialisées organisées autour de pôles d'excellence. Nous avons aussi participé aux côtés d'Yves Journal à son projet autour de DomusVi.

MDA : Et les valorisations étaient de quel niveau ?

Thomas Schmidt : Les opérations étaient principalement des deals primaires et propriétaires, donc peut-être plus raisonnables en termes de valorisations. Nous nous intéressons également aux services à l'industrie pharmaceutique, où il existe des enjeux de souveraineté européenne, notamment en ce qui concerne la conduite des essais précliniques et cliniques.

Frédéric Thomas : L'enjeu étant aussi de créer des leaders qui ne dépérissent pas au fil du temps et puissent travailler sur les technologies et médicaments de demain. C'est une problématique ancienne mais il faut l'adresser.

Thomas Schmidt : D'autant que ce sont des marchés assez polarisés entre de gros acteurs, généralement américains ou asiatiques, et des petits acteurs européens avec beaucoup d'expertise mais qui n'ont pas forcément atteint la taille critique pour devenir des interlocuteurs naturels des clients. C'est une thèse de consolidation pour développer la marque et l'expertise afin de créer des leaders.





Christine Mariette : On revient un peu sur le cœur de notre métier. Il faut accompagner des intervenants et des dirigeants qui veulent rester indépendants, et les aider à devenir des consolidateurs incontournables dans leur segment respectif.

Thomas Schmidt : D'autant que la constitution de groupes d'une taille assez importante permet de renforcer le dialogue avec les autorités de santé. En radiologie par exemple, le projet

que nous menons avec Excellence Imagerie consiste à offrir aux patients une garantie d'excellence du savoir-faire, des équipements et du protocole de prise en charge en adoptant une réflexion globale sur le parcours patient à l'échelle régionale.

Laurent Arthaud : Chez Bpifrance on a mis en place un programme d'accompagnement pour aider les dirigeants qui sont moins chevronnés à développer leurs carnets d'adresse pour

recruter, améliorer leurs expertises dans certains domaines, gérer les problèmes réglementaires... C'est une boîte à outils classique mais avec un suivi individualisé et le programme semble vraiment nécessaire pour professionnaliser ceux qui ne le sont pas. La formation des dirigeants est importante, et il est également important qu'ils puissent échanger avec des gens qui font face à des challenges assez similaires.

Philippe Tapié : C'est très important à cette étape pour ce genre d'entreprises, oui. On a besoin de se confronter, d'être challengé, de voir des méthodes différentes pour mieux apprendre et pouvoir faire.

MDA : Frédéric, vous voyez des sujets qui sortent un peu de l'ordinaire en ce moment ?

Frédéric Thomas : Pas récemment. Il y a une consolidation qui s'étend au-delà des laboratoires d'analyse et de l'ophtalmologie pour toucher l'imagerie, mais on le disait déjà il y a quelques années. Or, toutes ces



professions ne se prêtent pas à la consolidation de la même manière, les leviers de création de valeur ne sont pas identiques. L'ophtalmologie, par exemple, se prête à une taylorisation du parcours du patient à travers différents ateliers, mais ça ne s'appliquera pas en dentisterie, par exemple. On a beaucoup parlé de la robotisation du secteur de la santé, par exemple, notamment dans les EHPADs, mais on ne peut pas dire qu'il y a eu un raz-de-marée.

Philippe Tapié : Ce n'est pas surprenant. Il faut quelqu'un pour gérer le robot, les personnes qui sont autour....

Laurent Arthaud : C'est aussi parce qu'aujourd'hui dans l'innovation, vous avez surtout des services comme Doctolib et à côté les vaccins ARNm. La thérapie génique est vraiment ce qui permet de s'attaquer à des maladies plus complexes.

Christine Mariette : Quand est-il de l'étranger ? Avez-vous trouvé de nouveaux challenges ?

Philippe Tapié : Les modèles sont différents d'un pays à un autre. Ça ne fonctionne pas de la même manière dans un pays nordique et dans un pays du sud, donc il y a des idées à prendre mais encore faut-il pouvoir les transférer. Je regarde certains pays où je sais qu'on ne pourra pas faire grand-chose dans les EHPADs, parce que les gens arriveront de plus en plus tard, mais derrière une partie de mon activité peut se développer dans l'aide à domicile, notamment en Allemagne. Je vois des modèles intéressants dans le soin de jour qui peuvent être une alternative, mais il faut y réfléchir pays par pays parce que la réglementation n'est pas la même.

Mathilde Mourier : De notre côté on regarde ce que l'on peut importer dans les maisons de retraite mais aussi



nous pouvons servir de relais sur des situations spécifiques comme la rééducation ou les comas.

Frédéric Thomas : C'est intéressant. Le système français reste très compartimenté et « siloté » ; le paradoxe est que tous les acteurs se sont focalisés pendant des années sur leur cœur de métier, mais qu'aujourd'hui il y a une volonté d'intégrer d'autres services pour pouvoir recréer de la coordination entre les étapes médicales parce que la puissance publique n'a pas organisé cette coordination entre les acteurs.

Christine Mariette : C'est aussi une question de taille. Ce sont des acteurs qui ont cherché à être leaders sur leur terrain de jeu, et à partir d'un certain niveau de rentabilité et d'organisation, ils vont se demander s'il faut continuer à grandir en silo élargir le champ d'activité. Et c'est là que la régulation peut venir bloquer les choses.

Philippe Tapié : Il faut tout de même faire attention et choisir des métiers connexes qui seront faciles à apprendre et à mettre en commun.

Mathilde Mourier : Le lien n'est pas évident à mettre en place, oui, c'est un travail difficile. Mais on voit aussi qu'il y a des savoir-faire partagés, cela donne aussi une culture intéressante à l'intérieur du groupe, il y a de la richesse dans la réflexion. Cela aide aussi à gérer des situations de patients plus compliquées comme lorsque par exemple des problèmes cognitifs ou psychiatriques existent. Cela permet aussi de faire évoluer les réglementations en France ou dans d'autres pays en pouvant montrer des modèles nouveaux et la façon dont nous procédons. C'est comme cela qu'on se différencie en tant qu'acteur de long-terme et en aidant à structurer et organiser le fonctionnement d'un marché pour fournir le meilleur service possible. ■

dans d'autres domaines, puisque nous sommes aussi dans la santé mentale et la rééducation. Mais il faut pouvoir convaincre les autorités de changer la réglementation en France. Je pense par exemple à l'ambulatoire, qui est assez compliqué à mettre en place en EHPAD en France. C'est intéressant de voir à quel point les modèles sont différents à l'international et peuvent apporter de l'innovation dans notre modèle. C'est important pour nous en tant qu'acteur majeur du secteur de tenter de nouvelles choses et d'améliorer nos services.

Philippe Tapié : Il y a des choses à faire, oui. Nous par exemple en Italie nous avons quelques unités de coma. Là où dans un hôpital vous êtes à 1000 euros la journée, dans notre établissement cela sera moins cher mais il y aura quand même une machine et un personnel spécialisé. L'avantage pour la famille est qu'elle peut se recueillir dans un lieu plus accueillant, et cela libère aussi des ressources pour les hôpitaux. Pour moi, l'hôpital est censé être un lieu de passage où l'on soigne, et à un moment ou un autre