

LE SECTEUR DES CLINIQUES PRIVÉES EN FRANCE ET SES PERSPECTIVES



*Entretien avec Grine Labreche,
Avocat Associé, LL Berg*

Quelle est, selon-vous, l'importance du marché de l'hospitalisation privée en France ?

Les cliniques et hôpitaux privés me paraissent être au cœur du système de santé. On dénombre de plus de 1 000 établissements de santé privés qui représentent 114 000 lits et forment une offre de santé extrêmement variée (médecine, chirurgie obstétrique, soins de suite et de réadaptation, psychiatrie).

L'hospitalisation privée représente 25 % de l'offre totale de santé et accueille près de 8,5 millions de patients chaque année (dont 2,3 millions pour les services d'urgence). 42 000 médecins exercent dans ce secteur. 154 000 salariés y sont employés.

L'hospitalisation privée est devenue un élément structurant et incontournable de notre système de santé.

Quelles sont les principales caractéristiques du marché de l'hospitalisation privée en France ?

On assiste à un mouvement profond de concentration des cliniques privées avec l'émergence de grands groupes nationaux et/ou régionaux. Ce mouvement de consolidation financière a été soutenu par l'intervention d'acteurs tradi-

tionnellement extérieurs au secteur de la santé (notamment des fonds d'investissement français et/ou étrangers ou des sociétés foncières dès lors qu'il s'agissait de l'acquisition de murs de certains établissements de santé privés).

Ce mouvement s'est traduit également par plusieurs opérations d'acquisition - structurée parfois sous la forme de LBO - pour se solder par des prises de participation majoritaires (associant parfois le management existant) dans le capital de sociétés « gérant » plusieurs cliniques privées.

Il est aujourd'hui courant d'ailleurs d'évoquer à ce sujet les « Chaînes de Cliniques » pour caractériser la transition actionnariale du secteur de l'hospitalisation privée (passage d'un actionnariat purement « médical » à un actionnariat plus financier).

Pour autant, ce mouvement de concentration ne doit pas cacher un certain nombre de difficultés subies par un nombre non-négligeable d'acteurs du secteur. Compte tenu du contexte de stagnation tarifaire et de progression continue des charges, le secteur de l'hospitalisation privée semble avoir marqué le pas ces dernières années.

Après une période intense d'opérations de croissance externe, les acteurs majeurs de ce secteur m'apparaissent ré-

solument déterminés à consolider prioritairement les entités rachetées (intégration et/diversification des offres préexistantes). Les opportunités de croissance externe prenant la forme de « build-up » aiguisent toujours les appétits des acteurs du secteur pour autant que les cibles disposent d'un potentiel d'intégration fort (homogénéité de valeur, cohérence stratégique et coût financier raisonnable). Si le secteur de l'hospitalisation privée présente l'avantage d'être non cyclique et susceptible d'apporter un rendement jugé correct et pérenne à défaut d'être élevé, le potentiel de concentration du secteur me paraît encore susceptible d'optimisation.

Quelles sont les principales caractéristiques des opérations dans le secteur de l'hospitalisation privée en France ?

A l'exception de quelques acteurs étrangers industriels (Fresenius, Rhön Klinikum ou encore Ramsay) susceptibles d'envisager l'acquisition de cliniques privées en France, le marché de l'hospitalisation privée constitue à mon sens un terrain privilégié pour les fonds de Private Equity.

En dépit de marges moins importantes que par le passé, le mouvement de concentration des acteurs de ce secteur se traduit juridiquement par la multiplication d'opérations de LBO (MBO/MBI). Une telle structuration d'opération, dont le levier « equity »/dette s'avère déterminant, correspond parfaitement aux nécessités d'un secteur orienté fondamentalement vers l'innovation et nécessitant en conséquence des investissements significatifs.

Il existe également une relative importance des deals à dimension immobilière dans le secteur du marché des cliniques privées. Le mouvement d'externalisation des murs conduit certains acteurs clés du secteur (Générale de Santé ou Vedici) à céder tout ou partie de leur patrimoine immobilier à des foncières (Icade, Gecimed). Si ce mouvement présente un certain nombre d'avantages (amélioration des cash flow, désendettement ou encore nouvelles ressources disponibles pour financer une opération de croissance externe), il n'en demeure pas moins qu'une telle stratégie peut avoir des conséquences dans le cadre d'une sortie (impact sur la rentabilité compte tenu du montant des loyers, complexité des restructurations futures, garanties moindres pour l'acquéreur potentiel).

Dans le cadre de nos réflexions stratégiques et compte tenu de notre expérience dans ce secteur, mes associés (Olivier Abergel, Christophe Bornes) et moi-même échangeons régulièrement avec nos clients sur les perspectives du secteur de la santé, en particulier celui des cliniques privées.

Nous en retirons en réalité deux principaux constats : (i) un certain nombre de sorties devrait être annoncé à moyen terme (24 à 36 mois), compte tenu de l'arrivée à maturité de certaines participations de fonds d'investissement, et (ii) le mouvement de concentration des acteurs ne nous paraît pas totalement arrivé à maturité car il existe environ près de 40 % de cliniques privées en France détenues par des familles (actionnaires non financiers). Ces deux tendances devraient par ailleurs être renforcées par les dernières orientations du gouvernement, qui, dans le cadre du ralentissement des dépenses de l'Assurance maladie, a souhaité réduire le montant du remboursement aux établissements de santé privé.

Quels sont les principaux éléments à conserver à l'esprit lorsque vous conseillez des acteurs du secteur de l'hospitalisation privée dans le cadre d'une acquisition ?

Cela me semble difficile à résumer en quelques mots car il existe une très grande diversité de situations, par exemple, entre les groupes à vocation internationale et/ou nationale et les différents acteurs régionaux.

Toutefois, compte tenu de la concurrence accrue entre les différents types d'établissements de santé (établissements publics de santé, établissements de santé privés à but lucratif ou non lucratif), un projet d'acquisition ne peut s'appréhender à l'aune de seuls critères exclusivement juridico-financiers. Le praticien devra en effet nécessairement intégrer dans sa réflexion le potentiel d'accès aux ressources « essentielles » de la cible dont l'acquisition est projetée. Il devra dans le cadre de sa réflexion apprécier tant l'accès aux ressources monétaires que l'accès aux ressources non monétaires (potentiel d'obtention des autorisations administratives, potentiel d'orientation des patients, « turnover » et recrutements des médecins, nombre de partenariats interhospitaliers, etc.). Si le praticien conseille par exemple un acteur régional, il devra conserver à l'esprit la pertinence du réseau territorial dans lequel s'insère le projet d'acquisition (notamment le bassin de population ou encore l'état de la filière de soins au sein de cet espace géographique).

Outre les « process » classiques d'opérations M&A ou de LBO, le praticien devra nécessairement disposer d'une vision globale impliquant une analyse croisée de la situation de son client sur son secteur d'activité mais surtout de tout le secteur de l'hospitalisation privée en France et en Europe.