

FNMR

Séminaire Ajaccio mars 2019

Quel capitalisme pour la radiologie de demain ?



Reproduction interdite, en tout ou en partie, par quel que procédé que ce soit,
sans l'autorisation écrite de l'éditeur et des auteurs.

ISBN 978-2-9558316-2-5

Quel capitalisme pour la radiologie de demain ?

Fédération Nationale des Médecins Radiologues



SOMMAIRE

Avertissement

p 07

I - OUVERTURE

Dr Pierre Kaemmerlen

p 08

Dr Jean-Philippe Masson

p 09

Dr Bruno Silberman

p 11

II - INTERVENTIONS

Dr François Blanchecotte : De l'évolution (tant financière, qu'organisationnelle) de la biologie médicale et de son futur.

p 16

M. Thierry Chiche : Quelle vision de l'imagerie dans un groupe d'hospitalisation privée comme Elsan ?

p 24

M^e Alix Descos Domas : La prise de participation dans les groupes d'imagerie médicale : mythes et réalités.

p 30

M. Benoît Choppin : Partenariat avec un fonds d'investissement, quels enjeux ?

p 42

M. Patrice Marteil - M. Loïc Mercier : Valorisation de la radiologie : un enjeu capitalistique pour la profession.

p 54

M^e Marie-Christine Deluc : État de ce que la loi permet aux médecins pour optimiser au mieux leurs activités.

p 66

Dr Patrick Gasser : Un nouveau capitalisme dans la santé ?

p 78

Dr Eric Chavigny : Entrée des investisseurs au capital des groupes de radiologie - Opportunité ou danger ?

p 84

Dr One-Aly Tayebjee : Le capitalisme et la radiologie : expérience d'un groupe d'imagerie en Ile-de-France.

p 94

III - DÉBAT AVEC LA SALLE

p 100

IV - CONCLUSION

p 115

V - INTERVENANTS

p 117

Avertissement

Les articles qui suivent sont la retranscription des interventions orales des experts qui ont participé au séminaire.



Dr Pierre KAEMMERLEN,
Président de la FNMR sud Corse.

Bonjour, aujourd'hui, nous allons parler de capitalisme. Nous sommes tous concernés, d'abord les jeunes qui sont l'avenir et qui devront vivre avec. Mais aussi les anciens, parce que nous arrivons à un âge où il va falloir vendre nos sociétés, nos parts sociales.

Quelles perspectives peut-on avoir dans ce genre de situation ?

Je vous souhaite de tirer les meilleures leçons de ce séminaire et je passe la parole à notre président. ■



Dr Jean-Philippe MASSON,
Président de la Fédération Nationale
des Médecins Radiologues.

Merci Pierre. L'historique de ce séminaire, c'est comme " Au Théâtre Ce Soir " : sur une idée de Dominique Maseys, la mise en scène est d'Éric Marmouset, et l'organisation de Pierre Kaemmerlen. Mille mercis à nos amis corses.

Chacun de nos séminaires est un moment de réflexion pour anticiper l'avenir de notre profession, pour que chaque médecin radiologue puisse se préparer afin de rester toujours performant et maître de son outil de travail.

SCP, SEL, SFPL, SAS, SFCP, Holding, sont plusieurs formes d'une même réalité que nous décriront les biologistes, qui ont connu la même évolution.

Aujourd'hui, c'est la radiologie qui est l'objet de la convoitise des financiers. Le but de cette journée est de comprendre comment se protéger de cette convoitise.

Le radiologue est un médecin un peu particulier, puisqu'il est médecin, mais aussi chef d'entreprise employant du personnel et utilisant des équipements lourds. Être chef d'entreprise signifie gérer, assurer la rentabilité en dépit des baisses d'honoraires.

Les cabinets de radiologie sont recherchés par des groupes de cliniques, des fonds d'investissements. Notre séminaire a vocation à nous permettre de rester maîtres de notre outil de travail face à la financiarisation de la médecine. ■



Dr Bruno SILBERMAN,
Premier Vice-Président de la FNMR.

L'avenir de la radiologie est conditionnée par plusieurs facteurs. Il y a d'abord la question démographique.

La moyenne d'âge de la profession reste relativement élevée, même si elle est inférieure aux autres spécialités. Les radiologues du baby-boom sont en train de partir à la retraite. A l'autre bout de la pyramide des âges, la démographie n'est pas favorable. D'autant moins que nombre de jeunes radiologues hésitent à investir, au sens capitalistique du terme, à assumer le risque entrepreneurial.

La Fédération prône la maîtrise de l'outil de travail et donc du capital. Certains le partagent avec des établissements, d'autres en disposent totalement. Nous faisons encore partie des rares spécialités, avec les radiothérapeutes et les médecins nucléaires, à être encore propriétaires de leurs équipements. Pour ce faire, il a fallu

se regrouper pour faire des demandes d'autorisations.

Parallèlement, la santé est devenue un secteur d'investissement.

Il y a beaucoup d'argent qui circule dans ce secteur. Certains promettent aux anciens que ce qu'ils ont acquis pour une valeur d'1 vaut aujourd'hui « 2 ou 3 ». Mais les jeunes ne peuvent pas financer ce qui vaut « 2 ou 3 ».

Les intervenants de ce séminaire ont des compétences diverses. Les biologistes comme les établissements de santé savent ce que signifie travailler avec un investisseur mais leurs expériences sont très différentes. Des juristes nous informeront de ce qu'il est possible de faire avec nos structures, des contraintes et des possibilités.

Enfin, deux jeunes radiologues expliqueront la stratégie de développement de leur groupe. ■





II - Interventions

De l'évolution (tant financière, qu'organisationnelle) de la biologie médicale et de son futur

Dr François BLANCHECOTTE

Président du syndicat des biologistes (SDB)



De l'évolution (tant financière, qu'organisationnelle de la biologie médicale et de son futur

Avant le mouvement de financiarisation, les laboratoires de biologie médicale étaient répartis sur tout le territoire, avec une proximité permettant d'être présents auprès de tous les patients. Mais depuis la réforme de la biologie intervenue en 2010, la biologie libérale en France (répartie entre 2/3 de biologistes pharmaciens et 1/3 de biologistes médecins) s'est totalement concentrée. En 2019, il reste moins de 500 sociétés d'exercice libéral (SEL) exploitant des laboratoires. La quasi-totalité des laboratoires (90%) sont multi-sites. Pratiquement plus personne ne travaille seul. 49% de la biologie médicale ne dépendent plus de biologistes en exercice et sont aux mains d'investisseurs. Ce mouvement de concentration et de transformation de la profession s'est développé à une vitesse exponentielle. On peut craindre que d'ici une dizaine d'années, il ne reste plus que cinq groupes de biologie en France.

Comment en est-on arrivé là ?

La biologie médicale est une profession de santé à part entière, l'examen de biologie est défini par le code de la santé publique comme un acte médical, et la profession a obtenu que la biologie médicale reste dans le secteur de la santé et ne soit pas intégrée aux « services » comme les services vétérinaires. Par ailleurs, les tarifs sont fixés par la nomenclature. En principe, l'indépendance des laboratoires est donc protégée.

Le problème de la financiarisation tient au fait que c'est un processus qui permet de trouver des sources de financement en ouvrant le capital à des structures et à des investisseurs tiers, qu'ils soient biologistes ou extérieurs à la profession.

Qu'est-ce qui a favorisé cette financiarisation ?

Premièrement, les laboratoires avaient des chiffres d'affaires et des excédents bruts d'exploitation (EBE) intéressants, allant jusqu'à 30%. L'EBE permet de comparer



les entreprises entre elles. Actuellement, en lien avec la financiarisation de la profession, les structures de biologie sont achetés à dix-sept fois l'EBE.

Deuxièmement, le recours aux SEL créées par la loi du 31 décembre 1990 a facilité l'entrée des financiers dans nos laboratoires.

Dès 1990, la profession a essayé de faire fixer des règles restrictives concernant la détention du capital des SEL. En particulier, complétant la règle générale de la loi de 1990 selon laquelle plus de la moitié du capital et des droits de vote d'une SEL doit être détenue par les professionnels y exer-

çant, le décret du 17 juin 1992 relatif aux SEL de biologistes avait limité la détention du capital et droits de vote autorisés aux non biologistes à 25%, limité les prises de participation des biologistes non exerçants à deux SEL de biologistes, ou encore interdit à certains industriels, producteurs de machines ou de réactifs utilisés dans les laboratoires d'y prendre des participations de façon directe ou indirecte.

Mais ces règles étaient très insuffisantes. Plus encore, elles ont ensuite été réduites par des lois successives comme la loi MURCEF ¹ qui a autorisé des biologistes (personnes physiques ou morales, y compris étrangers) n'exerçant pas de la SEL concernées à être majoritaires au capital, et même jusqu'à 99%. Au départ, la profession n'a pas vu de problème à ce qu'une société puisse être considérée comme exerçant la biologie. Mais alors qu'en France, les sociétés de biologistes sont nécessairement dirigées par des biologistes, ce n'est pas toujours le cas à l'étranger où des laboratoires peuvent être totalement détenus et contrôlés par des non-biologistes. Et s'engouffrant dans la brèche de la loi MURCEF, les financiers ont utilisé des sociétés de biologie étrangères qu'ils contrôlaient totalement pour prendre des participations majoritaires dans nos SEL. Et à partir de ce moment-là, personne n'a réussi à contrer l'évolution de la financiarisation, que ce soit les ordres professionnels ou les agences régionales de santé.

Et si, en accord avec le ministre de la santé, un décret avait été préparé en 2011-

¹ Loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001 portant mesures urgentes de réformes à caractère économique et financier

2012 par la profession pour priver la loi MURCEF d'effet dans nos SEL, il n'a jamais été adopté.

D'autres types de verrous ont par ailleurs sauté. Notamment en 2010, celui de l'autorisation des labos mono-site. Puis en 2013, l'interdiction pour les biologistes d'investir dans plus de deux SEL. La porte était ainsi grande ouverte.

Les investisseurs se sont engouffrés dans toutes ces failles, recourant à des montages juridiques de plus en plus complexes, avec des sociétés étrangères, avec des actions de préférence, avec des démembrements d'actions, etc. Aujourd'hui, du fait des montages juridiques internationaux et de l'opacité du droit des sociétés, aucun ordre professionnel, aucune ARS ne peut connaître les contrats réellement passés par ces sociétés.

Et une nouvelle limite a été contournée : l'achat de certaines SEL étant impossible, une nouvelle technique s'est développée, l'achat « en râteau » qui passe par le rachat de filiales, voire de sous-filiales.

Au final, le biologiste est dessaisi de tout pouvoir.

Au début de la décennie, la profession a essayé de faire prendre conscience aux pouvoirs publics des conséquences de la perte d'indépendance des biologistes. Le processus est simple. Quand les données économiques et financières disent que la structure n'est pas rentable, les conséquences sont les suivantes :

- les heures d'ouverture sont réduites (il y a des laboratoires dans le Loir-et-Cher qui sont ouverts de 8h à 10h, ce qui permet des économies en personnel, en frais divers) ;
- les examens les moins chers, ne sont plus réalisés ; dans certains laboratoires,
- dans certains laboratoires il n'y a plus de biologistes, qui coûtent trop cher, dans la journée.

La loi prévoit un biologiste par site. En Indre-et-Loire, il y a quarante-trois biologistes pour vingt-huit sites, mais il faut tenir compte des congés, des périodes de formation. Le laboratoire est alors laissé sous le contrôle des techniciens et des infirmières sont présentes sur le site.

Un autre aspect de l'évolution de la profession est la maximisation des volumes avec l'accréditation. Elle a conduit des biologistes à vendre très tôt, à 50 ou 55 ans, pour éviter le processus d'accréditation.

En 2013, la profession a essayé de contrer ce mouvement de vente à des sociétés de biologie contrôlées par les financiers ou à des biologistes n'exerçant pas en créant un mécanisme de rachat prioritaire des parts des SEL majoritairement détenues au profit des biologistes exerçant qui



y exercent effectivement. Mais les montants en jeu sont inaccessibles pour les jeunes professionnels. Les parts sont valorisées à 300% par les groupes financiers. Elles deviennent donc inaccessibles pour les associés restants, et plus encore pour les jeunes de la profession, qui n'ont pas, contrairement aux financiers, les liquidités nécessaires.

L'accréditation pouvait être un moyen d'éviter le contrôle par des sociétés étrangères. 100% des examens doivent être accrédités d'ici 2020, mais des sociétés françaises qui ont des filiales à l'étranger envoient le sang à côté, chez des collègues allemands par exemple.

Un des atouts des groupes financiers tient à leur force de frappe et d'imagination juridiques. Le ministère de la santé n'a pas les moyens de s'y opposer et de contrôler leurs montages juridiques et financiers.

L'un des effets collatéraux de l'évolution de la profession a été l'apparition des procédures juridiques lancées contre notre syndicat qui lutte contre la financiarisation. Huisiers, actions en justice jusqu'à la Cour de cassation avec tous les frais inhérents, etc. Finalement, un des gagnants est Bercy qui a toujours prôné la déréglementation, le libéralisme absolu. Il faut reconnaître qu'il est difficile de condamner un confrère qui vend ses parts valorisées à hauteur de 300% ou 350% du chiffre d'affaires. Mais finalement, il s'agit de LBO². Les financiers s'endettent à un niveau supérieur aux actifs.

² *Leverage Buy out ou rachat avec effet de levier*

Ces rachats entraînent aussi la constitution d'oligopoles dans certains territoires avec rachat des laboratoires en ville avec beaucoup de patientèle. Le gain se fait sur l'immobilier mais aussi avec les réductions de personnels qui constituent les principales charges.

Ces nouveaux groupes sont tout puissants. Alors que par l'action du SDB, un groupe a été condamné par l'Ordre des Pharmaciens à fermer 16 sites pendant un mois, l'ARS a tout fait pour empêcher l'exécution de cette décision parce que ce groupe est le seul de sa région ouvert 7j/7 et 24h/24. La leçon est qu'à partir du moment où l'oligopole est constitué, plus rien n'est possible.

La seule réaction encore possible serait de racheter, cher, les parts de ceux qui prennent leur retraite. Mais cela aboutirait à une concentration du capital entre ceux qui restent. Cette solution ne permet pas de faire entrer des jeunes, et ne fait que repousser le problème de quelques années.

En conclusion, le développement de nos structures nécessitait des investissements. Il fallait s'ouvrir sur la génétique, la biologie moléculaire, les séquenceurs d'ADN, ce qui est présent aujourd'hui dans nos plateaux techniques. Mais comment le réaliser ? Pour notre secteur, le fait de faire entrer des investisseurs, qui au départ semblait être une bonne idée, s'est avéré incontrôlable.

Ce qui manque maintenant, c'est l'action médicale, le service rendu au patient,

et l'exercice indépendant. Dans certains groupes, l'action du biologiste se limite essentiellement à son travail qui représente une dépense maximum de 10 000 €. Tout le reste est contrôlé par le groupe, par la structure. C'est une perte totale d'indépendance dans les choix technologiques, dans les choix matériels et évidemment, dans les choix de diagnostic. Pourtant, le biologiste reste responsable quand il signe car c'est lui qui signe, et non le directeur ou le PDG non-biologiste. C'est le biologiste qui assume la responsabilité devant les médecins correspondants, devant les patients.

Enfin, nous constatons qu'aujourd'hui, même les pharmaciens que nous pensions protégés sont eux aussi placés sous la pression financière. Un grand groupe de pharmacies low-cost vient ainsi d'être racheté par un fonds d'investissement. ■

Quelle vision de l'imagerie dans un groupe d'hospitalisation privée comme ELSAN ?

M. Thierry CHICHE

PDG d'ELSAN



Quelle vision de l'imagerie dans un groupe d'hospitalisation privée comme ELSAN ?

Un groupe comme ELSAN est un peu vu comme un épouvantail. Nous allons dissiper quelques fantasmes sur ce qu'est un groupe, et

en particulier ELSAN. Nous comptons cent vingt établissements partout sur le territoire, avec vingt-cinq mille salariés. Nous travaillons avec plus de six mille médecins libéraux dans nos structures. Le travail avec la médecine libérale est au cœur de notre activité. Nous soignons, chaque année, plus de deux millions de patients. Trois Français sur cinq vivent aujourd'hui à moins de 40 km d'un établissement ELSAN. Donc ELSAN, ce n'est pas Lille, Paris, Lyon, Marseille. ELSAN, c'est Guéret, c'est Bergerac, c'est Aurillac, c'est Brive, c'est Carcassonne, c'est toutes ces villes aussi.

Les actionnaires du groupe sont des investisseurs financiers. Est-ce bien ou pas ? Je vous laisse en juger. Mais ils permettent aux professionnels que nous



sommes d'avoir une certaine ambition, qui est de créer une plateforme de classe mondiale dans l'hospitalisation privée et, plus largement, dans la santé. Il n'y a pas d'équivalent en France.

Nous nous inscrivons dans la durée pour construire cette plateforme, avec un objectif d'excellence qui s'articule autour des patients. Quand on parle des patients, il y a deux sous-jacents importants. Le premier, c'est la logique de territoire. Penser patients, c'est avant tout penser territoire de soins qui, finalement, permet d'associer tous les acteurs autour des patients. Aujourd'hui, le groupe est organisé autour de trente-huit territoires de soins. Le principe est d'offrir des filières de prise en charge aux patients, soit en propre, soit avec

des partenaires qui sont notamment les centres d'imagerie.

Certains nous reprochent « *de faire les GHT¹ du privé* ». Ce que nous faisons est de « l'anti-GHT ». Pour prendre une image de sport, c'est donner à chaque équipier un rôle dans l'équipe. Nous n'avons pas comme dans les GHT un établissement pivot, central, qui aspire l'ensemble des ressources et de l'énergie et finalement dessèche les établissements de périphérie.

Le groupe est présent à Perpignan avec sept établissements. Chacun a son rôle, chacun a sa spécialité, chacun a ses projets médicaux.

Le deuxième point, c'est que nous ne « ponctionnons » pas les établissements et les structures existantes. Au contraire, nous faisons partie de ceux qui investissent le plus dans les structures. Nous investissons de l'ordre de 6 % du chiffre d'affaires chaque année. Notre groupe pèse plus de deux milliards d'euros ce qui signifie que ce sont cent vingt-cinq millions d'euros que nous investirons en 2019 dans les structures existantes.

Le groupe peut aussi faire le lien avec les institutions. Nous rencontrons les mêmes difficultés que vous comme par exemple certaines interventions intempestives des Agences régionales de santé. L'avantage d'un groupe est de pouvoir s'organiser pour essayer d'avoir une discussion plus rationnelle avec les institutions et un rapport qui est peut-être différent de celui, classique, du pot de terre contre le pot de fer.

Toute notre démarche consiste à consolider ces filières de soins autour des patients dans les territoires.

Le deuxième sous-jacent important dans notre approche, est qu'il est aujourd'hui impossible d'avoir une démarche centrée sur les patients en utilisant les moyens d'hier. Si, dans certains secteurs, il est possible d'imaginer simplifier la situation en créant des segments de clients, c'est impossible dans la santé car chaque patient est unique, chaque patient a besoin d'un traitement particulier ou d'un suivi particulier. Ce n'est pas faisable manuellement, ce n'est pas faisable avec le téléphone et avec le crayon. L'innovation et le digital sont incontournables. Dans les prochaines années, nous nous projetons avec une grande ambition sur ces sujets. Nous avons ainsi des partenariats avec des acteurs digitaux soit des start-up, soit des acteurs plus importants comme Docaposte ou Microsoft. L'avantage d'un groupe comme le nôtre, c'est sa capacité à apporter ces outils modernes et un potentiel d'innovation à nos structures.

Le groupe ELSAN est actif dans l'imagerie au côté de radiologues libéraux. Le point important de mon message est que nous sommes dans une approche pragmatique. L'imagerie n'est pas notre cœur de métier. En revanche, elle est stratégique dans le parcours des patients. Donc, ce qui compte pour nous, c'est un partenariat très clair avec les centres et les structures d'imagerie

¹ Groupement hospitalier de territoire

qui sont sur les territoires sur lesquels nous opérons, notamment avec des établissements MCO ². Nous avons dédié une équipe spécialisée avec des médecins, directement rattachée à la direction générale du groupe. Aujourd'hui, nous avons vingt sites en propre. Je n'ai pas pour objectif d'en avoir vingt-cinq ou trente. Les circonstances ont fait que nous avons vingt sites, dont deux centres d'excellence à Saint-Étienne et à Clermont-Ferrand, avec cinquante-cinq radiologues, que j'espère heureux. Nous avons trente-deux machines haut de gamme, IRM et scanners. Nous investissons, par exemple en 2019, de l'ordre de dix millions d'euros sur nos établissements pour continuer à faire évoluer les équipements, avec un chiffre d'affaires d'à peu près soixante-quinze millions d'euros au niveau du groupe sur l'imagerie.

Mais le plus important dans le partenariat entre Elsan et l'imagerie, ce sont aussi les cinquante structures indépendantes hébergées dans nos établissements. Je crois que le président Masson pourra en parler.

L'important est d'avoir créé cette filière, soit avec des établissements en propre, soit avec des structures indépendantes. Il peut arriver, parfois, que la structure ait envie de se revendre : dans ces cas-là, nous sommes présents. Que pouvons-nous faire pour des équipes de radiologie ambitieuses qui veulent se développer ? Le fait d'être un groupe nous permet d'avoir accès à du capital et donc d'accompagner les investisse-



ments. Comme je l'ai dit, notre investissement en imagerie est significatif. Nous nous positionnons aussi sur les nouvelles autorisations d'équipement. Nous en aurons dix nouvelles en 2019. Notre métier est un métier d'organisation. Nous avons un savoir-faire d'organisation administrative, réglementaire, ce qui n'est pas forcément le fort des médecins-radiologues. Nous pouvons donc les décharger de ces activités. Nous ne sommes pas dans une approche de prédation, ou dans l'ambition de créer un groupe de radiologie français. Notre ambition, c'est de créer des plateformes territoriales de soins avec des partenaires, ou en propre.

Dans des cas particuliers de transition patrimoniale, nous sommes capables d'avoir un échange sur mesure. Comme nous ne sommes pas sur un *build-up* financier, nous pouvons avoir un échange individuel avec chaque structure pour comprendre quelle est la probléma-

² Médecine, chirurgie, obstétrique

tique et essayer de trouver une solution ensemble.

Finalement, le groupe ELSAN est présent dans l'imagerie depuis plus de dix ans. Si nous avions eu une volonté de prédation sur l'imagerie, nous n'aurions pas que vingt centres dans le groupe. Nous sommes dans une logique de partenariat, dans un modèle de long terme. Il peut avoir différents formats : un format où nous accompagnons les équipes avec du capital et un format de partenariat fondé sur la coopération - c'est une logique duale.

Nous sommes dans une logique duale et non intrusive : ne pas intervenir sur les opérations médicales, dans les établissements, dans les centres, et laisser aux radiologues le choix de leur équipement puisqu'il est très lié à la pratique dans l'imagerie. C'est la meilleure façon d'avoir des équipes qui sont engagées et qui ont un projet ambitieux pour leur centre. Ainsi notre modèle est flexible pour s'adapter à chaque situation et aux souhaits des radiologues. ■

La prise de participation dans les groupes d'imagerie médicale : mythes et réalités

M^e Alix DOMAS DESCOS

Cabinet A2D AVOCATS
Avocate



La prise de participation dans les groupes d'imagerie médicale : mythes et réalités

Le sujet est d'actualité, nous y sommes de plus en plus souvent confrontés et il est difficile de faire le tri entre mythes et réalités.

Tous les secteurs d'activité sont confrontés à la prise de participation. Aujourd'hui, les médecins radiologues le sont, les médecins biologistes l'ont été avant eux, les vétérinaires le sont aussi dans une certaine mesure. La prise de participation fera partie de l'exercice professionnel et il est important d'avoir des éléments d'analyse, des éléments de décodage aux fins de mieux répondre aux enjeux et aux problématiques de votre exercice et de votre secteur d'activité.

Au niveau juridique, la prise de participation découle de trois ou quatre facteurs principaux. Elle intervient dans un contexte externe particulier que vous connaissez bien : les cotations, un poids réglementaire important, une difficulté à recruter des associés, du personnel, des investissements importants, une pyramide des âges, et une démographie médicale défavorables.

La prise de participation, c'est aussi une action en réponse à un contexte interne au groupe. L'exercice professionnel s'est beaucoup modifié au cours des vingt dernières années, d'exercice individuel, de contrat d'exercice en commun, nous sommes passés à une structuration en société d'exercice, cette fameuse personne morale à laquelle nous confions notre exercice professionnel : que ce soit la société civile professionnelle (SCP) qui elle, était un modèle assez ancien, la société d'exercice libéral (SEL) - sous toutes les formes, à responsabilité limitée, par actions simplifiée qui donne une liberté d'organisation plus proche de celle du code de commerce que celle du code de la santé publique. Il y a aussi les SPFPL, « la société de participation financière des professions libérales », une holding d'un type un peu particulier. Il y a également tous les mécanismes classiques qui sont présents dans tous les secteurs industriels : la société à responsabilité (SARL), la société par actions simplifiée (SAS), le groupement d'intérêt économique (GIE). Et puis quelques particularités : le grou-

pement de coopération sanitaire (GCS) du code de la santé publique.

La prise de participation répond aussi à des opportunités et des risques. Les médecins sont, parfois, confrontés à des questions difficiles : comment puis-je maintenir un exercice médical sur un territoire connaissant des difficultés de toutes natures ? Je vais m'arrêter : que faire des salariés, quelle continuité d'exploitation, quel modèle leur proposer ? Est-ce que je clos une entreprise, (puisque je suis entrepreneur également), à ma cessation d'activité personnelle ? La prise de participation peut donc bien être une réponse à cette gestion de risques mais aussi une opportunité parce que chacun a besoin d'évoluer, de faire face à des défis quotidiens. L'investissement peut être une consolidation de l'exercice, une consolidation des moyens.

Maintenant que nous avons le contexte à l'esprit, nous allons rencontrer l'investisseur. Mais qui est-il ? Nous avons vu avec les deux interventions précédentes que le tiers investisseur n'a pas un profil unique. C'est un candidat multifacette, au sens juridique c'est un candidat à double vision. Parce que c'est à la fois quelqu'un que l'on recherche -

on a besoin d'un successeur dans son activité, on a besoin d'un établissement sur lequel travailler et avec lequel opérer. On a besoin d'un investisseur à nos côtés pour développer nos plateaux techniques, pour permettre notre restructuration. C'est aussi quelqu'un qui est en recherche d'un exercice médical, d'un partenariat médical, d'un projet d'établissement, d'un projet médical ou d'un projet économique qui lui est propre.



Nous voyons aussi arriver un tiers investisseur un peu plus particulier qui est le fonds d'investissement. Il n'est pas là pour un projet médical mais pour un projet économique, un projet de rentabilité. Il va donc parler d'EBE ¹, il va parler de courbe de croissance, il va parler de reporting, il va parler de comités consultatifs médicaux, business plan,

avec un langage parfois assez hétéroclite et assez imperméable. Il faut pouvoir lire entre les lignes et ne pas se laisser séduire par un discours d'approche qui est toujours celui du premier entrant, mieux servi, avec un prix attractif. C'est d'ailleurs au cours de cette approche que l'on va se rendre compte du profil de l'investisseur, de la personne morale qu'il est ou qu'il n'est pas, ou du fonds auquel il est adossé. C'est à travers ces discours et à travers l'analyse

¹ Excédent brut d'exploitation

et la rencontre que l'on va faire que l'on va déterminer les contours de la prise de participation que l'on aura imaginée ou que l'on va refuser. C'est aussi au cours de ces discussions qu'il faut s'interroger sur les motivations réelles de cette prise de participation, tant pour celui qui en sera l'objet que pour celui qui va la réaliser. C'est à ce moment qu'il sera possible de voir l'adéquation entre un projet médical, un projet paramédical et un projet d'établissement ou un projet économique.

Parle-t-on de la même chose ? Ça n'est pas si évident. Là où l'on pense parler d'un projet médical, on parle d'un projet économique d'investissement ; là où l'on parle d'un projet économique, on parle d'un projet médical. Tout ça se lit dans les deux sens et il est important de systématiquement mettre un peu de perspective dans les discours et les analyses.

Les principes fondamentaux d'une prise de participation auxquels nous sommes confrontés s'organisent autour de deux schémas majeurs, l'un plutôt maîtrisé, et l'autre plutôt externe.

Voici une grille de lecture, d'analyse, pour poser les premiers éléments de réflexion quand vous êtes confronté à une prise de participation (Figure 1).

	<i>Maîtrisée</i>	<i>Externe</i>
Exercice	<u>Consolidation</u> de l'exercice, des équipes et des plateaux techniques	<u>Dissociation</u> de l'exercice médicale et des moyens
Moyens	<u>Rationalisation</u> des organisations	<u>Fragmentation</u> des moyens
Gouvernance	<u>Pilotage</u> par les médecins	Pilotage externe <u>délégué</u>
Structuration :	Schéma <u>adaptable</u> et <u>transmissible</u>	Schéma <u>non réversible</u>

Figure 1 : Les principes fondamentaux d'une prise de participation

Le premier modèle « participation maîtrisée » est un modèle par et pour les radiologues. C'est celui dans lequel les radiologues conservent une certaine maîtrise et en tous les cas une certaine conduite autour d'un projet médical fédérateur. La seconde voie est plutôt la voie externe, celle de l'adossement, l'adossement extrême étant un fonds financier qui aura un projet financier dissocié du projet médical.

Les principaux thèmes auxquels se tenir dans cette première grille de lecture, entre ces deux modèles, se déclinent en : exercice, moyen, gouvernance et structuration. Au moment de la décision, nous serons confrontés rapidement à la qualité et à l'organisation de l'exercice professionnel médical. Est-on dans une consolidation de l'exercice, une consolidation des moyens, une consolidation des équipes, qu'elle soit médicale, administrative ou paramédicale, ou au contraire, est-on dans une dissociation de l'exercice et des moyens où finalement on ne laissera aux médecins qu'une part limitée ? Ils pourront, au mieux, organiser leur planning d'activité mais, finalement, l'ensemble des moyens aura été disséminé au profit du tiers investisseur.

Il y a des mariages heureux, nous l'avons vu avec les cliniques. Les contrats d'exercice peuvent rééquilibrer certains rapports, mais c'est à double tranchant puisqu'il faut toujours penser à faire vivre ce schéma dans le

temps et que rien n'est acquis. L'acception sur les moyens est fondamentale parce qu'aujourd'hui on a construit des unités qui sont territoriales, qui sont le fruit d'une histoire, d'une évolution ; les groupes ont chacun leur histoire. Mais avec la participation externe, nous nous retrouvons projetés dans un élément qui nous est un peu extérieur, où, au-delà du projet médical, c'est un projet économique d'investissement qui se met en place. La planification d'un investissement n'est pas la planification d'un service de santé. Le service de santé est au bénéfice du patient, d'un territoire. Il est à une échelle de temps qui n'est pas celle de l'investissement.

L'investissement, juridiquement, se dénoue à des dates clés : trois, cinq, sept ans au maximum. Il y aura donc forcément une fragmentation des moyens qui a une raison pour l'investisseur. Il attend une rentabilité. Ce qu'il veut, c'est faire partir de l'unité médicale, de la production de l'acte médical et de la génération des honoraires, un certain nombre de flux. Il est important de ne pas laisser au médecin la possibilité ni de s'organiser ni de décider d'un certain nombre d'investissements. Il y aura donc rapidement dissociation, et également sur la gouvernance. Qui pilote ? Le médecin ? L'investisseur ? La clinique ? Ce sont des questions centrales. Souvent, on va se trouver face à une dilution des médecins ou à une représentativité limitée qui posera des difficultés dans la négociation de la prise de participation. La négociation n'est pas une phase de fiançailles heureuses, elle est parfois en dents de scie. Il y a des moments

d'emphase, comme dans tous projets, et puis des moments où l'on est proche du divorce, ou alors carrément dans le divorce. Tous ces éléments conduisent à une structuration qui va être choisie, qui va être propre au groupe, soit interne dans le groupe avec un schéma que l'on va vouloir plutôt adaptable et transmissible - parce qu'inscrit dans une durée qui n'est pas celle de l'investissement - ou au contraire, dans un schéma qui va être imposé par le modèle économique du tiers investisseur et qui lui, sera généralement non réversible. Il n'est réversible qu'au dénouement de l'investissement, à la sortie de l'investisseur, ce qui n'est pas la même chose qu'un schéma avec un projet médical qui s'adapte dans le temps.

Quand on avance dans les phases de négociation et de prise de participation, on arrive à la mise en place de cette procédure de structuration. Les opérations de structuration, en droit, sont extrêmement variées. Elles vont du simple contrat, du transfert d'autorisation, du transfert de personnel, de la convention de coopération, à des personnes morales ou actes beaucoup plus complexes : société par actions simplifiée, pactes d'associés, conventions de garanties de passif, garanties d'actif, engagements d'exercice...

On se retrouve, souvent, devant une nasse juridique très complexe, avec le langage crypté typique des avocats, utilisant un maximum d'acronymes tendant à perdre assez rapidement l'interlocuteur, ou du moins à l'épuiser dans la négociation, afin qu'il n'ait plus le recul nécessaire pour mettre en place sereinement sa réflexion.

La négociation, c'est un peu comme une course de fond jusqu'à l'adoption du projet. Il ne faut pas s'épuiser, il faut savoir marquer des temps d'arrêt, et de temps en temps, claquer la porte en réunion. L'investisseur peut avoir l'impression que l'on marque un temps dans les négociations, mais c'est peut-être pour mieux y revenir. Donc il ne faut pas hésiter de temps en temps à faire des négociations un peu musclées et à ne pas se laisser séduire par un certain tempo qui est souvent imposé par le tiers investisseur. Il ne faut pas oublier que finalement, si on vient vous chercher, c'est que vous avez un poids qui doit vous donner de la force dans la négociation.

Le tiers veut obtenir le consentement du groupe de radiologues en lui imposant une dynamique dans les négociations, en lui imposant un tempo et en lui imposant une certaine communication. Dans cet échange, n'oubliez pas que vos données sont confidentielles. Certes, il faut mettre des éléments sur la table mais est-il nécessaire de tout mettre ? Enfin, il ne faut pas oublier de temps en temps de rappeler qu'une négociation a une certaine confidentialité et que c'est réciproque. La confiance permet de bâtir des choses. Si elle est ébréchée dans la période de négociation, elle le sera forcément dans la mise en œuvre, et forcément, il y aura des distensions sur des points qui n'auront pas été abordés de façon transparente et sur lesquelles il n'y a pas eu d'accord.

Tous ces éléments constituent un schéma de structuration de prise de participation qui sera plus ou moins adapté aux besoins du groupe. Dans bien des schémas de prise

de participation, on va commencer par expliquer au groupe de radiologues que son organisation, est le fruit d'une histoire, mais qu'elle n'est pas optimale. Mais en réalité : si ! Elle est optimale, parce que justement elle est le fruit d'une option. Une négociation se déroule à un instant T, chacun veut aller vers un autre modèle, mais il ne faut pas oublier que le tiers économique va vers son propre modèle, il ne va pas forcément vers le modèle médical. Donc il va imposer un schéma d'adhésion, et il va surtout imposer une préfiguration de la prise de participation où un certain nombre d'opérations juridiques - de résiliation de convention, de contrat de travail, de contrat clinique, de partenariat de coopération - vont devoir être mises en place avant même de finaliser la prise de participation.

A ce point, les risques et l'ensemble des coûts directs et indirects vont peser sur le groupe de radiologues dans le cas d'une association ou d'une restructuration ou d'un regroupement de groupes de radiologues. Il y aura forcément des opérations et des coûts de transaction. Mais à la différence d'un modèle économique et intégré, dans ce cas-là, vous allez être maître et du montant et de l'enchaînement des opérations. Et elles pourront se faire de façon beaucoup plus chronologique et beaucoup plus adaptée que ça ne se ferait dans le schéma d'adhésion avec un tiers investisseur totalement hors médical.

Il ne faut pas oublier que toute phase de changement induit des risques. Pour les maîtriser, il faut en être informés et c'est assez compliqué avec les tiers investisseurs qui ont leur propre grille de risques et ne

la communiqueront pas dans les phases des négociations. Tout l'enjeu, pendant cette phase d'approche est d'arriver à lire entre les lignes, d'arriver à décoder les finalités, les projets adossés au tiers investisseur et de voir s'ils sont en adéquation avec ceux du groupe. Finalement, la mise en place et



le fonctionnement seront soit maîtrisés, soit subis, c'est l'enjeu de la première phase dans la prise de participation.

Une fois décidée la prise de participation - par et pour les radiologues ou un adossement à un tiers économique investisseur hors santé - comment fonctionner ? Il faut pouvoir se projeter parce que la prise de participation ne répond à une problématique qu'à un instant T.

La première des acceptations, c'est la maîtrise de la gouvernance, effectivement. Quel poids aurez-vous dans le schéma de fonctionnement dans lequel sera projeté votre groupe ? Serez-vous dilué ou garderez-vous la maîtrise ? La maîtrise sera-t-elle directe/indirecte, sera-t-elle révisée dans le temps et selon quelle chronologie ? C'est important parce que, souvent, les mandats dans les différents comités consultatifs qui peuvent être créés sont à durée déterminée. Finalement, le premier round est garanti, mais pas le second. Vous serez dans un

cycle permanent de veille et d'attention qui peut être épuisant pour un groupe, parce que non seulement vous gérerez l'exercice médical, vous gérerez les moyens, mais vous gérerez aussi tout un temps de négociation. C'est un facteur systématiquement sous-estimé.

Aurez-vous un avis décisif ou consultatif pour la maîtrise de l'activité ? Dans beaucoup de schémas de prise de participation, les comités se multiplient : médical, éthique, d'investissement, de business plan, avec des processus plus ou moins longs. Ces temps de négociation se préparent à dix-huit mois, à douze mois, à six mois, à quatre mois.

La décision prise dans un comité a-t-elle vraiment une influence sur l'ensemble du modèle ? Pas si sûr. Il va y avoir des processus consentis, évolutifs et d'autres au contraire qui seront très standardisés parce qu'une économie d'échelle ou une économie de moyens, passe par une certaine standardisation. C'est vrai pour tous les

secteurs d'activité et ça sera vrai pour la radiologie dans quelques années peut-être. C'est déjà le cas pour une partie des éléments.

Si nous comparons avec d'autres secteurs comme l'industrie, comme l'aéronautique ou même comme l'agroalimentaire, nous nous rendons compte que l'imposition des process standardisés va dans le bon sens dans un premier temps. Ils permettent d'améliorer la qualité ; la certification et la labellisation y contribuent mais à terme elles dégradent les prestations parce que les acteurs sont déresponsabilisés et placés dans une position qui n'est plus celle d'un entrepreneur.

Nous retrouvons ici d'autres risques juridiques, en raison de la perte de qualité, alors que la responsabilité civile professionnelle du médecin est toujours engagée mais qu'il n'a plus forcément les moyens techniques et médicaux pour l'assurer.

Il faut se poser des questions sur le recrutement du personnel et sur le positionnement territorial dans l'offre de soins. Finalement, sera-t-on un opérateur direct, indirect, un opérateur qui aura encore une voix dans ce positionnement et dans cette planification ? La gestion des plateaux techniques, des autorisations d'équipement sera impactée y

compris dans les restructurations. Dans les restructurations entre groupes, certaines questions se posent : qui va rester titulaire de l'autorisation ? Qui fera les dépôts et les demandes ? Qui va piloter ? La gestion sera-t-elle centralisée ou externalisée ?

Le tiers investisseur, comprend vite que c'est sur ces exploitations qu'il pourra mettre des flux financiers, des opérations de support

supplémentaires de service informatique, de service administratif qu'il va pouvoir y adosser. Alors, il va se poser la question de savoir s'il vous voit comme un exploitant ou comme un simple vacataire, un utilisateur qui vient consommer du temps machine qu'il vous facturera, éventuellement



avec TVA.

Au niveau européen, l'exonération de la TVA, dans certains secteurs, est remise en cause. Ce n'est pas l'investisseur qui supportera ces coûts fiscaux mais l'utilisateur, donc le médecin-radiologue.

Ce point nous amène aux conventions d'exercice qui pourront être signées et qui détermineront l'utilisation des moyens, des règles d'exercice interne des sociétés d'exercice libéral où les organisations de contrat d'exercice sont communes. Il pourra s'agir de créations de convention d'exercice et d'utilisation des plateaux techniques.

Dans ce cas, il faudra faire très attention à la durée, à l'évolution, aux clauses générales de révision, parce que ces conventions évolueront dans le temps. Certains contrats imposent des mises à disposition de plateaux techniques, des clauses d'exclusivité. Le groupe de radiologues ne pourra pas aller vers un autre tiers investisseur ou dans un autre partenariat sans y être autorisé.

Il y aura aussi des clauses de non-concurrence et de non-réinstallation. Quand tout va bien et que le modèle fonctionne, ces clauses ne jouent pas. Mais en cas de séparation, elles vont jouer et, finalement, c'est peut-être la liberté d'installation et d'entreprendre du médecin qui seront encadrées. Vous ne pourrez, peut-être, pas exercer sur le territoire sur lequel vous aviez construit votre groupe si vous rompez le partenariat avec le tiers investisseur.

Ces questions juridiques ont leur importance. Elles permettent de voir si le projet a un avenir, si le partenariat est médical ou de pur opportunisme économique. Une des variables d'ajustement sera la rémunération des médecins, qui est déterminée en fonction des règlements de l'ensemble des redevances et des charges d'exploitation liées à l'exercice. Si ces charges ne sont pas maîtrisées par le groupe de radiologues, la variable d'ajustement sera leur rémunération. Elle sera fixée par les radiologues mais comme elle aura été dictée par un schéma économique qui n'est pas médical, qui n'est pas maîtrisé par les radiologues, elle se trouvera forcément contrainte. Dans le temps, cela implique forcément une dégra-

duction des rapports et c'est une source de conflits qui suscitera des tentatives de révision des accords.

Les tentatives de révision des accords constituent une phase désagréable, de stress, avec visites d'huissiers (éventuellement). Faire contrôler son activité n'est pas facile non plus, mais quand on s'est engagé à un contrat, il faut l'exécuter et l'exécuter de bonne foi. Il est très difficile de se faire relever de ses obligations.

Pour exécuter un contrat, il faut que l'ensemble des parties soient d'accord. On voit souvent en négociation lorsqu'on arrive sur ces questions de consentement, d'exécution, de révision et d'adaptation du modèle, le tiers investisseur assurer, surtout s'il n'est pas médecin ou établissement de santé, que tout se réglera par un pacte d'associés.

Ma filière de contentieux va s'en trouver ravie, mais le pacte d'associés est à manier avec précaution. Le pacte est un contrat censé rectifier un équilibre mais il est aussi plein de chausse-trappes. Il est fait pour protéger le modèle économique qui a été décidé et s'assurer qu'il y a des mécanismes pour contraindre chacun des opérateurs à respecter le projet dans lequel il s'est engagé. Il y aura donc des clauses qui vont limiter les velléités de modifications et de sortie. Si le tiers investisseur sort, il faudra que les radiologues sortent aussi et aux conditions auxquelles aura négocié le tiers investisseur. Les radiologues n'auront pas d'autres choix. C'est la liberté d'entreprendre qui se trouve affectée ici.

Ainsi, il peut y avoir une clause de valorisation qui décrit une méthode acceptable.

Mais elle ne le sera, en fait, qu'à l'instant de la signature du pacte. Si le contexte médical ou économique se modifie la méthode de valorisation sera-t-elle toujours valable ? Évidemment non.

Si les partenaires choisissent de recourir à une expertise, cela fera le bonheur des avocats pour quelques années.

Il en sera de même pour les clauses de retrait. C'est le médecin qui va garantir l'équilibre économique puisque c'est lui qui réalise l'acte. C'est lui qui va produire les honoraires et donc finalement injecter l'essence même de l'ensemble des flux. Et ce médecin, pour qu'il reste, des clauses d'exercice attractives seront inscrites dans le contrat avec une durée d'engagement ferme sur une période de trois ans minimum, cinq ans maximum. Mais il y aura aussi des clauses de retrait contraignantes afin qu'il ne sorte pas dans n'importe quelle condition, ni à n'importe quel moment.

Dans le cas du retrait, y a-t-il quelqu'un pour prendre votre place ? Avez-vous un successeur ? La succession dans l'exercice professionnel n'est pas évidente. Elle suppose des démarches. Dans un processus maîtrisé par les radiologues, il est encore possible de valoriser ce retrait et de l'organiser à travers le groupe et à travers la recherche de nouveaux associés. Lorsque l'on est adossé à un tiers investisseur, en particulier hors médical, celui-ci va faire porter la charge de la recherche de l'associé sur les radiologues, surtout en cas d'échec qui vous sera sanctionné financièrement.

Pour résumer, il y a trois éléments à avoir en tête en plus du contexte.

² Agence régionale de santé

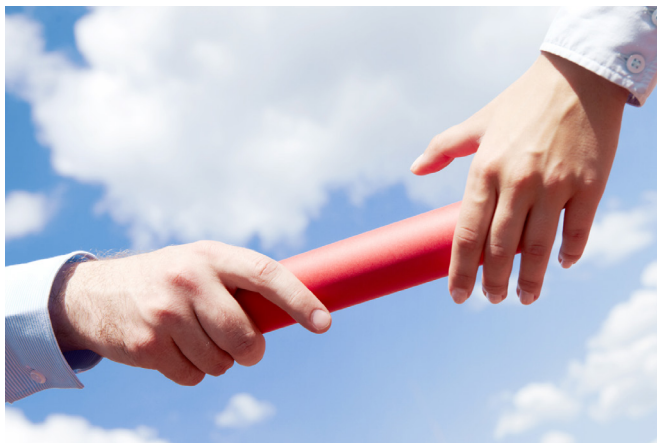
La transmissibilité des titres. Il y a des procédures d'agrément dans les sociétés d'exercice libéral ou dans les contrats d'exercice en commun qui garantissent une certaine sélection du candidat, ou une définition du profil par les médecins eux-mêmes. Dans le schéma de tiers investisseur relativement intégratif, cet aspect échappe aux médecins.

En tant qu'avocate d'un groupe qui serait approché ou en cours de structuration avec un tiers investisseur intégratif, je lui poserais la question : vous voyez-vous vivre pendant vingt ans dans un contexte assez compliqué ? Vous voyez-vous prendre des responsabilités d'associé et d'entrepreneur alors que vous n'aurez pas les clés de la voiture, ni le volant pour la diriger ?

Le deuxième axe est de connaître la durée pendant laquelle le tiers investisseur sera engagé. S'il est présent pour dix ans, il sera possible de bâtir sur le long terme, mais généralement, il n'est là que pour une durée extrêmement courte : cinq ans qui passent très vite. Au moment où vous signez, il faut déjà penser à négocier avec le second investisseur, le troisième ou le quatrième. À ce moment-là, quel est le devenir du groupe ? Le tiers investisseur, lui, va dénouer ses relations financières, dénouer son investissement. C'est vous qui resterez au contact des ARS², des patients, des cliniques et des hôpitaux.

La question du devenir des plateaux techniques se posera aussi. Si les plateaux techniques, d'imagerie conventionnelle ou en coupe, sont entièrement gérés par un tiers investisseur, quel droit d'accès aurez-vous au moment de son désinvestissement ?

ment ? Pourrez-vous conserver des droits d'accès, la quotité, les conditions et les modalités que vous aviez déterminées ? Le nouveau tiers investisseur aura-t-il la même vision ou au contraire va-t-il provoquer la révision des conventions et allez-vous repartir dans un cycle de négociation avec une personne, un tiers investisseur, que vous n'avez pas choisi et qui vous est imposé ?



Aujourd'hui, il n'est pas possible de dire quel est le tiers investisseur de demain qui succédera au premier. Vous ne le saurez qu'une fois l'opération faite. Vous ne serez pas invité au tour de table pour participer au choix de cet investisseur successeur. Par contre, lui aura forcément des mesures qui vous seront imposées.

Finalement, il y a autant de modèles que de projets, mais il faut toujours s'interroger sur l'adéquation avec le projet médical, avec le projet du groupe et avec la projection que vous en faites.

Les mécanismes juridiques qui peuvent être mis en place pour ces prises de participation sont très divers. Ils ont certains avantages. Il est possible de protéger une certaine détention du capital par les médecins. Il est possible de protéger une participation à la décision des médecins. Mais il n'y a pas de recette 100 % efficace, il n'y a pas de vaccin et, à un moment ou à un autre, vous serez confronté à des choix.

Il vaut mieux s'engager sur une voie qui permet des adaptations, qui est réversible

même si ce n'est pas forcément la voie financière qui était la plus élevée ou la plus valorisée. Dans le cas contraire, vous aurez toutes les peines du monde à sortir juridiquement sans casse d'un projet qui paraissait valorisant mais qui était trop contraignant. Partir en contentieux et vivre un contentieux avec un tiers investisseur, c'est l'ensemble du groupe qui est impacté : vous n'aurez pas de successeur, vous aurez des difficultés dans votre exercice, des difficultés relationnelles. Vous aurez des contentieux avec vos salariés, vos fournisseurs, vos cliniques. Ce sont autant de facteurs qui vont dégrader votre situation. Vous serez lancés dans une course contre la montre pour trouver un accord avant de passer un point de non-retour qui peut constituer la fin du groupe.

Mais il est aussi possible de s'engager dans une voie positive (en sélectionnant les critères d'analyses adaptés). ■

Partenariat avec un fonds d'investissement, quels enjeux ?

M. Benoît CHOPPIN

Directeur Associé
Groupe CAPZANINE



Partenariat avec un fonds d'investissement, quels enjeux ?

Un mot en introduction, en réaction aux présentations que nous avons entendues. Il a été question d'attaques de fonds d'investissement, de

difficultés. J'ai noté quelques idées, de logiques purement économiques, d'horizon court terme.

Remettons les éléments en perspective. Premier élément, vous avez le choix. On parle d'attaque, mais à partir du moment où vous êtes associé-radiologue et en possession de vos sociétés, rien ne vous oblige à vous associer avec un fonds d'investissement.

Quelle est notre vision des choses, notre vision d'autres secteurs d'activité, la manière dont nous réfléchissons, même si je me garde de faire des transitions entre les exemples de la biologie, de la radiologie ou d'autres secteurs d'activité ?

L'autre élément que je veux mettre en avant, c'est ce que signifie le choix de prendre un fonds d'investissement, (je préfère le terme de partenaire financier).

Que signifie avoir un partenaire financier ? Ça veut dire qu'il détient, à vos côtés, des parts de la société et donc un bien com-



mun. A partir du moment où vous avez choisi un partenaire qui est à vos côtés et qui possède avec vous le bien commun, vous êtes censé avoir ce qu'on appelle un alignement d'intérêt. L'objectif commun, c'est de développer la société.

L'autre élément à mettre en avant, c'est ce que sont les contraintes. Il y a des contraintes au fait d'avoir un fonds d'investissement, mais c'est aussi une très belle opportunité. Et une opportunité de développement du bien commun.

Il y a un élément qui n'a pas été évoqué jusque-ici. Nous avons accompagné des centaines de dirigeants d'entreprise, d'entrepreneurs, dans des secteurs d'activité très différents, qui ont vécu à nos côtés et qui ont vécu une aventure qui va plus loin que notre période d'accompagnement. Je reviendrai sur la durée d'accompagnement des fonds d'investissement. Si certains sont insatisfaits, d'autres

sont satisfaits. Il est intéressant de partager avec des entrepreneurs qui ont vécu ces phases-là, qui ont passé ces étapes et d'avoir leur retour d'expérience.

Oui, il y a des dérives liées à la financiarisation. Tous les fonds d'investissement ne sont pas les mêmes. Certains raccourcis qui ont été faits ne sont pas seulement liés à la financiarisation. Vous êtes face à des évolutions. Il y a la volonté des pouvoirs publics sur le coût de la santé, qui supporte ce coût et la manière dont il est réalisé sur le territoire.

Concrètement, qu'est-ce qu'un fonds d'investissement ? Quels sont les objectifs ? Comment vivre avec un fonds d'investissement ? La sortie a été un peu évoquée. Oui, un fonds d'investissement, ça a une durée de vie, donc à partir du moment où vous vous projetez plus longtemps qu'un fonds d'investissement, qu'est-ce que cela signifie ? Comment on gère cette question ?

Avant, je voudrais vous présenter rapidement CAPZANINE. J'ai participé avec quelques associés à sa création il y a maintenant quinze ans. Aujourd'hui, nous gérons deux milliards et demi. Nous avons un investisseur institutionnel, AXA, qui est notre actionnaire minoritaire, qui nous aide à la fois dans la structuration de notre entreprise et dans la levée des fonds. On a levé six fonds depuis 2004, le dernier date de 2016. Notre objectif est d'accompagner des entrepreneurs et des projets de développement. Nombre d'entre eux sont de-

venus investisseurs chez nous. Pour nous, c'est un marqueur. Ce n'est pas le plus gros des sommes levées, en revanche, en termes de marqueurs de confiance et de ce que nous sommes capables de faire en termes d'accompagnement d'entreprise, nous pensons que c'est un message extrêmement intéressant.

Que fait-on concrètement ? Nous accompagnons des PME, des ETI ¹. Nous avons réalisé près d'une centaine d'opérations. Un de nos points forts est ce qu'on appelle les opérations primaires. Que signifie primaires ? C'est la première fois qu'un entrepreneur accueille à son capital un fonds d'investissement. C'est dans notre ADN, dans notre mode de fonctionnement, dans la manière dont on peut être pédagogue sur ce type d'opérations. Nous pensons que c'est à cette étape d'évolution capitalistique que nous avons le plus de valeur à apporter.

Un fonds d'investissement, ce n'est pas juste un acheteur, c'est un partenaire et pour être partenaire, il faut s'associer avec quelqu'un. Je ne suis pas radiologue, je ne suis pas médecin, mon métier, c'est d'accompagner des entrepreneurs qui ont les mêmes problématiques de structuration de leur entreprise, de développement, de rachat d'autres acteurs, de s'étendre géographiquement. C'est là que nous avons une capacité à les aider. Nous sommes un fonds d'investissement et donc nous disposons de moyens financiers pour les aider.

La culture d'entreprise, d'une société est très différente d'un secteur à un autre,

¹ Petites et moyennes entreprise, entreprise de taille intermédiaire.

encore plus dans le monde médical. Pour nous, c'est un des éléments clé, nous ne sommes pas là pour tout changer, tout transformer mais pour essayer de faire évoluer les choses. Accompagner le développement sans être intrusif, nous ne gérons pas les sociétés. Mon métier n'est pas d'être manager, n'est pas d'être médecin. Mon métier, c'est de les accompagner.

Il a aussi été question de la multiplication des comités, des conseils de surveillance et autres joyeusetés. Ce ne sont pas que des contraintes. C'est aussi l'occasion de prendre du recul par rapport au quotidien et d'essayer de se dire : que veut-on faire ensemble dans la stratégie de développement des entreprises ou des sociétés ? CAPZANINE est un fonds généraliste. Si vous allez sur notre site internet, vous trouverez des sociétés très différentes les unes des autres avec beaucoup de secteurs d'activité.

CAPZANINE accompagne des sociétés dans le monde de la santé mais pas de groupe de radiologie. En revanche, il y a des cliniques, des dispositifs médicaux (assistance respiratoire, prothèses). Ce qui est intéressant n'est pas tant le nom des entreprises que le fait qu'elles ont la double problématique qui est la vôtre : être une société, être un entrepreneur avec tout ce que ça comporte dans le monde médical. La logique économique n'est pas toujours la même que la logique médicale,

mais, preuve en est, ces gens-là nous ont fait confiance.

Qu'est-ce qu'un fonds d'investissement, comment ça marche ? Mon métier, c'est d'aller auprès d'institutionnels, des caisses de retraite, des fonds de pension et de collecter de l'argent. Une fois l'argent collecté, nous créons un FPCI ², un véhicule d'investissement. C'est une coquille dans laquelle sont placés ces fonds qui ont une durée de vie de dix ans et avec laquelle nous allons investir dans des sociétés, devenir actionnaires. Devenir actionnaires mais pas seuls, à côté de gens qui vont nous faire une place en tant que coactionnaires et gérer eux la société. Notre objectif est de développer le bien commun, développer l'entreprise ensemble, la faire grandir, la structurer, lui permettre d'évoluer dans un environnement qui change et



Figure 2 : Quelques sociétés dans lesquelles Capzine investit

² Fonds professionnel de capital investissement.

le vôtre a beaucoup changé sur ces dernières années et va changer encore plus dans les années qui viennent.

J'aimerais vous dire que tous les fonds d'investissement ont une durée de vie d'accompagnement de trente ans ou de quarante ans, mais ça n'est pas vrai. Nous avons une durée de vie finie d'accompagnement qui est de cinq à sept ans. Vous trouverez des exemples de fonds qui sont restés deux ou trois ans, vous trouverez des exemples de fonds qui sont restés dix ans, mais nous sommes là pour une période, une étape de développement. Ça veut dire que nous gérons des contraintes. Les entreprises que nous accompagnons ne s'arrêtent pas au moment où nous partons. Nous vivons ensemble une phase de développement et ensuite l'actionnaire sort, mais... vous n'êtes plus seul dans votre cabinet, vous avez d'autres associés. Et cette question-là, vous l'avez déjà gérée. Aujourd'hui, vous avez avec vous des associés qui n'ont pas votre âge, qui n'ont pas votre horizon et qui auront vocation, peut-être, à prendre leur retraite, à faire autre chose dans des horizons différents. Est-ce la fin de votre société ou de votre cabinet ? Non, ça se traite juridiquement. Il y a aussi de l'humain, du choix et du projet commun. La vraie différence, c'est que les fonds d'investissement l'affiche dès le début. Dans les discussions en amont avec un fonds, ça fait partie des sujets qu'il faut traiter tout au début.

Toutes les sociétés ne sont pas faites pour être accompagnées par un fonds d'investissement. En priorité, il faut bien choisir

son partenaire. C'est un choix dans les deux sens. Si vous choisissez de prendre un fonds d'investissement, vous le choisissez, avec ses contraintes, avec ses atouts, mais vous le choisissez. C'est à la fois un choix d'entreprise, un choix économique et un choix de projet, projet d'entreprise et projet médical. Ce sont des discussions que vous aurez de la même façon si vous intégrez un nouvel associé radiologue. Il n'est pas certain que tous les radiologues aient la même manière de faire leur métier et de faire grandir leurs groupes. Certains voudront rester sur des zones géographiques, d'autres souhaiteront s'étendre. Il faut choisir le partenaire qui a les mêmes attentes que vous.

Il faut aussi poser la question de la détention des parts. Aujourd'hui, votre métier et la réglementation font que si vous deviez avoir un partenaire financier, il serait minoritaire ce qui signifie que ce n'est pas lui qui a la main sur les décisions. Évidemment, à partir du moment où vous faites rentrer un fonds d'investissement, il a des contraintes et il ne vous laissera pas faire n'importe quoi. Il vous obligera à le consulter sur certains éléments. Mais à la fin de la journée, il reste un actionnaire minoritaire.

Mais à quoi sert un fonds d'investissement ? Certains s'intéressent à la santé parce qu'il y a des phénomènes qui sont extrêmement favorables, la démographie, l'évolution des moyens de santé, etc. La question, c'est qu'aujourd'hui, vous avez des sujets de transition, vous avez des associés, certains qui sont de moins en moins jeunes et

qui veulent céder leur société. Quand il y a un cédant, il faut qu'il y ait un acquéreur. Il y a des options qui ont été évoquées : vendre entre associés-radiologues. Si c'est le choix, personne ne vous oblige à faire différemment. En revanche, faire venir un investisseur tiers, c'est l'occasion de donner de la valeur à la société et faire rentrer quelqu'un qui vous dit « *je pense que vos parts valent tant et je suis prêt à les acheter* ». Mais attention, n'allez pas au bout de la logique, je le disais, c'est un actionnaire qui va rester minoritaire. Si vous pensez que le fonds d'investissement est uniquement votre acheteur à 100 % et qu'il permet à tous les associés-radiologues de s'en aller, ça ne fonctionne pas.

Le premier élément qu'un fonds d'investissement va regarder, c'est avec qui il s'associe, qui sont les porteurs du projet. C'est un élément clé. Nous évoquons l'intérêt des plus jeunes radiologues. Si un fonds d'investissement est un peu intelligent, ce sera son premier objectif.

En ce qui concerne le pourcentage de détention, plus vous êtes un groupe important moins les jeunes associés auront de pourcentage. Ça n'est pas lié à la présence du fonds d'investissement, c'est lié au fait que si votre groupe a grandi, quand vous aviez cinquante mille euros et que le groupe était petit, vous pouviez détenir 20 ou 30 %. Si, ensuite, le groupe a pris de la valeur, qu'il est beaucoup plus important, vous n'en aurez qu'un petit pourcentage. Il n'y a pas de magie, ce n'est pas lié à la financiarisation.

J'aborde la question d'un tiers qui offre une valorisation plus élevée qu'une vente entre radiologues qui a été posée plus tôt. En tant que radiologues, par le passé, vous vous vendiez les parts entre vous. Les valeurs étaient définies, probablement assez basses. Puis les fonds d'investissement sont arrivés et les valorisations sont devenues plus élevées. Dans la biologie, il a été question de dix fois l'EBITDA³. Finalement, un tiers vient et mon groupe vaut dix fois plus qu'avant. Qui y-t-il derrière cela ? Un tiers investisseur financier va valoriser votre groupe sûrement plus cher qu'un associé-radiologue qui, lui, définira le prix par sa capacité d'endettement ou de ce qu'il a dans la poche. La vraie différence est que vous êtes en train de devenir des entreprises. Ça n'est pas la même chose d'avoir un cabinet qui dépend d'un associé-radiologue qui s'en va - dans ce cas le cabinet ne vaut plus rien - et un groupe d'associés-radiologues dont l'entreprise ne s'arrête pas lorsqu'il y a des départs. Dans ce cas, la valeur est différente.

La valeur que l'on donne à un groupe, c'est sa rentabilité associée à un multiple de valorisation. Au même titre que vous achèteriez un prix au mètre carré. Mais à quoi le multiple est-il lié ? A la pérennité de la société et surtout, sa capacité à se développer.

Dans le monde des start-up, on parle de multiples très, très élevés, mais pourquoi si élevés ? Parce que la croissance de ces groupes est colossale. Un fonds d'investissement valorisera vos groupes à un prix très élevé parce qu'il considérera que le plan de développement est très ambi-

³ Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization ou bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (BAIIDA).



nos participations. Mon métier, c'est faire échanger des entrepreneurs qu'ils soient dans l'exploration pétrolière, dans les logiciels de ressources humaines. Quel que soit le secteur d'activité dans lequel vous êtes, vous vous posez les mêmes questions. Comment je vis avec un fonds d'investissement, comment je sors un de mes associés ? Peu importe finalement l'activité que vous avez. Notre plus grande force, c'est de faire vivre cette communauté d'en-

trepreneurs et qu'ils partagent entre eux, parce qu'ils sont tous disposés à le faire mais aussi parce qu'ils savent qu'ils auront besoin de ce partage dans leur parcours et leur expérience.

tieux. Et pour mettre en œuvre ce plan, il faut qu'il y ait des gens qui le portent. Mon métier, c'est de passer mes journées à discuter avec des banques, avec des financeurs, d'avoir moi-même des moyens. Donc, s'associer avec un fonds d'investissement, c'est se donner des moyens pour investir, peut-être racheter d'autres acteurs, pour s'étendre géographiquement. Ça fait partie du développement d'entreprise. Encore une fois, c'est une question de choix, certains le feront, d'autres pas.

C'est un métier, vendre et acheter. Le fait d'avoir à vos côtés un partenaire financier qui fait ça toute la journée est intéressant pour votre développement avec des réflexions sur la valorisation, l'intéressement, la manière de l'organiser de le financer. Si vous ne souhaitez pas acheter d'autres cabinets et vous étendre, le fonds d'investissement ne vous l'imposera pas. C'est une question de projet d'entreprise ensemble. Comment vit-on avec un fonds d'investissement ? Dans toutes nos sociétés en portefeuille, nous ne remplaçons pas les équipes de direction. Nous venons à leur côté et nous essayons d'être une aide. Parfois, ce peut être contraignant. Si vous faites entrer un associé financier à vos côtés, qui n'est pas au quotidien dans la gestion, il va, évidemment, vous deman-

Un fonds d'investissement, comme CAPZANINE, étudie son futur partenaire et son environnement. Votre métier est en train de changer ; la gestion des pouvoirs publics, l'ARS, l'environnement, la télémédecine, l'intelligence artificielle. C'est aussi l'occasion de faire appel à des experts qui vont donner aux radiologues une vision du marché, de leur environnement, et de la manière dont il change.

Le dernier point, et quasiment le plus important, c'est ce que nous vivons avec

der des comptes, du reporting. Si vous me demandez de rentrer à votre capital, je vais avoir envie de suivre ce qu'il se passe. Je suis un financier, j'aurais envie d'avoir des chiffres qui traduisent votre activité. Je vais vous demander d'autres choses : des indicateurs, des sujets d'évolution, la manière dont vous structurez votre société. Vous ne pouvez pas avoir quelqu'un qui vient offrir de la liquidité aux associés qui souhaitent vendre leurs parts et n'avoir aucune contrainte. L'un ne va pas sans l'autre mais ça se discute en amont.

La délégation totale de la gestion opérationnelle et médicale fait, quelques fois, l'objet de dérives. Mais si vous choisissez bien votre partenaire financier minoritaire, vous restez maître de la gestion de votre cabinet et de la façon dont il se développe même si vous devez aussi rendre des comptes. Il y a aussi certaines décisions clés qu'il faut partager avec son partenaire.

Le partenaire financier a-t-il son mot à dire sur les rémunérations les plus importantes des associés-radiologues ? Oui, à partir du moment où vous êtes valorisé à un instant T avec des rémunérations. Prenons un exemple, vous faites rentrer un fonds d'investissement à vos côtés qui prend 20 % des parts. La rémunération des associés est de 100. Le lendemain de l'entrée du fonds, vous décidez que la rémunération des associés doit passer à 500. Le fonds

d'investissement va se sentir floué. Il y a bien évidemment des évolutions de rémunérations dans les entreprises que nous accompagnons. Entre le moment où nous entrons dans une société et le moment où nous assurons notre liquidité, l'ensemble des salariés ne gagne pas exactement la même chose. C'est juste la logique des entreprises et des évolutions. Il peut y avoir des discussions sur les budgets, les embauches. A partir du moment où vous avez un partenaire, sa présence suppose des contraintes.

Un autre élément est à prendre en compte, c'est la structuration. Historiquement, les cabinets de radiologie, c'était quelques associés, un tout petit peu d'administratif ou de back-office et c'est à peu près tout. Mais plus vous devenez des entreprises multisites, plus il va falloir grandir. Pour la plupart des radiologues, lorsqu'ils ont



commencé, la direction des ressources humaines n'était pas un enjeu. Si vous devenez un groupe multisite, ça le devient. Il y a, aujourd'hui, des jeunes radiologues qui n'ont pas envie d'être associés. Ils veulent être salariés. Ils veulent travailler peut-être quatre jours sur cinq. Ils ne veulent pas prendre des risques, y passer du temps, y dépenser de l'énergie. Est-ce une mauvaise chose en soi ? Je ne porte pas de jugement de valeur mais cette évolution mérite d'être réfléchie et d'être traitée. Peut-être certains auront-ils toujours envie d'être porteurs du projet de leur cabinet et d'autres simplement d'être des salariés ? Ça n'est pas une mauvaise chose en soi, il faut juste le prendre en compte et se dire que le fait d'être malléable et de pouvoir traiter des sujets différemment est positif. Un fonds d'investissement a une durée de vie de dix ans. Pourquoi ? Parce que les investisseurs qui ont confié leur argent à un moment donné attendent un retour. C'est aussi simple que ça. Et donc, il y a un moment où viendra la question de la sortie du partenaire financier. Si je refais le déroulé, vous avez choisi un fonds d'investissement, il est rentré à vos côtés et au bout de cinq, six, sept ans, il a décidé, et vous en avez discuté en commun, de sortir. Que signifie sortir ? Ce n'est pas liquider la société. C'est trouver un nouveau partenaire à sa place, toutes les options sont à nouveau sur la table. La première pourrait être de se vendre à un autre groupe de radiologie et que tout le monde cède ou pas ses parts. C'est une option. Il y en a d'autres, par exemple, d'avoir été accompagné par un premier fonds d'investissement, d'une

certaine taille qui a permis de passer certaines étapes mais maintenant il faut un acteur plus significatif, plus important, qui soit capable d'aller plus loin dans l'accompagnement. Cette réflexion se fait en collaboration avec les associés en place.

Si toutes les décisions que vous prenez ont pour seul objectif la sortie du fonds à horizon de cinq, six ou sept ans, et que vous n'investissez plus, le nouvel entrant va étudier la société et considérer que c'est un mauvais investissement. Les entreprises que nous accompagnons se projettent au-delà de notre accompagnement, parce que celui qui va nous remplacer aura la même logique.

Une fois encore, le point de départ, c'est la notion de bien commun. Vous avez un associé qui est à vos côtés et qui possède la même chose que vous, c'est-à-dire une entreprise commune. Si cette entreprise est abîmée, il s'est tiré une balle dans le pied. Je suis parfaitement lucide sur le fait que oui, il y a des dérives. Sur une année donnée, acheter tel type de matériel, embaucher telle personne n'est peut-être pas bon pour le résultat de l'année. Mais l'image globale est-elle abîmée ?

En réalité, à toutes les étapes, il y a un processus collaboratif. Le fonds d'investissement n'est pas un partenaire lointain que vous n'avez jamais vu et qui vient juste vous contraindre de temps en temps ou en permanence. Que ça soit en amont dans l'étude du partenariat, dans la période d'accompagnement et au moment de la sortie, c'est un échange. Y-a-t-il des gens de mauvaise fréquentation dans mon métier ? Je vous retournerai la question.



L'environnement dans le monde de la santé est extrêmement évolutif avec des prix encadrés, plutôt à la baisse, des pouvoirs publics qui poussent à la concentration pour avoir des acteurs régionaux, voire nationaux. Comment concilier le projet médical et le projet entrepreneurial ? Cette question n'est pas liée au fonds d'investissement, elle se pose à vous depuis que vous avez commencé à exercer. Vous faites un métier qui gagne de l'argent. Les décisions que vous prenez font que vous gagnez plus ou moins d'argent. Vous avez en parallèle un sujet qui est beaucoup plus difficile que certaines de nos participations, vous touchez à un sujet qui est la santé et à la qualité de ce que vous délivrez au patient. Vous jonglez avec cet équilibre depuis que vous avez commencé à travailler.

Est-ce que le fait d'être associé avec un fonds d'investissement vous pousse à être du jour au lendemain uniquement un acteur

économique et plus un acteur médical ? Je ne suis pas certain. Est-ce que ça va vous influencer ? Oui. Votre associé va attendre un rendement. Il va attendre que l'argent qu'il a placé chez vous lui rapporte. Mais cet équilibre, vous le faites tout le temps. Il faut donc juste bien choisir son fonds d'investissement, bien choisir les règles de fonctionnement pour trouver le bon point d'équilibre. Dans toutes nos sociétés en portefeuille, cette question se pose, quelle que soit la nature de l'activité. Chez vous, il est encore plus sensible, encore plus marqué.

Une autre question se pose, celle du déséquilibre entre le nombre de cédants et celui des acquéreurs, moins nombreux. Dans la quasi-totalité des participations du CAPZANINE, nous avons ouvert le capital aux salariés. Quand nous nous sommes associés avec de nouvelles sociétés, nous le faisons avec les fondateurs, peut-être le comité de direction qui sont actionnaires pour de petits montants. Nous avons ouvert le capital aux salariés pour leur permettre d'en avoir une quote-part.

Juste un exemple, parce que je le trouve intéressant : je suis jeune associé-radio-logue, je rentre en tant qu'actionnaire. Mais quelle est la valeur de la société ? Ce sont les dividendes que je vais toucher en tant qu'actionnaire. Parce que la valeur de la société, en fait, je ne sais pas ce qu'elle est. La présence d'un tiers investisseur au capital qui évolue tous les six ou sept ans

permet de favoriser la participation de nouveaux associés autant que les départs. Le partenariat avec un fonds d'investissement, c'est la possibilité d'un fonctionnement à la carte. Vous pouvez vendre une partie, la totalité, vous pouvez y accéder pour une partie.

Je prendrai l'exemple d'une de nos participations avec un groupe lyonnais qui fait de la garantie de panne mécanique et de l'assistance automobile. En huit ans, ils ont eu trois partenaires financiers différents. Aujourd'hui, il y a cent quarante salariés actionnaires avec des tickets qui démarrent à 500 €.

Dans le monde de la radiologie, la recherche d'investisseur n'est pas toujours de nature offensive mais aussi défensive en raison du contexte déflationniste des prix. L'environnement est plus dur, le métier plus difficile qu'il y a quelques années. Les innovations technologiques, le fait de pouvoir investir, pouvoir se projeter, font partie des éléments qui pousse à la consolidation. Les fonds d'investissement ne sont pas à l'origine de la constitution des groupes de radiologie. Quand l'entreprise a une taille importante, elle est plus forte, a plus de moyens, c'est une évolution naturelle qui va, sans doute, s'accélérer dans votre métier.

Il y a des différences entre la radiologie et la biologie. Si les deux spécialités ont des plateaux techniques, la biologie est un métier plus industriel, l'humain a une dimension beaucoup plus importante en

radiologie. Ce qui a été vu et vécu dans la biologie ne va pas forcément se reproduire de manière complètement homothétique sur la radiologie. Est-ce que le mouvement de fond est comparable ? Probablement. La structuration se fera, à mon avis, différemment.

En biologie, l'enjeu était uniquement la couverture géographique et la collecte, ce qui a favorisé la dérive des prix.

La radiologie est foncièrement différente et l'approche est différente. Il y aura des dérives, de mauvaises expériences. C'est une question de choix et c'est vrai dans tous les secteurs d'activité. Si vous faites le bon choix, vous aurez aussi de très belles réussites, des groupes auront de belles histoires et avec des beaux projets entrepreneuriaux et médicaux.

Trouver le bon partenaire financier est un des éléments clé. C'est le meilleur conseil que l'on puisse vous donner si vous avez décidé de faire cette démarche. Les radiologues qui s'y engageront ne le feront pas pour seulement pour s'associer avec d'autres radiologues mais pour constituer des groupes. ■

Valorisation de la radiologie : un enjeu capitalistique pour la profession

M. Patrice MARTEIL

Responsable Régional
Grands Comptes - INTERFIMO



M. Loïc MERCIER

Directeur du Pôle
Grands Comptes - INTERFIMO



Valorisation de la radiologie : un enjeu capitalistique pour la profession

INTERFIMO est une société financière, destinée exclusivement aux professions libérales, qui célèbre cette année ses cinquante ans.

Nous étudions un peu plus de 10.000 projets par an et nous mettons en place un volume de crédits d'un peu plus de deux milliards d'euros dont, pour 2018, cent cinquante millions d'euros au profit exclusif des radiologues.

INTERFIMO est une filiale LCL à 99 %. L'originalité du modèle réside dans le fait que les libéraux, par le biais de leurs syndicats et instances représentatives (dont la FNMR), sont majoritaires au sein de notre Conseil de Surveillance.

Nous sommes présents dans toute la France, avec une structure « Grands Comptes » à destination des Grandes Entreprises Libérales, qui accompagne plus particulièrement les importants cabinets d'expertise comptable et d'avocats, et dans le secteur de la santé, les groupes d'hospitalisation privée, de biologie, et de radiologie.

Notre intervention comprendra trois parties : le marché de la transaction avec nos der-

nières statistiques sur les prix de cession, notre approche sur la valeur théorique des cabinets de radiologie, ses liens avec la capacité d'emprunt et les enjeux capitalistiques qui en découlent.

INTERFIMO finance donc toutes les professions libérales sur des marchés plus ou moins profonds en fonction du nombre de transactions qui sont opérées chaque année.

Le marché des radiologues est relativement actif, avec cent cinquante à deux cent cessions par an, ce qui nous permet de tirer des statistiques sur les prix de cession constatés des cabinets.

Nos statistiques portent sur les cent derniers dossiers de cession que nous avons analysés.

Le prix moyen de cession des cabinets de radiologie s'établit à 46 % du chiffre d'affaires, avec cependant un écart type assez important puisque 60 % des transactions s'inscrivent dans une fourchette allant de 30 % à 62 % du chiffre d'affaires.

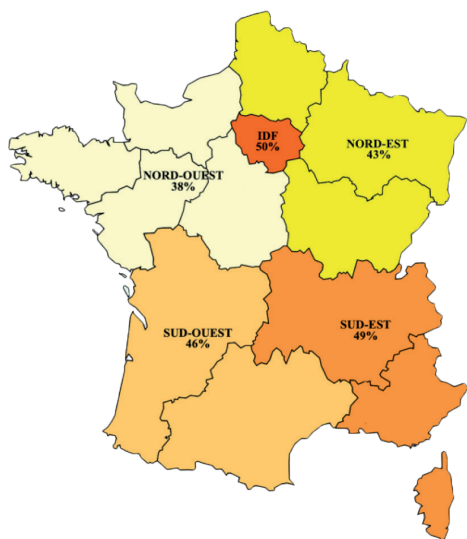


Figure 1 : Valorisation en pourcentage du chiffre d'affaires

La carte de France (Figure 1) montre la dispersion géographique avec deux régions plus particulièrement attractives que sont l'Île-de-France et PACA.

En multiple de rentabilité, la moyenne se situe à une fois l'EBE ¹ retraité (rentabilité avant rémunération des dirigeants), avec une dispersion importante puisque 60 % des transactions s'établissent sur des ratios compris entre 0,7 et 1,4 fois l'EBE retraité. C'est donc un rapport de 1 à 2.

Nous retrouvons également une dispersion importante selon la typologie de l'activité :

- L'imagerie en coupe apparaît en moyenne comme étant la mieux valorisée, avec des coefficients de 62 % du

chiffre d'affaires et un multiple de rentabilité dispersé entre 1 fois et 1.4 fois l'EBE retraité.

- La radiologie conventionnelle, quant à elle, représente un coefficient moyen de 43 % du chiffre d'affaires et un multiple de rentabilité compris entre 0.8 à 1.2 fois l'EBE retraité.

En résumé, nous constatons des écarts importants tant en termes de coefficient de chiffre d'affaires que de multiples de rentabilité.

Ces chiffres donnent des bornes lorsqu'il s'agit d'évaluer de façon sommaire une entreprise par rapport à son secteur d'activité, mais nous préférons les méthodes d'évaluation fondées sur la « valeur de rentabilité ».

Pour déterminer cette valeur, on reconstitue la rentabilité du cabinet en substituant à la rémunération constatée des associés (variable en fonction de la politique de

EBE (Excédent Brut d'Exploitation) et EBE retraité

En simplifiant, l'EBE c'est la marge opérationnelle ou autrement dit c'est le chiffre d'affaires moins l'ensemble des charges d'exploitation dont la rémunération du dirigeant.

L'EBE sert de base au remboursement des emprunts.

L'EBE retraité est l'EBE auquel on ajoute la rémunération du dirigeant.

¹ Excédent brut d'exploitation.

prélèvements et de l'endettement de la structure) une rémunération normative. On en déduit une capacité de remboursement qui, en fonction d'une durée d'emprunt normative (7 ans), va nous permettre de déterminer cette « valeur de rentabilité ». Autrement dit, cette valeur, c'est la capacité d'endettement de l'acquéreur après sa « juste rémunération du travail ».

Prenons un exemple avec un cabinet qui réalise un chiffre d'affaires de 650 000 € et dont la rentabilité reconstituée, i.e. avant rémunération du dirigeant, ressort à 46 %, soit 300 000 €.

Nous fixons une rémunération « normative » du travail à hauteur de 225 000 € brute par an (rémunération de gérance nette, plus charges sociales).

Une fois cette rémunération « normative » déduite, il nous reste un flux annuel de trésorerie disponible pour payer l'impôt dont le taux est connu (dans notre exemple l'impôt sur les sociétés) et enfin un solde de 52.800 € pour rembourser un emprunt sur 7 ans.

Prenons l'hypothèse d'un financement de 100 €, empruntés sur 84 mois au taux de 1 %.

Cela donne un coût total du prêt de 103.58 € soit en moyenne 14.80 € / an (ou 14.80%).

52.800 € / 14,80 % indique une capacité d'emprunt, donc « une valeur de rentabilité » de 357 000 €. Cette méthode permet d'évaluer un cabinet au juste prix « économique » en tenant compte d'une rémunération normative du dirigeant. Peu importe

que le financement soit effectué par crédit bancaire ou sur fonds personnels, ces derniers méritent également une juste rémunération des capitaux engagés.

Nous venons de faire le lien entre le juste prix économique d'un cabinet et sa capacité à rembourser un emprunt donc à payer sa « dette d'acquisition ».

Le niveau d'endettement supportable est déterminé par plusieurs paramètres :

- Le niveau de rentabilité du cabinet (à rémunération « normative » et inchangée du radiologue),
- La durée du financement (normative à 7 ans), sachant que plus on allonge la durée du crédit, plus la charge de l'emprunt est allégée, le niveau des taux d'intérêts actuel étant un facteur marginal.
- Le régime fiscal de l'emprunteur (Impôt sur le Revenu ou Impôt sur les Sociétés), effet de levier certes plus complexe, mais cependant intéressant.

En effet, lorsque vous empruntez à titre personnel, les sommes consacrées à rembourser un emprunt (donc non perçues par le radiologue) sont assujetties à l'Impôt sur le Revenu et aux Cotisations Sociales, ce qui limite d'autant la capacité de remboursement.

Lorsque vous remboursez un emprunt par



INTER
FINANCIER DES PROF

le biais d'une structure assujettie à l'impôt sur les Sociétés, ces mêmes sommes sont :

- non seulement exonérées de cotisations sociales
- mais peuvent également bénéficier de l'avantage du régime fiscal « mère-fille », sous réserve d'une détention de 5% du capital et des droits de vote de la filiale pendant toute la durée de l'emprunt (c'est l'intérêt du montage de type SPFPL pour acheter des parts).



R F I M O

PROFESSIONS LIBÉRALES

Il s'agit de poursuivre maintenant la réflexion sur ce qui risque de se passer si les prix de cession constatés venaient à s'écarter un peu trop des « valeurs de rentabilité ».

Nous raisonnerons tout d'abord en base 100 (pour 100% ou pour 100 € de chiffre d'affaires).

Nous proposons 2 hypothèses de rentabilité, que nous appelons « EBE reconstitué consolidé », ce que l'on peut traduire approximativement par le flux de trésorerie annuel moyen (revenus encaissés moins les charges décaissées) après rémunération du/des titulaires mais avant fiscalité sur le résultat.

Quelques points méritent d'être précisés :

- a) Après rémunération du ou des titulaires car c'est bien la rentabilité après rémunération des dirigeants qui va permettre de rembourser un emprunt.
- b) Avant la fiscalité sur le résultat car on

comprend aisément que selon le taux de charge fiscale supportée, il reste plus ou moins de trésorerie à consacrer pour rembourser cet emprunt.

c) Consolidé parce que, outre la rentabilité du cabinet que l'on souhaite acquérir, la capacité de remboursement intrinsèque de l'emprunteur (filiales comprises) peut permettre de combler un écart entre la valeur économique et le prix négocié.

d) Reconstitué parce qu'il va le plus souvent falloir réaliser un certain nombre de retraitements comptables :

En effet, le calcul de cet « EBE reconstitué consolidé » est souvent délicat en radiologie (revenus irréguliers issus des filiales d'imagerie en coupe, remontée du résultat fiscal distincte du flux de trésorerie réellement encaissé, ...).

Il faudra enfin prendre en compte des éléments liés à de potentielles synergies dans le cadre de l'intégration du cabinet au sein du nouvel ensemble.

Une fois ce niveau d'EBE consolidé reconstitué, on peut simplement en déduire un taux de rentabilité en pourcentage du chiffre d'affaires, que l'on peut projeter dans le temps, soit dans notre exemple, deux hypothèses de taux de rentabilité : 8 % et 12 %.

Nous prendrons également en compte deux hypothèses de taux de régime fiscal simplifié (IR 40 % ou IS 30 %).

Nous prendrons enfin deux hypothèses de

durée de financement (7 ans standard ou 10 ans).

Notons que ces hypothèses donnent des capacités d'endettement proches des prix de cession constatés sur le marché :

Quels constats pouvons-nous en tirer ?

1. Que la valeur économique est toujours un multiple de la rentabilité.

2. Que la notion de coefficient par rapport au chiffre d'affaires est un indicateur non pertinent, même si sur une activité comme la radiologie dont les ratios sont relativement homogènes, cela permet de positionner la transaction par rapport à son secteur d'activité.

3. Que la durée de l'emprunt, mais aussi la fiscalité, ont des impacts importants sur la capacité d'emprunt (de l'ordre de 10 à 15 points supplémentaires pour la durée

de remboursement et de l'ordre de 5 à 10 points pour la fiscalité)

Ainsi, aujourd'hui, les prix de cession tournent globalement autour de 50 % du chiffre d'affaires, niveau compatible avec la capacité de remboursement et qui permet le renouvellement sans difficulté des générations.

Mais si les prix de cession augmentaient par exemple à un niveau de l'ordre de 80 % du CA, cela donnerait des impasses de financement, nécessitant :

- Soit le recours à des capitaux internes (autofinancement sur la trésorerie) qui sont susceptibles de fragiliser l'emprunteur, surtout si ces opérations s'accumulent dans un délai court, entraînant une baisse forcée de la rémunération des radiologues à moyen terme.
- Soit le recours à des capitaux externes (emprunts personnels des radiologues pour renforcer la trésorerie entraînant

CA	100 IS	100 IS	100 IR	100 IR
% EBE « reconstitué » consolidé	8 %	12 %	8 %	12 %
IS (30 %) / IR (40 %)	2,4	3,6	3,2	4,8
Cash flow annuel consolidé	5,6	8,4	4,8	7,2
Capacité d'endettement consolidée amortissable x 7 ans en % du CA	37,6 %	56,4 %	32,0 %	48,0 %
Soit Nombre x EBE « reconstitué »	4,7 x EBE		4,0 x EBE	
Capacité d'endettement consolidée amortissable x 10 ans en % du CA	51,2 %	76,8 %	44,0 %	66,0 %
Soit Nombre x EBE « reconstitué »	6,4 x EBE		5,5 x EBE	

Tableau 1 : Capacité de financement bancaire (Interfimo)

CA	1 M€ - IS	1 M€ - IR	10 M€ - IS	10 M€ - IR	50 M€ - IR
EBE « reconstitué » consolidé %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %
EBE « reconstitué » consolidé K€	100 K€	100 K€	1.000 K€	1.000 K€	5.000 K€
Si hausse Valorisation 80 % CA	800 K€		8.000 K€		40.000 K€
Capacité d'endettement consolidée amortissable x 7 ans	4,7 x 470 K€	4,0 x 400 K€	4,7 x 4.700 K€	4,0 x 4.000 K€	4,0 x 20.000 K€
Impasse = capitaux extérieurs	330 K€	400 K€	3.300 K€	4.000 K€	20.000 K€
Capacité d'endettement consolidée amortissable x 10 ans	6,4 x 640 K€	5,5 x 550 K€	6,4 x 6.400 K€	5,5 x 5.500 K€	5,5 x 27.500 K€
Impasse = capitaux extérieurs	160 K€	250 K€	1.600 K€	2.500 K€	12.500 K€

Tableau 2 : Capacité de financement bancaire (Interfimo)

une baisse indirecte de leurs rémunérations) ou, à notre sens, dans le pire des cas pour l'avenir de la profession, l'intervention de capitaux externes à la radiologie.

Ainsi, plus le niveau de valorisation augmente, plus le montant des capitaux à engager pour financer ces impasses est élevé, ce qui devient problématique, y compris pour les plus importants groupes de radiologie qui multiplieraient ces opérations.

Il existe des cabinets de radiologie qui atteignent aujourd'hui 50 M€ de chiffre d'affaires. En biologie médicale, ces montants sont dépassés depuis longtemps, et seuls des fonds d'investissement peuvent proposer des prix de sortie pouvant aller jusqu'à 10 fois la rentabilité, voire au-delà ...

Le régime fiscal « mère-fille », qui améliore la capacité d'emprunt pour l'achat de titres d'un cabinet peut également devenir ino-

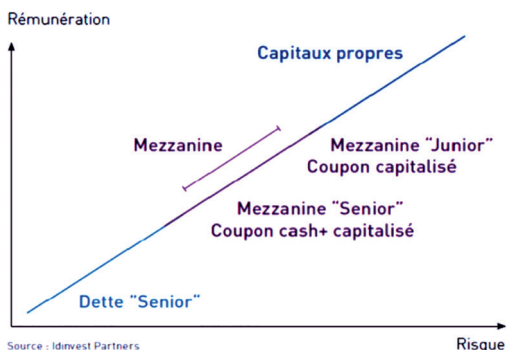
pérant, du fait de la nécessité de détenir 5 % du capital et des droits de vote, pendant toute la durée de l'emprunt.

En effet, lever un financement qui représente 5 % du capital d'une société qui réalise 50 M€ de chiffre d'affaires présente des impasses bien plus importantes que l'achat de seulement quelques actions ou parts d'un cabinet, si les prix de cession ne sont pas corrélés à la capacité d'endettement.

Et, dans le cadre d'une croissance externe soutenue, comportant notamment des échanges de titres ou augmentation de capital, la dilution qui en résulte risque fort d'occasionner un passage sous le seuil de détention de 5% faisant ainsi perdre le bénéfice de ce régime.

Les fonds sont-ils des partenaires financiers ou de simples investisseurs ?

Les banquiers et les fonds partagent des intérêts communs ; le premier étant le



Graphique 1 : La rémunération

remboursement des capitaux prêtés ou investis. En revanche, le niveau de rémunération est différent.

Le graphique 1 (Rémunération) présente les niveaux de rémunération selon le risque pris. Le banquier, se situe au niveau de la dette « Senior », celle qui est censée être remboursée en priorité et bénéficiant des meilleures garanties, mais offrant en contreparties les conditions financières les plus attractives. Les radiologues sont censés se situer au niveau des capitaux propres qui offrent le meilleur rendement mais aussi ceux qui sont remboursés en dernier et sans aucune garantie. Quant aux fonds d'investissement, ils se trouvent entre les deux, utilisant des produits hybrides.

Comme l'a très justement remarqué l'intervenant issu du monde des fonds d'investissement, le radiologue n'est absolument pas obligé de s'adosser à un fonds et effectivement, l'investisseur a pour métier

d'accompagner la croissance en utilisant les fonds qui lui sont confiés.

Ajoutons également qu'un fonds d'investissement doit servir un taux de rendement auprès de ceux qui lui ont confié leurs avoirs. Ce taux de rendement passe nécessairement par une entrée de capitaux, mais corrélativement par une sortie programmée à un niveau de valorisation plus élevé... qui devra trouver preneur auprès d'un nouveau bailleur de fonds...

Pour servir ce taux, la première méthode est d'améliorer les ratios de gestion permettant ainsi d'augmenter la valeur de l'entreprise. La seconde méthode est liée à l'objectif d'une croissance rapide en menant des opérations successives d'acquisitions.

À la sortie du premier tour de table, le prix de cession a donc déjà été maximisé et l'investisseur remplaçant qui doit également servir un taux de rendement, va donc de nouveau chercher à optimiser la société dans son délai d'horizon de placement, notamment par la voie de nouvelles croisances externes.

C'est ainsi que l'entreprise devient rapidement très importante, sa valeur s'accroît fortement. Le résultat de cette politique est la dilution progressive des dirigeants historiques, faute d'avoir les moyens individuels suffisants pour suivre le même rythme de croissance que les fonds d'investissement. Sans parler de la jeune génération qui se retrouve incapable de financer l'acqui-

tion de son outil de travail du fait de valorisations et de tailles devenues excessives

En résumé, les prix de marché actuels correspondent à la rentabilité des cabinets mais si nous sortons de cette fenêtre, le risque est probable que les radiologues perdent la maîtrise de leur outil de travail, à l'instar de ce qui est en train de se passer en biologie médicale.

Du point de vue du banquier, le financement de la radiologie est classé dans la catégorie des meilleurs risques avec des fondamentaux économiques excellents : activité à forte valeur ajoutée, revenus lisibles dans la durée, solvabilité des payeurs (CPAM) avec des délais de règlement courts.

Le taux de défaillance des entreprises du secteur médical à cinq ans est de 78% contre 52% pour l'ensemble des entre-

Taux de survie des entreprises à 5 ans

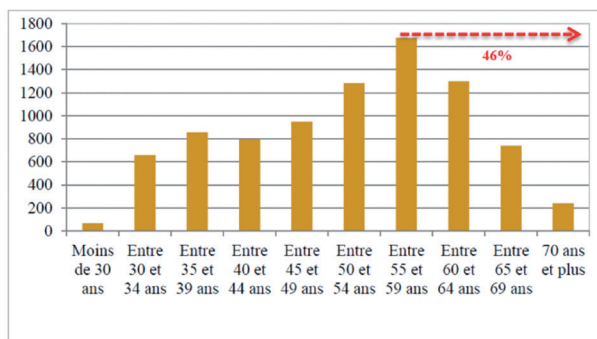
Entreprises du secteur médical : 78%

Moyennes tous secteurs : 52%

prises. La défaillance d'une entreprise du secteur de la radiologie est quant à elle extrêmement rare et dans la plupart des cas lié à un problème de gouvernance et/ou de renouvellement des générations.

Le financement des cabinets de radiologie est donc extrêmement apprécié par les banques qui accordent à ce secteur d'activité les meilleures conditions.

Cependant, au regard de la pyramide des âges de la profession, les médecins radiologues vont devoir impérativement faire face au défi du renouvellement des générations.



Source : données DREES, graphique Cour des comptes

Graphique 2 : Répartition des médecins radiologues par tranche d'âge (1^{er} janv 2015)

Nous nous devons d'avoir un discours très positif pour les premières installations, en mettant le pied à l'étrier aux jeunes et en leur facilitant l'accès aux groupes.

Compte tenu des valorisations actuellement observées et des outils tant juridiques que financiers à leurs disposition, les radiologues disposent, à notre sens, de l'intégralité des moyens **pour rester maîtres de leur destin**, conserver la pleine propriété de leur outil de travail et permettre le renouvellement des générations.

L'idée, c'est d'être bien accompagné, que ce soit au niveau juridique, comptable et financier, en faisant systématiquement appel à des spécialistes de votre profession. ■

État de ce que la loi permet aux médecins pour optimiser au mieux leurs activités

M^e Marie-Christine DELUC

Cabinet AUBER, avocate



État de ce que la loi permet aux médecins pour optimiser au mieux leurs activités

En complément de ce qui a été dit sur le marché de la radiologie, il faut tenir compte de ce que les jeunes radiologues ne veulent plus supporter la charge de la gestion des cabinets et qu'ils ne veulent plus s'investir autrement que dans l'exercice strict de la médecine, voire ne faire que de l'IRM. Il est donc difficile de les associer.

Les structures d'exercice traditionnelles telles que SCM, SCP, SEP¹ et contrats d'association existent toujours et présentent encore quelques avantages mais sont aujourd'hui moins attrayantes que les SEL et les SPFPL² surtout dans la perspective de croissance externe et de développement.

L'environnement juridique n'est pas complètement figé et les SEL n'ont pas encore trouvé complètement leur vitesse de croisière.

- Loi 90-1258 du 31 décembre 1990 entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1992 : Ouverture des sociétés commerciales aux professionnels libéraux ;
- Loi 2001-420 du 15 mai 2001 : Ouverture des SELAS aux côtés des SELARL, SELAFA et SELCA³ ;

- Loi 2001-1168 du 11 décembre 2001 : Permet la création de holding sous forme de SPFPL ;
- Loi 2004-130 du 11 février 2004 : Permet aux SPFPL d'avoir des activités accessoires outre la prise de participation ;
- Loi 2008-776 du 4 août 2008 : Ouvre le capital des SEL à des personnes extérieures à la profession (pour les médecins à 25 %) et renforce la réduction d'impôts qui peut être obtenue lors de la reprise d'une PME par l'emprunt ;
- Loi 2011-331 du 28 mars 2011 : Permet l'interprofessionnalité capitalistique et que la SPFPL ne soit pas détenue majoritairement par des associés en exercice.

L'environnement juridique date de seulement 1990 avec une évolution sur l'ouverture à nos professions - avocats, médecins et toutes les professions libérales - qui ont pu bénéficier de ce nouveau statut de société commerciale d'exercice libéral.

Depuis 1990, nous allons vers une facilitation claire et très ouverte de l'entrée de capitaux extérieurs dans toutes les professions libérales, de l'interprofessionnalité, de l'exercice multisite puisqu'il est réservé aux SEL.

¹ Société civile de moyens, société civile professionnelle, société en participation.

² Société d'exercice libéral, sociétés de participations financières de professions libérales.

³ Société d'exercice libéral par actions simplifiée, société d'exercice libéral à

responsabilité limitée, société d'exercice libéral à forme anonyme, Société d'exercice libéral en commandite par actions.

Cette évolution a permis la création des holdings mais les décrets d'application ne sont jamais venus pour les médecins. Il est possible cependant, aujourd'hui, de créer des holdings, même s'il n'y a pas de décret d'application.

Cette évolution permet :

- de faciliter l'entrée de capitaux nouveaux ;
- d'améliorer le régime fiscal ;
- de faciliter la transmission de patientèle ;
- de favoriser la situation des dirigeants d'entreprise ;
- de permettre l'exercice individuel de la profession sous forme de société commerciale.

Il y a manifestement une volonté des Pouvoirs Publics de permettre à nos professions libérales, médecins, avocats, de se structurer et de bénéficier de financement. Les Pouvoirs Publics ont envie d'avoir des groupes importants en face d'eux, surtout pour les médecins, avec lesquels ils vont pouvoir négocier des baisses de tarifs et avec lesquels, éventuellement, ils vont pouvoir négocier en direct, sans passer par les syndicats. Il est beaucoup plus facile d'avoir d'énormes groupes et faire une petite baisse de tarif. Ce n'est pas très grave quand on a une importante échelle de chiffre d'affaires, alors que faire une petite baisse tarifaire sur une petite structure peut impacter beaucoup plus lourdement.

Les agences régionales de santé (ARS) et les Pouvoirs Publics, (vous n'y pouvez rien, et nous n'y pourrions plus rien), sou-



haitent manifestement que des groupes se créent et viennent prendre un marché. Ils ne veulent plus de petits cabinets d'exercice, que cela soit en radiologie ou dans d'autres spécialités, mais principalement en radiologie.

L'évolution actuelle permet donc de faire entrer des capitaux extérieurs.

Quel est l'avantage de passer en société d'exercice libérale pour un médecin ? Vous êtes un groupe de médecins, vous êtes en SCM, vous avez un contrat d'association, quel est l'avantage que vous pouvez en retirer ?

Il n'est donc pas raisonnable de vouloir passer en SEL à seule fin d'économiser des impôts et des charges sociales car la différence n'est pas significative.

Il convient de rappeler que les dividendes sont assujettis aux charges sociales au-delà de 10 % des fonds propres

Ainsi, cet avantage ne se situe pas au niveau fiscal parce qu'il n'y a pas vraiment de différence entre un médecin libéral qui exerce à titre individuel pour ce qui est de sa rémunération, et une société d'exercice libérale. Le même médecin qui serait seul associé de sa société d'exercice libéral, pour être caricatural, ne paiera pas beaucoup moins cher de prestations sociales et d'impôts sur les revenus. Donc l'avantage des SEL, c'est surtout de payer désormais de l'impôt sur les sociétés et non plus de l'impôt sur le revenu.

La SEL, qui exerce la médecine, encaisse les honoraires, assume les frais dont les rémunérations des associés exerçant en son sein et supporte donc son impôt sur les bénéfices - IS - lequel est, pour rappel :

- 15 % jusqu'à 38.112 €,
- 28 %, en 2019, sur le solde des bénéfices < 500.000 €,
- pour progressivement être abaissé en 2020 à 26,5 % et en 2021 à 25%.

Une fois son impôt réglé, les bénéfices restants peuvent ainsi servir :

- soit à une distribution de dividendes,
- soit à être mis en réserve,
- soit à rembourser le capital de son emprunt.

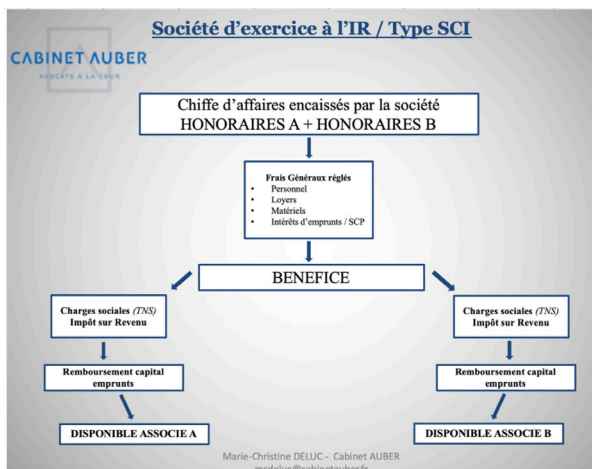
Le désavantage de l'impôt sur le revenu que nous avons tous, professionnels libéraux, c'est que le résultat qui apparaît en bas de notre 2035 est fiscalisé à 100 %. Qu'il puisse être prélevé ou non, que l'on décide de garder des réserves ou pas, les libéraux qui sont à l'IR, sont assujettis à 100 % du bénéfice.

Alors que, dans le cas des SEL soumises à l'impôt sur les sociétés, on est assujetti que sur sa stricte rémunération. Donc le médecin ne paiera d'impôts sur le revenu que sur sa seule rémunération au centime près, et il n'aura pas d'impôt à payer sur une rémunération qu'il n'aura pas perçue. Les SEL règlent l'impôt sur les sociétés qui tend à baisser puisque, selon l'annonce du gouvernement, il va baisser jusqu'à 25% d'ici 2022 alors qu'il est encore à 28%.

Payer 28 % d'impôt sur les sociétés, sur des bénéfices inférieurs à 500 000 €, est beaucoup plus intéressant que de payer de l'IR à 40 % sur les tranches marginales. Il est aussi possible de mettre en réserve les bénéfices qui serviront à une distribution de dividendes. Le bénéfice peut ainsi être distribué aux associés - assujetti aux charges sociales en SEL - ou mis en réserve.

Pour la mise en réserve et le remboursement d'un emprunt, il y a beaucoup plus de capacités financières à l'IS qu'à l'IR.

Le remboursement du disponible est beaucoup plus important en IS pour un individu qu'en IR, puisqu'on paie un impôt sur les sociétés qui est beaucoup



Graphique 1 : Société d'exercice à l'IR/Type SCI

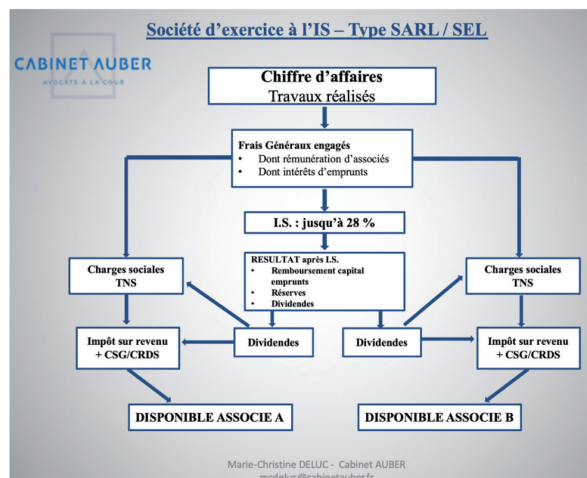
si intéressant lorsque l'on n'a pas d'emprunt. En conséquence, il faut vraiment réfléchir au passage en SEL tant qu'on est individuel. Quand on est passé en SEL, il faut réfléchir à la nouvelle structure qui permettra de faire entrer de nouveaux associés au capital. C'est l'avantage d'une société commerciale de pouvoir faire entrer au capital de nouveaux associés. Il est possible de rester maître de son capital en SEL.

Composition du capital et des droits de vote au sein des SEL :

Le principe est que les professionnels exerçant au sein de la SEL doivent détenir plus de 50 % du capital et des droits de vote et son dirigeant ne peut être choisi que parmi ces praticiens.

Exception : Par dérogation, la loi Macron a modifié l'article 6,1,2° de la loi de 1990 qui prévoit désormais la possibilité pour des personnes physiques ou morales qui exercent la profession de médecin, de détenir plus de la moitié du capital social (sans détenir la majorité des droits de vote).

Mais les médecins ne peuvent détenir de participations que dans deux SEL en dehors de celle dans laquelle ils exercent, soit 3 au maximum, de



Graphique 2 : Société d'exercice à l'IS - Type SARL/SEL

moins important que l'IR et qui fait que les charges sociales et l'impôt sur les sociétés sont moins lourds pour le même régime. Mais la SEL pourrait ne pas être un régime

sorte qu'on ne peut pas dire qu'il s'agit d'une méthode pour faire des groupes. Je ne reviens pas sur qui peut être bailleur de fonds. Ce point a été évoqué précé-

demment. On n'a pas le droit évidemment de faire entrer au capital d'autres professionnels tels que des pharmaciens, des directeurs de laboratoires, puisque les médecins ne peuvent pas être associés avec les pharmaciens, fournisseurs et fabricants de matériels, les entreprises et organismes d'assurance et de capitalisation.

La SEL peut être utilisée pour :

- L'acquisition d'un actif pour s'installer : c'est le cas d'un jeune médecin qui rachète la patientèle d'un autre ;
- La transmission progressive du cabinet qui peut être cédé à une SEL qui réunit deux générations d'associés ;
- La vente par un professionnel exerçant individuellement de sa patientèle à une SEL dont il serait le seul associé. Mais ce montage est coûteux et est soumis à des risques de requalification fiscale notamment sur la valorisation du cabinet.

Il s'agit de la seule façon d'exercer sur plusieurs sites puisque depuis le décret du 17 juillet 2012, une SEL n'est désormais plus limitée ni en nombre ni géographiquement pour l'exercice sur plusieurs sites.

Concernant la transmission progressive du cabinet, on peut céder petit à petit sa participation, ou se vendre à sa SEL sa propre patientèle ce qui a été beaucoup pratiqué à un moment donné. Les médecins créaient une SEL et se revendaient à eux-mêmes leur patientèle qu'ils n'avaient jamais réussi à céder à un tiers. Ce schéma est aujourd'hui risqué et ne peut pas

être recommandé. Ce schéma lui permettait ainsi de « patrimonialiser » pendant son activité et lui permettait d'emprunter pour pouvoir se racheter et avoir un capital.

Aujourd'hui, il est possible d'avoir des sociétés holdings, ces fameuses SPFPL, sociétés de participation financière des professions libérales qui ont été créées en 2001 qui sont des sociétés holdings sous contrôle des ordres professionnels.

A ce jour, le décret sur les SPFPL des médecins n'est pas paru.

Par un arrêt en date du 28 mars 2012, le Conseil d'Etat a jugé que les SPFPL ne nécessitent pas de décret d'application dans la mesure où les dispositions de cette loi sont « *immédiatement entrées en vigueur pour l'ensemble des professions libérales.* »

L'Ordre National des Médecins a émis une circulaire n° 126055 aux termes de laquelle les Ordres départementaux doivent désormais accepter les inscriptions des SPFPL mais seulement celles dans lesquelles seuls sont associés des médecins en exercice dans les SEL détenues. Les Ordres exigent aussi souvent une lettre de décharge du rédacteur des statuts

Cela signifie qu'une holding ne peut pas être détenue majoritairement par d'autres professionnels que les médecins en exercice dans les filiales dans lesquelles ils exercent. Même s'il y a une ouverture progressive des capitaux, ce verrou n'est pas près de sauter.

Ainsi, depuis 2012, les SPFPL de médecins ont pu voir le jour.

Les finalités de la SPFPL :

- L'acquisition d'une ou plusieurs sociétés d'exercice en bénéficiant d'un effet de levier ;
- L'intégration à une structure existante d'un nouveau praticien ;
- L'organisation d'une structure de contrôle et d'organisation de différentes structures d'exercice.

Quand on crée une société holding, on n'est plus enfermé dans un nombre de SEL limité, on peut investir dans autant de SEL que l'on veut, à condition d'être médecin. Il est possible d'intégrer à la structure un nouveau praticien et de constituer une structure de contrôle et d'organisation des différentes structures d'exercice. Qu'est-ce que cela signifie ? Que la société holding va pouvoir faire des centrales d'achat, faire des économies d'échelle, regrouper la gestion administrative et financière pour le compte de ses filiales.

Ces possibilités sont récentes (2004). Auparavant, les sociétés holdings n'étaient que de pures financières qui investissaient. Il leur a été permis de rendre des prestations de service à leurs filiales ce qui leur donne un chiffre d'affaires autonome et leur permet de déduire les intérêts des emprunts qu'elles ont contractés pour acquérir des SEL.

Il est possible d'adopter différentes formes de société ; SARL, SAS, SCA ou une SA⁴. Le capital est toujours détenu en majorité par les professionnels libéraux. Une SPFPL

peut détenir elle-même 99 % d'une SEL. Pourquoi ? Parce que le professionnel qui exerce dans une SEL, s'il veut garder son statut BNC⁵, doit être toujours actionnaire de la SEL. Dans le cas contraire, il perd son statut de BNC.

Donc, toujours pareil, même limitation de détention du capital de la SPFPL qui ne peut pas être ouvert en dehors des professionnels, comme dans la SEL.

Les avantages fiscaux de la SEL :

Le régime des sociétés mère-fille

Il permet à une SFPLP qui détient au moins 5 % du capital d'une SEL de considérer cette dernière comme sa filiale qui, elle, devra acquitter l'IS.

Sous réserve d'avoir des ressources propres, autres que les dividendes de ses filiales, telle que la prestation de services à ses filiales en matière de gestion financière, administrative et de personnel, les dividendes versés à la holding seront perçus par cette dernière en quasi franchise



⁴ Société à responsabilité limitée, société par actions simplifiée, société en commandite par action, société anonyme.

⁵ Bénéfices non commerciaux.

d'impôts et ce, pour éviter une double imposition puisque la filiale ne distribue qu'après avoir elle-même payer son impôt. **Seuls 5 % du montant de dividendes sont alors soumis à l'IS soit 5% des dividendes sont assujettis : soit un taux de (5% X 28%) soit 1,4 %.** Ainsi aujourd'hui, quand on remonte un dividende de 100 €, au niveau de la SPFPL on paie 1,40 € d'impôt sur les dividendes alors qu'on devrait payer normalement 28 %. Donc ce régime société mère-fille est très intéressant.

Le régime de l'intégration fiscale

Ce régime permet de compenser les bénéfices et les déficits des sociétés d'un groupe pour acquitter un seul impôt au niveau de la société holding mère. Pour cela, la SPFPL doit détenir 95 % du capital de sa filiale.

Cette intégration fiscale va permettre de faire financer des acquisitions de sociétés par le bénéfice de cette société : l'emprunt contracté pour financer cette acquisition sera supporté par le groupe et les intérêts pourront être déduits des bénéfices réalisés par les sociétés du groupe.

Cette intégration est faite pour une durée de cinq ans minimum et sa sortie est difficile.

L'intérêt de la création des holdings est que, grâce à l'impôt sur les sociétés, on peut pratiquer la déductibilité des emprunts. Il peut y avoir des SCP avec des déductibilités d'emprunt, mais là, le véritable avantage de cette société holding, est de pouvoir, grâce aux prestations de services

qu'elle va rendre à ses filiales, déduire les emprunts puisqu'elle a un chiffre d'affaires autonome.

Mais attention, les prestations de service qui sont rendues entre une filiale et sa maison mère sont soumises à la TVA. Ce n'est pas un risque, c'est une obligation. La société holding qui fait, pour le compte de ses filiales, de la gestion administrative, financière, loue les locaux, voire paie pour ses filiales ses fournisseurs, doit facturer ses prestations de services avec TVA. Or, les médecins ne sont pas assujettis à la TVA mais la SPFPL devra la payer.

Aussi, tous ces montages nécessitent une étude très poussée sur le chiffre d'affaires prévisible, sur les avantages, les inconvénients d'un montage par rapport à un autre.

Le problème de la TVA est réel, parce que vous allez payer de la TVA sur des prestations de service qu'aujourd'hui vous ne payez pas, à l'exception de l'expert-comptable. En revanche, pour le loyer, vous ne payez pas de TVA au bailleur surtout si c'est vous qui êtes propriétaire de la SCI⁶ de vos locaux.

Cependant, il y a un autre avantage : une SPFPL, qui cède sa participation dans une SEL, bénéficie d'un régime d'imposition particulièrement favorable. Les plus-values font l'objet d'une imposition séparée au taux 0 à l'exception d'une réintégration d'une quote-part des frais et charges de 12 % soit un taux généralement de 4 % sous réserve que cette participation a été durable et utile à la SPFPL.

⁶ Société civile immobilière.



Les intervenants précédents ont évoqué aussi la possibilité de créer des comités de direction, des comités médicaux, des comités financiers. Il est nécessaire que ces comités fassent l'objet d'une contractualisation. Il est important de savoir qui va faire quoi. Il faut aussi se poser la question, même si vous n'avez pas de capitaux extérieurs. Le recrutement d'un directeur des ressources humaines, le recrutement d'un directeur administratif et financier est peut-être indispensable pour vos structures, car vous n'avez plus la capacité de tout faire.

A l'évidence, les regroupements vont être impératifs. Les cabinets de radiologie devront être de taille beaucoup plus importante qu'ils ne le sont aujourd'hui. Pour échapper à toutes ces complications, il n'est pas si grave d'avoir un investisseur. Il y a de bons et de mauvais investisseurs, il y a des prédateurs. Il y a notamment le prédateur qui vous dit : *nous allons séparer le matériel de l'acte intellectuel*. Là, méfiez-vous, c'est nient. Pourquoi ? Parce que

dans la séparation, le matériel va aller dans une SA⁷ dans laquelle vous ne serez peut-être même pas associé. Vous n'avez aucune obligation d'être associé dans la société qui va détenir le matériel, SA, SAS⁸ ou une autre structure juridique. Vous serez juste là pour faire les actes intellectuels, pour payer du loyer à la SA qui vous louera le matériel. Donc méfiance sur tout système qui veut vous convaincre de sépa-

rer le matériel de l'acte intellectuel. Il peut être intéressant en effet, sur le plan fiscal ou social d'avoir une séparation entre les deux, mais certainement pas si ce sont des investisseurs extérieurs qui détiennent le matériel. Il est impératif de garder vos autorisations et vos matériels.

Il faudrait, d'ailleurs, peut-être attirer l'attention des ARS⁹ sur l'identité de l'exploitant du matériel. Qui est-ce ? C'est en théorie le propriétaire du matériel. Mais l'exploitant n'est pas forcément le propriétaire du matériel et le détenteur de l'autorisation. Pour présenter un dossier d'autorisation, il faut bien dire qui sont les ressources humaines ; les quatre ou les dix ou les vingt-cinq radiologues. On ne peut pas déposer un dossier d'exploitation à l'ARS sans les radiologues, sans dire quel(s) radiologue(s) exploiteront cette IRM.

Il est peut-être possible de s'appuyer sur les ARS pour obtenir d'elles qu'elles ne donnent pas des autorisations d'exploitation à de simples sociétés commerciales qui ne seraient pas détenues principale-

⁷ Société anonyme.

⁸ Société par action simplifiée.

⁹ Agence régionale de santé.

ment par des médecins. C'est une piste pour protéger les radiologues contre des démembrements de leur actif. Mais vous pouvez, vous-même, procéder, à cette dissociation, sans capitaux extérieurs, du matériel et de l'acte intellectuel. Ça pourrait être une piste intéressante.

Que peut-on conseiller aux médecins pour développer leurs activités en plus des modalités d'exercice et des structures à mettre en place ?

Le recours à des collaborateurs libéraux est très peu usité dans votre profession. Puisqu'il est difficile d'associer de jeunes radiologues - ils préfèrent être remplaçants - pourquoi ne pas imaginer prendre des collaborateurs libéraux ? Les avocats ont beaucoup de collaborateurs libéraux et ça fonctionne très bien.

Vous avez aussi la possibilité d'acheter vos murs par l'intermédiaire d'une SCI, ce qui se pratique couramment.

Enfin, il est aussi nécessaire d'aborder la publicité pour les médecins en raison d'un arrêt qui vient d'être rendu faisant suite à deux arrêts de la Cour de Justice de la Communauté Européenne. Les faits étaient les suivants : le site Groupon a été poursuivi devant l'Autorité de la Concurrence par un syndicat de médecins esthétiques. Groupon offrait des services esthétiques pratiqués par des médecins. Il faisait donc une publicité en faveur de l'exercice médical, même si nous savons que les actes à visées esthétiques ne sont

Article R4127-5

Le médecin ne peut aliéner son indépendance professionnelle sous quelque forme que ce soit.

Code de la santé publique

pas considérés comme des actes médicaux. Il y a eu une plainte et l'Autorité de la concurrence, dans un arrêt très récent du 15 janvier 2019 a rejoint la position du Conseil d'État qui dit que, globalement, l'État français ne peut pas interdire toutes mesures de publicité aux professionnels libéraux. Les avocats ont, d'ailleurs, obtenu des textes qui leur permettent une certaine publicité.

Vous êtes soumis à des Ordres qui interdisent toutes formes de publicité mais c'est une position qui ne pourra plus être tenue très longtemps. Et vous aurez manifestement la possibilité de recourir à une certaine forme de publicité. Ça n'est pas encore dans les textes mais la jurisprudence est là pour le dire. Enfin, pour conclure, il faut rappeler les dispositions de l'article R4127-5, vous n'avez pas le droit d'aliéner votre indépendance professionnelle sous quelque forme que ce soit. ■

Un nouveau capitalisme dans la santé ?

Dr. Patrick GASSER

Président de l'UMESPE



Un nouveau capitalisme dans la santé ?

Aujourd'hui, je ne suis pas là que pour vous parler des radiologies. Vous savez bien, je ne suis pas radiologue, donc je n'arrive pas à comprendre tous vos mécanismes de société, je ne suis qu'un gastro-entérologue de base. Alors, trois points avant de débiter : la TVA, ce n'est pas nouveau. Nous en avons déjà parlé il y a au moins une quinzaine d'années et nous voulions potentiellement être assujettis à la TVA, parce qu'on pouvait la récupérer comme tout le monde. Mais la caisse d'assurance maladie ne la voyait pas de la même façon parce qu'il faut bien un payeur au bout du compte.

Ce que j'aimerais dire à un avocat, c'est : voilà ce que je veux faire, comment construire ce que j'ai envie de faire et mon objectif. Et se dire aussi que si on engage les mêmes actions, il y aura les mêmes effets. J'ai donc bien écouté notre ami biologiste, et je pense que l'histoire pourrait peut-être aussi nous aider. Je me suis posé beaucoup de questions et je n'ai pas de réponses, mais globalement, nous sommes dans un état capitaliste et, a priori, c'est une bonne chose.

Pourquoi ? Parce qu'au départ, il y a des règles morales dans le capitalisme et l'État en est le garant. Le libéralisme est aussi une partie de nous qui nous fait avancer et qui nous fait créer et nous donner nos objectifs. Donc, les deux associés pourraient peut-être être intéressants, et je pense qu'aujourd'hui, c'est une opportunité. Pour moi, Google, Facebook, tous les GAFA et autres, sont des sociétés qui sont purement anti-capitalistes. Elles bloquent les évolutions. Parce qu'à tout racheter, vous n'avez plus la possibilité d'avancer. L'État, aujourd'hui, très probablement, ne joue pas totalement son rôle.

Économie libérale, bourse, ARS ¹, capitalisme, patient, biologie, tout ça fait qu'il va falloir essayer de créer une dynamique en santé. Et pour nous, syndicats, ce n'est pas si simple, parce que si nous restons sur le même modèle, il est certain qu'à terme, nous aurons perdu. J'essaie d'analyser notre environnement. L'exemple des biologistes, mais aussi celui des établissements, font que nous avons, à terme, perdu nos entreprises. Demain, ça sera l'anatomopathologie, vous savez comme moi qu'elle est, aujourd'hui, en grande difficulté.

¹ Agence régionale de santé.

En ce qui concerne les radiologues, je pense qu'ils souhaitent avoir des groupes mais ça ne veut pas dire qu'ils veulent des groupes monopolistiques. Ça n'est pas leur idéologie. Il y a probablement quelque chose à construire, à construire avec eux, ensemble, mais pour construire l'avenir, il va falloir être novateur. Ce qui m'a gêné depuis ce matin - je vais vous bousculer un peu - c'est que vous réfléchissez en silo.

Vous avez un environnement, il a nécessairement un impact sur vous et vous avez un impact sur les autres. Il est vrai que nos dépenses sont de plus en plus importantes et il est important d'investir dans l'innovation - « de plus en plus chère » - comme on le voit dans l'industrie pharmaceutique. Demain, le coût de l'innovation va nous poser des problèmes pour prendre en charge nos patients et leur procurer le traitement le plus

adapté à leur pathologie. Quand on voit aujourd'hui que certains dépassent les 200 ou 300 000 € dans l'année, il est certain qu'il y aura des problèmes et qu'il va falloir trouver des solutions. De plus en plus de sécurité, dans le parcours du patient, sera nécessaire. Il ne sera pas possible de dire « ce n'est pas moi, c'est l'autre ». Si vous avez fait un scanner et que vous avez dit

qu'il y a un syndrome appendiculaire ou il n'y en a pas, moi, si j'ai vu le patient sans relire le scanner, je plonge. J'irais au tribunal et je serais mis en cause à un moment ou à un autre.

Je ne connais rien aux marchés boursiers mais je suis presque certain que si je mets de l'argent à la bourse et si j'en mets dans la santé, au bout de cinq ans, j'en aurai peut-être plus dans le marché de la santé qu'à la bourse. Il est vrai aussi que le marché de la santé est solvabilisé. Il est donc normal que les enjeux financiers deviennent de plus en plus importants dans notre milieu. Quelle réponse donner à tout ça ?



Les générations sont différentes. Nous cherchons des moyens pour avoir de plus en plus de jeunes avec nous. Que leur propose-t-on ? Il y a peu, je parlais avec un président d'établissement de soins et je lui disais « les jeunes, si

tu veux qu'on en fasse venir, c'est simple, tu mets une crèche, tu mets une salle de sport, tu mets plein de choses comme ça ». Comment recrute-t-on dans les sociétés ? Mais nous ne réfléchissons pas comme ça. Est-ce que vous, radiologues, avez réfléchi comme ça dans vos sociétés ? Avez-vous une salle de sport ? Avez-vous une crèche ? Vous financez la crèche, c'est déjà pas mal.

Il faut aussi réfléchir à la problématique de la valeur et du transfert de la valeur. Je produis quelque chose et, aujourd'hui, ma production est transférée. Doctolib prend une certaine part de la valeur de votre acte et la transfère vers une société qui va prendre de la valeur. C'est ça qui est le plus important si nous voulons être des entrepreneurs. Mais peut-être que la moitié d'entre nous ne le seront pas.

Certains souhaitent être entrepreneurs. Il faut donc répondre à cela et donc créer de la valeur. J'ai vu qu'un groupe de radiologues avait un certain nombre de partenaires, et non des moindres. Ça devrait nous faire réfléchir. Quelles sont les réponses ? Bien entendu, on ne fait pas boire un âne qui n'a pas soif. Quel est l'intérêt à agir ? C'est à la fois pour nous, et nos sociétés. Nous sommes dans l'obligation d'avancer si nous voulons les conserver, si nous voulons une certaine pérennité, si nous souhaitons les transmettre aussi. Quand on est entrepreneur, on souhaite aussi faire de la transmission. La définition d'entrepreneur comprend le risque présent dans tout ce que nous faisons. Certains ont pu penser qu'il est possible de sanctuariser le monde de la santé, de décréter que pour telle société, les investissements extérieurs sont limités. Mais nous avons vu, à terme, l'effet du lobbying dans la biologie.

Notre risque va être de plus en plus important. Alors, comment y faire face. Ce que je vois, ce sont les regroupements. Il y a d'abord les regroupements intra pro-

fessionnels, entre radiologues. Mais pensez-vous que demain, alors qu'il est question de parcours, de territoire, il vous sera possible de prendre, seul, votre patient en charge ? Vous êtes-vous demandé si vous pouviez vous associer à d'autres professionnels de santé ? Les pouvoirs publics sont à l'écoute de ce type de démarche. Que vous disent les groupes d'établissements ? Que c'est eux qui vont vous fédérer. Ils utilisent un outil qui est un établissement de soins avec à l'intérieur d'autres outils, ils vous apportent la boîte à outils et vous travaillez avec. Ils vous louent la boîte à outils. Je ne porte pas de jugement moral mais nous, médecins, pourrions peut-être nous fédérer et dire qu'un radiologue va s'associer avec un médecin généraliste ou au gastro-entérologue ou à d'autres. Il faut aussi industrialiser une partie du



process. Certains l'ont fait mais pas tous. Avec cette démarche, il y aura des économies d'échelles et nous pourrions trouver des financements.

Soyons des entrepreneurs et utilisons l'ensemble des acteurs. Nous n'avons pas parlé de l'industrie pharmaceutique. Comme s'il n'y avait que des médecins qui ne voient pas leur environnement. Le médecin ne sait pas combien gagne une infirmière. Quelle sera votre place ? Il faudra trouver des solutions. Elles sont multiples et passent probablement par des financements extérieurs. Mais tout ne dépend pas que du financement.

C'est d'abord le projet qui importe. Mais il ne faut pas le porter seul pour aboutir.

Ce n'est pas moi qui vais vous trouver des solutions, de savoir comment il faut faire une SEL ². Je fais confiance aux avocats qui pourront nous aider à nous structurer, et nous protéger aussi.

Si nous ne faisons rien, demain, après la biologie, la radiologie puis toute la filière sera emportée par la finance. Nous avons, aujourd'hui, des partenaires potentiels qui sont pour certains les établissements. Cela dépend, évidemment, des cycles. Il y a des moments où nous pouvons nous marier et il y a des moments où nous pouvons éventuellement divorcer.

Il faut être innovant. Il faut vous regrouper mais pas seulement avec vos collègues radiologues. N'ayez pas peur de vous associer à d'autres médecins. ■

² Société d'exercice libéral.

Entrée des investisseurs au capital des groupes de radiologie - Opportunité ou danger ?

Dr Eric CHAVIGNY

Vice-Président FNMR



Entrée des investisseurs au capital des groupes de radiologie - Opportunité ou danger ?

Je suis radiologue au sein d'un groupe qui en compte dix-sept dans le département plutôt rural et touristique des Landes. C'est un groupe qui est dynamique.

J'ai essayé d'analyser les enjeux de l'entrée au capital d'investisseurs. Le contexte a été largement évoqué mais il n'a pas été question de notre formation de médecin. Nous avons une formation de médecin, pas de gestionnaire. Il n'est donc pas forcément naturel, pour nous, de s'impliquer dans la gestion de groupes. Pourtant, avec des groupes qui se structurent, qui se développent, nous avons des efforts de gestion de plus en plus importants à faire. Pour la gestion du personnel mais aussi pour la démarche qualité développée par la FNMR depuis près de quinze ans. Elle est déjà obligatoire pour la radioprotection et le sera bientôt pour l'ensemble de nos activités.

Nous devons aussi investir. Ça pourrait ne pas être un sujet trop préoccupant pour

nous puisque les banques sont prêtes à financer les radiologues.

Il est souvent dit que les jeunes ont un intérêt faible pour la gestion et l'investissement dans les structures d'imagerie. Peut-être mon groupe a-t-il des jeunes atypiques? Mais bien qu'étant dans un petit département rural, nous avons réussi à faire venir sept radiologues en trois, quatre ans. Ils se sont investis dans la gestion du groupe, mais ils s'investissent à condition qu'on les accompagne.

Quand des jeunes rencontrent des radiologues qui leur disent « *ne t'inquiète pas, nous gérons tout, il n'y a pas de problème* », effectivement, alors qu'ils sortent de l'hôpital, ils ne vont pas s'engager puisqu'ils ne connaissent pas la gestion. Ils vont donc faire leur métier de radiologue sans s'occuper des problèmes de gestion. En revanche, quand nous structurons nos groupes avec des commissions sur le personnel, sur le matériel, sur la gestion, les jeunes s'impliquent. Nous les parrainons et les accompagnons au début. Récemment, nous avons déposé deux dossiers de demande d'autorisation. Les jeunes ont

été associés à la procédure. Ils sont venus à la CSOS ¹. Ils ont « vu le loup ». Ils se sont rendu compte de la complexité de ce type de procédure. Avec ce compagnonnage, ils se mettent à travailler avec nous de manière efficace.

Les jeunes sont comme nous lorsque nous sommes sortis de l'hôpital. C'est-à-dire qu'ils ne connaissent rien à la gestion, mais si on leur montre et si on les accompagne, ils s'investissent.

Le contexte, nous le connaissons, c'est la pénurie de médecins qui a été organisée depuis trente ans. Les conséquences sont là, nous sommes au creux de la vague. Ce n'est pas aussi grave que ce que nous avons imaginé puisque des médecins de l'Union européenne viennent s'installer en France et que certains médecins radiologues repoussent leur départ à la retraite. Il y a quand même des médecins qui s'installent. Nous avons aussi des outils performants avec les RIS ², les PACS ³ qui nous permettent de faire de la radiologie entre sites, de nous entraider, d'apporter de la spécialisation sur les différents sites.

Nous arrivons à travailler de manière intéressante et à pallier, en partie, le problème de la démographie. Les financiers qui investissent dans les groupes misent aussi sur tous ces outils. Mais pas pour les mêmes raisons que nous... Ils ne voient bien souvent qu'une opportunité d'augmenter la rentabilité avec ces nouveaux outils, quand les radiologues y voient aussi et surtout un moyen de mieux exercer leur rôle de médecin radiologue.

Il y a aussi l'intelligence artificielle qui est encore naissante, mais sur laquelle nous pouvons fonder quelques espoirs. Il est possible qu'avec une activité un peu plus importante et à peu près le même nombre de radiologues, nous puissions assurer le même service et même un meilleur service, grâce à l'intelligence artificielle qui nous aidera à avoir des réponses beaucoup plus pertinentes, où que l'on exerce.

Nous connaissons la pression tarifaire. Plus nous travaillons, plus les tarifs sont baissés ; plus les tarifs sont baissés, plus nous travaillons. Nous sommes dans un cycle infernal. Sur ce point aussi, il y a une réflexion à mener.

Pour les investisseurs, ce qui compte d'abord, c'est la rentabilité et la sécurité de l'investissement. Nous sommes dans un secteur qui est très sécurisé. Nos patientèles ne font qu'augmenter, nous avons la technique et l'évolution de la médecine qui fait que l'on a de plus en plus besoin d'imagerie. La sécurité, c'est surtout la solvabilisation de nos patients par l'assurance maladie et les mutuelles. Dans la plupart des secteurs d'activité, le prestataire n'est pas certain d'être payé.

En 2008, lorsque tous les secteurs d'activités sont entrés en crise, le secteur de la santé s'est bien porté, il a même surperformé, puisqu'en temps de crise, on ne peut rien se payer, sauf la santé.

Il est vrai qu'il y a beaucoup de petites structures mais les petits cabinets ont leur utilité, parce qu'ils apportent auprès des

¹ Commission spécialisée pour l'organisation des soins.

² Radiological information system, système d'information de radiologie.

³ Picture archiving and communication system, système d'archivage et de transmission d'images.

patients certains services. Ils doivent aussi être fédérés autour d'un groupe structuré et c'est ce qui se fait. De plus en plus de groupes annexent des cabinets périphériques pour offrir aux patients ce dont ils ont besoin avec un maximum de qualité et de sécurité.

Le mouvement de concentration touche aussi les groupes de cliniques. Nous voyons même des groupes mutualistes qui investissent dans la santé par la téléradiologie. La MNH ⁴, par exemple, est présente en téléradiologie.

L'alternative à l'arrivée des financiers, ce sont les regroupements de radiologues. Il y en a de plusieurs types.

Il y a des groupements territoriaux. Dans certains cas, le regroupement se fait entre anciens ennemis jurés. C'est parfois comme entre l'OM et le PSG. Finalement, de nouveaux radiologues arrivent et servent de médiateurs, de nouvelles autorisations sont demandées. Le regroupement permet d'être beaucoup plus attractif, il enclenche un cercle vertueux. Ces groupes territoriaux ont un avenir parce qu'ils sont responsables, de par la loi de santé, dans leur territoire de l'offre en imagerie face au GHT ⁵ qui est le principal concurrent.

Il y a aussi des groupes avec des capitaux extérieurs qui se développent au niveau national. Il y a les groupes coopératifs qui permettent à des radiologues de garder une certaine indépendance et d'avoir un certain poids. Il y a des groupes de téléradiologie commerciale. Plus ces groupes grossissent, plus ils sont une proie potentielle pour les financiers. Il faut donc être très vigilant. Aujourd'hui, nous partons avec de bonnes intentions, de faire le poids par rapport aux GHT, aux tutelles, à l'assurance maladie, ... et puis par rapport aux prédateurs financiers éventuels. Mais le risque, c'est d'être tellement attractif et tellement gros qu'il y aura quelqu'un de beaucoup plus gros qui peut arriver et raffer la mise.

Nous avons entendu ce qui s'est passé pour les laboratoires de biologie. Il y a un intensif travail de lobbying des groupes financiers pour prendre la main sur la santé. Ils ont l'écoute des politiques au niveau national et européen. Ils poussent à la multiplication des normes, nous en avons de plus en plus, et les obligations réglementaires s'accumulent. On nous demande maintenant la certification des équipes. Une fois que nous serons bien normés, nous pourrions être bench-

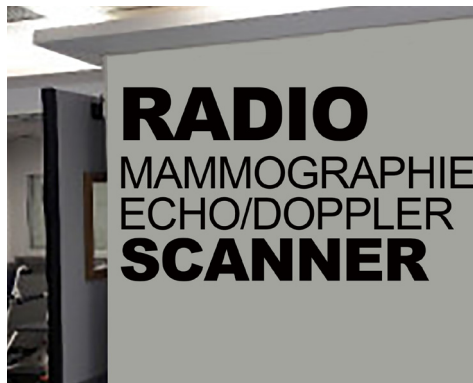
Il y a aussi des groupes avec des capitaux extérieurs qui se développent au niveau national. Il y a les groupes coopératifs qui permettent à des radiologues de garder une certaine indépendance et d'avoir un certain poids. Il y a des groupes de téléradiologie commerciale. Plus ces groupes grossissent, plus ils sont une proie potentielle pour les financiers. Il faut donc être très vigilant. Aujourd'hui, nous partons avec de bonnes intentions, de faire le poids par rapport aux GHT, aux tutelles, à l'assurance maladie, ... et puis par rapport aux prédateurs financiers éventuels. Mais le risque, c'est d'être tellement attractif et tellement gros qu'il y aura quelqu'un de beaucoup plus gros qui peut arriver et raffer la mise.

Nous avons entendu ce qui s'est passé pour les laboratoires de biologie. Il y a un intensif travail de lobbying des groupes financiers pour prendre la main sur la santé. Ils ont l'écoute des politiques au niveau national et européen. Ils poussent à la multiplication des normes, nous en avons de plus en plus, et les obligations réglementaires s'accumulent. On nous demande maintenant la certification des équipes. Une fois que nous serons bien normés, nous pourrions être bench-

Nous avons entendu ce qui s'est passé pour les laboratoires de biologie. Il y a un intensif travail de lobbying des groupes financiers pour prendre la main sur la santé. Ils ont l'écoute des politiques au niveau national et européen. Ils poussent à la multiplication des normes, nous en avons de plus en plus, et les obligations réglementaires s'accumulent. On nous demande maintenant la certification des équipes. Une fois que nous serons bien normés, nous pourrions être bench-

Nous avons entendu ce qui s'est passé pour les laboratoires de biologie. Il y a un intensif travail de lobbying des groupes financiers pour prendre la main sur la santé. Ils ont l'écoute des politiques au niveau national et européen. Ils poussent à la multiplication des normes, nous en avons de plus en plus, et les obligations réglementaires s'accumulent. On nous demande maintenant la certification des équipes. Une fois que nous serons bien normés, nous pourrions être bench-

Nous avons entendu ce qui s'est passé pour les laboratoires de biologie. Il y a un intensif travail de lobbying des groupes financiers pour prendre la main sur la santé. Ils ont l'écoute des politiques au niveau national et européen. Ils poussent à la multiplication des normes, nous en avons de plus en plus, et les obligations réglementaires s'accumulent. On nous demande maintenant la certification des équipes. Une fois que nous serons bien normés, nous pourrions être bench-



⁴ Mutuelle nationale des hospitaliers et des professionnels de la santé et du social.

⁵ Groupement hospitalier de territoire.

markés, évalués et chacun saura exactement combien nous valons.

Tous ces processus nous poussent vers la financiarisation et l'entrée des capitaux extérieurs. C'est la déréglementation des professions réglementées. Tous ces processus ont conduit au regroupement des biologistes. Il y avait des économistes de la santé, des gestionnaires, tous ont fait en sorte de faire évoluer la réglementation. Des rapports ont été publiés sur l'accréditation obligatoire des laboratoires de biologie. L'obligation de respecter des normes, tout cela a favorisé la concentration. Ils ont alors été plus facilement rachetés ce qui a permis de créer des chaînes.

Les valeurs, c'est ce que nous avons de plus important. Lesquelles ? Pour les médecins radiologues, les valeurs, ce sont la pertinence, la qualité des actes que l'on produit. C'est le patient. Nous exerçons tous pour le patient. Nous avons fait des études de médecine pour nous occuper des gens, pas pour faire de gros chiffres d'affaires et de gros bénéfices. Chiffre d'affaires et bénéfices sont parfois une conséquence de notre activité mais pas la raison première de notre engagement. En revanche, la motivation première du financier, c'est de dégager de la rentabilité, du cash-flow, de la plus-value.

Nous sommes sur des cycles longs puisque lorsque nous nous installons, ce n'est pas toujours pour la vie mais pour une certaine durée, alors que pour le financier, le cycle est court. Les investisseurs entrent dans le capital d'un groupe, l'accompagnent puis en ressortent. Les cycles courts incitent à

optimiser notre organisation à court terme, même s'il ne faut pas détruire l'entreprise si on veut la transmettre. Devrons-nous acheter les matériels les moins coûteux même s'ils ne sont pas les plus performants ou les plus fiables ? Le choix nous appartiendra-t-il ou dépendra-t-il des ratios financiers ?

La stratégie des investisseurs, c'est de jouer sur l'effet de taille. Ils optimisent par la mutualisation de certaines fonctions ce qui permet de générer une capacité d'investissement sur les plateaux techniques coûteux. C'est aussi un levier de négociation avec les Agences Régionales de Santé. Quand un groupe a plusieurs établissements sur une région, il ne négocie pas avec l'ARS pour votre établissement ou votre cabinet. Vous êtes inclus dans la négociation globale.

C'est un peu comme les agents de joueurs. Quand un club sportif veut « acheter » un joueur, l'agent du joueur leur dit « ok mais il faut aussi que tu prennes celui-là aussi ». Nous nous retrouvons au milieu de ce jeu et c'est dangereux pour nous. Nous ne sommes plus indépendants dans les négociations.

La stratégie des groupes de cliniques est de construire des pôles géographiques et des filières de prise en charge. Ils investissent, ils innovent, ils spécialisent certains de leurs établissements sur certaines disciplines pour avoir une offre complémentaire sur un territoire. Nous pouvons utiliser la même méthode avec nos cabinets en spécialisant les sites d'un groupe sur certain type d'imagerie, selon les prises en charge par exemple des consultations non programmées.

Donc ces méthodes qu'utilisent ces groupes, nous pouvons aussi les appliquer. Que peut nous apporter l'arrivée de capitaux non médicaux ? Elle peut financer le départ d'associés. C'est intéressant si vous n'arrivez pas à trouver de nouveaux associés. Mais les financiers sont-ils intéressés par des structures qui sont dans cette situation ?

Elle peut aussi apporter la puissance d'un groupe financier avec ses moyens. Dans ce cas, soit l'investisseur est minoritaire et laisse les radiologues gérer leur activité, soit il est beaucoup plus intrusif dans la gestion, et là, le radiologue se retrouve dans le rôle du tâcheron dont certains parlaient ce matin. Ça peut permettre de recentrer le radiologue sur son rôle de médecin. Mais le radiologue a l'habitude de travailler en équipe. Il a donc aussi besoin de s'investir dans le fonctionnement de l'équipe.

Le radiologue libéral a été formé à l'hôpital. Il l'a quitté souvent parce que les médecins ne sont pas décideurs dans un hôpital. Quand on s'installe en libéral, c'est parce qu'on a aussi un projet d'entreprise. Ce n'est pas qu'un problème de rémunération.

Quand on veut optimiser une structure, il faut avoir une stratégie. Si c'est un groupe

de radiologues qui est à l'œuvre, et qui ne dépend pas des financiers, il s'appuiera sur ses critères, ses valeurs. Si c'est un financier qui pilote, il aura d'autres valeurs pour réorganiser. Les process, les organisations seront différents, c'est aussi un enjeu.

Nous avons vu que la présence des groupes financiers peut conduire à des négociations avec les ARS défavorables aux radiologues. Mais les radiologues d'un territoire peuvent aussi être déstabilisés par le recours à la téléradiologie hors territoire. Concrètement, quand un groupe national de radiologues fait de la téléradiologie à l'autre bout de la France, le groupe

de radiologue de ce territoire est déstabilisé par cette pratique. J'y ai été confronté dans mon département où un hôpital a contracté avec une structure nationale pour faire interpréter ses examens d'IRM en télé-radiologie. Des patients qui habitent à proximité de notre centre IRM vont passer



ser une IRM à 70 km dans l'hôpital qui a recours de manière importante à la télé-radiologie. Pourquoi ? Parce que les délais sont un peu moins longs, parce qu'ils ont plus de machines, et parce que les examens sont interprétés en télé-radiologie. Autre effet collatéral, comme les examens sont interprétés par des radiologues que le demandeur d'examen ne connaît pas,

le rapport de confiance qu'il doit y avoir entre le demandeur et le réalisateur est absent. En conséquence, les médecins demandent à leurs patients de revenir voir leur radiologue habituel pour avoir son avis sur un examen fait en téléradio. Nous sommes quelques fois conduit à refaire des examens, ce qui augmente encore nos délais d'attente.

La téléradiologie hors territoire désorganise les territoires. Le Conseil professionnel de la radiologie (le G4) a recommandé de faire la téléradiologie au niveau territorial.

La téléradiologie pratiquée par ces gros groupes nationaux favorise peut-être leur volume d'activité mais pas forcément la qualité. Il y a également un risque médico-légal avec des examens qui n'ont pas été interprétés correctement. Si le patient apprend que le radiologue qui a interprété son examen se trouve à l'autre bout de la France, cela peut poser des problèmes.

Les choix des investissements sont souvent dictés par la rentabilité. Comment éviter de devenir une proie ? Il n'y a pas de recette absolue. Je veux juste présenter quelques idées, chacun en aura certainement d'autres.

La FNMR le dit depuis longtemps, il est essentiel de rester maître de son outil de travail. Il faut garder nos autorisations. Nous avons perdu une partie de l'échographie au profit d'autres spécialités, il faut se garder de perdre l'IRM et le scanner. La déontologie nous protège mais jusqu'à quand ? Parce qu'il y a quand même des forces importantes qui poussent au niveau européen et français pour faire sauter tous les

verrous. Aujourd'hui, la téléradiologie ne devrait être effectuée qu'en France avec des médecins inscrits à l'Ordre des médecins. Demain, ce seront peut-être des radiologues installés en Lituanie, en Roumanie ou plus loin qui interpréteront les examens des patients de nos territoires. Si la protection de l'Ordre disparaît, ce sera au préjudice des radiologues et de leurs patients, et les problèmes que nous rencontrons seront amplifiés.

Répondre aux besoins du territoire. Oui, c'est une évidence. Si vous ne répondez pas à ces besoins, l'ARS ira chercher ailleurs les moyens de pallier vos manques. Il n'est pas toujours facile de répondre. Nous sommes quelquefois en sous-effectif mais il faut trouver des solutions pour rendre le service qui nous est demandé.

Anticiper les évolutions du métier, c'est ce que fait la FNMR. Elle a initié la démarche qualité avec Labelix. Elle a lancé, avec le G4, un écosystème d'intelligence artificielle avec DRIM France IA⁶.

Il faut être attentif aux nouvelles techniques, rester attractif. Il faut aussi s'adapter aux évolutions sociétales. L'idée d'une crèche pour les associés et leurs employés peut être une proposition intéressante. Il y a quelques années, le temps plein était la règle. Il faut envisager des temps partiels pour les hommes comme pour les femmes.

Réfléchir à l'organisation juridique et financière. Comme Maître Domas Descos et Maître Deluc l'ont dit, la structure, selon sa

⁶ *Data radiologie imagerie médicale France Intelligence Artificielle.*

nature, peut être plus ou moins favorable à l'intégration d'associés.

Il faut aussi valoriser notre action. Il n'est pas possible de trouver de nouveaux associés en leur tenant un discours négatif. Professionnaliser la gestion des groupes qui se développent est nécessaire pour assurer la gestion du personnel, de l'informatique, de la qualité. Si un radiologue assure ces missions, le coût est très élevé. Il ne faut donc pas hésiter à recruter du personnel pour ce faire.

Il est aussi indispensable de garder une trésorerie saine parce que c'est quand on commence à avoir des problèmes financiers qu'on peut être amené à faire n'importe quoi. C'est là qu'on se retrouve face à des gens qui arrivent en sauveurs et qui disent « pas de problème, je vais te financer et tu vas repartir ». Mais le financement n'est pas apporté sans contrepartie. Le sauveur va obtenir un droit de regard, de conseil, d'accompagnement. Les médecins ne sont plus tout à fait libres.

Il ne faut pas pour autant concentrer le pouvoir de gestion et le capital social sur une minorité d'associés. Dans certains groupes, quelques associés détiennent les murs et une grande partie des parts de société. Les médecins ne sont plus tous égaux. Quand chacun a le même poids, le même pouvoir, en cas de décision importante, c'est tout le groupe qui décide.

Pour conclure, lors de l'arrivée d'un financier, celui qui vend et part est satisfait mais ce n'est pas pareil pour celui qui reste. Il

faut prendre garde de ne pas se retrouver dans une telle situation.



(Une vidéo de Charlot dans le film « les temps modernes » est projetée. ■

Le capitalisme et la radiologie : expérience d'un groupe d'imagerie en Ile-de-France

Dr One-Aly TAYEBJEE

Président FNMR Seine-Saint-Denis
Radiologue co-gérant,
Imagerie de la Plaine de France (IMPF)



Le capitalisme et la radiologie : expérience d'un groupe d'imagerie en Ile-de-France

Pour clore ce séminaire sur le capitalisme et la radiologie, je vais vous parler de l'expérience de notre groupe d'imagerie situé dans le département de la Seine-Saint-Denis en Ile-de-France.

Historique

Quand je me suis installé en 2004, dans un groupe de radiologie du département, nous étions quatre radiologues et nous exerçons dans une clinique.

Aujourd'hui, en 2019, nous sommes un groupe de vingt-sept radiologues, nous travaillons sur douze sites, (trois cliniques, une maison de santé et huit cabinets). Nous gérons sept scanners, cinq IRM, dans un bassin de population de cinq cent mille habitants.

Comment sommes-nous arrivés là ?

En 2004, nous étions de simples utilisateurs de l'imagerie en coupe qui appartenait à la clinique. Ceci rendait la gestion très difficile et notre avenir incertain. Très vite, j'ai voulu sortir de cette dépendance et pour cela il fallait se développer. En 2011, je me suis rapproché d'un autre groupe du département et nous avons fusionné pour créer

une nouvelle société qui s'appelle l'Imagerie de la plaine de France (IMPF).

Les contraintes

À cette époque, en 2011, l'organisation de notre groupe était identique à la quasi-totalité des cabinets de radiologie. Le portage des parts était égal entre tous les associés. Ceci nous donnait des droits (de décision, financier, ...) mais aussi des devoirs. Nous devons gérer le cabinet, le matériel, le personnel en plus du travail de radiologie.

Le jeune radiologue qui voulait intégrer un groupe était obligé de s'endetter pour racheter les parts de celui qui partait ou des radiologues qui lui cédaient une partie de leurs actions. La croissance du groupe ne se faisait que par dilution des parts ou par fusion avec d'autres groupes.

Les décisions qui devaient être prises à la majorité ralentissaient la gestion du cabinet malgré des réunions régulières et nombreuses.

Après la fusion, nous avons également rencontré différents types de problèmes :

- sur le plan local : plusieurs cabinets ont fermé dans le département. Nous avons eu une augmentation brutale du nombre de patients que nous n'avons pas pu accueillir.

lire dans nos cliniques (les locaux petits, le personnel en nombre insuffisant ...). Nous n'avions pas anticipé et notre organisation a été perturbée par :

- de nouvelles contraintes de réglementation imposées par les tutelles ont majoré le travail des radiologues.
- des contraintes financières avec les baisses de cotation nous ont obligé à augmenter notre productivité sur le plan médical. Il fallait donc travailler beaucoup plus. Les radiologues, étant à la fois médecin et gestionnaire, ont vu leur activité fortement majorée.
- difficulté pour trouver des associés (attractivité de Paris, mauvaise réputation de notre département). Les jeunes postulants qui se présentaient ne voulaient pas s'endetter et ne voulaient pas s'occuper de la gestion.

L'adaptation de notre modèle : l'évolution lente vers l'entreprise radiologique

Il a donc fallu réfléchir à un nouveau modèle de fonctionnement. Nous nous sommes alors dirigés vers le modèle de l'entreprise. Pour cela, dans un premier temps, nous avons dissocié la valeur travail du capital. Nous avons décidé que l'ensemble des as-

sociés devait percevoir une rémunération identique et que les dividendes seraient remis dans la société pour augmenter le cash-flow. Les nouveaux arrivants ne seraient plus obligés d'acheter les parts dont la valorisation avait beaucoup augmenté, ce qui leur éviterait l'endettement.

Nous avons modifié et développé le système de gestion.

Comme les différentes réunions ralentissaient notre organisation et notre progression, nous avons décidé de mettre en place un comité de direction (CODIR) avec deux radiologues.

Ce comité a le droit de prendre la quasi-totalité des décisions concernant la vie quotidienne du groupe ce qui évite bien des réunions et permet aux radiologues de se concentrer plus sur leur travail médical. Sous les ordres de ce comité de direction, nous avons engagé un

directeur venant du milieu de l'entreprise qui nous a apporté une autre façon de travailler. Son arrivée a profondément modifié notre gestion. Grâce à lui nous sommes passés d'une gestion radio-centrée à une gestion ouverte sur le monde du capital. Il reste sous la direction des radiologues, il ne prend pas de décision seul.

Nous avons créé par ailleurs plusieurs postes :

- un système informatique avec quatre informaticiens à temps plein.



- une qualitiçienne pour tout ce qui est contrôle du matériel et technique.
- un DAF ¹, un DRH ².

Nous avons mis en place un « call - center » qui centralise tous les appels et les prises de rendez-vous et une équipe de secrétaires qui tape l'ensemble des comptes rendus. Tout ce personnel est sous la direction de notre directeur et travaille dans un centre de gestion qui est déporté, en dehors de nos sites de travail.

Enfin, au niveau des cabinets, pour faciliter la vie du radiologue, qui doit se concentrer uniquement sur l'activité médicale (« le temps radiologue coûte cher »), nous avons délégué toutes les tâches subalternes au personnel.

Toutes ces modifications nous ont permis de nous développer, en interne, avec une augmentation significative de la productivité et sur le plan local, en rachetant, dans un premier temps, cinq structures de proximité. Ces mesures nous ont permis de retrouver une rentabilité, un cash-flow financier significatif.

Nous avons également récupéré des jeunes radiologues, en sachant qu'ils ne s'endettaient pas, qu'ils étaient rétribués autant que les anciens radiologues, qu'ils avaient autant de vacances et pas de contraintes de gestion.

L'avenir

Continuer à se développer dans le même état d'esprit.

Notre vision : la gestion de notre territoire, c'est à dire notre département de la Seine-Saint-Denis. Il faut que nous soyons présents sur le territoire. Pour cela :

¹ Directeur administratif et financier.

² Directeur des ressources humaines.

³ Groupement d'intérêt économique.

⁴ Plateau d'imagerie médicale mutualisé.

⁵ Société de Participations Financières des Professions Libérales.

- Il faut reprendre les cabinets qui sont en cours de fermeture afin de maintenir le réseau de proximité. Il faut éviter la désertification dans les différentes villes du département d'autant que les besoins sont importants dans le 93. Nous rachetons les cabinets et intégrons les radiologues qui veulent continuer à travailler.
- Il faut travailler avec les hôpitaux, ça reste très difficile. Nous participons dans les GIE ³. Nous essayons également de mettre en place un PIMM ⁴ mais pour l'instant cela reste laborieux.

En même temps que nous poursuivons notre développement, nous nous efforçons en interne de trouver des solutions pour maintenir les actifs des médecins, de trouver des financements en mettant en place des SPFPL ⁵ pour les jeunes qui prennent part au capital de la société. Nous réfléchissons aux solutions pour permettre aux anciens de partir sans perdre leur capital.



Les enjeux

La financiarisation

Notre groupe étant bien organisé depuis trois ou quatre ans, nous avons été assez rapidement abordés par les fonds d'investissement qui nous ont promis une gestion optimisée, de l'argent et un avenir sympathique. Effectivement, dans un premier temps, nous étions tous prêts à céder nos parts. Mais, après réflexion, nous nous sommes aperçus, (en particulier les plus jeunes d'entre nous, puisque notre profession présente une pyramide des âges comportant beaucoup de jeunes) qu'ils n'avaient rien à nous apporter. Ils nous promettaient une bonne gestion, mais nous l'avions déjà bien optimisée. Ils nous promettaient de l'argent mais nous avions un cash-flow suffisamment important. Quand à l'avenir qu'ils nous promettent, c'est à nous, radiologues de le construire. Nous ne devons pas être dépendants de ces groupes. L'avenir d'un radiologue se construit par un radiologue. L'avenir des fonds d'investissement est à un horizon de cinq ans.

Nous avons donc décidé de ne pas travailler avec eux, de maintenir notre autonomie et de développer le groupe en continuant à nous rapprocher des autres structures. Nous aidons également les plus jeunes qui veulent investir à participer dans le capital par la création de sociétés de participations financières.

La commercialisation : l'intelligence artificielle et la téléradiologie.

L'année dernière, la FNMR a organisé un superbe séminaire sur l'intelligence artificielle. Nous estimons que l'intelligence artificielle va modifier complètement notre activité, il y aura une remise en question

mais c'est un outil qui va nous permettre de replacer le radiologue au centre du parcours de soins et d'augmenter le temps consacré au patient. Pour cela, il faut que nous maîtrisions l'outil. Le président de la FNMR et le G4 ont eu l'excellente idée de créer DRIM France IA⁶. Ce sera un atout important pour nous, les radiologues.

Il y a enfin la téléradiologie. Comme Éric Chavigny l'a dit, c'est un problème. Notre groupe est fondé sur une vision du territoire. C'est pourquoi nous estimons que ce sont les radiologues du territoire qui doivent prendre en charge la téléradiologie. Nous l'avons mise en place en interne, dans nos différents centres et espérons convaincre les hôpitaux de l'intérêt de travailler ensemble. Pour cela, il faut convaincre les jeunes radiologues de s'installer même si les structures de téléradiologie les incitent à rester chez eux.

La charte élaborée par le G4 est une excellente initiative.

En conclusion :

Aujourd'hui, le radiologue, qui est un médecin avant tout, doit également être un capitaliste, pour pouvoir gérer un groupe de deux cent cinquante salariés tel que le notre et le faire évoluer. Nous pensons que le radiologue du 21^e siècle doit avoir une vision du territoire. Il doit être présent aussi bien au niveau des cabinets de proximité, des cliniques que des hôpitaux. Il doit rester loin des fonds d'investissement et construire des ponts entre les différents groupes de radiologie du département. Et c'est ainsi que la radiologie libérale pourra garder sa spécificité et sera le partenaire privilégié des tutelles. ■

⁶ Société de Participations Financières des Professions Libérales.





III - Débat avec la salle

III- DÉBAT AVEC LA SALLE

Pour Jean-Philippe Mason les premières interventions ont permis de « planter le décor », de relever ce qui est positif, ce qui est négatif, les incertitudes. Par la suite, il faudra examiner les solutions possibles.

Dans l'immédiat, il apparaît que la prise de participation d'industriels, de non-médecins ou non-pharmaciens, va de pair avec une baisse de la qualité du service rendu au patient, qui est au cœur de la démarche diagnostique ou thérapeutique des radiologues. La FNMR milite pour préserver l'indépendance des radiologues, garante de la qualité des actes.

La question se pose de la position du groupe ELSAN sur les autorisations d'équipements ? En cas d'évolution et d'association, la clinique recherchera-t-elle à récupérer l'autorisation ? *Vous dites être prêts à aider les radiologues qui partent à la retraite mais n'est-ce pas à la manière d'un oiseau de proie ?*

Thierry CHICHE

On m'avait prévenu que vous étiez « punchy », mais je suis venu en ami.

En fait ELSAN n'est pas un opérateur fi-

nancier mais un opérateur de clinique. Nous opérons du soin tous les jours. Donc notre approche n'est pas d'investir et de revendre quelques années plus tard un cabinet d'imagerie. Notre approche d'opérateur de clinique est de construire des filières de soins qui associent l'imagerie autour des patients. Nous le faisons de manière pragmatique avec des partenaires qui se développent. Pour nous, la meilleure nouvelle sur un territoire, c'est un centre d'imagerie dynamique qui investit, qui va faire de l'imagerie interventionnelle avec nous.

Vous voyez principalement la partie imagerie, mais c'est, entre guillemets, un maillon, une étape de la filière.

Donc la meilleure nouvelle que l'on puisse avoir sur un territoire, c'est d'avoir en face de nous des entrepreneurs qui ont envie de se développer et d'investir et de développer leur centre, avec leur autorisation. Nous serions totalement incapables de racheter tous les centres d'imagerie de nos établissements. En revanche, s'il n'y a pas de centre d'imagerie, c'est un problème. Si un centre est en train de dépérir, n'investit plus, avec un matériel de dix ans, douze ans qui n'est plus à jour, c'est un problème. Si les acteurs du centre basé

sur une clinique, pour des raisons qui leur sont propres et que je ne critique pas, ne veulent pas intervenir dans les blocs en imagerie interventionnelle alors que c'est important pour le développement de la clinique, nous avons un problème en tant qu'opérateur. C'est dans ces cas-là que nous discutons pour voir ce qu'il est possible de faire ensemble. Comme nous sommes sur cet objectif commun de servir les patients, nous trouvons ensemble des solutions.

Nous ne sommes donc pas du tout dans le modèle d'investisseurs qui revendent le centre d'imagerie au bout de trois ans. Nous sommes en train de créer des filières. Nous ne démembrons pas le groupe ELSAN tous les trois ans. Notre approche est vraiment différente de celle des groupes qui ont investi dans les laboratoires de biologie, centrés sur un seul métier.

Pour les autorisations, quand le centre d'imagerie est détenu par l'équipe en place, si nous pouvons obtenir ensemble une autorisation, c'est le centre qui la récupère. C'est positif pour l'établissement et la filière. Et quand nos établissements récupèrent des autorisations, nous les conservons.

Bruno SILBERMAN

Les rapports entre les établissements et les radiologues ne sont pas toujours au beau fixe.

Certains attendent des rentabilités des autres. Il y a des situations où les cliniques se comportent en investisseur qui attendent une rentabilité du pôle imagerie. Il y a aussi des cas où des autorisations don-

nées à des cliniques vont les valoriser et leur permettre d'évoluer vers un groupe. Il y a un peu tous les cas de figure dans les autorisations. Dans les groupes de cliniques, il y a aussi des cas d'évolution différentes selon les investisseurs. Nous avons connu la Générale de Santé avec des investisseurs extrêmement différents dont certains, italiens, avaient un horizon de cinq à sept ans.

D'une certaine façon, les groupes de cliniques connaissent, eux-aussi, cette problématique d'investissements. Il est intéressant pour la radiologie qui attire les investisseurs de savoir comment les groupes de cliniques trouvent leur équilibre.

Thierry CHICHE

Il y a en France deux grands groupes qui sont Ramsay Général de Santé et ELSAN qui pèsent à peu près le même poids dans l'hospitalisation privée, au-dessus de deux milliards d'euros de chiffre d'affaires. Il y a ensuite des groupes plus régionaux : Vivalto, Almaviva, C2S qui ne vont pas rester à cette taille parce qu'il y a des effets d'échelle comme dans tous les métiers. À un moment, ils seront consolidés.

À l'inverse, les deux grands groupes sont aujourd'hui très difficiles à consolider. C'est pourquoi ils s'inscrivent dans la durée. Nous avons effectivement des actionnaires. Je peux répondre avec un souvenir qui n'engage que moi. Un champion olympique français de vélos, Julien Absalon, était interrogé à l'issue de son deuxième titre par un journaliste qui lui demandait « comment vous avez fait pour gagner ? ».

Le coureur, après cinq heures à pédaler, lui a répondu « c'est simple, je suis parti à fond et j'ai accéléré ». Donc, en tant que dirigeant d'entreprise, la meilleure façon de répondre à ses actionnaires, quels qu'ils soient, c'est de bien gérer, de manière à ne pas être dépendant d'input, d'actionnaires qui ne seraient pas forcément, (qui le sont rarement d'ailleurs), des professionnels du métier.

Bien gérer, c'est avoir une bonne organisation qui fait que l'on est assez efficace, et ce qui n'est pas un " gros mot ", parce que si on n'est pas efficace, à un moment donné, on sera rattrapé par des problèmes. Bien gérer, c'est avoir une certaine ambition de développement telle que si l'on rend un service aux patients, finalement de plus en plus de patients fréquentent nos établissements.

Donc notre enjeu, c'est d'avoir un temps d'avance et de proposer ce que nous pensons être la bonne orientation pour l'entreprise. Je peux vous assurer que c'est la meilleure façon de satisfaire ses actionnaires.

Un intervenant insiste sur la maîtrise de l'outil de travail, une des préoccupations majeures des radiologues. Il souhaite savoir quelles garanties un groupe de cliniques peut apporter à un cabinet de radiologues qui gère bien le plateau technique et apporte à l'établissement dans lequel il travaille le service attendu. Quelles garanties que la clinique résistera à une éventuelle demande des actionnaires de faire remonter les bénéfices du centre d'imagerie vers la clinique ? Quelle certi-

tude que la clinique ne fera pas pression sur l'Agence régionale de santé pour récupérer les autorisations ?

Thierry CHICHE

Nous ne raisonnons pas comme ça. Nous ne regardons pas les poches de tous les gens qui sont sur la filière de soins en disant « oh la la, la marge est supérieure à celle de l'établissement ». Ça n'est vraiment pas notre approche. Nous avons cent vingt établissements, principalement des établissements MCO. S'il faut, pour survivre, « mettre la main sur la profitabilité » des centres d'imagerie, nous avons un problème. C'est comme si vous, pour bien gérer, pour finalement rester profitables dans votre centre, vous deviez acheter votre fournisseur d'équipement.

Notre premier enjeu, c'est de bien gérer nos établissements. Si un établissement n'est pas profitable, ça veut dire qu'il y a un certain nombre de problèmes à régler, point.

Ceci-dit, l'imagerie est un point d'entrée important, (et le deviendra de plus en plus), des établissements MCO. C'est stratégique pour nous. Donc s'il y a un dysfonctionnement, nous avons un problème et vous avez un problème dans le cadre de la filière de soins. Cela, nous ne le laissons pas se produire. Ce que j'affirme, c'est que si un centre dysfonctionne, il met en péril tout le reste de la filière. En revanche, s'il est bien géré, s'il y a une équipe motivée, dynamique, qui investit, qui est sur une approche de service public, c'est formidable !



François BLANCHECOTTE

Je suis désolé de contredire cette belle philosophie sur la financiarisation, mais la bulle financière dans laquelle nous sommes vient des fonds qui, à un moment donné, ont trouvé chez nous une attractivité.

Consolider, comme il a été souligné, c'est un problème d'entente entre associés et de gouvernance. Quand ces deux problèmes ont été réglés, un groupe peut fonctionner. Mais les financiers ne sont pas toujours tout blancs. Il y a toujours un plus gros poisson dans le monde. Aujourd'hui, il y a des Russes qui viennent investir sur le territoire français dans la biologie, demain il y en aura d'autres. Vous trouverez toujours des investisseurs attirés par un marché, surtout s'il fonctionne bien, surtout s'il est rentable. Et ces investisseurs, vous ne les maîtriserez pas forcément. Donc on peut défendre, on peut mettre toutes les barrières du monde, je n'ai rien vu aujourd'hui qui puisse arrêter les structures capitalistiques désireuses d'investir.



Finalement, soit les professionnels - qui ont les agréments, les autorisations, qui génèrent effectivement de la richesse - sont en capacité de diriger leur entreprise, soit ils s'associent avec des tiers et perdent leur indépendance.

François BLANCHECOTTE

En réponse à une question, François Blanchecotte apporte des précisions sur la certification. Il faut en effet distinguer certification et accréditation.

L'accréditation est la reconnaissance formelle de la compétence d'un laboratoire, aussi bien en termes organisationnels qu'en terme de compétences techniques. La procédure d'accréditation suivant la norme ISO15189 garantit une qualité tracée et prouvée des examens de biologie médicale par une vérification de la compétence d'un LBM par les pairs. Cette accréditation porte sur les phases analytiques, pré-analytiques mais aussi post-analytiques (validation du résultat, interprétation biologique, prestations de conseil). Elle intègre également des exigences relatives à la sécurité du personnel.

Les pays de l'Union européenne peuvent faire une démarche d'accréditation, sur la base du volontariat. Dans un contexte de restructuration massive et de regroupement des LBM, la France a choisi de rendre obligatoire l'accréditation pour tous les laboratoires français et pour 100% des examens, ce qui était discutable.

Il serait souhaitable de pouvoir sortir la biologie de l'accréditation et aller vers une certification. La certification est une recon-

naissance de conformité. L'organisme certificateur va aller confronter son référentiel au système de l'organisme et il va ainsi mettre en exergue ce qui est conforme ou ne l'est pas. L'agrément est du domaine purement réglementaire, et est délivré par les pouvoirs publics.

Les évaluateurs ne connaissent rien au RGPD ¹, ne connaissent rien à un certain nombre d'évolutions informatiques qui doivent être mises en place pour garantir les données. Or la maîtrise de la sécurité des données est aussi fondamentale que les autres process.

Le niveau d'exigence d'accréditation est le même quel que soit l'acte à accréditer. Depuis 2011, un laboratoire ne peut s'ouvrir sans être accrédité à 100%.

C'est une grande difficulté, parce qu'il y a des actes que les laboratoires font peu, qui sont difficiles à accréditer et qui sont en général ceux qui coûtent le plus cher. Les laboratoires abandonnent ces actes - ils ne les font plus sur le territoire français - au profit de quelques-uns. C'est une perte de chance pour le patient, parce que nous sommes obligés de faire ces examens à distance et que ça demande beaucoup de temps.

Personne aujourd'hui, ni le COFRAC ² ni le ministère de la santé, ne peut savoir si une structure est accréditée à 100 %. Il est nécessaire d'harmoniser les pratiques suivant un référentiel commun de façon à éviter la sous-traitance dans un autre pays.

¹ Règlement général sur la protection des données.

² Comité français d'accréditation.

En conclusion : assouplir la norme ISO 15189 est une nécessité, ou en tous les cas, la conformer à ce qui est juste et nécessaire en santé humaine.

Jean-Philippe MASSON

C'est pour ces raisons que les radiologues n'acceptent pas le projet d'accréditation du COFRAC.



Question : Le démarrage du partenariat doit être simple. Mais à la sortie, au bout de sept ans ou de quatorze ans, y aura-t-il encore des médecins ? Les fonds rentrent comme minoritaires, les radiologues restent donc majoritaires. Le problème vient avec la génération suivante. Elle gagnera sa vie en faisant de l'interprétation sans s'immiscer dans le processus de gouvernance ou de financement. En quelques années, les radiologues auront perdu le contrôle et leur métier.

Benoît CHOPPIN

La réponse, c'est qu'avec la réglementation actuelle, l'actionnaire non-médecin est limité à moins de 25%. Imaginons, en nous projetant dans sept ans ou plus, que cette règle n'existe plus et que la détention capitalistique soit uniquement le fait des tiers. En fait, il faut regarder ce qui se passe dans les autres secteurs d'activités qui sont accompagnés par des fonds d'investissement. Il y a toujours des managers actionnaires au côté des fonds qui ne détiennent jamais 100% du capital. Il n'y a pas de fonds qui ne s'associe pas avec des gens qui portent les projets.

C'est donc une question de pourcentage. Si votre groupe grandit, allez-vous avoir un investisseur extérieur avec un poids important ? Ou allez-vous choisir de vous associer avec d'autres radiologues. Si je projette dans quinze ans l'évolution que vous décrivez, y-aura-t-il des grands groupes détenus par trois, quatre associés-radiologues ? La réponse est probablement non. Aurez-vous, dans quinze ans, des groupes détenus par une collectivité de radiologues très élevée ? Probablement. Il n'est pas possible d'avoir un accompagnement par des fonds sans avoir des porteurs de projet. Ensuite, se pose la question du poids économique qu'ont ces porteurs de projet dans la structure. C'est la même évolution que dans beaucoup de secteurs d'activité. Plus vous deviendrez importants, plus vous aurez non pas tout le monde autour de la table des décideurs, mais des représentants de la collectivité des radiologues.

Question : L'évolution de la biologie a peut-être été provoquée par les pouvoirs publics qui ont cherché à réduire les dépenses de santé.

Benoît CHOPPIN

L'évolution principale, le vrai mouvement de fond, c'est la volonté des pouvoirs publics et leur réel désir d'avoir en face d'eux des acteurs de taille très significative auxquels ils pourront dire : « Vous gagnez très bien votre vie donc je vais pouvoir baisser les prix. Je vais pouvoir vous demander d'investir sur des activités lourdes et

consommatrices : la télémédecine, la couverture géographique ». Cette politique, vous ne pouvez pas la mener avec des petits centres.

Question : Parmi les sociétés que vous avez accompagnées, certaines ont-elles rachetées vos parts à l'issue des sept ans ?

Benoît CHOPPIN

Oui, et en général, c'est une mauvaise nouvelle. Pourquoi ? Si vous vous associez avec un fonds d'investissement qui prend une part à votre capital et que la société se développe de manière significative, l'étape d'après, c'est de continuer dans cette voie-là et d'aller chercher un partenaire plus important et peut-être un jour de constituer un groupe. Si vous êtes racheté par ceux avec lesquels vous vous êtes associés au départ, en général, c'est que le plan de développement ne s'est pas passé comme vous le souhaitiez et qu'au contraire, la valeur de la société a plutôt diminué.

Question : Certains groupes financiers ont plus de dettes que d'actifs. Certains, dans la biologie, n'ont jamais remboursé la dette et l'ont passée à l'investisseur suivant. Chacun compte sur la croissance pour sortir de l'investissement. Que se passera-t-il dans cinq ans si la croissance s'arrête ?

Benoît CHOPPIN

Aujourd'hui, la mécanique de financement des acquisitions pour les acteurs, c'est le

recours à la dette en premier parce que c'est ce qui coûte le moins cher. La dette que vous pouvez lever, comme pour l'achat d'un appartement, est assise sur vos capacités de remboursement. Quand des groupes lèvent de la dette, son montant n'est pas calculé sur l'actif, mais sur la capacité à la rembourser dans le temps.

Ça, c'est un premier élément. Aujourd'hui, dans un marché où la dette ne coûte pas cher, que ce soit pour un fond d'investissement, une maison, un cabinet, le faible coût de la dette permet de devenir, à long terme, propriétaire de son bien. Ce que vous décrivez, c'est la dérive de ce système qui fait que le recours à la dette est si important qu'il empêche finalement la société d'investir. C'est bien ça ?

Concernant le marché de la biologie, ces groupes ont-ils vocation à grandir et acheter d'autres laboratoires de biologie ? La réponse est oui. Ceci n'a rien à voir avec le fait d'avoir, recours à de la dette ou à un fonds d'investissement. La logique de ces groupes, c'est de devenir très gros, poussés par les pouvoirs publics dont l'objectif, est d'avoir, à moyen terme trois, quatre très gros acteurs qui feront 90 % du marché.

Oui, ces groupes-là vont continuer à grandir, à acheter d'autres groupes pour se consolider et avoir quatre ou maximum cinq très gros acteurs du marché " comme cela existe déjà " ou " comme c'est déjà le cas " dans beaucoup de secteurs d'activité. Ces grands groupes font-ils appel à la dette pour acheter leurs concurrents et grandir ? Oui. Le font-ils dans des quantums très élevés ? Oui. Une comparaison pour

ceux qui ne sont pas experts financiers : quand vous achetez un appartement, les banques prêtent sur vingt ou vingt-cinq ans. Vous divisez le montant de l'emprunt par le nombre d'années et vous obtenez le remboursement annuel. Quand vous êtes un grand groupe, les banques vous proposent deux types de dettes : une dette amortissable, en général sur sept ans, et une dette que l'on appelle *in fine*, qui ne se rembourse pas, et qui ne vient qu'à la fin des huit ans.

Les banques prêtent une partie amortissable sur les flux futurs du groupe et une partie sur la valeur. Si la valeur baisse, les banques peuvent perdre.



Les grands groupes ont des niveaux d'endettement très élevés mais en contrepartie ils ont aussi des revenus très élevés en face. Est-ce qu'ils sont allés au-delà du raisonnable ? Probablement oui. Aujourd'hui, dans un marché où la dette ne coûte rien, le nombre de gens qui empruntent des sommes astronomiques et qui ne les remboursent pas n'est pas lié au monde de la santé ou de la biologie. C'est un sujet économique plus large.

Question : L'imagerie médicale est très différente des entreprises. La productivité de nos cabinets passe par notre activité quotidienne. Les fonds d'investissement vont chercher à augmenter cette productivité, la revente à sept ans ne se fera que si la productivité a augmenté. Le prochain fonds d'investissement demandera d'aller encore plus loin. L'intelligence artificielle va peut-être nous aider, mais probablement de façon très limitée. Donc le modèle du fonds d'investissement paraît tout de même difficile à supporter à l'avenir, durablement.

Benoît CHOPPIN

En fait, la productivité n'est pas le seul paramètre. La productivité, comme vous le décrivez, a des limites. Il y a des groupes qui sont organisés avec des gens qui font uniquement de la lecture et de l'interprétation. Mais ce modèle a des limites en termes de développement. La capacité d'un groupe à croître par la productivité peut être un paramètre. C'est loin d'être le seul.

Thierry CHICHE

C'est aussi la logique que nous avons en tant qu'opérateur d'établissement de santé, par rapport aux synergies que l'on peut générer en ne considérant que les centres d'imagerie. Parce qu'à un moment donné, la productivité du centre va s'arrêter. Il y aura toujours de bonnes idées, de l'innovation, de la technologie, mais il y a des limites.

En revanche, le fait que le centre soit un élément clé stratégique de diagnostic de la population qui va être prise en charge par un établissement MCO, est très syner-

gique. La valeur que nous pouvons créer ensemble ne se limite pas à la productivité de chaque étape. Elle dépend aussi de la capacité à accompagner, ensemble, le patient tout au long de son parcours de soin. C'est la logique de notre déploiement dans l'imagerie. Ce n'est pas une logique de productivité de chaque centre. C'est une logique d'intégration dans un parcours.

Question : Lorsque vous aurez des radiologues interventionnels et des centres équipés avec de la téléradiologie et de l'intelligence artificielle, quelle sera votre approche des centres de proximité qui exercent en dehors des cliniques ?

Thierry CHICHE

Je vous propose de répondre en deux temps, d'abord en passant la parole au Docteur Ravel qui travaille avec nous et qui est dans un cas finalement un peu spécifique, puisqu'il est issu du centre de Saint-Étienne où il y a plusieurs sites et où nous n'avons pas d'établissement directement.

Docteur RAVEL

Jusqu'à présent nous avons parlé des fonds, des investisseurs, du juridique, etc., moi c'est les pieds sur la terre en tant que radiologue que je vous parle. Nous sommes effectivement un gros groupe de trente radiologues sur douze sites en multi sites ce qui donne un aperçu de la difficulté de gestion.

Nous avons constaté, la difficulté que nous connaissons tous, à savoir le vieillissement du leadership, du management.

Il n'y a pas beaucoup de solutions. Soit nous faisons avec et nous engageons un directeur qui prend de plus en plus de place, parce qu'il devient de plus en plus performant. Les autres associés restent un peu en tant que radiologues. Soit on participe à une sorte de coopérative, soit on vend. En cas de vente, il y a deux solutions : vendre à un groupe type ELSAN ou à un fonds d'investissement. Nous avons fait le choix de vendre au groupe qui a donné ELSAN ultérieurement.

Nous avons connu la période où l'on se vend à une structure qui se revend à une autre, qui se revend à une autre. Nous étions persuadés que nous étions sur le bon modèle. Nous étions entre nous, médecins et chirurgiens, nous avions un bel établissement que nous avons construit, etc. Jusqu'au moment où nous nous sommes demandés comment faire pour se développer ? Nous avons vendu à la Générale de Santé. A l'époque, j'étais contre sur le principe « *non, il faut garder notre outil* ». J'avais tort. A partir du moment où il a été vendu, l'établissement a pris une dimension tout autre.

Nous sommes à un moment où les choses changent, la radiologie ne sera plus comme il y a vingt ans. Il faut donc se projeter. Le modèle que nous avons défini avec ELSAN est un modèle de bon père de famille. ELSAN ne veut pas tout acheter, il ne veut pas tout conquérir, chacun fait ce qu'il veut. En revanche, il répond à une demande et à une offre potentielle. Nous avons construit un mode de start-up, à l'intérieur du groupe avec un radiologue référent. J'ai été promu

à cette fonction mais il y a également des financiers, des juristes, un directeur de clinique, etc. C'est cette petite structure qui analyse les demandes de cabinets de radio qui veulent nous rejoindre.

Nous avons vendu notre groupe après deux ans de discussion. Nous étions novateurs mais tout le monde n'était pas enthousiaste. Si je fais le bilan, il y a trente radiologues heureux. Nous ne sommes pas au pays des bisounours mais nous avons des gens qui sont à nos côtés en tant que support. Nous avons besoin de direction des ressources humaines (DRH), de conseils juridiques, d'informatique. Ils sont plus puissants et plus performants que nous.

Notre groupe comprenait cent cinq manipulateurs et secrétaires. J'étais le directeur du comité d'entreprise mais j'avais dépassé mes limites de compétence. Quand les DRH, les spécialistes sont arrivés, les choses se sont mieux passées. Notre groupe qui était dynamique l'est resté. Nous continuons comme si nous étions à notre compte. Cette petite structure dédiée au sein d'ELSAN permet de mieux se comprendre avec les groupes de radiologie qui prennent contact avec nous. C'est un système gagnant-gagnant.

Thierry CHICHE

Nous nous inscrivons dans l'avenir sur une plateforme moderne. Notre enjeu, c'est l'excellence. Ce n'est pas d'être les plus gros, c'est d'être les meilleurs et d'abord meilleurs d'un point de vue médical. Nous sommes donc intéressés par toute innova-

tion en santé. Nous rencontrons deux start-up par jour et nous en sélectionnons entre cinq et dix par an avec lesquelles nous allons travailler, parce qu'elles apportent de la valeur ajoutée.

Nous venons de signer un partenariat avec Microsoft parce que nous pensons qu'il va faire évoluer, entre autres, nos éditeurs de systèmes d'information.

Nous sommes extrêmement attentifs à ces questions d'innovation car elles nous permettent d'apporter, dans la durée, les meilleurs soins aux patients. Nous avons une puissance de feu qu'aucune structure individuelle ne peut apporter.



Question : Les collaborateurs libéraux facturent-ils les actes qu'ils réalisent sur leurs propres feuilles de soins et, dans l'affirmative, font-ils un reversement à la structure qui met à disposition le plateau technique ? Leurs actes sont-ils soumis à la TVA ? Existe-t-il un texte ordinal qui fixe un nombre de collaborateurs maximum et une durée limitée ?

Marie-Christine DELUC

Il y a des discussions sur ce point mais normalement non ils ne sont pas soumis à la TVA.

Il semblerait que quelques centres des impôts aient souhaité assujettir à la TVA non seulement les collaborateurs libéraux, mais aussi les remplaçants.

Il faudrait normalement que le collaborateur libéral cote au nom de son patron et que le patron reverse des honoraires au

collaborateur libéral. C'est la façon dont fonctionnent les avocats. Mais c'est difficile, voire impossible, puisque normalement vous cotez à votre nom et pas au nom de quelqu'un d'autre. Des difficultés sur la TVA peuvent surgir. Si c'est le cas, il faudra faire des recours avec de bonnes chances de les gagner.

Vous avez, avec votre collaborateur libéral, un contrat au terme duquel il vient tant de journées par semaine et il cote pendant que vous êtes là. Vous n'avez pas besoin de ne pas être là. Il est médecin, il peut être présent en même temps que vous. Il paye lui-même ses cotisations sociales personnelles, vous ne payez que des honoraires. Il perçoit normalement les honoraires pour le jour où il est là. Le lundi après-midi, il a coté dix actes, il cote ses dix actes, il vous rétrocède ensuite une partie de ses honoraires puisque vous lui avez mis à sa disposition le secrétariat, le matériel, etc. Vous avez un lien avec lui qui est un lien de confrère à un autre confrère, mais qui n'est pas remplaçant. L'intérêt du collaborateur libéral, c'est que vous, pendant ce temps-là, vous cotez aussi.

Il n'y a pas de limite de durée obligatoire mais il est possible d'en prévoir une. Dans le cas d'une SEL, il peut y avoir autant de collaborateurs libéraux qu'il y a d'associés en exercice.

La clientèle reste au médecin employeur. Certes les collaborateurs ont leur propre CPS³, mais le patient peut les choisir librement. Si le collaborateur part et s'il est suivi

³ Carte de professionnel de santé.

par des patients, il n'est pas possible de lui imposer une clause de non concurrence.

Question : Peut-on salarier un collaborateur libéral ?

Marie-Christine DELUC

Il n'est pas possible de salarier un médecin, collaborateur libéral ou pas. Il faut être un centre de santé pour salarier un médecin. Il est possible de fixer une rétrocession d'honoraires mais ce n'est pas un salaire. Le collaborateur paie ses charges sociales, il est aux BNC.

Entre un médecin et un autre médecin, il n'y a aucun lien de subordination. Il est possible d'avoir un statut de salarié tout en n'ayant pas de lien de subordination au sens du droit du travail, avec une liberté parfaite de conscience, une liberté parfaite de soigner ses patients comme on veut les soigner. Il y aura peut-être, un jour, un statut, mais il faudra le mettre en place avec une vraie règle déontologique.

Question : Quel est l'obstacle juridique au regroupement inter spécialité ? Il y a des groupes radiologues et radiothérapeutes.

Patrick GASSER

Il y a une structure, la société interprofessionnelle de soins ambulatoires (SISA),

mais elle est faite essentiellement pour recevoir des financements d'État, des subventions et les redistribuer. Elle peut regrouper tous les professionnels de santé. L'existence des groupes de radiologues et de radiothérapeutes tient vraisemblablement au fait que vous êtes de la même spécialité.

Marie-Christine DELUC

Aujourd'hui, l'interprofessionnalité, ça signifie d'avoir un gastro-entérologue et un radiologue dans une même SEL. Il n'est, a priori, pas possible qu'ils exercent à l'intérieur de cette SEL. Un gastro peut investir dans une SEL de radiologie dans la mesure où il sera considéré comme capital extérieur, voire comme médecin dans la SFPLP. Mais on ne peut pas, dans la même SEL, faire des actes de radiologie et des actes de gastro-entérologie.

Alix DESCOS DOMAS

La société d'exercice libérale a cette faculté d'exercer la médecine. Il est donc possible de la voir dans une acception assez large, quelle que soit la spécialité, du moment qu'effectivement c'est une spécialité de médecine. Ça, c'est la théorie. En pratique, l'organisation interne de l'exercice va poser des difficultés. Nous revenons à la réflexion



en silo, le silo oncologie, le silo radiothérapie et le silo radiologie. Avec l'organisation en silo, nous rencontrons l'organisation des moyens. Qui consomme quoi ? À quelle hauteur ? Qui paie quoi en termes de quote-part ? Y a-t-il un médecin qui consomme plus que la quote-part qu'il apporte ? Les rémunérations sont-elles égales ? etc.

C'est pour cela que les mariages sont difficiles, parce qu'à un moment ou à un autre, on ne s'entend plus en tant qu'associés. C'est pour ça qu'il n'y a pas de modèles pluridisciplinaires.

Patrick GASSER

Le conseil de l'Ordre n'est pas favorable à ce type d'organisation.

J'ajouterai un mot sur les autorisations : elles font l'objet d'une réforme. La radiologie n'est pas la seule concernée. Vous avez intérêt à intégrer l'ensemble des spécialités dans votre réflexion sur les demandes d'autorisation. Pourquoi ? Parce que, vous avez un risque d'avoir toute la profession, à terme, contre vous. J'ai vu déjà les cardiologues appuyer des demandes d'autorisations, pas pour eux, mais au travers de leur établissement, pour qu'eux puissent réaliser leurs angioscans. Peut-être que vous les ferez, pourquoi pas ?

Il faut vous demander comment vous allez travailler ensemble ? Parce que sinon, il y aura un juge de paix, ce sera le directeur de clinique. C'est à lui que seront données les autorisations. La ministre a elle-même déclaré que « *les autorisations doivent être des autorisations d'équipe* ».

Je souhaiterais que nous puissions nous fédérer ensemble, parce que seuls, on n'est

pas grand-chose. Comment allons-nous, travailler demain avec le développement de l'ambulatoire, avec la proximité ? Il faut répondre à la territorialité et la CPTS⁴ n'est pas obligatoirement la réponse. Il faut que nous trouvions ensemble une réponse commune, que j'appelle l'équipe de soins spécialisés.

Jean-Philippe MASSON

Nous avons déjà commencé à y réfléchir puisque nous avons déjà une lettre commune signée par des gastro-entérologues, des cardiologues et des radiologues, adressée au directeur général de la CNAM à propos des risques qui pèsent sur la pertinence. C'est la première marche vers la société d'exercice libérale. ■

⁴ Communauté professionnelle territoriale de santé.





IV - Conclusion

IV - CONCLUSION

Dr. Jean-Philippe MASSON

La question de la financiarisation et du capitalisme, pour la radiologie de demain, est particulièrement complexe. J'espère que cette journée vous a permis de démystifier un petit peu cette nouvelle donne et de démystifier et d'apporter quelques solutions à certains des problèmes que vous rencontrez dans vos cabinets.

Les radiologues ont tous les outils en main pour aborder cette question du capital dans notre spécialité et pour faire évoluer notre profession. Il n'est pas nécessaire de succomber aux sirènes de certains financiers.

Notre profession va évoluer rapidement, elle doit se faire par une ouverture de nos groupes. Il nous faut réfléchir à travailler, éventuellement, avec d'autres spécialités.

Les interventions de cette journée nous montrent qu'il n'y a pas de modèle unique. Chaque cabinet, chaque groupe est différent des autres. Pour les petits cabinets, je reprends le mot d'ordre de la Fédération depuis vingt ans : il faut se regrouper. Nous avons vu qu'il y a beaucoup de méthodes pour le faire.

Beaucoup de sujets ont été abordés et méritent d'être développés. Pour cela, je fais confiance à Forcomed et à ForcoFMC pour mettre en place des formations. Il en existe déjà sur le management.

Beaucoup de nouveautés, beaucoup d'innovations vont arriver. La FNMR a un rôle d'accompagnement des radiologues avec ses partenaires, je pense aux avocats, je pense... pourquoi pas, aux sociétés de cliniques. La FNMR assume aussi son rôle avec Labelix, pour le développement de la qualité, avec DRIM France IA. ■

V - INTERVENANTS

Dr François BLANCHECOTTE

Président du syndicat des biologistes (SDB)
Biologiste

Dr Eric CHAVIGNY

Vice-Président de la FNMR
Médecin radiologue

M. Thierry CHICHE

PDG d'ELSAN

M. Benoît CHOPPIN

Directeur Associé Groupe CAPZANINE

M^e Marie-Christine DELUC

Cabinet AUBER, avocate

M^e Alix DESCOS DOMAS

Cabinet A2D AVOCATS, avocate

Dr Patrick GASSER

Président de l'UMESPE

Dr Pierre KAEMMERLEN

Président FNMR sud Corse
Médecin radiologue

M. Patrice MARETEIL

INTERFIMO

Dr Jean-Philippe MASSON

Président de la FNMR
Médecin radiologue
info@fnmr.org

M. Loïc MERCIER

Directeur régional du pôle
grands comptes - INTERFIMO

Dr Bruno SILBERMAN

Premier Vice-Président de la FNMR
Médecin radiologue

Dr One-Aly TAYEBJEE

Président FNMR de Seine-Saint-Denis
Médecin radiologue
Co-gérant, Imagerie de la Plaine de France (IMPF)

Directeur de la publication : Dr Jean-Philippe MASSON

Mise en page : Marc Le Bihan
Edition . Secrétariat . Publicité rédaction . Petites annonces
EDIRADIO - S.A.S. au capital de 40 000 €
Téléphone : 01 53 59 34 01 . Télécopie : 01 45 51 83 15
168 A, rue de Grenelle 75007 Paris

www.fnmr.org - E-mail : info@fnmr.org

Président : Dr Jean-Philippe Masson

IMPRIMERIE DECOMBAT
5 bis rue Gustave Eiffel 15000 Aurillac
Dépôt légal 4^{ème} trimestre 2019

Octobre 2019

Cet ouvrage est le quatrième d'une série initiée par la Fédération Nationale des Médecins Radiologues, la FNMR.

La raison de ces publications est de faire connaître le monde de la radiologie médicale, et en particulier libérale, au grand public mais aussi d'éclairer les médecins radiologues et les autres acteurs de l'imagerie sur l'évolution de la spécialité et de son environnement.

Le Centenaire de la FNMR 1907- 2007 (2007) était l'occasion de retracer un siècle d'évolution de la radiologie.

Les métiers de l'imagerie médicale (2012) présentaient un panorama de la spécialité dans toute sa diversité.

L'intelligence artificielle : rêve ou cauchemar du radiologue ? (2018) préfigurait le lancement de DRIM France IA, l'écosystème d'intelligence artificielle en imagerie médicale en France.

Les médecins radiologues libéraux s'interrogent sur les conditions de la pérennité de leurs cabinets et du développement des outils diagnostics et thérapeutiques qu'ils utilisent pour leurs patients.

Quel capitalisme pour la radiologie de demain ? (2019), explore les différentes pistes en matière de financement, pour éviter la mainmise des groupes financiers sur la spécialité et pour permettre aux médecins radiologues de garder la maîtrise de leurs équipements. C'est la condition pour éviter que prime la recherche de rentabilité imposée par les actionnaires des groupes financiers et permettre aux radiologues de conserver l'entière maîtrise d'une radiologie médicale de qualité pour les patients.



ISBN-13: 978-2-9556316-1-8

