

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#21

Février 2021
ISSN 2431-2460



DE L'ÉCONOMIE

DOSSIER SPÉCIAL

QUELS FINANCEMENTS
POUR UNE SANTÉ
INNOVANTE ?

**Agnès
VERDIER-MOLINIÉ,**
Directrice de la
Fondation iFRAP





FINANCE

Experts & Conseils

**NG FINANCE UNE SIGNATURE
D'EXCELLENCE**

Evaluation & Modélisation

Transaction Services

Transformation & Performance

PARIS | LONDRES | BENELUX | GENÈVE/ZÜRICH | MONACO

www.ngfinance.eu

Le CTIP, au service de la protection sociale des salariés et des entreprises.

Le CTIP représente l'ensemble des institutions de prévoyance (IP), organismes d'assurance de personnes à but non lucratif et à gouvernance paritaire. Expertes du contrat collectif, elles protègent un actif sur deux en santé et en prévoyance. S'appuyant sur ses expertises techniques et ses valeurs d'efficacité et de solidarité, le CTIP fait entendre la voix singulière des IP et des groupes de protection sociale auprès des pouvoirs publics nationaux et européens. Le CTIP compte 38 organismes adhérents en 2020, dont 33 institutions de prévoyance, une union, trois SGAPS et une IGRS.

34 institutions
de prévoyance et union
en France en 2020

1 salarié sur 2
couvert par une institution
de prévoyance

2 M d'entreprises
détentrices d'un contrat
collectif auprès d'une
institution de prévoyance

94 M €
consacrés à l'action sociale

13,5 Mds €
de cotisations perçues.
Pour 100 € de cotisations
perçues en santé, les IP
remboursent en moyenne
89 € de prestations :
le plus haut niveau
de redistribution du marché

12,4 Mds €
de prestations versées

28,2 Mds €
le chiffre d'affaires
combiné des groupes
de protection sociale

Éditorial

Le 30 octobre 2020, la Commission européenne a annoncé les résultats de l'appel à propositions annuel pour le défi sociétal Santé pour la dernière année du plan Horizon 2020. Les 75 projets présélectionnés après évaluation impliquent 1158 participants de 58 pays, qui recevront un total de 508 millions d'euros de subventions pour relever un large éventail de défis et de possibilités essentiels en matière de santé. Dans sa communication de 2020 sur le thème de l'innovation en santé, la Commission Européenne mettait en avant le vieillissement et l'augmentation des maladies chroniques comme le cancer, le diabète, les maladies cardiaques et les affections cérébrales qui nécessitent divers types de traitement, augmentent les coûts à des niveaux potentiellement insoutenables, avec le risque d'un accès inégaux aux soins.

Les facteurs environnementaux externes, y compris le changement climatique, ainsi que le risque de perdre notre capacité à nous protéger contre les maladies infectieuses, par exemple en raison de la résistance aux antimicrobiens, nous exposent également à de nouveaux risques et menaces. C'est la raison pour laquelle l'Europe investit dans la recherche, la technologie et l'innovation pour développer des solutions pour surmonter ces défis.

Le retour sur cet investissement consistera à trouver de nouvelles façons de prévenir les maladies, à développer de meilleurs diagnostics et des thérapies plus efficaces, ainsi qu'à adopter de nouveaux modèles de soins et de nouvelles technologies favorisant la santé et le bien-être. Les nouvelles technologies pourraient maintenir les personnes âgées actives et indépendantes plus longtemps et aider les systèmes de santé et de soins européens à rester viables.



**Marie-Agnès
NICOLET**
Présidente de
Regulation
Partners.
Présidente du
Comité Magazine
et du Comité
d'Orientation
du Centre des
Professions
Financières.

C'est donc ce thème du financement de la santé, de la recherche et de l'innovation dans ce domaine qui nous avons choisi pour le 21^{ème} magazine des professions financières et de l'économie. La crise sanitaire a mis sous les feux des projecteurs les systèmes de santé et la recherche ; sur ce thème d'intérêt général, les réflexions sur la coopération entre financement public et privé sont nécessaires et loin d'être abouties.

Les comparaisons des dépenses publiques en France et dans d'autres pays européens et notamment en Allemagne, que vous lirez dans l'article de la fondation iFRAP, permettent de discerner les progrès organisationnels à réaliser pour plus d'efficacité. Le rôle du capital Investissement dans le financement de l'innovation en santé et les attraits et difficultés des biotechs vous seront également présentés au travers de plusieurs articles. L'analyse financière des sociétés développant des molécules pharmaceutiques présente également des spécificités que les fonds spécialisés connaissent bien. Au-delà du développement de nouvelles molécules, la digitalisation du secteur et notamment des relations avec les patients sont des domaines d'innovation significatives qui nécessitent des financements ad hoc.

Le financement de la perte d'autonomie est également un sujet d'actualité, compte tenu du vieillissement de la population ; le monde académique s'est penché sur ce sujet, comme vous le constaterez par les propositions formulées par la chaire TDTE (transitions démographiques, transitions économiques).

Nous vous souhaitons une bonne lecture. ■



Éditorial

- 01 |** Marie-Agnès NICOLET, Présidente de Regulation Partners.
Présidente du Comité Magazine et du Comité des Colloques Régionaux du Centre des Professions Financières

Dossier

QUELS FINANCEMENTS POUR UNE SANTÉ INNOVANTE ?

- 04 |** Agnès VERDIER-MOLINIÉ, Directrice de la Fondation iFRAP
Décentraliser et dés-administrer la santé.
- 07 |** Chahra LOUAFI, Directrice du Fond Patient Autonome de Bpifrance
Présentation du Fonds Patient Autonome de Bpifrance.
- 09 |** Ingrid RAYEZ, Investment director LBO France
La santé à l'ère du numérique, désormais une réalité.
- 10 |** Rosalie MAURISSE
Nous accompagnons et finançons l'innovation des jeunes entreprises dans le secteur de la santé en France.
- 14 |** Laurent ARTHAUD, Directeur du pôle Sciences de la vie, Ecotechnologies et French Tech Bpifrance Investissement
La valorisation des projets d'innovation dans le secteur de la santé.
- 17 |** Jacques CHAUSSARD, Président de Finalysis.
L'industrie pharmaceutique française reste solide malgré les vulnérabilités révélées par la crise de la covid-19.
- 20 |** Nabil GHARIOS, Responsable du groupe sectoriel Biotech Santé de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers) et gérant actions de DNA Finance
L'arrivée des vaccins dans la crise sanitaire.
- 23 |** François-Xavier ALBOUY, (Directeur de Recherche) et Chaire TDTE
Financement de la perte d'autonomie.
- 26 |** Arnaud HOUETTE, Managing Partner Extens
Accompagner les PME au service de la digitalisation du système de santé : le rôle du Capital. Investissement.
- 27 |** Thierry DETTLOFF, Directeur Général/Conseil Senior – Nanotracks Diagnostics, Biosantech, Organic Vaccines Plc Conseil Senior – IPO n°1 L. Thannberger
Les Biotechs, leurs attraits, leurs difficultés.
- 30 |** Alban JARRY, Chief Digital Officer, Président Délégué de l'Ecole Polytechnique d'assurances
La digitalisation de la santé a accéléré avec la Covid.
- 32 |** Carine FRANC, Economiste, chercheur Inserm au centre d'Epidémiologie et de Santé des Populations, Inserm UMR 1018.
Le financement privé des soins, une voie loin d'être sans conséquence...
- 35 |** Serge LESCOAT, Economiste de marché Past Gouverneur du Rotary International District 1660 – Paris et Ouest Ile-de-France



La bataille trop peu connue du Rotary International : L'éradication de la poliomyélite sur la planète.

38 | Christian Oyarbide, Président de Mutlog, cofondateur de la Mutuelle Les Solidaires, Président du Cercle Vivienne
La fin des complémentaires santé ; vers un regain du mutualisme ?

40 | Claudine LEPRINCE, Head of International Affairs
Dr. Adnan EL BAKRI, Fondateur & CEO PassCare® : *la e-santé au service du progrès humain et de la réduction des dépenses de santé au niveau mondial.*

43 | Jean-Marcel GUILLON, General Director of the Far East Medical Vietnam LTD (FV Hospital)
How a modern private hospital was created in Vietnam.

Chronique de la Recherche

47 | François BELOT, Maître de conférences en Sciences de gestion, CY Cergy Paris Université
Timothée WAXIN, Enseignant-chercheur en finance d'entreprise à l'EMLV Business School.
Actionnariat familial et cours de Bourse.



Édité par le Centre des Professions Financières : 6 avenue Mac Mahon – 75017 Paris - Tél. : 01.44.94.02.55 - www.professionsfinancieres.com - Email : contact@professionsfinancieres.com - Présidente du Comité de Rédaction : Marie-Agnès Nicolet - Co-Rédactrices en Chef de la Publication : Marie-Agnès Nicolet et Dominique Pignot - Secrétariat de rédaction : Catherine Chevassut, Déléguée Générale du CPF, Méliissa Ravelojaona, Mathilde Marichal-Gaignard et Thibault Méric - Conception et Réalisation : FFE - crédits photos : droits réservés - Edition et Régie Publicitaire : FFE, 15 rue des Sablons - 75116 Paris - Directeur de la publicité : Patrick Sarfati 01.53.36.37.90 patrick.sarfati@ffe.fr - Responsable de la publicité : Mickael Caron mickael.caron@ffe.fr - Service technique : Aurélie Vuillemin 01.53.36.20.35 aurelie.vuillemin@ffe.fr - Conception graphique : Mandy Vu-Van - Mise en page : DHTL - Imprimeur : Espace Grafic - Couverture © Julien Faure - Dossier « Zoom sur les entreprises » est réalisé par Hannibal + FFE - n° ISSN : 2431-2460



Chronique Littéraire

52 | Patrick ARTUS, Chef économiste, Natixis, Professeur associé à l'École d'Économie de Paris et Olivier PASTRÉ, Professeur d'économie à l'université Paris-VIII et Président d'IMB Bank (Tunis)
L'économie post-Covid.

54 | Jean-Hervé LORENZI, François-Xavier ALBOUY & Alain VILLEMEUR, Éditions Descartes et Cie
L'erreur de Faust, essai sur la société du vieillissement

55 | Agnès VERDIER-MOLINIÉ, Éditions Albin Michel
La France peut-elle tenir encore longtemps ?

Vie du Centre

56 | Rainier BRUNET-GUILLY, Co-organisateur des Forums Mac Mahon, Régis de LAROUILLIERE, Co-organisateur des Forums Mac Mahon, Denis KLEIBER, Co-organisateur des Forums Mac Mahon
L'éducation et l'enseignement, deux clés pour rendre le marché du travail plus inclusif pour les jeunes.

59 | Alain CAZALE, Président du Concours International des MEF, Jean-Guy DE WAËL, Président du Jury du Concours des MEF, Jean-Pierre MAUREAU, Président du CILT
32^{ème} Concours des Mémoires de l'Économie et de la Finance : quelles nouvelles ?

60 | Animée par Marie Agnès Nicolet
Le 30 septembre 2020, le Club des marchés financiers organisait une table ronde sur la lutte contre la corruption, 3 ans après la loi Sapin 2.

Décentraliser et dés-administrer la santé



**Agnès
VERDIER-MOLINIÉ,**
Directrice
de la
Fondation iFRAP

Les masques tombent. La France se targuait d'avoir le meilleur système de santé au monde. Elle dépense d'ailleurs plus que la moyenne européenne : 11,2% du PIB contre 9,8... Avec la crise sanitaire, les masques sont tombés. Notre système n'est pas meilleur que celui des pays comparables. L'Allemagne, qui dépense chaque année 15 milliards d'euros de moins pour l'hôpital par rapport à la France a accueilli dans ses établissements hospitaliers des malades Français et elle offrira même le coût de ces soins à la France. Ces derniers mois nous ont permis d'y voir plus clair sur les failles de notre modèle : trop centralisé, trop administré, trop bureaucratique, trop renfermé sur un hôpital rigidifié. Pour y remédier, il va falloir décentraliser, moderniser et dés-administrer la santé en recentrant sur la médecine de ville et en baissant les coûts de gestion. Pour cela, il faudra nécessairement faire bouger les mastodontes que sont la CNAM et le statut à vie des agents hospitaliers, et donner plus de pouvoir aux régions.

La santé en France c'est 275 milliards d'euros, 211 milliards sont financés par la Sécurité Sociale soit les $\frac{3}{4}$ de la dépense et 14 milliards par l'Etat et les collectivités (essentiellement recherche, prévention, formation) soit 5% du total. Le reste est payé par les régimes complémentaires santé pour 35 milliards, soit un peu moins de 13% du total, et les ménages enfin pour 15 milliards. Les derniers chiffres de la Drees indiquent que la France s'illustre avec l'un des restes à charge pour les ménages les plus faibles d'Europe.

Depuis plus de 20 ans, l'Ondam, la norme de dépense de l'Assurance maladie, est passé de 90 milliards d'euros en 1997 à plus de 200 milliards d'euros pour 2020. Il est en théorie le levier pour parvenir à faire des économies. C'est ce qu'on appelle la maîtrise médicalisée des dépenses de santé mais dont les effets

sont limités selon la Cour des comptes. Mais la tentation de l'Etat est d'appliquer une méthode de rabout là où ses propres services seront le moins mis à contribution, ce qui a conduit aux délocalisations de l'industrie du médicament et au désenchantement des professionnels de santé. Au contraire, la bataille de l'efficacité se joue sur le terrain par l'évaluation.

L'année 2020 sera marquée par un déficit exceptionnel de 30 milliards d'euros en 2020, avec une hausse des dépenses d'assurance maladie de 8 Mds € et une chute des recettes de cotisations sociales (12 Mds €). Mais ce brutal accident de parcours se situe dans un contexte de déficit récurrent plus inquiétant. Le déficit oscillant ces dernières années entre -6,8 et -3 milliards.

Double centralisme Ministère-ARS / CNAM-CPAM

Un déficit structurel donc alors même que l'administration qui se penche sur la gestion de la santé est pléthorique en France : le site du ministère des affaires sociales s'appuie sur 14 directions nationales dont les puissantes directions générales de la santé, de la Sécurité sociale, et de l'offre de soins. Le ministère s'appuie également sur de nombreux opérateurs, instances rattachées, et partenaires, compétents en matière de pilotage et d'évaluation du système sanitaire.

En aval, on trouve les 18 Agences régionales de santé (ARS), représentants du ministère de la Santé et les 102 caisses primaires d'assurance-maladie (CPAM), représentantes de l'assurance maladie qui gèrent la médecine de ville.

Les agences régionales de santé chargées de coordonner l'ensemble des politiques de santé (hôpital, médecine de ville, santé publique et prévention). Elles sont la fusion

des représentants de l'Etat (agences régionales d'hospitalisation, DDASS et DRASS), et d'une partie des représentants de l'assurance maladie (caisses régionales d'assurance maladie, régime social des indépendants et de la MSA). Ce sont des établissements publics, autonomes, dont le **directeur général** est nommé en Conseil des ministres et qui dispose de larges compétences. Leur travail est coordonné par le conseil national de pilotage (CNP) des ARS qui fixe leurs objectifs, la gestion de leurs moyens financiers et humains. Le lien avec le ministère central reste donc très fort.

Aux côtés du directeur de l'ARS, le Conseil de surveillance est présidé par le préfet de région, ce qui illustre là aussi la tutelle de l'Etat. Ce conseil approuve le compte financier mais émet seulement un avis sur le projet régional de santé. Idem en ce qui concerne son financement, qui est assuré par une subvention de l'Etat et des contributions de l'assurance-maladie. Si des subventions régionales abondent certaines de ses actions, les collectivités restent encore trop peu associées. La prochaine loi dite 4D devrait faire une plus large place aux élus dans les futurs conseils d'administration des ARS. Mais pour l'instant le préfet conserverait la présidence.

Concrètement, les ARS attribuent le budget de fonctionnement des hôpitaux, cliniques ainsi que des structures pour personnes âgées ou handicapées et dépendantes. D'après Frédéric Bizard, économiste de la santé, pour les ARS il ne s'agit pas de gérer l'offre de soins au niveau local mais plutôt d'appliquer les directives de l'Etat central. L'Etat se sert de ces bras armés dans les territoires pour s'assurer que l'hôpital reste en dehors du champ concurrentiel¹. C'est ce qui s'est produit à l'hôpital de Longué-Jumelles où tous les protagonistes locaux s'étaient accordés pour que l'établissement devienne privé avant que la ministre ne tranche en décidant qu'il demeurerait public. Cela est aggravé par la composition des ARS avec beaucoup d'anciens de l'hôpital public.

C'est sans compter sur le pilote bis que constitue la Cnam. Avec ses 2.200 salariés dans son seul organisme de tête, et ses 70.000 salariés dans ses branches locales (la moitié des effectifs de la Sécurité sociale²), la Cnam joue un rôle considérable dans la politique de santé française.



Son influence est décisive sur la structure du système de soins français : négociant avec les médecins et les autres professionnels libéraux leurs tarifs, élément capital de l'attractivité des différents modes d'exercice de ces professions. Les montants financiers qu'elle traite, la taille, l'expertise et la stabilité de ses équipes, la rendent incontournable, éclipsant les capacités du ministère en matière de médecine de ville.

Au total, ces déclinaisons locales ne constituent pas en réalité une organisation décentralisée où les élus pourraient avoir leur mot à dire, comme en Allemagne. Les différents acteurs collaborent difficilement entre eux et voient leur action directement pilotée depuis Paris. La santé se retrouve donc sous le double pilotage de la Sécurité sociale et de l'État chacun avec sa vision en silos sur son domaine de compétence, et sans que les collectivités, au premier chef, les régions n'aient leur mot à dire.

Contrairement à d'autres régions d'Europe, les régions françaises n'ont pas la compétence santé et leurs dépenses à ce titre représentaient 50 millions d'euros en investissement et 150 millions pour le fonctionnement en 2018³. En volume, l'engagement des régions, était donc, jusqu'à cet épisode du Covid, relativement modeste. Mais la prochaine loi de décentralisation doit acter un

1/ Politique de santé, réussir le changement, F. Bizard, Dunod

2/ Rapport emploi Uncanss 2017

3/ Et encore sur les 150 millions, 100 millions relèvent de l'action sociale à proprement parler, dont une grande part en Corse (cette compétence étant assumée par les départements dans les autres régions)

réel de transfert de compétences, réclamé par les élus et les citoyens.

L'hôpital public et son statut, symboles de la sur-administration française de la santé

Selon la classification par fonction des dépenses de santé proposée par l'OCDE, les dépenses hospitalières représentaient 28% des dépenses de santé en Allemagne contre 38% en France. Soit 1.487 euros contre 1.264 euros en Allemagne en euros par habitant. La forte centralisation du système de santé français a consacré au fil des réformes la place de l'hôpital public et conforté le statut de la fonction publique hospitalière. Mais la part des dépenses qui y est consacrée n'est pas synonyme de performance et l'édifice est de plus en plus en difficulté à réformer.

Les hôpitaux publics sont des organismes complexes employant plus d'un million de personnes et disposant de recettes totales de plus de 80 milliards d'euros par an.

Les dépenses de personnel des établissements publics représentaient 47 milliards d'euros en 2017. Une partie de la crise récurrente des hôpitaux publics provient du carcan statutaire de la fonction publique hospitalière. Le poids du statut se traduit tout d'abord dans les effectifs à l'hôpital. La fonction publique hospitalière (FPH) emploie 1,2 million d'agents, soit 22 % de l'emploi public où la filière soignante est logiquement largement majoritaire.

Mais les filières techniques et administratives emploient chacune près de 12 % de l'ensemble des personnels non médicaux des hôpitaux. Entre 1998 et 2017, la fonction publique hospitalière a cru de 30%.

La France est le pays où la part des emplois hospitaliers dans l'emploi total est la plus élevée : 5% et où plus du tiers de ces effectifs sont des agents administratifs, techniques ou de services alors que ce pourcentage se situe plutôt autour de 25% en Espagne, en Allemagne ou en Italie.

La fonction publique hospitalière a une durée effective du travail pour un temps complet qui se situe à 1.598 heures⁴. Dans une publication un peu ancienne le temps de travail des infirmières en France semble se situer en dessous du temps

de travail pratiqué dans d'autres pays européens. Différents blogs infirmiers attestent, d'ailleurs, d'un écart de temps de travail qui persiste si on compare par exemple avec l'Allemagne.

Au total l'hôpital public français ne manque pas de ressources mais d'une organisation plus coopérative et plus efficace. Le remarquable élan du printemps où l'improvisation et le dévouement ont difficilement contenu les problèmes est un signal d'alerte et ne doit pas conduire au statu quo. En sortie de crise, le gouvernement a lancé le Ségur de la santé, un cycle de discussion centré autour des revendications salariales à l'hôpital. Mais cet exercice qui devait aussi aboutir à « redonner de l'agilité au système de santé » s'est transformé en un énième plan de mesures autour de l'hôpital public. Augmenter les salaires des infirmières ne suffira pas à résoudre la crise.

Le mal-être persistera tant que les hôpitaux n'auront pas gagné en autonomie et responsabilité en alignant leur statut sur celui des hôpitaux privés non lucratifs et en s'attaquant à la rigidité du statut de la fonction publique hospitalière (FPH), qui empêche de moduler les carrières selon les besoins et les compétences. Il est nécessaire que les conseils d'administration dans les hôpitaux puissent agir sans attendre les règles édictées au ministère.

Mais ce n'est pas tout. Il est tout aussi nécessaire de casser les logiques de silo et d'encourager les coopérations entre privé et public, entre médecine de ville, hôpital et Ehpad. Pour cela, c'est à la bureaucratisation du système de soins qu'il faut s'attaquer avec un meilleur pilotage du système de santé, une décentralisation accrue vers les régions, une véritable évaluation des soins grâce aux données de santé, plus d'autonomie et de responsabilité pour les hôpitaux publics. Au total 20 milliards € d'économies seraient possibles sur la dépense globale de santé en augmentant la qualité du parcours de soin et la prise en charge. A condition de le vouloir, de ne plus dénigrer la médecine de ville et les cliniques privées et de sortir de la vision technocratique de la santé qui est celle de la CNAM et des ARS.

Un long chemin reste à parcourir. ■

4/ La durée annuelle effective inclut toutes les heures travaillées dans l'emploi principal lors d'une semaine de référence, y compris les heures supplémentaires rémunérées ou non

Présentation du Fonds Patient Autonome de Bpifrance



Chahra LOUAFI,
Directrice du Fonds
Patient Autonome
de Bpifrance

Entre l'allongement de la durée de vie et l'impact de la pollution environnementale sur notre santé, le nombre de personnes atteintes par des maladies chroniques est en très forte croissance, accompagné d'une hausse des coûts de santé associés !

De plus, le nombre de médecins susceptibles de soigner ces patients n'augmente pas à la même vitesse, notamment compte tenu du délai nécessaire pour les former.

C'est pourquoi la mise en place de solutions innovantes est nécessaire pour aider à la fois les patients à devenir acteurs de leur parcours de soin et plus autonomes dans la gestion de leur maladie, mais également aider les médecins à être plus efficaces dans leur processus de décision. Les outils de santé numérique, d'intelligence Artificielle ou de réalité augmentée permettent la montée en compétence du personnel soignant, la réduction du risque d'erreur et une homogénéisation d'offre de soin sur l'ensemble du territoire.

Lancé en décembre 2018, le fonds Patient Autonome de Bpifrance s'intéresse aux nouveaux usages à forte valeur médicale qui vont révolutionner la médecine :

- L'aide au diagnostic (Intelligence Artificielle, deep/machine Learning),
- le monitoring de la maladie en temps réel,
- la prise en charge du patient (consultation et suivi à distance),
- l'efficacité de son parcours de soin,
- les thérapies digitales.

La mission du fonds : détecter de nouveaux usages et accompagner leur lancement rapide et pérenne sur leur marché, après un travail de structuration efficace. Ce fonds a pour vocation d'investir dans une quinzaine d'entreprises au stade de l'amorçage. Depuis son lancement

en 2018, il a réalisé cinq investissements au capital de *start-up* de la santé numérique dont Willo (ex-Prodontis), InvivoX, Incepto Medical, Doctoconsult (cédé à Qare) et Lucine.

Quelles évolutions depuis la crise sanitaire ?

Le marché de la santé numérique en France est en pleine croissance, accéléré notamment par la crise sanitaire liée à la Covid-19. Néanmoins, un nœud réside dans la difficulté des *start-up* en santé numérique à changer d'échelle (entrepreneur isolé, beaucoup de projets à faible masse critique, portés par des financements publics essentiellement, beaucoup d'expérimentations mais peu de contrats structurants signés, politique de conduite du changement à mener pour faciliter l'adhésion du personnel soignant aux innovations).

Partant de ce constat, Bpifrance s'est associé à des partenaires institutionnels pour lancer le 12 octobre 2020 un dispositif national ayant pour ambition de créer un effet d'entraînement pour accélérer le développement de solutions innovantes en santé numérique et de contribuer plus largement à la transformation du système de santé. Bpifrance ambitionne ainsi de fédérer les acteurs de la santé numérique autour d'un objectif commun : sélectionner et accompagner les *start-up* du secteur en couplant apport en capital et soutien à la concrétisation d'opportunités commerciales, favorisant ainsi leur changement d'échelle. Ce dispositif a été conçu en partenariat avec la Caisse des Dépôts et Consignations, et des partenaires institutionnels (Université de Paris, Vivalto Santé, Harmonie Mutuelle, Dassault Systèmes, AstraZeneca, Docaposte - filiale numérique du Groupe La Poste- Atos, Elsevier Masson, Inetum, l'Hôpital Américain de Neuilly, le CH de Valenciennes),

Ce dispositif, qui partage les objectifs de la feuille de route nationale du Numérique en

Santé du Ministère des Solidarités et de la Santé (MaSanté2022), s'articule autour de trois axes structurants :

1)- La constitution et l'animation d'une communauté associant donneurs d'ordre (établissements de santé, mutuelles, laboratoires pharmaceutiques, entreprises de la « medtech », entreprises de la transformation numérique & du big data) et *start-ups*. En facilitant les interactions au sein de la communauté, à la fois via des rencontres en « face à face » et via une plateforme numérique, l'objectif est de favoriser les relations, les opportunités d'affaires et contrats commerciaux ainsi que des projets collaboratifs mobilisant industriels et *start-ups*, afin d'adresser des difficultés structurelles auquel notre système de soins est confronté. La communauté permettra également aux établissements hospitaliers de s'acculturer à ces innovations, d'en anticiper les évolutions organisationnelles et de prise en charge et enfin de faciliter les interactions entre le personnel soignant et les innovateurs (entrepreneurs et industriels) pour adapter les solutions à leurs besoins.

2)- La création d'un incubateur unique et différenciant en partenariat avec Université de Paris, et la Fondation Université de Paris. Avec sa Chaire Intelligence Artificielle, sa connaissance du Big Data d'un côté, les personnels soignants, sa communauté étudiante et praticiens hospitaliers de l'autre, Université de Paris, permet un échange gagnant-gagnant

avec les entrepreneurs qui se voient par ailleurs faciliter l'accès au marché par Bpifrance, fédératrice d'une communauté industrielle et dont l'accompagnement pourra s'étendre sur le volet financier. **Premier incubateur sur le secteur, son objectif est d'accompagner les entrepreneurs à accélérer le changement d'échelle et renforcer l'avantage compétitif de leurs entreprises par la collaboration et le mentoring avec les donneurs d'ordre de la communauté. L'Incubateur accompagnera sur une durée de six mois, une promotion de cinq dirigeants d'entreprise (soit dix par an) dont le produit est proche de la commercialisation.** Pendant cette période dédiée au transfert de compétences et d'expériences, l'incubateur proposera un accompagnement sur mesure :

- Mentorat : accompagnement de l'entrepreneur par un autre entrepreneur ou industriel de la communauté constituée par Bpifrance et rassemblant donneurs d'ordres et *start-up*,
- Ateliers : sessions de transfert de compétences de partage d'expériences de la part d'entrepreneurs de la Communauté,
- Connexions : création d'opportunités business et RH au sein de la Communauté.

3)- Le renforcement du fonds « Patient Autonome » de Bpifrance, en adéquation avec les nouveaux enjeux du marché, qui passe par son ouverture à des souscripteurs tiers. Aujourd'hui d'une taille de 50 millions d'euros et pleinement intégré à cet écosystème, le fonds Patient Autonome a vocation à se renforcer. ■



La santé à l'ère du numérique, désormais une réalité

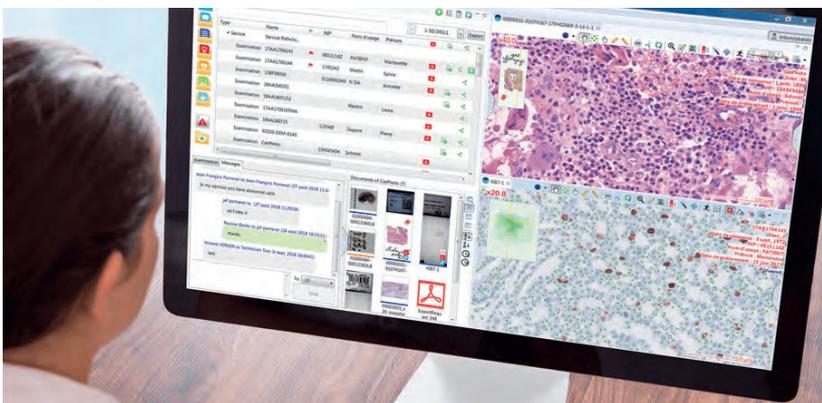


Ingrid RAYEZ,
Investment director
LBO France

De par les spécificités de ce domaine fortement régulé, la santé est une des dernières industries à prendre le virage du numérique. Les freins ont été nombreux : réglementation complexe, infrastructures IT souvent obsolètes, manque d'interopérabilité des solutions mises en place, spécificité de la donnée patient, du lien médecin-patient, manque de lien ville-hôpital.

Le numérique est un outil qui a pour vocation de mettre le patient au cœur du système en le rendant acteur de sa santé, d'améliorer la qualité des soins et permettre aux professionnels de se recentrer sur leur cœur de métier et la relation patient.

Le marché de la santé numérique est en croissance exponentielle depuis dix ans et pourrait atteindre 234 Md\$ en 2023*. En France, les levées de fonds ont atteint plus de 620 M€** en 2020 avec une très bonne dynamique malgré un fort ralentissement en mars. La tendance est l'augmentation des tailles de tours de table.



*source Global Health Outlook 2020 Frost & Sullivan
** source Health & Tech

La crise sanitaire mondiale de 2020 a été un accélérateur de l'usage et a permis de lever certains freins psychologiques et réglementaires.

La santé digitale est aujourd'hui au cœur de la transformation de notre système de santé, de notre économie et de notre société à condition de bénéficier du soutien nécessaire.

L'équipe venture de LBO France investit depuis 2014 dans la santé digitale. Notre équipe spécialisée de six investisseurs est un mix de compétences IT et médicales avec trois médecins. Nous avons constitué un portefeuille de 14 sociétés. Nous gérons un premier fonds de 70 M€ et le second d'une taille cible de 200 M€ en phase finale de levée. Nous soutenons l'innovation et les sociétés en phase de développement commercial avec un chiffre d'affaires compris entre 1 et 10 M€. Nos participations ont une empreinte forte dans i) l'optimisation du *workflow* du parcours de soin ou des essais cliniques : i.e. Kayentis numérise le recueil de données patients lors des essais cliniques, Tribvn Healthcare est spécialiste de la pathologie numérique, les images analogiques du microscope sont numérisées, analysées et traitées grâce à l'intelligence artificielle, ce qui permet d'améliorer le diagnostic et la prise en charge des patients ; ii) l'engagement du patient : i.e. Induction Healthcare propose notamment une plateforme permettant la prise de rendez-vous en ligne dans des hôpitaux anglais, l'accès à la correspondance avec le médecin ainsi que le stockage du dossier clinique ; et iii) la télémédecine, que ce soit par le biais de la téléconsultation ou le monitoring à distance de maladies ou encore la thérapie digitale : i.e. H4D a développé un service de téléconsultation avec une cabine de télémédecine dédiée, BioSerenity a entre autres développé des textiles connectés permettant la réalisation à distance d'électrocardiogramme ou encéphalogramme, les semelles connectées de Feetme permettent d'évaluer et traiter les troubles de la mobilité. ■

Nous accompagnons et finançons l'innovation des jeunes entreprises dans le secteur de la santé en France



Rosalie MAURISSE

Quel est votre parcours professionnel et pourquoi Bpifrance ?

J'ai une formation scientifique. Après une thèse en biologie moléculaire, j'ai poursuivi mes études à San Francisco où j'ai eu l'opportunité d'évoluer dans le domaine de l'innovation pour la Santé. J'ai ensuite rejoint le pôle de compétitivité MEDICEN à Paris où il s'agissait de mettre en relation les entreprises de Biotech et les sources de financement pour favoriser leur développement.

Cette expérience m'a conduit naturellement à rejoindre Bpifrance où il s'agit d'analyser et sélectionner les projets innovants de R&D en santé afin de les financer avec des aides d'état pour accompagner leur lancement ou leur développement. Chez Bpifrance, nous avons ainsi une vision globale des projets scientifiques, de la propriété intellectuelle et des marchés.

Accompagner les projets innovants des Biotech, comprendre les problématiques des dirigeants, les aider à trouver les financements en dette ou fonds propres, c'est un métier très enrichissant.

En quoi le pôle Santé chez Bpifrance est-il un expert du financement de l'innovation dans ce secteur ?

Je travaille à la Direction de l'Expertise, dans le Pôle Santé spécialisé dans le financement des Biotech par la dette ; précisément celle-ci prend la forme d'une subvention pure, ou une

avance récupérable à taux zéro, et remboursable uniquement en cas de succès technico Economique : nous partageons le risque.

Ce pôle existe depuis longtemps chez Bpifrance, les projets en santé sont très riches en terme d'innovation. Bpifrance a financé pour plus de 400M€ d'aide en 2020 sur de nombreux projets d'innovation et d'industrialisation. Il s'agit de la seule Direction thématique sur une filière chez Bpifrance. Nos enveloppes annuelles d'innovation sont de 1,3Ma€ en 2019 avec une forte augmentation en 2020.

Le pôle Santé est actif dans trois domaines :

- (i) Notre expertise Santé/Biologie dans Bpifrance concernant la connaissance pointue des marchés, des business model, des technologies et des innovations mais aussi de l'écosystème), la compréhension des produits innovants.
- (ii) Le financement de l'innovation des entreprises par la dette ; il existe des enveloppes régionales déléguées à nos bureaux de représentation en France afin d'être au plus proche des entreprises localement, et bien sûr au Siège nous bénéficions d'enveloppes de financement du programme d'investissement d'avenir en dette principalement. Par exemple le programme pour la création d'entreprises dans le cadre du Concours ILAB, pour des

projets collaboratifs de R&D Public-privé : projets structurants pour la compétitivité pouvant atteindre un budget de 50M€ ; ou des appels à projets type I Nov sur des thématiques spécifiques. Ces programmes sont en lien avec les Ministères concernés ministères de la santé, de l'industrie et du ministère de la recherche et le Secrétariat général pour l'investissement.

- (iii) Le lien avec les écosystèmes. En complément à notre activité d'expertise et de financement, nous avons élargi notre démarche d'accompagnement des entreprises du secteur de la santé au partage de la connaissance des écosystèmes réglementaires. Par exemple, en collaborant avec France Biotech (association qui fédère les Biotech en France) et avec le SNITEM (dispositifs médicaux). Nous travaillons sur les valorisations de la recherche académique car la plupart des Biotech sortent des laboratoires académiques ; et Bpifrance aide les professionnels et les accompagnateurs des entreprises (plan DEEPTECH) à faire basculer un projet innovant en gestation dans les laboratoires publics vers une création d'une entreprise dite Biotech. Nous favorisons aussi un développement rapide, car le temps est un facteur important dans ce secteur.

Nous proposons aussi un panel qualitatif aux entreprises pour les aider à mieux connaître leur environnement concurrentiel et réglementaire dans lequel ces futures licornes seront propulsées et devront apprendre à survivre : participations à des événements, des webinar, conseils, échanges de bonnes pratiques, retour d'expériences etc...

Comment sélectionnez-vous les projets innovants ?

Nous sélectionnons les meilleurs projets d'innovation pour chaque programme, les produits doivent être clairement définis, avoir un caractère innovant et une protection industrielle forte, connaître la concurrence sur le segment de marché concerné, une stratégie d'accès au marché, une stratégie financière mais aussi une équipe pour mener à bien ce projet.

Par exemple, nous nous positionnons très en amont dans le développement d'une startup dans le programme ILAB où les projets ne sont pas encore en phase clinique. Nos critères de sélection concernent la manière dont l'équipe est mise en place, quelle technologie est utilisée, les brevets existants, la stratégie de développement proposée.

Quelles sont les innovations les plus marquantes actuellement ?

En 2020, le COVID-19 a été la thématique principale. Nous avons financé dans le cadre du programme PSPSC covid, la société INNATE Pharma phase II des essais cliniques (anticorps pour le cancer qui a été repositionné sur le COVID), et aussi la Phase 3 du laboratoire ABIVAX. 7 projets ont été financés en 2020 pour un montant global de 85 M€.

Egalement, nous sommes très actifs dans le financement du Numérique pour la Santé, il se développe très rapidement à tous les niveaux : les dispositifs médicaux connectés, l'aide au diagnostic médical. Par exemple dans l'imagerie médicale, le logiciel Incepto permet une lecture plus efficace des clichés, et ainsi permet de détecter des anomalies que le médecin n'aurait pu détecter à l'œil nu.

La société Implicity propose un suivi en temps réel des patients cardiaques, le logiciel l'avertit quand son état de santé exige qu'il recontacte l'hôpital pour un suivi complémentaire.

Au final, le numérique arrive dans toutes les phases du parcours du médicament : développement, essais cliniques, chez le patient, au niveau du diagnostic, dans les biomarqueurs. Il commence à révolutionner le parcours du patient, et les populations s'apercevront bientôt qu'il est devenu incontournable car il est présent à tous les niveaux. Nous pouvons citer le cas de l'entreprise lyonnaise Novadiscovery concernée par les essais cliniques in silico. Bien entendu, la production dans le secteur de la Santé est aussi très imprégnée du numérique.

L'innovation concerne aussi de plus en plus le segment des services à la Santé, mais il faut



peuvent présenter un business model solide car l'intégration des marges lié aux services dans le budget d'un hôpital par exemple doit être justifiée et acceptée par le client.

Quelle est la composition de votre portefeuille ?

Le domaine santé s'adresse à quatre grandes filières : les Biotech, les Medtech, le segment du diagnostic, les entreprises dans la E-santé.

Les Biotech peuvent licencier leur produit ou alors être vendues ultérieurement à des groupes pharmaceutiques.

Les Medtech font parfois l'objet d'acquisition par des groupes américains car il n'y a pas d'intégrateurs de Medtech en France, et moins de liquidités disponibles sur les marchés financiers européens. La demande du marché provient des hôpitaux dans le cadre des achats publics innovants via les centrales d'achat.

Dans la E-santé, c'est le cas des dispositifs médicaux connectés (et l'apport de solution innovantes comme l'exemple du diagnostic à

l'aide de l'IA) ; toutefois, sur ce segment se pose la question de justifier la rémunération de ce service dans le budget du client final.

Nous pouvons aussi évoquer l'Article 51 de la loi de financement de la sécurité sociale, qui est un dispositif permettant d'expérimenter de nouvelles organisations en santé reposant sur des modes de financement inédits ce qui permet d'accompagner la mise sur le marché de produits innovants.

Quel impact la crise du COVID-19 a-t-elle sur la stratégie d'allocation des enveloppes à moyen terme ?

Bpifrance ne définit pas de stratégie d'investissement en propre, nous sommes un opérateur de l'Etat et nous appliquons la stratégie publique pour le financement des Entreprises.

Le récent plan de relance a été défini par le Ministère de l'Industrie, Bpifrance France applique la stratégie de développement et de financement décidée par l'Etat. Ainsi, des enveloppes importantes de plusieurs centaines

de millions permettent aux entreprises françaises d'investir dans leur outil de production. Cela favorise l'implantation de nouvelles lignes de production, par exemple, le flaconnage pour les vaccins du COVID-19. En résumé, nous finançons actuellement l'investissement accru dans les lignes de production, l'industrialisation et relocalisation de la production en France.

La Bioproduction est une thématique importante cette année pour augmenter les capacités de production de thérapies cellulaire, d'anticorps sur le sol français.

Concrètement, comment s'effectue l'aide au financement par Bpifrance ?

Nous attribuons un pourcentage d'aide financière pour le développement de chaque projet. Ce pourcentage est encadré par l'EU. Bpifrance peut financer par exemple jusqu'à 50% du montant d'un projet de R&D pour une PME. Cette aide n'est possible que si la PME a la capacité financière de mener à bien le projet avec un financement en propos souvent par l'apport de capitaux propres.

Les projets liés au COVID ont l'avantage d'avoir un pourcentage d'aide qui peut aller jusqu'à 80% du montant du projet grâce au régime d'aide dérogatoire spécifique de l'Europe. L'Etat partage donc largement le risque de ces entreprises innovantes pour la Santé.

La durée de financement est d'un 1 an pour les petits projets, et de 3 à 5 ans pour les plus grosses entreprises. Par exemple, nous finançons l'architecture d'un concept, la toxicité d'une molécule, une étude pré-clinique, etc...

L'aide financière est soit sous forme de subvention pour des projets assez amont, soit sous forme d'avance récupérable pour des

projets ayant déjà une preuve de concept. C'est-à-dire, en cas de succès commercial, l'entreprise rembourse son aide. Dans le cas de projet long comme en Biotech, l'entreprise a la possibilité de redéposer un projet, Bpifrance étudie alors le financement de la phase suivante. Bpifrance ne s'engage pas à financer la totalité du développement d'une molécule, nous préférons procéder par étapes (*milestones*).

En moyenne, 50% du montant alloués sous formes d'avance récupérable sont remboursés par les entreprises, signifiant que leur projet est un succès. Les projets ayant un échec technique et/ou Economique ne remboursent pas cette aide. Cela signifie que nous partageons le risque avec les entreprises, et qu'une partie significative des projets sélectionnés sont suffisamment viables pour rembourser leur aide. Une partie des projets échouent, c'est le risque des projets innovant.

Pour conclure, quel message souhaitez-vous faire passer ?

Il existe beaucoup de programmes et d'outils, ainsi qu'un continuum de financement de la création d'une biotech à l'entreprise un peu plus mature.

Bpifrance propose une gamme élargie de financements via la dette, ses fonds, ses fonds de fonds ; ainsi que des programmes d'accompagnement des entreprises quel que soit son stade de développement.

Nous n'avons pas de concurrents directs sur la partie Innovation, Bpifrance attribue 100% des aides à l'innovation pour les entreprises de la santé. Notre offre est complétée par les aides proposées par l'Europe, trop peu d'entreprise les sollicitent. ■

La valorisation des projets d'innovation dans le secteur de la santé



Laurent ARTHAUD,
Directeur du pôle Sciences de la vie, Ecotechnologies et French Tech Bpifrance Investissement

A quel niveau intervenez-vous pour financer l'innovation dans la santé ?

Bpifrance intervient au capital des sociétés dans le cadre de nos fonds d'investissements (capital risque et capital développement). Au sein de la Direction Innovation, notre équipe est focalisée sur le capital risque et accompagne le développement des projets d'innovation dans la Santé et notamment le développement de produits thérapeutiques. En tant qu'investisseur, nous intervenons bien sûr au sein de la gouvernance des sociétés.

C'est le cas des Fonds InnoBio, souscrits majoritairement par des laboratoires pharmaceutiques.

Le capital-risque est un métier passionnant que j'exerce depuis 25 ans; après une formation d'ingénieur (Ecole Polytechnique), j'ai réalisé une partie de ma carrière dans l'innovation chez Rhône Poulenc, Aventis, la CDC puis chez Bpifrance.

En quoi la valorisation des biotechs est-elle un exercice complexe ?

Les méthodes d'évaluation classiques n'ont pas leur place à ce stade embryonnaire des projets, l'activité financée ne générera du chiffre d'affaires que dans un horizon d'une dizaine d'années et donc la valorisation dans ce secteur est un sujet périlleux. C'est finalement un sujet de savoir-faire et d'expérience.

Les projets innovants dans la santé, si l'on parle du développement de futurs médicaments, sont basés sur des avancées scientifiques en

médecine, biologie et chimie ; l'étude de ces projets requiert des compétences spécifiques pour les comprendre et évaluer le risque, anticiper le besoin en fonds propres et la valeur potentielle de sortie du capital des sociétés : compétences scientifiques, connaissance de la propriété intellectuelle (licences, brevets), compréhension des process de production, des étapes réglementaires et du marché.

Si le produit innovant est identifié, il est très important de regarder son potentiel positionnement dans « l'arsenal thérapeutique »: s'attaque-t-on à une maladie rare non soignée ou à une maladie grand public comme le diabète de type 2, le produit a-t-il vocation à traiter une grande partie de ces patients ou seulement une sous-population restreinte, quel pourrait être son prix, son remboursement par les systèmes de soin ? Tous ces éléments ont un impact sur la future commercialisation du produit et donc la valeur de sortie de la société.

Rappelons l'importance des étapes scientifique et réglementaire des projets Biotechs ; tout d'abord les tests sont effectués in vitro, et in vivo sur des animaux pour mesurer la toxicité et l'efficacité d'un médicament, ce qui signifie qu'avant d'avoir l'autorisation d'entrer en phase clinique (essais chez l'homme) le budget de recherche à financer est déjà significatif, et bien entendu nous sommes loin des débouchés commerciaux et de la notion de retour sur investissement classique. Ainsi, l'activité est compliquée et la méthode des cash-flows actualisés par exemple n'a pas de sens à ce stade de développement du projet.



Donc comment calibrez-vous la valorisation d'une biotech ?

Certains projets ne passent jamais la phase des essais sur l'homme, et nous avons une obligation de performance de nos fonds en ligne de mire. Puisque le taux de succès des projets est aléatoire, et plutôt faible en moyenne, nous travaillons sur des objectifs de multiple d'au moins cinq fois l'investissement initial, c'est un multiple assez haut qui, au final, aboutit à moyenner le retour sur investissement du portefeuille.

Le montant du Capex nécessaire pour financer plusieurs années de R&D jusqu'à la fin de la phase II est le point de départ de la valorisation, les premières années ne sont que des charges à financer (hormis l'encaissement de subventions). Nous recherchons les comparables boursiers quand ils existent, les transactions privées comparables, qui nous permettent d'affiner la valorisation, et nous appliquons un multiple d'investissement de 5x. Evidemment, ce qui complique la méthode des comparables, c'est qu'il existe une multiplicité de projets innovants, et à des stades de développement différents.

Le positionnement marché du produit est aussi un facteur de valorisation important.

Prenons un exemple simple : un médicament qui peut soigner une maladie rare touchant un pourcentage faible d'une population se vendra cher s'il n'existe pas de traitement concurrent sur le marché.

Citons l'exemple de la société Alexion, spécialisée dans une maladie rare, en France il n'y a que 50 patients, mais elle est en cours d'OPA par AstraZeneca pour une valorisation de 39Mds\$ car son produit permet de sauver des vies et qu'il n'y a pas de produit concurrent.

A l'opposé, citons la maladie du diabète de type 2 : les produits actuels sont aux alentours de 1 euro par jour, c'est un produit basique pas cher qui génère peu de marge même s'il a atteint le marché de masse. Par ailleurs, sur un marché comme le diabète, l'accès au marché est compliqué et un nouveau produit n'entrera que dans des prescriptions de troisième ou quatrième ligne, c'est-à-dire pour des patients pour lesquels les deux ou trois produits actuels de référence n'ont pas ou plus d'effet.

La stratégie de positionnement sur le marché, le Market Access, est donc un élément impactant pour la valorisation d'une biotech.

A quel moment vos fonds sortent-ils des projets et avec quel résultat ?

Notre fonds InnoBio intervient un ou deux ans avant le début des essais cliniques et sort généralement après la phase II (démonstration de la sécurité et de l'efficacité chez l'homme), sachant que le produit devra encore être évalué en phase III, dans une population plus large, et sera commercialisé trois ou quatre ans plus tard s'il est viable. Nous intervenons donc sur une période allant de N-10 à N-4 par rapport à l'entrée sur le marché et sommes donc loin du marché aval.

La probabilité de succès reste faible dans ce secteur, dans un fonds Biotech, sur seize projets financés environ deux seront considérés comme vraiment performants et vont permettre d'atteindre un multiple entre 5x et 10x, en faisant une IPO sur Euronext ou au Nasdaq ou en faisant l'objet d'une acquisition par un grand laboratoire pharmaceutique ou une grosse biotech.

Quelques projets se rembourseront sans gains significatifs, et certains ne seront jamais viables.

Comment anticipez-vous une sortie réussie ?

La base de la réussite est évidemment l'équipe de management ; il convient donc de motiver cette équipe grâce à des stocks options ou des dispositifs comme les bons de souscription d'actions. Ces incitatifs peuvent représenter 12% de la valorisation globale de l'entreprise au moment de la cession.

Le prix d'achat de nos parts est bien entendu le résultat d'une négociation avec les fondateurs et le top management, il peut être modulé par des catégories d'actions, avec des droits différents, et dans la négociation peut être introduite une plus ou moins grande séniorité dans le remboursement.

Les fonds se protègent aussi en cas de non-succès pour récupérer une partie des fonds investis, ils peuvent ainsi accepter une valorisation un peu plus forte en contrepartie d'une couverture vers le bas.

La valorisation des projets innovants dans la santé est un sujet complexe et incertain, avec une bonne part fondée sur la juste estimation du budget global de R&D.

Si le développement clinique est compliqué et si la thérapie à développer est trop coûteuse, les fonds n'auront pas l'espoir d'en retirer un minimum de retour sur investissement.

Les retards dans les phases de développement sont fréquents et entraînent des surcoûts ; sans oublier que la production des lots pour les essais cliniques peut représenter à elle seule une part très importante du montant de l'investissement global.

Avez-vous investi dans les vaccins et la recherche sur le COVID récemment ?

Le secteur de l'anti-infectieux n'a pas fait l'objet d'une grande attractivité pour le capital risque jusqu'à présent et le développement des vaccins était réservé à quelques grands laboratoires pharmaceutiques. L'immunité de l'être humain est un sujet compliqué : comment atténuer le virus avant de l'injecter ? Quel est le bon dosage ? Faut-il intégrer des adjuvants ? Quelle est la méthode de production du vaccin ? Ce sont des questions importantes auxquelles s'ajoutent la difficulté de mettre en œuvre des essais cliniques sur de larges populations. En ce qui concerne les antibiotiques, même un nouvel antibiotique très puissant est susceptible de générer des résistances et sera réservé à des cas où l'arsenal thérapeutique existant ne fonctionne pas. Son marché sera donc limité dans un premier temps et son adoption, pour une large partie des patients, incertaine. Nous n'avons pas eu l'opportunité d'intervenir dans les projets de vaccins sur le Covid-19. Nous avons cependant dans notre portefeuille, des sociétés qui travaillaient déjà dans le domaine de l'immunité et qui développent des traitements pour différents stades de la maladie. ■

L'industrie pharmaceutique française reste solide malgré les vulnérabilités révélées par la crise de la covid-19



Jacques CHAUSSARD,
Président de Finalysis.

L'irruption de la covid-19 dans l'actualité mondiale a mis en avant les insuffisances du système de santé français qui a trop tardé à fournir des masques, du gel hydro-alcoolique, des médicaments, des tests ou des respirateurs et qui a manqué de lits de réanimation et de personnel hospitalier.

L'industrie pharmaceutique a, pour sa part, été désignée comme responsable des pénuries de médicaments intervenues pendant la crise.

Ces faiblesses sont une conséquence de l'évolution très profonde qu'elle a connue depuis quelques décennies dans le monde et particulièrement en France.

Jusqu'en 2008, la France était le premier producteur européen de médicaments, elle n'est plus que le quatrième en valeur. Elle importe aujourd'hui pour 19 milliards d'euros de médicaments pour une production de 22 milliards d'euros, alors qu'au début des années 1970, la production était locale, la valeur des importations ne représentant que 5% de celle de la production.

Et les laboratoires français ont perdu du terrain. Il n'en reste qu'un (Sanofi) dans le top 20 mondial, et deux, Sanofi et Servier, dans le top 20 du marché français (avec respectivement 5,7% et 4,5% de part de marché).

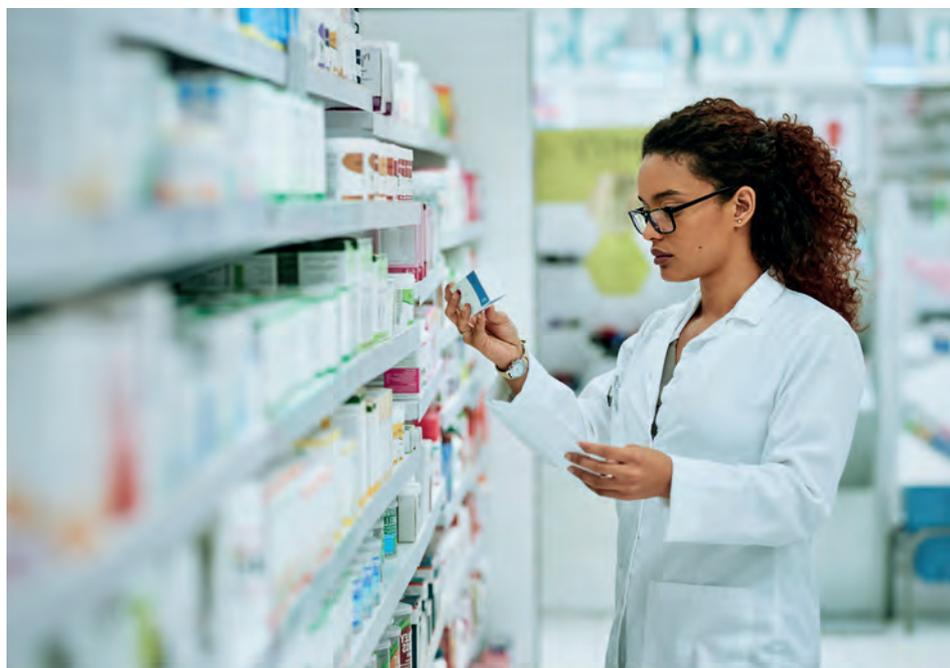
Mais dans le même temps, les laboratoires ont assaini leur portefeuille de produits et leurs pratiques commerciales, augmenté leur présence à l'international, et amélioré leur efficacité opérationnelle.

Une vraie mutation orchestrée par les pouvoirs publics (évolutions réglementaires et volonté de réduire le déficit de l'Assurance Maladie), dans un contexte d'évolution technologique (notamment montée en puissance des biotechnologies).

Des mesures de maîtrise des dépenses de santé efficaces mais lourdes de conséquences

Même si le médicament ne représente qu'une petite partie des dépenses publiques de santé (environ 5,5%), l'industrie pharmaceutique a été fortement mise à contribution pour combler le gouffre abyssal de la sécurité sociale (30 milliards d'euros en 2010 ramené à 1,7 milliards en 2019).

Un très grand nombre de mesures ont été prises dans ce sens depuis les années 1980, parmi lesquelles des baisses du taux de remboursement, ou déremboursement des médicaments jugés peu utiles, des baisses des prix de vente, des mesures en faveur des génériques, des limitations de la promotion et l'instauration de taxes et prélèvements spécifiques...



Les conséquences de ces mesures se sont fait durement sentir à partir des années 2010 :

- La consommation (en valeur) de médicaments en France, très dynamique avant 2009 (environ +5% par an en moyenne sur 1999-2009) a cessé de progresser depuis 2010.
- Les effectifs de l'industrie pharmaceutique en France sont orientés à la baisse depuis 2008 (-9% en 10 ans).
- Et les prix des médicaments français figurent parmi les plus bas d'Europe.

Une harmonisation européenne très partielle

L'harmonisation européenne (procédures communes d'octroi des Autorisations de Mise sur le Marché (AMM), libre circulation des biens) ne va pas jusqu'aux prix et taux de remboursement des médicaments qui restent du ressort de chaque pays.

Elle a eu pour conséquences de favoriser la concentration et la délocalisation de la production et d'augmenter le phénomène des importations parallèles, deux raisons d'aggravation du risque de pénuries.

Des coûts de développement devenus rédhibitoires pour les petits laboratoires

L'harmonisation européenne et les nombreux scandales liés à l'apparition d'effets secondaires dramatiques (thalidomine, Vioxx, Médiator,

Dépakine...) ont conduit à plus de rigueur dans des processus d'autorisation de mise sur le marché de nouveaux médicaments.

Les essais cliniques sont devenus plus longs et plus coûteux.

Et puis les processus de R&D de nouvelles molécules ont radicalement changé avec le développement des biotechnologies devenues incontournables, aussi bien pour découvrir de nouvelles molécules (recherche de cibles) que pour les produire (en 2019, sur les 10 plus grandes en chiffre d'affaires, 7 sont produites par biotechnologie), mais très onéreuses.

Autant dire que, à quelques exceptions près, les petits laboratoires ne dégagent pas suffisamment de ressources pour financer le développement de nouvelles molécules.

Toutes ces évolutions ont profondément modifié la physionomie de l'industrie pharmaceutique française.

La situation opérationnelle des laboratoires a été assainie avec le recul des médicaments à SMR (Service Médical Rendu) insuffisant, la disparition des visiteurs médicaux aux pratiques douteuses, la plus grande rigueur dans l'octroi des AMM...

Mais, stagnation du marché, retraits de produits, baisse des prix, prélèvements spécifiques et augmentation des coûts de développement se sont traduits pour les laboratoires par une forte baisse de la croissance et de la rentabilité. L'âge d'or des laboratoires français semble révolu.

Les petits laboratoires généralistes qui vivaient confortablement en vendant des médicaments de confort promus par des armées de visiteurs médicaux ont dû s'adapter, ou bien se faire croquer par des confrères.

Plus de la moitié des laboratoires français du top 50 d'il y a 20 ans ont ainsi été rachetés aux trois quarts par des groupes étrangers.

Les autres ont mis en œuvre des stratégies leur permettant de pallier leur taille modeste et le vieillissement de leur portefeuille de produits, notamment par focalisation sur une niche thérapeutique ou sur une phase de la vie du médicament (commercialisation, recherche, production), par externalisation de la production ou par internationalisation, alliances et partenariats pour mutualiser les coûts.

Aujourd'hui, les laboratoires français sont donc moins nombreux, moins rentables, plus focalisés, plus internationaux et plus impliqués dans des partenariats.

Mais ils sont toujours très solides, avec une rentabilité qui reste enviable et un taux de défaillance très faible.

Parmi les leaders français, hormis les quatre grands (Sanofi, Servier, Pierre Fabre et Ipsen), on trouve de nombreux laboratoires spécialisés (comme Théa, LFB, Septodont, Stallergenes Greer...), quelques spécialistes de l'automédication (Urgo, Cooper/Alpha) ainsi que, depuis peu, plusieurs grands façonniers pharmaceutique (Fareva, Delpharm, Etypharm, Unither...).

Et dans les plus petits, on note quelque 700 sociétés de biotechnologie qui concentrent une forte capacité d'innovation et préparent les médicaments de demain.



Malgré la dégradation de sa situation, l'industrie pharmaceutique a su faire preuve de réactivité et d'innovation face à la covid-19

Même s'ils ont été montrés du doigt comme responsables des pénuries de médicaments pendant la crise, les laboratoires français ont su faire preuve d'une grande réactivité dans la lutte contre la covid19 :

- production en urgence de gel hydro-alcoolique (Pierre Fabre, Fareva, Delpharm, Cooper, Boiron, Etypharm, Septodont, Expanscience),
- augmentation de production de paracétamol, Doliprane, prednisolone, propranolol, Nivaquine, Plaquenil ainsi que de divers anesthésiques et hypnotiques,
- lancement de nombreux programmes de recherche de nouveaux traitements (Kevzara et deux vaccins pour Sanofi, trois vaccins pour l'Institut Pasteur, anticorps polyclonaux pour Xenothera, hémoglobine de vers marins pour Heparina...).

Ce sont autant d'initiatives des laboratoires français petits et grands face à la crise, qui témoignent de la vitalité conservée par le secteur après une longue période de vents contraires. Même si elle a beaucoup souffert durant les dernières décennies, l'industrie pharmaceutique française conserve de beaux atouts pour l'avenir. ■

L'arrivée des vaccins dans la crise sanitaire



Nabil GHARIOS,
Responsable du
groupe sectoriel
Biotech Santé
de la SFAF
(Société Française
des Analystes
Financiers) et gérant
actions de DNA
Finance

En Décembre 2019, lors de l'émergence à Wuhan d'un nouveau coronavirus, rien ne pouvait présager que cet événement serait le point de départ d'une pandémie mondiale mettant un frein à l'économie des plus grandes puissances. En Mars 2020, au plus fort de la crise sanitaire de la Covid-19, plusieurs pays ont décidé de confiner leur population. Cette décision et l'incertitude sur le futur des secteurs particulièrement touchés par la crise ont déclenché un krach boursier : en l'espace d'un mois, les bourses mondiales ont perdu entre 35% et 40%. En l'absence de traitement efficace contre la Covid-19, le développement d'un vaccin est apparu comme la solution pour mettre définitivement fin à cette pandémie.

Le développement d'un vaccin est un processus long et complexe nécessitant habituellement plusieurs années. Pour répondre à la crise, les contraintes sont nombreuses : il s'agit de développer dans un laps de temps drastiquement réduit un vaccin sûr, efficace à moyen terme et dont les conditions de fabrication et de commercialisation sont compatibles avec une distribution à l'échelle mondiale. De nombreuses technologies des plus traditionnelles au plus innovantes ont été mises en œuvre afin de multiplier les chances de trouver un vaccin contre la Covid-19 : injection de virus atténués (Sinovac/Sinopharm), injection de protéines virales (Sanofi), injection de vecteurs viraux (AstraZeneca/Johnson&Johnson/ Galameya) ou encore injection d'ARNm (BioNtech/Moderna/ CureVac).

Soutenus par de nombreux financements issus des pouvoirs publics, les plus grands laboratoires pharmaceutiques se sont lancés dans la course au vaccin contre la Covid-19 et ont multiplié les partenariats avec des biotech de R&D ou des universités. En effet, l'OMS ne recense pas moins de 173 candidats vaccins en essais pré-

cliniques et 47 vaccins en essais cliniques dont 14 en phase 3. Cependant, nous estimons que seulement 4 à 5 vaccins seront nécessaires pour couvrir la demande mondiale. Seuls les laboratoires les plus rapides pourront bénéficier d'un champ libre pour adresser un marché de l'ordre de 30 à 40 Mds\$ en Europe et aux USA.

Dans cette course au développement d'un vaccin, plusieurs essais cliniques de phase 3 ont été interrompus pour causes d'effets indésirables apparus chez au moins un patient : l'essai clinique d'AstraZeneca a été arrêté à deux reprises en Juillet puis en Septembre avant de finalement reprendre le 23 Octobre. De même, les essais cliniques évaluant les vaccins de Johnson & Johnson et de Synovac ont été suspendus pendant plusieurs jours avant de reprendre.

Dès cet été, avant même l'obtention de premières données d'efficacité clinique, de nombreux États ont réalisé des précommandes de vaccins afin de s'assurer un approvisionnement. En cumulé, l'UE a précommandé 1,9 milliards de doses auprès de Johnson&Johnson, AstraZeneca, Sanofi, CureVac, Pfizer et Moderna pour ses pays membres. À ce jour, les vaccins les plus avancés sont ceux de Pfizer/BioNtech et de Moderna, déjà approuvés aux USA et en Europe, utilisant une nouvelle technologie reposant sur de l'ARNm issu du Covid-19. Ils sont suivis par les vaccins d'AstraZeneca/Oxford et de Johnson&Johnson, tous deux composés de vecteurs viraux.

Le 9 Novembre 2020, Pfizer et BioNtech ont annoncé une efficacité d'au moins 90% pour leur vaccin contre la Covid-19. En réaction à cette nouvelle tant attendue, les marchés financiers se sont envolés, anticipant la fin de la crise. Les bourses mondiales ont enregistré des niveaux historiques : le CAC 40 a pris +7,57%,

l'Eurostoxx +6,36%, le Dow Jones a pris +2,95% et le S&P 500 +1,17% en une journée. Quelques jours plus tard, la société de biotechnologie américaine Moderna a annoncé que son vaccin est efficace à 94,5%.

Les dernières données communiquées sur ces deux vaccins révèlent une efficacité de 95% et 94,5% respectivement pour les vaccins de Pfizer et de Moderna. Les essais cliniques de phase 3 suivent le même protocole : étude contrôlée, randomisée, en double-aveugle, deux bras d'étude (vaccin/placebo) de même taille, injections de deux doses de vaccin ou de placebo (aux jours 1 et 29) et mesure de l'occurrence des cas de Covid-19 chez les participants ayant reçu la 2^e dose. Dans l'étude menée par Pfizer/BioNtech, plus de 40 000 participants ont été recrutés et l'analyse intermédiaire a porté sur 170 cas de Covid-19 apparus au moins 7 jours après l'injection de la seconde dose. Ces résultats montrent une réduction de 95% du nombre de cas de Covid-19 dans le bras de l'étude ayant reçu le vaccin par rapport au bras ayant reçu le placebo. Dans l'essai mené par Moderna, plus de 30 000 patients ont été recrutés et la première analyse a porté sur 95 cas : 90 cas de Covid-19 appartiennent au groupe placebo contre 5 cas au groupe ayant reçu le vaccin, soit une réduction de 94,5% des cas de Covid-19 suite à la vaccination. Quant au vaccin développé par AstraZeneca/Oxford, suite à une erreur, le protocole des essais cliniques de phase 3 n'a pas pu être respecté dans un groupe de patients. En effet, au lieu de recevoir deux doses complètes de vaccin à chaque injection, seulement une demi-dose de vaccin a été administrée en 1^{ère} injection dans ce groupe de patients, complétée ensuite par une dose entière lors de la 2^e injection. Les résultats intermédiaires publiés le 23 Novembre 2020 ont été mesurés sur 11 636 participants dont 131 cas de Covid-19. Ils mettent en évidence une efficacité de 62,1% dans le groupe ayant reçu deux doses entières de vaccin et une efficacité de 90% dans le groupe ayant reçu d'abord une demi-dose. Ces résultats donnent ainsi une efficacité moyenne de 70,4% contre la Covid-19, efficacité moindre que celle communiquée par Pfizer/BioNtech et Moderna.

Les vaccins de Pfizer/BioNtech et Moderna sont tous les deux constitués d'ARNm : c'est la première fois que cette technologie est utilisée

pour la création d'un vaccin. L'ARNm, ou Acide RiboNucléique Messenger, est une molécule portant une partie de l'information génétique contenue dans le génome du Covid-19. Le fragment d'ARNm choisi code la protéine « spike » du Covid-19 : exprimée à la surface du virus, elle lui permet de pénétrer dans les cellules humaines. L'ARNm utilisé n'est pas strictement identique à celui du Covid-19, il est modifié afin de ne pas déclencher une réponse immunitaire trop forte. Les molécules d'ARNm sont encapsulées avec des nanoparticules lipidiques afin de les protéger et de permettre leur pénétration dans les cellules humaines. Une fois que l'ARNm est entré dans les cellules, il est lu par la machinerie cellulaire et les cellules se mettent alors à produire temporairement la protéine spike du Covid-19. Cette production déclenche une réponse immunitaire et la production d'anticorps dirigés contre cette protéine. Un des avantages majeurs de cette technologie est sa rapidité de mise en œuvre et la facilité à produire rapidement en grande quantité les ARNm nécessaires. Néanmoins, les ARNm étant très fragiles, le vaccin de Pfizer doit être conservé à -80°C et celui de Moderna à -20°C. Les contraintes de conservation de ces vaccins soulèvent des problèmes logistiques pour leur transport et l'organisation des campagnes de vaccination qui restent toutefois gérables.

Aux USA, le vaccin de Pfizer a été le premier à être approuvé par la FDA le 11 Décembre 2020, suivi une semaine plus tard, de l'accord du vaccin de Moderna. En Europe, l'EMA a approuvé ces deux vaccins dans les semaines qui ont suivi : le 22 Décembre et le 6 Janvier 2021 respectivement. L'approbation de ces différents vaccins a permis le démarrage des campagnes de vaccination en Europe et aux USA dès la fin du mois de Décembre avec pour objectif d'atteindre l'immunité collective en Septembre 2021.

Concernant l'évaluation des fabricants de vaccins, bien que des vaccins aient été approuvés et que les campagnes de vaccination aient débuté avec 44 millions de personnes vaccinées au 19 Janvier 2021, de nombreuses incertitudes demeurent à plusieurs niveaux. En effet, personne ne peut prédire la fin de la pandémie. Cette maladie s'installera-t-elle dans la durée en devenant saisonnière ? Quelles seront les conséquences de l'apparition de



nouveaux variants plus virulents sur l'efficacité des vaccins développés ? Des incertitudes persistent également sur la production et la distribution des doses de vaccins comme en témoignent les problèmes rencontrés par Pfizer et AstraZeneca conduisant à des retards dans la livraison des doses.

Néanmoins, nous sommes confiants dans les pionniers du secteur : les fabricants de vaccins utilisant la technologie à ARNm. En effet, le chiffre d'affaires de l'année 2021 de BioNtech et Moderna se comptera en dizaines de milliards de dollars et il est probable que les revenus soient récurrents avec l'apparition des nouveaux variants et la potentielle nécessité de revacciner si la maladie s'installe dans le temps. De plus, étant donné que plus de 40 millions de personnes ont été vaccinées à ce jour, bien que les effets secondaires à long

terme ne soient pas encore connus, le risque d'effets secondaires à court terme est très faible. Enfin, cette technologie à ARNm a fait ses preuves et possède un potentiel énorme dans la vaccination mais aussi dans d'autres domaines thérapeutiques. C'est la première fois que des vaccins ont pu être développés en un laps de temps si court, avec une excellente efficacité et très peu d'effets secondaires recensés sur le court terme. Il est également raisonnable de penser que les contraintes de production et de conservation de ces vaccins seront améliorées dans les années à venir.

Ainsi, malgré le caractère spéculatif à la vue de l'évolution récente des cours boursiers, BioNtech et Moderna sont des nouveaux entrants biopharmaceutiques à très fort potentiel, comme Amgen l'a été en son temps. ■

Financement de la perte d'autonomie, les propositions de la Chaire TDTE

**François-Xavier
ALBOUY,**
(Directeur de
Recherche)
et Chaire TDTE



2021 sera l'année du financement de la dépendance, les promesses du gouvernement vont en ce sens. Sur ce sujet débattu depuis plus de trente ans, la Chaire Transitions démographiques, transitions économiques a souhaité apporter une contribution globale qui prend en compte la prévention, l'assurance dépendance, l'aide aux aidants. Cette proposition tient compte de deux contraintes importantes de financement, la crise actuelle et les perspectives de faible croissance dans la prochaine décennie. Il faut noter que ces contraintes nous interdisent d'envisager une hausse de la CSG, compte tenu de son impact négatif sur la croissance, ou encore la hausse des cotisations sociales, au vu de son impact sur le coût du travail. Il nous faut donc trouver des moyens non conventionnels pour financer la perte d'autonomie.

On cherche à réduire le reste à charge des ménages les plus modestes et son inéluctable hausse à venir. En effet, ce reste à charge va rapidement augmenter dans les prochaines décennies et il est déjà de l'ordre de 10 milliards d'euros en 2020.

1 – Une politique très volontariste de réduction du risque de perte d'autonomie par le développement des activités socialisées

C'est un des enseignements les plus précieux de l'économie du bien-être repris et développé dans travaux de la Chaire (cf. *L'Erreur de Faust*, 2019, Paris) : améliorer le bien-être des seniors permet de retarder de manière significative l'entrée dans la dépendance. En effet, une activité sociale légèrement contraignante et altruiste, ou « activité socialisée », combinée avec une

hygiène de vie et la continuité d'acquisition de connaissances permet de retarder l'entrée en dépendance de plusieurs années, ce qui revient de facto à diminuer fortement le coût de la dépendance.

La problématique est ici d'inciter massivement les seniors et jeunes retraités à s'investir dans des activités bénévoles auprès des associations. L'importance de l'enjeu incite à développer des politiques publiques spécifiques : formations universitaires de courte durée, « Erasmus des seniors », généralisation du mécénat de compétences aux branches professionnelles...

2 – Un renforcement des dispositifs actuels de la solidarité nationale pour les personnes en perte d'autonomie

Les politiques publiques actuelles représentent un engagement de 27 milliards d'euros par an. Au-delà de ces politiques publiques (APA,...) nous proposons deux solutions à mettre en œuvre de manière urgente :

- La création d'un revenu minimum universel des personnes âgées de plus de 82 ans et qui soit entre 1000 € et 1200 €. Cette population représente aujourd'hui 2,1 millions de personnes en 2020 et serait autour de 4,2 millions de personnes en 2050. Pour fixer les idées, l'âge moyen d'entrée en dépendance est de 83 ans et 15% de la population des plus de 85 ans vit en dessous du seuil de pauvreté. Ce revenu minimum universel serait par hypothèse plus étendu et plus généreux que le minimum vieillesse.
- La valorisation des patrimoines des ménages modestes en leur permettant de vendre leurs logements tout en restant dans les lieux avec

La Chaire Transitions Démographiques, Transitions Économiques étudie depuis 10 ans, les rapports entre démographie et économie, elle est animée par Jean-Hervé Lorenzi et Alain Villemeur est son directeur scientifique.

des baux à vie et en payant une redevance inférieure aux montants des loyers sociaux. Des dispositifs de ce type sont en cours d'expérimentation dans les zones 1 (Paris et petite couronne) et 2 (grandes villes de province). L'étendre aux habitants de la zone 3 (reste du territoire) suppose une garantie de l'Etat pour rassurer les investisseurs. L'avantage de procédés de ce type est de permettre à des ménages qui ont une petite retraite de disposer de liquidités immédiatement pour faire face à des dépenses d'aménagement ou des dépenses liées à la dépendance.

D'autres dispositifs de solidarité nationale sont envisageables, comme :

- Le financement de l'assurance dépendance des personnes ayant peu de ressources.
- Le financement des aidants actifs. Ces aidants concilient une activité professionnelle ainsi qu'une activité d'aidant intensif (plusieurs heures par jour) et remplissent cette fonction indispensable, au détriment de leur revenu et/ou de leur santé. Il faudrait prévoir de compenser leur baisse de revenus à la hauteur d'une rémunération horaire au SMIC. Notre évaluation de ce coût est de l'ordre de 1 milliard d'euros par an.
- Le soutien au financement des Ehpad et le développement de réseaux d'Ehpad de proximité et de taille réduite, ainsi que le développement du maintien à domicile.

3 – Le développement d'une assurance dépendance obligatoire opérée par les mutuelles, instituts de prévoyance et compagnies d'assurance

A cette fin, nous proposons d'instaurer une assurance obligatoire pour améliorer la situation financière des personnes dépendantes. Il faut savoir que déjà 7,41 millions de Français sont assurés contre le risque de perte d'autonomie. Concrètement, cette assurance permettrait d'augmenter l'aide aux personnes dépendantes, à savoir :

- 500 € mensuellement pour les GIR 1 et 2 (les plus sévères),
- 150 € mensuellement pour les GIR 3 et 4.

Ces montants amélioreraient considérablement la situation des individus dépendants ayant pour seule ressource leur retraite pour financer leur pension, surtout lorsqu'ils sont en GIR 1 ou 2.

Ce financement, estimé à environ 7,4 milliards pour 2020, reposerait sur une cotisation obligatoire à partir de 40 ans. Il permettrait de réduire d'autant le reste à charge des ménages.

Pourquoi un début de cotisation à 40 ans ? C'est à la fois l'âge où l'on prend souvent conscience du problème d'autonomie de ses parents ou grands-parents et où l'on est plus à l'aise financièrement. En outre, nous pensons souhaitable d'exonérer les jeunes actifs d'un prélèvement supplémentaire et de ne pas le faire supporter uniquement par les retraités, leur imposant une perte de revenus significative. Avec un début de cotisation à 40 ans, on obtient un financement sur une base large de 32,8 millions de personnes, les personnes en perte d'autonomie en étant exemptées.

Quelle cotisation ? Une cotisation forfaitaire maximale de l'ordre de 19 euros par mois (soit 0,9% du salaire moyen net et 1,2% de la retraite moyenne) par les plus de 40 ans permettrait d'assurer cette rente aux personnes dépendantes de GIR 1 à 4. Si cette mutualisation des risques se limitait aux GIR les plus sévères (1 ou 2), la cotisation forfaitaire mensuelle se limiterait à environ 11 euros. Les personnes aux faibles revenus ou retraites pourraient être exonérées de cette cotisation, celle-ci étant prise en charge au titre de nouvelles solidarités.

4 – La création d'un dispositif de réassurance publique de cette assurance obligatoire

Un tel dispositif aurait comme avantage :

- de permettre une normalisation des contrats d'assurance dépendance (primes, prestations...);
- de rassurer les sociétaires et actionnaires des mutuelles et compagnies en bornant les engagements, en cas d'explosion du nombre de personnes dépendantes ou de fortes augmentations des coûts liés à la dépendance et donc ainsi de réduire les primes demandées aux ménages ;
- de stabiliser le fonctionnement de l'assurance dépendance et donc de permettre à des investisseurs de se consacrer au développement des infrastructures nécessaires humaines et matérielles (formation et parcours de carrières des aidants professionnels, Ehpad de proximité, centres de ressources dans les communes, développement de réseaux de « care-management »...);
- d'introduire un étage de gouvernance publique au-dessus de l'assurance obligatoire qui assurerait la pérennité du système et sa conformité avec les politiques de solidarité développées, par ailleurs.

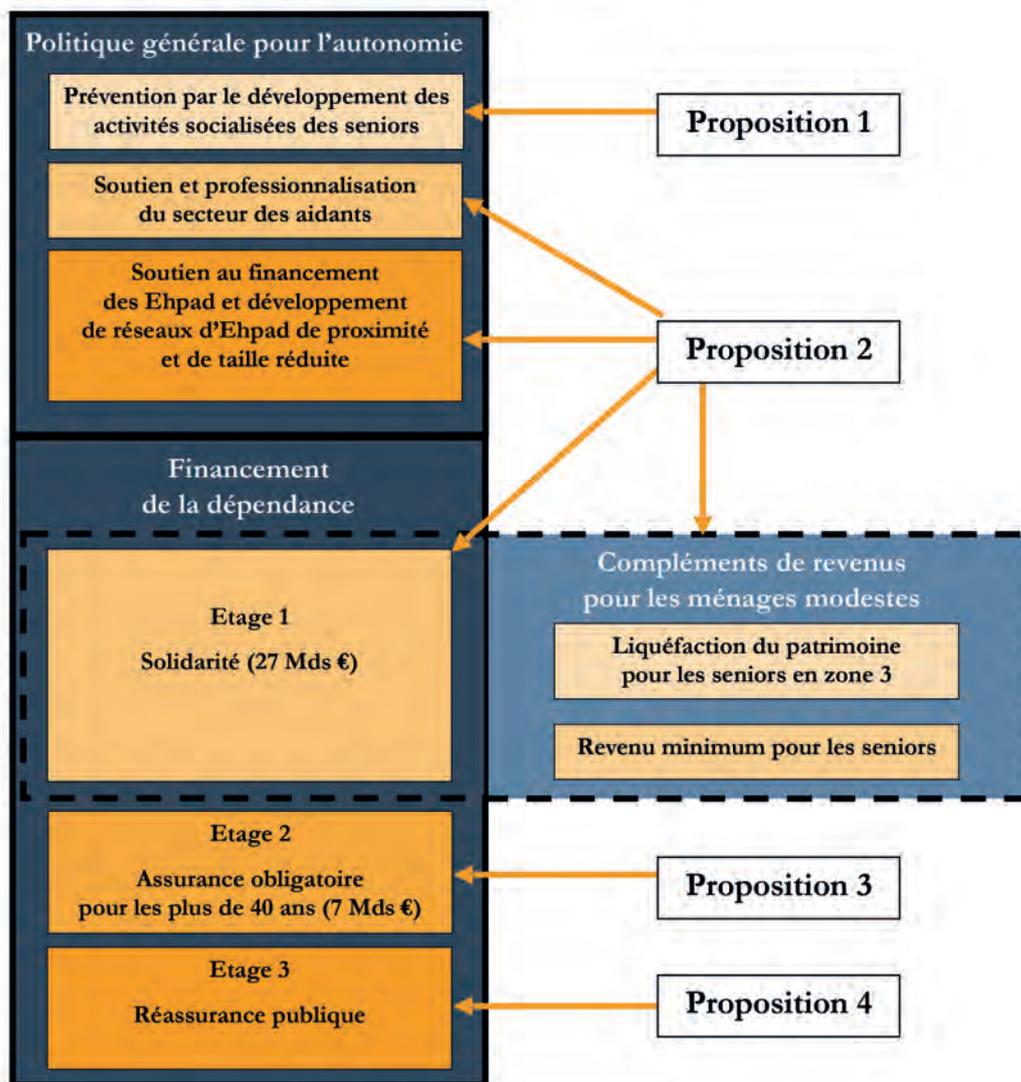
L'engagement de l'Etat serait ainsi significatif sans épuiser trop lourdement les ressources publiques sur ce sujet majeur de la Société du Vieillessement. ■



Financement de la dépendance

Position de la Chaire « Transitions démographiques, Transitions économiques »

Le 30 septembre 2020



Notre proposition comprend quatre volets :

- 1 – Une politique très volontariste de réduction du risque de perte d'autonomie par le développement des activités socialisées ;
- 2 – Un renforcement des dispositifs actuels de la solidarité nationale auprès des personnes dépendantes et des personnes âgées à très faible revenu ;

3 – Le développement d'une assurance dépendance obligatoire opérée par les mutuelles, instituts de prévoyance et compagnies d'assurance ;

4 – La création d'un dispositif de réassurance publique de cette assurance obligatoire.

Accompagner les PME au service de la digitalisation du système de santé : le rôle du Capital Investissement

Pierre angulaire de la stratégie de transformation du système de santé, le virage numérique représente avant tout une opportunité d'investissement sans précédent.



Arnaud HOUETTE,
Managing Partner
Extens

La digitalisation réconcilie les impératifs d'efficacité médicale, d'accès aux services de santé et d'amélioration des soins. Outil privilégié de la stratégie « Ma Santé 2022 », le numérique est « un moyen pour mieux coordonner les professionnels de santé, pour développer des innovations thérapeutiques et organisationnelles, pour lutter contre la fracture sanitaire, pour repositionner le citoyen au cœur du système de santé, bref pour soigner mieux »¹.

Si la digitalisation du système de santé est en marche, les 300 PME de e-santé, et donc les éditeurs de logiciels de santé, ont besoin de financement pour négocier le virage numérique. C'est là que le Capital Investissement intervient : en identifiant les meilleures solutions, en accompagnant les dirigeants et en saisissant les opportunités d'investissement à forte rentabilité, il fait émerger les champions de la santé numérique.

Ecosystème riche, la e-santé est segmentée entre les soins à domicile, les établissements, les professionnels, les applications et la gestion des données de santé. Marché de 3 milliards d'euros en France, sa forte croissance est stimulée par l'augmentation de la population dépendante et des maladies chroniques, le déficit croissant de l'Assurance Maladie et la désertification médicale. Le Capital Investissement en e-santé, dont Extens est l'un des acteurs clés en France, catalyse cette croissance en accompagnant les éditeurs de logiciel de santé.

Dans quel but ? « Soigner mieux » mais pas seulement. Si le Capital Investissement accélère le virage numérique en soutenant l'innovation et en favorisant l'engagement des acteurs, il poursuit trois objectifs :

- l'efficacité médicale : Doctolib a par exemple révolutionné la prise de rendez-vous et les plateformes de téléconsultation ont réduit la fracture sanitaire en transformant durablement l'offre de santé.
- l'optimisation des coûts : on pense entre autres aux logiciels métier et de planification d'activité qui permettent une gestion optimisée des ressources et des tâches administratives, au profit du temps médical.
- l'amélioration des soins : l'intelligence artificielle permet, pour n'en donner qu'une illustration, de détecter les tumeurs discrètes en radiologie et d'éviter des interactions médicamenteuses néfastes via des logiciels de prescription.

Parce qu'elles ont un impact fort et rapide, ces solutions permettent des taux de retour sur investissement remarquables, tout en apportant au système de santé une amélioration qualitative, une maîtrise des coûts et donc une efficacité plus élevée.

En mettant les PME au cœur de la digitalisation des soins et en faisant émerger les champions d'aujourd'hui, le Capital Investissement coconstruit le système de santé de demain. ■

1/ Feuille de route de la politique du numérique en santé « Ma Santé 2022 »

Les Biotechs, leurs attraits, leurs difficultés



Thierry DETTLOFF,
Directeur Général/
Conseil Senior
– Nanotracks
Diagnostics,
Biosantech, Organic
Vaccines Plc Conseil
Senior – IPO n°1 L.
Thannberger

Nous vivons une époque formidable, celle d'une meilleure science qui attire toujours plus de capital.

Dans le monde de la pharmacie et des médicaments, certains parlent de bio-révolution.

L'épidémie du SARS-COV2 a attiré les regards vers les projets de santé. Plus de 250 projets de vaccins contre le virus sont en cours, projets qu'il a bien fallu financer, et donc l'argent est là. Les projecteurs sont braqués vers les projets scientifiques.

Les biotechnologies sont un secteur prospère. Tout comme les autres secteurs, le secteur n'était pas immunisé contre l'effondrement temporaire du début 2020. Depuis 2000, il avait surperformé les autres secteurs jusqu'à la fin 2019 avec une croissance à deux chiffres ; il a connu une remontée plus rapide au 2^{ème} semestre 2020 et devrait surperformer les autres secteurs techniques ou scientifiques en 2021.

Au sein du secteur et depuis 2012, les fonds levés en bourse ont progressé à un rythme moyen pondéré de 39%, les levées de capital-risqueurs au rythme de 20%, et les opérations au sein du secteur (acquisitions, partenariats) de 16% (*source : Mc Kinsey – nov. 2020*). L'appétit de la bourse se manifeste et tient dans la durée.

Au cours de 2020, en dépit de l'effondrement global des marchés, les levées de fonds des biotechs n'ont pas faibli, progressant même de plus de 35% par rapport à 2019 (*source : Mc Kinsey – nov. 2020*).

La caractéristique des biotechs est que l'on dépense l'argent levé avant de commencer à gagner le premier euro par la vente de la molécule que la biotech a développé. Compte tenu de la durée de la recherche, généralement

5 à 10 ans ou plus, une sortie classique d'un investisseur sur la base de bénéfices comptables avérés peut ne se produire qu'au bout de nombreuses années. L'appétit boursier grandissant a vu le développement aux USA des SPAC's (véhicules spécifiques dédiés, littéralement sociétés accordant des chèques en blanc), facilité par la bienveillance grandissante des autorités boursières américaines vis-à-vis de l'introduction de PME en bourse. Ces SPAC's permettent la sortie des investisseurs en cours de route.

Le développement d'une molécule pharmaceutique se fait selon des phases précises, codifiées par les autorités règlementaires qui accordent les autorisations de mise sur le marché des médicaments (ANSM en France, FDA aux USA, et de nombreuses agences dans les différents pays développés). En fonction de ces phases, les levées de fonds se dénomment Seed (pré-clinique), Series A (après la réussite de la préclinique ou de la phase I), Series B (pour financer la Phase II) et Series C lorsque la molécule démontre déjà des résultats tangibles et validés. Le marché de financement de biotechs de ces dernières années montre une stabilité de la proportion des fonds levés lors des premières phases des projets, environ la moitié, échelonnés entre la préclinique, la Série A et la Series B. La majorité des investisseurs s'intéresse aux projets lors des phases initiales des projets

L'innovation par les biotechs semble se poursuivre et même augmenter. Le nombre de projets répertoriés croît à un rythme annuel de 12% pour les projets en Phase I, de 8% pour les projets en Phase II et de 4% pour les projets en Phase III. Les projets se cotent en bourse pour 23% lorsqu'ils sont en Phase I, et à hauteur de 28% lorsqu'ils atteignent la Phase II (*source : Mc Kinsey – Novembre 2020*). Le pipeline continue de croître.

Les perspectives 2021 du secteur paraissent très bonnes. La proportion des investisseurs étrangers sur les marchés de biotechs américains ne cesse de croître, pour des projets à des stades peu avancés encore (Chine : 40%, Europe : 12%).

L'issue d'un projet de biotech se fait le plus souvent par la vente à un groupe pharmaceutique. Les « big pharma » disposent de réserves en cash suffisantes (est. *Mc Kinsey* : 170 milliards de USD) pour que les sorties des investisseurs se passent en des termes favorables pendant une période assez longue.

L'impact de la biologie et de la biotechnologie dans l'innovation est de plus en plus important, et les utilisations de l'intelligence artificielle ou les interactions avec les patients vont se développer.

Les perspectives du monde des biotechs sont donc plutôt ensoleillées.

Pourtant, la vie de l'entrepreneur d'une biotech n'est pas si tranquille.

Il vit dans un métier dans lequel le cash manque toujours. Les biotechs en phase de recherche sont en permanence à l'article de la mort (en moyenne le cash disponible couvre les 12 prochains mois, et encore). Les entrepreneurs de biotechs ne doivent pas culpabiliser sur le sujet, tous sont dans le même état ; mais ils doivent consacrer une grande partie de leur temps à convaincre les investisseurs du succès probable de leur projet.

L'entrepreneur d'une biotech a besoin de s'entourer de compétences techniques et scientifiques solides, sur une durée suffisante, ce qui n'est pas simple. La région Wallonie a su créer un pôle de biotechnologie remarquable pour remplacer son industrie sidérurgique. Il combine une université dédiée (Louvain), un écosystème fourni de sociétés de recherche et de laboratoires qui permet de mener les développements sans être obligé d'aller chercher ses composants en Chine, et un système de subventions dans lequel la région abonde d'un euro supplémentaire tout euro investi en fonds propres dans la région.



Les compétences sont un facteur majeur. J'ai pu être le témoin de l'abandon d'un projet de santé publique majeur parce que le dossier des essais cliniques était incomplet et ne permettait pas une poursuite du développement. Les contrôles menés par l'autorité réglementaire, tatillonne, fonctionnarisée, non qualifiée, n'ont servi à rien. Des normes internationales sur la constitution et le contenu de dossiers d'essais cliniques ont été développées progressivement.

Il est important pour l'entrepreneur que son comité scientifique joue effectivement son rôle, en validant les recherches et les résultats obtenus. Trop souvent, le comité scientifique n'est composé que de scientifiques reconvertis dans les relations publiques pour valoriser leurs états de service.

L'entrepreneur a besoin d'un partenaire investisseur qui va le suivre sur la durée, pas d'un investisseur dont l'objectif est de maximiser son profit à court terme, ou de s'emparer du projet de l'entrepreneur au bout de cinq ans. Je suis frappé par le fait que les scientifiques ont de plus en plus une forte réticence à faire appel à certains fonds de capital-investissement français. Et les équipes de ces fonds manquent assez souvent d'hommes métiers.



Le sujet de la valorisation de sa biotech à ses différents stades concerne l'entrepreneur à titre personnel, et il ne doit pas le négliger. Les exercices de valorisation par des analystes peuvent faire sourire, parce qu'ils ne sont que des exercices comptables. Certains scientifiques parviennent à lever des fonds considérables aux USA, à un stade de recherche peu avancé, dans certains domaines de recherche (l'oncologie par exemple), sur leur réputation scientifique, sans rapport avec un quelconque modèle de valorisation.

La réussite du projet d'une biotech et de son financement dépend beaucoup de la qualité et de la conviction de l'entrepreneur. Un investisseur avisé se méfiera tout de même d'un entrepreneur trop convaincant porté par une idée apparemment géniale. Les exemples de déconvenues ne manquent pas.

En dépit de cet environnement formidable, la place financière de Paris se meurt à petit feu et les biotechs n'y prospèrent pas.

La bourse française n'est pas un outil pour les biotechs (une seule IPO de biotech en 2020), alors qu'il est toujours trop tard pour un entrepreneur pour se coter. Les décisions d'admission sont prises à Amsterdam, l'indice des biotechs d'Euronext combine la France,

les Pays-Bas et la Belgique. Les introductions de ces dernières années ont été médiocres, et se concentrent sur les medtechs. En dépit de l'assouplissement des règles d'introduction des PME sur les marchés boursiers (notamment américaines), les autorités ou opérateurs français continuent d'exiger un financement assuré sur le long terme avant l'introduction sur le marché, alors que le marché devrait servir à lever ces capitaux qui sont demandés avant la cotation.

Les fonds de capital-investissement n'ont de capital investissement que le nom : pas de capital, pas d'investissement, mais de la dette, en substance. La BPI propose des aides à l'innovation qui sont de la dette à rembourser à partir de trois années, alors que les projets s'étalent sur 5 à 10 ans.

Le crédit impôt recherche déclenche en général un contrôle fiscal, et il faut attendre pour obtenir son remboursement.

En dépit d'un vivier important en France de scientifiques et de chercheurs, les biotechs françaises ne suivent pas le mouvement général du secteur. La grande faiblesse du nombre de projets français se constate tristement lors des rencontres internationales investisseurs/biotechs.

La biotech est un secteur prometteur, un investisseur étendra ses choix de projets à l'international. ■



La digitalisation de la santé a accéléré avec la Covid



Alban JARRY,
Chief Digital
Officer, Président
Délégué de l'Ecole
Polytechnique
d'assurances

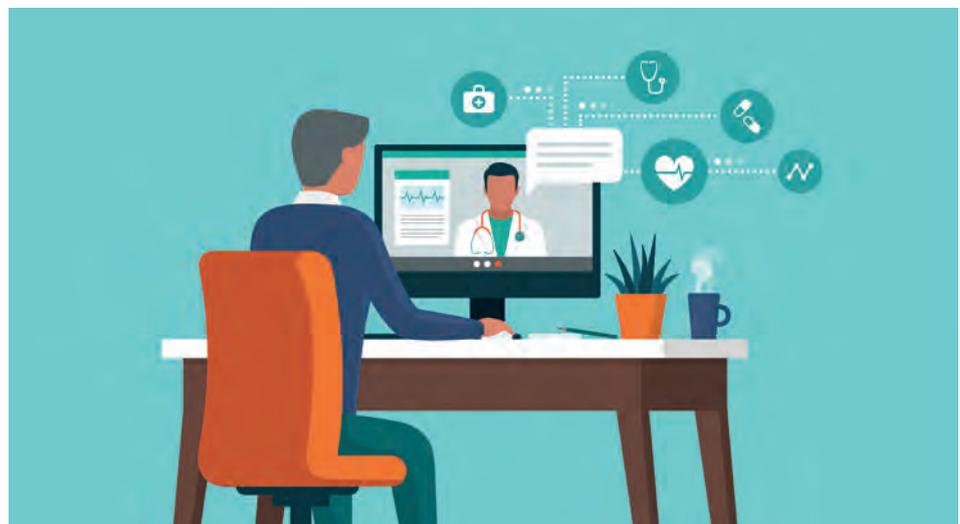
Alors que depuis de nombreuses années le sujet de la digitalisation de la santé n'avait cessé de prendre de l'ampleur, l'année 2020 aura été marquée par une accélération inouïe de sa transformation. Il était jusqu'à présent difficile d'imaginer que le besoin des clients en télémédecine deviendrait si important, que les contacts avec les clients seraient aussi rapidement dématérialisés et que les robots automatiseraient si vite des tâches redondantes et sans valeur ajoutée. Ce bond en avant, non planifié et inimaginable, s'est produit à cause d'un contexte apocalyptique qui aura rendu en quelques mois l'organisation traditionnelle de nombreuses professions totalement exsangues. Les années à venir s'appuieront sur ce nouveau socle et continueront d'accélérer la transformation indispensable de la santé.

La télémédecine s'est démocratisée

Alors qu'en plein confinement, il était devenu quasiment impossible de se rendre chez un médecin, la télémédecine s'est introduite rapidement comme le seul moyen d'obtenir un

diagnostic et de se faire soigner. En effet, sous le double effet des nombreux médecins qui ne voulaient pas recevoir dans leurs cabinets et des patients qui refusaient catégoriquement d'attendre dans des salles d'attente ou qui fuyaient les urgences des hôpitaux au risque d'attraper la Covid, la technologie est rapidement devenue le seul moyen de conserver le contact. Nombre de personnes, de tout âge, ont découvert les salles d'attentes virtuelles et la nécessité d'activer la caméra et le son de leurs ordinateurs. Souvent, les médecins se sont transformés au premier essai en installateurs / formateurs pour introduire dans le quotidien des français ces outils d'un genre nouveau et la résilience a fait son œuvre pour obtenir un rapide résultat.

La transformation digitale de ce métier a été inouïe ! De quelques « geeks » ultra connectés, la population utilisatrice s'est étendue à la vitesse de la lumière. D'après une étude publiée fin septembre 2020 sur les personnels de santé, « Trois médecins généralistes sur quatre ont mis en place la téléconsultation depuis le début



de l'épidémie de Covid-19 » (source Ministère des solidarités et de la santé) et « 1 sur 10 a déclaré avoir même réalisé plus de 25 % de ses consultations par ce biais ». Le résultat est inattendu, sans précédent et les habitudes prises pendant cette période ont montré que pour de nombreux diagnostics il n'était plus nécessaire de se déplacer. Il ne fait pas de doute que combiné au développement des cabines de consultation, qui permettent de délocaliser l'équipement minimal pour mener des analyses de santé plus complètes, la rencontre réelle avec son médecin va de plus en plus s'espacer et la prévention gagner en puissance grâce à la technologie.

La connaissance du client est de plus en plus pointue

Pour une mutuelle santé ou un médecin, le suivi des épidémies, des maladies chroniques et la prévention seront au centre des enjeux des années à venir. En collectant des données, en les analysant et en les comparant, le suivi médical va devenir de plus en plus précis et facilité par la technologie. Le nouvel « or noir » de la médecine n'est plus seulement un mythe mais repose sur la capacité à récupérer et traiter l'information souvent éparpillée. Dans les années à venir, le simple acte de renouvellement d'une ordonnance ne va plus seulement être une tâche isolée mais bien le point d'entrée vers un suivi beaucoup plus pointu. L'« intelligence artificielle » va s'inviter au cœur de la relation entre les professionnels de santé et les patients pour remédier à nombre d'oublis dans les relations habituelles. Les dépistages vont devenir de plus en plus précis et cibler les personnes présentant le plus de risques de développer certaines maladies. La coordination entre les professionnels va devoir augmenter pour mettre à disposition de plus en plus d'informations et aboutir à un gain de temps et une augmentation de la satisfaction des différentes parties vis-à-vis de ces nouvelles attentes.

L'aide des robots

Alors que les métiers de la santé font face à un nombre exponentiel de processus et de tâches administratives, le besoin est impératif de réduire les délais de traitements et les temps d'attente. Dans la galaxie des nouveaux services proposés par les professionnels de



santé, l'assistance de robots et de la Robotic Process Automation est devenue indispensable. Pour simplifier, pour automatiser des tâches récurrentes et chronophages et pour obtenir des gains de temps, les robots vont être de plus en plus présents. Pour organiser les soins, gérer les dossiers médicaux, assurer un suivi précis des patients, la robotique est une solution qui va s'inviter au cœur du système.

Pour les mutuelles de santé, cette technologie est indispensable pour réduire les délais de traitements et offrir un service plus étendu à leurs adhérents. Le robot devient un soutien à l'humain dans de nombreuses directions et notamment pour gérer les dossiers ou faciliter les traitements des directions financières. Au service d'une transformation accélérée, cette technologie va montrer qu'elle est un compagnon de route indispensable.

2021 sera certainement marquée par une consolidation des techniques utilisées pour faire face à la Covid. Face à une dématérialisation de plus en plus marquée des services, la technologie va continuer à combler les vides que les nouvelles contraintes de l'éloignement des personnes ont imposé. Le nouveau visage des professions de santé prend rapidement forme et ouvre vers une nouvelle décennie de transformations et progrès. ■

Le financement privé des soins, une voie loin d'être sans conséquence...



Carine FRANC,
Economiste,
chercheur
Inserm au centre
d'Epidémiologie
et de Santé des
Populations,
Inserm UMR 1018.

Le financement des soins en France peut être représenté comme une pâtisserie bien connue : un mille-feuille. En effet, le financement consiste en une superposition de couvertures publique -sécurité sociale- et privées -assurance maladie privée et ménages-. Dans ce modèle, singulier et quasi unique au monde, l'assurance maladie privée est principalement complémentaire puisqu'elle intervient sur le même panier de soins que la sécurité sociale, pour des soins délivrés aux mêmes patients par les mêmes professionnels de santé. Quoi qu'il en soit, le financement des soins continue de reposer très majoritairement sur la sécurité sociale (plus de 78% en 2019) et depuis sa création, celle-ci constitue un véritable pilier de la cohésion sociale et de la solidarité. Les français restent d'ailleurs très attachés au caractère public et universel de l'assurance maladie. En 2018, ils sont 3 sur 4 à estimer que « l'assurance maladie doit rester essentiellement publique », et pour plus de 2 sur 3, l'assurance maladie doit rester universelle et doit bénéficier « à tous, sans distinction de catégories sociales et de statut professionnel »¹.

Malgré cet attachement, les modalités de financement du système de santé, et notamment la répartition entre public et privé, font l'objet de vifs débats en France comme dans l'ensemble des pays de l'OCDE. Et pour cause, les dépenses de santé y représentent un enjeu économique très important : en 2019, en France, la dépense en soins et biens médicaux (dépenses directement à destination des patients, CSBM) dépasse les 208 milliards d'euros, ce qui

permet de se faire une idée de leur impact sur les dépenses publiques puisque plus des trois quarts sont financés par la sécurité sociale. Plus globalement, les dépenses de santé n'ont pas cessé de croître ces dernières décennies avec un « poids » croissant sur l'économie : de 2,5% du PIB en 1950, 4,8% en 1970, 7,2% en 1990, à 8,7% en 2010 et stable depuis². Pas étonnant donc que les problématiques de répartition de ces financements soient au cœur des arbitrages



1/ Baromètre d'opinion de la DREES - 2018, Ministère de la Santé - DREES (producteur), ADISP (diffuseur)

2/ Marc C, Héam J-C, Mikou M, Portela M (2020). Les dépenses de santé en 2019 - Résultats des comptes de la santé - Édition 2020. Ministère de la santé.

politiques avec des enjeux importants en termes d'inégalités d'accès aux soins.

En 2019, le financement privé des soins en France dépasse les 42 milliards d'euros soit plus de 20% de la dépense (CSBM). Ce financement est supporté pour près de 28 milliards (13,7%) par l'assurance privée rassemblant, les mutuelles, institutions de prévoyance et assureurs et par les ménages pour « le reste à charge » soit près de 14 milliards d'euros (6,9%). Bien que conséquent, ce reste à charge place la France comme l'un des pays de l'OCDE laissant la plus faible proportion des dépenses à la charge des ménages. Ce constat pourrait amener à conclure sur la pertinence et l'efficacité donc de ce financement en mille-feuille.

Pourtant, ce bon résultat ne préjuge qu'imparfaitement de la réalité de la situation. En effet, la distribution des restes à charge supportés par les ménages est à l'image des dépenses de santé elles-mêmes, c'est-à-dire, extrêmement concentrées sur un petit nombre de personnes. Par exemple, en 2013, 1% de la population concentrait 15% de la dépense, et 10% concentraient 62%³. De sorte qu'après

le remboursement de la Sécurité Sociale, les niveaux de restes à financer rendent l'assurance maladie complémentaire indispensable pour garantir l'accès aux soins. Pour les soins optiques, par exemple, la sécurité sociale n'intervient que pour moins de 4% de la dépense en soins optiques, laissant l'assurance privée en financer près des trois quart (73%). Pour d'autres postes de soins, l'assurance privée joue également un rôle déterminant pour l'accès à ces soins en finançant notamment plus de 40% des dépenses en soins dentaires, près, 12% des frais de médicaments, et plus de 5% des dépenses hospitalières (également très concentrées sur un petit nombre de personnes)⁴.

Ainsi, le rôle de l'assurance privée dans le financement des soins s'est imposé jusqu'à une reconnaissance institutionnelle dans le cadre de la loi de 1999 portant sur la création de la CMU (couverture maladie universelle). En effet, le législateur déléguait aux opérateurs privés d'assurance, la gestion des contrats de CMU-complémentaire offerts aux personnes les plus précaires. Ce mécanisme avait encore renforcé la hausse importante du nombre de personnes couvertes (de 30% en 1960 à près de 95% en 2019). Il faut bien admettre que face à la croissance rapide des dépenses de santé, il a bien fallu faire des arbitrages en termes de couverture pour ne pas voir « exploser davantage » le poids des dépenses publiques en maintenant un niveau relativement stable de la part financée par la sécurité sociale. La priorité a donc été implicitement donnée aux personnes les plus malades, via le système des affections de longue durée- système qui garantit un remboursement à 100% par la sécurité sociale pour toutes les dépenses directement associées à l'ALD déclarée-. En 2014, une personne ayant déclaré au moins une ALD avait en moyenne 15% de sa dépense en soins ambulatoires (soins de ville, médicaments, transports médicaux, etc.) à financer lui-même ou par son assurance complémentaire quand une personne qui n'avait pas déclaré d'ALD devait en financer 50%. Cela se traduit bien évidemment par une distribution des restes à financer susceptible de rendre l'accès à l'assurance privée difficile pour certains et donc *in fine*, de compliquer leur accès aux soins. En 2017, par exemple, les 10% de personnes ayant eu les restes à financer les plus élevés après remboursement de la sécurité sociale

3/ Gastaldi-Ménager, C., Geoffard, P.-Y. and de Lagasnerie, G. (2016), Medical Spending in France: Concentration, Persistence and Evolution before Death. Fiscal Studies, 37: 499-526.

4/ Marc C, Héam J-C, Mikou M, Portela M (2020). Les dépenses de santé en 2019 - Résultats des comptes de la santé - Édition 2020. Ministère de la santé.





avaient en moyenne 2 200 euros à financer. Ce montant était composé en moyenne de près de 1 200 euros de dépassements (dentaire, optique, audioprothèse, dépassements de médecins, etc.) dont il est bien établi que la prise en charge par l'assurance privée dépend de la qualité du contrat.

Ainsi, transférer des financements de soins du public vers un financement privé, quand bien même il s'agit de l'assurance privée, est loin d'être sans conséquence. Cela tient au contenu des garanties des contrats d'une part, et aux modalités de calcul des primes d'autre part⁵.

En effet, la qualité des couvertures proposées par les organismes complémentaires d'assurance maladie est source d'inégalités importantes dans l'accès à l'assurance et donc indirectement dans l'accès aux soins. Par exemple, les contrats collectifs, négociés et subventionnés par les employeurs, dont bénéficient tous les salariés (depuis la généralisation en 2016), offrent des garanties significativement plus élevées que les contrats dits individuels. Ces derniers sont souscrits directement sur le marché par les ménages et notamment les retraités : pour 100 euros de primes collectées en 2019, les contrats individuels reversent en moyenne 71 euros de prestations, quand les contrats collectifs en reversent 85⁶.

Du point de vue de la tarification des contrats d'assurance privée, il y a clairement eu ces dernières années une quasi généralisation de la tarification en fonction de l'âge, et un recul de la prise en compte des revenus. Ces tendances accentuent les différences fondamentales entre assurances publique et privées. En effet, l'assurance publique est particulièrement redistributive en France, d'une part parce que le financement est progressif -c'est-à-dire que le taux de prélèvement augmente avec le niveau de revenu -, et d'autre part, parce que les personnes ayant les niveaux de vie les plus faibles sont également en moins bonne santé et reçoivent en moyenne plus de prestations. Ainsi, en 2012 par exemple, les 10% des ménages les plus modestes contribuaient en moyenne au financement de l'assurance maladie obligatoire à hauteur de 5,5% de leur revenu disponible et leurs primes payées aux organismes complémentaires représentaient en moyenne 4,5% de leur revenu disponible. A l'inverse, les 10% d'individus qui avaient le niveau de vie le plus élevé contribuaient en moyenne à la Sécurité Sociale à hauteur de 16,4% de leur revenu disponible alors que les primes d'assurance privées représentaient à peine 1,5% de leur revenu. Une extension de la couverture privée, c'est-à-dire une progression de la part financée par les opérateurs privés, remettrait incontestablement en cause les deux grands principes fondateurs de 1945 lors de la création de la Sécurité Sociale, chacun cotise « selon ses moyens » et reçoit des soins « selon ses besoins ». Cette redistribution permise à ce niveau uniquement par un système public d'assurance constitue une justification à l'intervention publique. Notons en sus que cette redistribution est d'autant plus importante aujourd'hui que le gradient social tend à se renforcer en France. La conséquence étant que les personnes les plus pauvres sont en moyenne en moins bonne santé et pourraient donc, dans une situation d'assurance privée, faire face à des primes d'assurance financièrement inaccessibles.

Finalement, si la dynamique des dépenses de santé oblige sans cesse à rediscuter l'articulation des financements public et privés des soins, il est essentiel de garder en tête que cela n'est pas sans conséquence sur l'accès aux soins et l'efficacité globale du système. En effet, ces arbitrages constituent, en réalité, de véritables choix de société. ■

5/ Adjerad et Courtejoie (2020) <https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/IMG/pdf/er1171.pdf>

6/ Marc C, Héam J-C, Mikou M, Portela M (2020). Les dépenses de santé en 2019 - Résultats des comptes de la santé - Édition 2020. Ministère de la santé

La bataille trop peu connue du Rotary International :

L'éradication de la poliomyélite sur la planète



Serge LESCOAT,
Economiste de marché
Past Gouverneur du
Rotary International
District 1660 – Paris et
Ouest Ile-de-France

25 août 2020 : L'Initiative mondiale pour l'éradication de la poliomyélite¹ félicite la Région africaine de l'OMS, certifiée exempte de poliomyélite sauvage

« En cette année où la santé mondiale est mise à mal, la certification de l'absence de poliovirus sauvage dans la région africaine est un signe d'espoir et de progrès qui montre ce que la collaboration et la persévérance permettent d'accomplir », a commenté le Président de Rotary International, M. Holger Knaack. « Depuis 1996, année où Nelson Mandela s'est allié au Rotary, à l'Initiative mondiale pour l'éradication de la poliomyélite et aux gouvernements de la région africaine, nous avons accompli quelque chose de remarquable. Le tournant d'aujourd'hui nous montre qu'il est possible d'éradiquer la poliomyélite, à condition que l'ensemble du monde reste décidé à mener cette entreprise à bien. Œuvrons ensemble et unissons nos forces pour surmonter les dernières difficultés et remplir notre promesse de libérer le monde de la poliomyélite. »

Mais comment a-t-on fait pour en arriver là ? Reprenons l'histoire depuis le début, et tout d'abord qu'est ce que la polyomiélite.

Il s'agit d'une maladie virale qui touche plus particulièrement les enfants de moins de cinq ans qui se transmet d'une personne à une autre, souvent via de l'eau contaminée. Elle peut attaquer le système nerveux et provoquer la paralysie. Même s'il n'existe pas de remède, le vaccin est peu onéreux et efficace.

L'histoire commence donc en 1979 lorsque, conscient des ravages de la maladie, plusieurs Rotary clubs montent une action pour acheter et

livrer du vaccin anti-polio à plus de six millions d'enfants aux Philippines.

Depuis le Rotary et ses partenaires ont vacciné plus de 2,5 milliards d'enfants dans le monde contre la polio.

D'une bonne idée à une quasi-réussite : 1985 – 2008

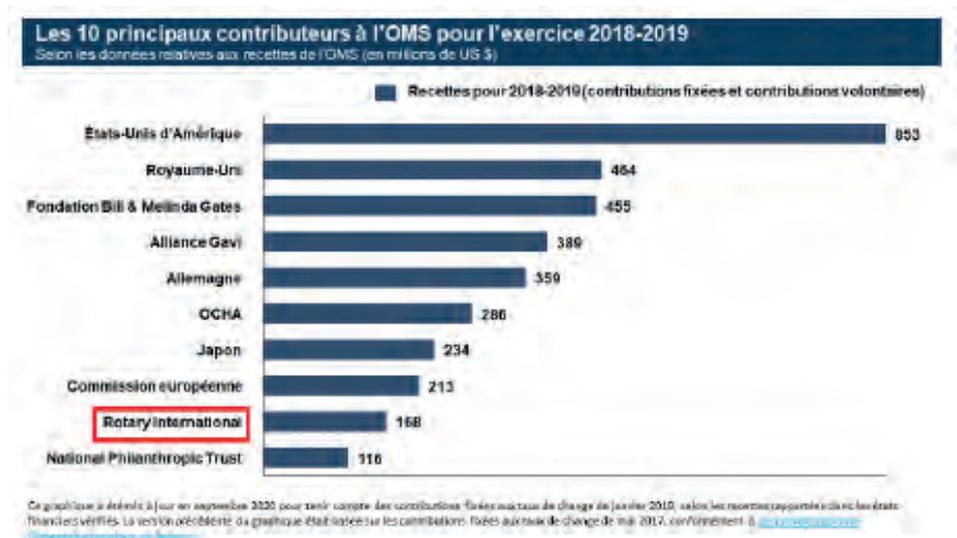
Dans les années suivantes, les actions se développent et s'intensifient amenant Le Rotary International à lancer en 1985 « **PolioPlus** », la première et plus importante initiative de santé publique internationale soutenue par le secteur privé, avec un premier objectif de levée de fonds de 120 millions de dollars.

Et c'est en 1988 que le Rotary International et l'Organisation mondiale de la Santé lancent l'Initiative mondiale pour l'éradication de la polio (IMEP). On compte environ 350 000 cas de virus de la polio dans 125 pays.

En 2006, le nombre de pays d'endémie passe à 4 (Afghanistan, Inde, Nigeria et Pakistan).

Accélérer pour en finir : 2008 à aujourd'hui, un effort collectif

En 2008, en pleine crise économique, et conscient qu'il fallait accélérer la couverture de vaccination des populations des pays non seulement endémiques mais aussi ceux qui ne vaccinent pas systématiquement les jeunes enfants, John Germ, alors Président du programme End Polio au niveau mondial pour le Rotary, approche Bill et Melinda Gates qui font de l'éradication de la polio un thème majeur de leurs actions.



En 2009, Bill Gates, cofondateur et coprésident de la Fondation Bill & Melinda le dit : « Les progrès réalisés dans la lutte contre la polio sont peut-être le secret le mieux gardé en matière de santé publique mondiale. »

Les contributions du Rotary à l'éradication de la polio se montent à près de 800 millions de dollars. En janvier, la Fondation Bill & Melinda Gates s'engage à verser 355 millions de dollars et lance au Rotary le défi de collecter lui-même 200 millions. Cette annonce permettra de verser 555 millions de dollars à l'Initiative mondiale pour l'éradication de la polio.

En août 2020, Le Docteur Tunji Funsho, président de la commission PolioPlus nationale du Rotary et membre du Rotary club de Lekki

Phase 1 au Nigeria, rappelait : « Le Rotary et ses membres ont contribué à hauteur de près de 890 millions de dollars aux efforts d'éradication de la polio dans la région africaine de l'OMS. Ces fonds ont permis au Rotary d'accorder des subventions PolioPlus pour financer la surveillance de la maladie, le transport, les campagnes de sensibilisation et les Journées nationales de vaccination. »

Mais il affirme aussi que l'éradication de la poliomyélite est véritablement un effort collectif... « Cet accomplissement nous appartient à tous. »

Nous avons donc bien gagné une bataille mais pas la guerre.

Il est étonnant de constater que l'OMS dans la présentation de son budget 2021 place le Rotary International en 9^{ème} position des contributeurs les plus importants, devant bien des pays dont la France, et que le programme d'éradication de la poliomyélite représente 14.8% des allocations aux programmes.

L'avenir de la lutte contre la polio

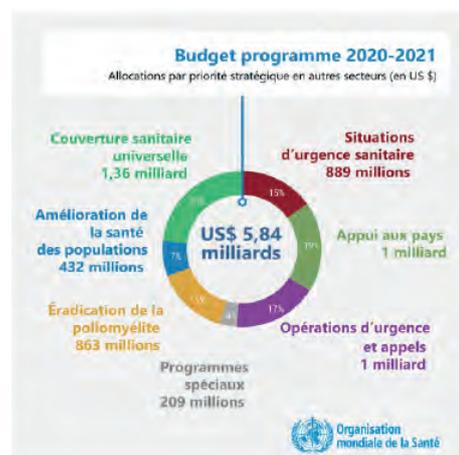
Le défi du Rotary est maintenant d'éradiquer le poliovirus sauvage dans les deux pays où la maladie est toujours endémique : l'Afghanistan et le Pakistan.

Les vaccinations doivent également être renforcées en Afrique pour empêcher le virus de réapparaître.

1/ L'Initiative mondiale pour l'éradication de la poliomyélite est un partenariat public-privé dirigé par les gouvernements nationaux avec six grands partenaires : l'Organisation mondiale de la Santé (OMS), Rotary International, les Centers for Disease Control and Prevention des États-Unis d'Amérique (CDC), l'UNICEF, la Fondation Bill et Melinda Gates et l'Alliance Gavi.

Pour de plus amples informations et une documentation multimédia sur l'action menée dans la Région africaine de l'OMS pour éradiquer la poliomyélite sauvage, veuillez consulter le site africakicksoutwildpolio.com

Pour en savoir plus sur l'effort mondial pour mettre fin à la poliomyélite, consulter le site polioeradication.org



Source : Rotary International-En Finir avec la Polio
Lettre mensuelle n° 40 – Octobre 2020 -
Zone 13A – 13B

Répartition des cas par pays		Au 21/10/2020		Au 21/10/2019		Total 2019	
		WPV	cVDPV	WPV	cVDPV	WPV	cVDPV
Pays endémiques	Afghanistan	53	101	18	0	29	0
	Pakistan	79	64	76	0	147	22
Pays non endémiques	Nigéria	0	3	0	16	0	18
	R.D.C.	0	56	0	36	0	88
	Niger	0	7	0	1	0	1
	Angola	0	3	0	25	0	138
	Ré Centre Africaine	0	2	0	15	0	21
	Birmanie	0	0	0	6	0	6
	Chine	0	0	0	1	0	1
	Bénin	0	2	0	2	0	8
	Tchad	0	69	0	1	0	11
	Ghana	0	12	0	3	0	18
	Philippines	0	1	0	1	0	14
	Guinée	0	29	0	0	0	0
	Togo	0	9	0	1	0	8
	Zambie	0	0	0	1	0	2
	Burkina Faso	0	37	0	0	0	1
	Somalie	0	9	0	3	0	3
	Ethiopie	0	21	0	3	0	14
	Cameroun	0	5	0	0	0	0

WPV : Polio Virus Sauvage

cVDPV : Polio Virus Circulant Dérivé du Vaccin

Pour éradiquer la polio, de multiples campagnes de vaccination efficaces doivent être réalisées chaque année dans les pays touchés par la polio et les pays à haut risque.

Pendant la pandémie de COVID-19, il est nécessaire de maintenir l'immunité des populations contre la polio tout en protégeant les travailleurs de santé contre le coronavirus et en s'assurant qu'ils ne le transmettent pas.

Le Rotary a contribué à l'éradication de la poliomyélite à hauteur de plus de 2,1 milliards de dollars depuis le lancement du programme PolioPlus en 1985, et s'est engagé à lever 50 millions de dollars par an pour les activités d'éradication de la maladie. Grâce à un accord avec la Fondation Bill & Melinda Gates, ce sont 150 millions de dollars qui sont consacrés à la promesse du Rotary de protéger tous les enfants

du monde contre les effets dévastateurs de la polio.

En conclusion, le Rotary International est très impliqué dans ce fantastique projet, et ce sont surtout ses 1200000 membres dans le monde qui s'engagent pour mener à sa fin cette belle aventure. Aventure que tout le monde peut vouloir partager en se joignant à cette organisation.

De nombreuses entreprises financent tous les ans des actions élaborées et mises en place par des Rotary Clubs, La polio n'en est qu'une partie.

Il est bon parfois de se dire que nous sommes compétents, à fortes connaissances mais que nous sommes aussi des humanistes prêts à aider pour bâtir un monde meilleur, si possible. ■

La fin des complémentaires santé ; vers un regain du mutualisme ?



Christian OYARBIDE,
Président de Mutlog,
cofondateur de la
Mutuelle Les
Solidaires,
Président
du Cercle Vivienne

Disons-le d'emblée : l'horizon des complémentaires santé est bouché. Les garanties, les prix, les taxes sont imposés par la puissance publique banalisant les offres. La concurrence se joue sur les prix, notamment en santé collective, ce qui ne laisse aucun espace tarifaire pour l'innovation et les services.

Prenons le pari que, si les surcomplémentaires se développent, elles seront très vite encadrées.

Pour cause d'affichage des taux de prélèvements obligatoires, subsisteront cependant des assureurs complémentaires qui ne seront (s'ils ne le sont pas déjà) que des délégataires de gestion de processus décidés par l'Etat et ses agences.

Le mythe (récent) de la différenciation par les services est également en train de s'effondrer. Ces services ne sont, aujourd'hui, pas financés : leur mise à disposition en inclusion des offres santé suppose qu'ils ne soient pas utilisés car sinon ils pèseraient sur les prix. Là encore, nous pouvons, sans trop de risque, parier que l'explosion de la téléconsultation consécutive au Covid conduira à sa sortie du paquet standard pour lui trouver une place ailleurs.

Mais où ?

Un article de fiction du Monde imaginait une américaine qui téléconsultait son infirmière, puis son médecin, commandait ses prescriptions en ligne pour enfin être remboursée par son assureur santé. L'article précisait que les opérateurs possibles de ces services étaient d'ores et déjà propriété d'Amazon.

A l'évidence, dans cet exemple, le remboursement n'est qu'un des éléments d'une offre plus globale. A terme, selon nous, la seule option possible pour les organismes



complémentaires est de se positionner comme « professionnels de l'accès à la santé » et non plus comme « assureurs ».

Et là deux modèles (au moins) vont s'affronter.

- Le modèle « Amazon » (s'ils le développent) brièvement décrit ci-dessus : individualiste et consumériste dans sa relation aux professionnels et services de santé. Financé par les clients, il fera l'objet d'une sélection médicale à l'entrée. Il viendra se superposer au modèle étatique actuel dont la seule légitimation sera d'organiser la solidarité en direction des exclus. Ce modèle n'aura pas, en effet, la prétention d'organiser le système de santé au bénéfice de tous. Bien plus : il « disruptera », au bénéfice de ceux qui ont les moyens de se l'offrir, le système étatique (sur diverses dimensions qu'il serait trop long de détailler ici).
- L'action collective de proximité. Des acteurs engagés pourraient se donner pour mission de mobiliser des énergies (bénévoles et

pas) sur les territoires (géographiques, professionnels, de destin ...), au plus près des besoins. En collaborations avec les acteurs locaux (professionnels de santé, services à domicile, collectivités, entreprises, bailleurs ...) et nationaux, ces énergies iraient au-devant des populations, prioritairement (mais pas seulement) les plus exposées et les moins armées ; et au-devant des risques les plus prégnants sur la zone ; pour organiser des préventions ciblées, des parcours de prises en charge et développer l'éducation à la santé. Une fois démontrée l'utilité sociale et sanitaire de cet engagement, nul doute que les multiples sources de financement actuelles (action sociale des divers opérateurs complémentaires, fonds du degré élevé de solidarité, fonds sociaux des collectivités, fonds des ARS ...) réorientées, permettront de faire émerger des modèles économiques équilibrés (mais pas forcément générateurs de Return on Capital).

En somme, le regain du mutualisme ! ■



PassCare® :

la e-santé au service du progrès humain et de la réduction des dépenses de santé au niveau mondial



Claudine LEPRINCE,
Head of
International Affairs



Dr. Adnan EL BAKRI,
Fondateur & CEO

Nouveaux défis sanitaires et sociaux, vieillissement de la population, explosion des maladies chroniques, coûts des systèmes de santé, etc. Les enjeux sont de taille.

Dans son projet de Stratégie Globale de Santé Digitale s'inscrivant dans le Programme de développement durable à l'horizon 2030, l'OMS (Organisation Mondiale de la Santé), souligne que le déploiement de technologies d'informations et de communications représente un potentiel de forte accélération, notamment pour le progrès humain. Elle préconise que la santé numérique fasse partie intégrante des priorités en matière de santé et qu'elle soit, pour être efficace, développée avec des principes d'accessibilité, d'évolutivité, de répliquabilité, d'interopérabilité, de sécurité, et de confidentialité.

Or, si de nombreux pays, y compris la France, disposent de nombreux outils permettant de recueillir des données de santé, force est de constater que ces données sont réparties en silos et demeurent inutilisables à des fins d'amélioration de qualité et sécurité des systèmes de santé, de prévention, voire de prédiction grâce à l'intelligence artificielle, ce qui pourtant impacterait les dépenses de santé de manière significative.

Une récente étude McKinsey (2019) met à jour que le potentiel de création de valeur de la e-santé en France pourrait s'élever **entre 16 et 22 milliards d'euros par an** ! Des valeurs et une efficacité atteignables, à condition de déployer des axes de rupture visant à transformer le système de santé de demain.

C'est exactement sur base de ces convictions que Dr. Adnan El Bakri a fondé en 2016

l'entreprise InnovHealth Group. Médecin (urologue) et titulaire d'un DEA en Big Data et Intelligence Artificielle, Dr. El Bakri a mis au point avec son équipe, aujourd'hui composée de 25 collaborateurs, la technologie PassCare, ambitionnant d'aboutir à "la médecine des 6 P" :

- Participative (place le patient au cœur du système et facilite les échanges entre patients et praticiens) ;
- Personnalisée (basée sur le profil santé de chaque patient) ;
- Préventive (centrée sur une hygiène de vie) ;
- Prédicative (grâce à des algorithmes rassemblés et structurés) ;
- Précise (via des données génomiques) ;
- Prouvée (basée sur des preuves empiriques, "real world evidence").

Aboutir à cette médecine de demain, véritable clé pour profondément transformer le système de santé, suppose de relever les défis suivants.

Défi numéro 1 : Sortir les data des "cimetières de données"

Moins de 1% des data de santé est exploitable par l'IA dans le monde et il manque souvent le consentement des patients. Leurs dossiers sont enfermés dans des archives imprimées, ou dans des systèmes d'informations en silos, terminant dans ce que certains nomment des "cimetières de données".

Quatre ans de recherche et développement ont été déployés par cette Jeune Entreprise Innovante (JEI) Rémoise, pour révolutionner et sécuriser la communication digitale dans le domaine de la santé, simplifier et digitaliser les échanges de l'information médicale et paramédicale.

PassCare est une plateforme d'intelligence

artificielle capable de structurer des données autour d'un dossier de santé privé en ligne, individuel, interactif, interopérable, international et intelligent, accessible via une carte santé. Ce passeport de santé, personnel ou familial, répond aux normes de sécurité et confidentialité les plus strictes, et se connecte en quelques secondes à n'importe quel logiciel, ordinateur, tablette ou téléphone, partout dans le monde.

Défi numéro 2 : Donner le pouvoir au citoyen

Autre parti pris majeur : PassCare place le citoyen au cœur du système.

Il est aujourd'hui globalement établi que la santé numérique centrée sur l'utilisateur final, fondée sur la confiance et des éléments prouvés, est créatrice de valeur pour les patients, pour les professionnels de la santé, et pour la recherche et le partage du savoir.

Rendre le patient maître de ses données permet son engagement dans son propre parcours de santé, ainsi optimisé pour une plus grande qualité de soins, un meilleur suivi des maladies chroniques et une relation collaborative avec les professionnels de santé. Cette plateforme interactive de gestion globale de la santé permet aux utilisateurs de récupérer et de classer leurs données, mais aussi de bénéficier de services complémentaires, ciblés, interactifs et personnalisés.

Suivant cette même étude McKinsey, de telles solutions digitales permettant une plus grande implication des patients devenant des acteurs de leur santé, génèreraient des gains d'efficacité estimés entre **3,3 et 4,7 milliards d'euros**.

Défi numéro 3 : Interopérabilité et dématérialisation

Un niveau similaire de gains d'efficacité, portant jusqu'à **4,7 milliards d'euros**, est évalué, grâce à des outils permettant la circulation des informations médicales dans un environnement sécurisé, entre patients et professionnels de la santé et les professionnels entre eux, et la dématérialisation des échanges. Il en résulte en effet une optimisation de l'ensemble de la chaîne, depuis l'information, l'accès, la prévention, le suivi, l'aide aux diagnostics, la coordination du parcours de soins, jusqu'à la diminution des coûts opérationnels.

PassCare répond également à cet enjeu majeur, requérant l'interopérabilité entre les systèmes d'informations et le partage de l'information médicale et paramédicale (prescriptions, radiographies, bilans, photos, etc.), entre patients et professionnels.

Par ailleurs, une innovation propriétaire, "l'imprimante virtuelle", permet de partager tout document et communiquer en mode 100% dématérialisé, supprimer les coûts liés au papier, imprimantes physiques et tout consommable (encre, papier, entretien...), envois postaux, etc. A titre d'exemple, rien qu'à l'échelle d'un pays, le Royaume Uni, le NHS (National Health Service), a rapporté un coût estimé annuel de stockage de papier entre **500.000 GBP et 1 million GBP** par unité organisationnelle, estimant que ce budget pourrait être alloué à avoir davantage de médecins et d'infirmiers.



Défi numéro 4 : Prédire grâce à l'IA et optimiser la décision médicale

La technologie PassCare renferme des algorithmes capables de prévenir et, à terme, de prédire. Ces algorithmes reconnaissent et qualifient chaque document, en extraient les textes pour classer les données de santé, permettant alors de les structurer par l'IA.

Seule cette structuration des données permet de les valoriser pour les transformer en actions

préventives (campagnes d'informations, rappel des examens de dépistage ou de vaccination) et prédictives (prédiction des risques, diagnostic précoce, choix du traitement, etc.).

L'utilisation des tels algorithmes permettrait de prédire les maladies chroniques telles que les maladies cardiovasculaires ou respiratoires, le diabète, le cancer... Le potentiel en matière de gains d'efficacité d'outils capables d'innovations de ce type est estimé entre **3,3 et 4,2 milliards d'euros**, selon l'étude McKinsey.

Autre facteur clé sous-jacent : la vocation universelle. PassCare s'est inscrit d'emblée dans une dimension globale, afin de répondre aux besoins de tout citoyen du monde en lui apportant un service où qu'il se trouve. Cette vision mondiale vise à créer une compréhension commune d'un écosystème de santé appréhendé comme une infrastructure de technologie de l'information numérique interopérable, utile pour les patients, les professionnels de la santé, les autorités de santé publique, les universités et les instituts de recherche.

Défi numéro 5 : Des solutions évolutives et pérennes

Offrir aux citoyens le même niveau de soins, d'où qu'ils soient, fait également partie des préoccupations majeures d'InnovHealth Group. Sa technologie PassCare s'est ainsi dotée d'une fonctionnalité de téléconseil et téléconsultation, pour palier les déserts médicaux, ou en cas de prise en charge à distance. Si de nombreuses plateformes intègrent de telles fonctionnalités, PassCare, dans un souci de prévention et de prise en charge optimisée en situation de soins intensifs et d'urgence, permet au professionnel de santé de mener sa consultation à distance, tout en ayant accès en temps réel au profil d'urgence du patient, et à tout dossier que celui-ci aura choisi de partager simultanément.

La crise sanitaire liée à la Covid-19 a d'ailleurs engendré un développement massif de la télémédecine. Son potentiel en matière de gains d'efficacité est estimé entre **3,7 et 5,4 milliards d'euros**.

Autre exemple et conséquence de cette crise, les pertes cumulées des près de 300 compagnies aériennes internationales atteindraient, selon

les premières prévisions d'Alexandre de Juniac, Directeur Général de IATA (association du transport aérien international), 118,5 milliards de dollars en 2020 et 38,7 milliards en 2021. Au nombre des accélérateurs de reprise envisagés, un passeport sanitaire, permettant de générer et sécuriser les informations relatives aux tests Covid et à la vaccination.

Dans ce contexte, PassCare a été reconnu par des acteurs majeurs du tourisme international, comme outil susceptible de renforcer la sécurité et contribuer à la reprise du trafic aérien.

En plein cœur du premier confinement quasi mondial, PassCare a rejoint le "Innovation Ecosystem" de l'OMT, en terminant finaliste Europe du "Healing Solutions For Tourism Challenge", organisé par l'OMT en partenariat avec l'OMS, challenge mondial visant à "identifier les innovations internationales les plus disruptives, susceptibles de limiter les impacts de la Covid-19 sur les voyages et accélérer la reprise économique".

En novembre 2020, PassCare a remporté la première place de "Onboard, International Travel Tech", organisé par Arieli Capital en partenariat avec Amadeus, OMT, Booking.com, Cockpit - El Al, Israel's Airports Authority, Hotels Association, Etihad Airways, Facebook, etc., pour "explorer l'avenir du secteur et identifier les "leading technologies" nécessaires pour transformer l'industrie du voyage".

En conclusion ...

La crise sanitaire que nous traversons a révélé à quel point le monde pouvait à tout moment être exposé à des risques extrêmes à fort impact et la nécessité de disposer d'outils qui conjuguent innovation et éthique, et contribuent à soutenir les acteurs de la santé, les entreprises, la société civile, et les Etats.

PassCare démontre plus que jamais sa pertinence, en France, comme à l'international, en tant qu'innovation de rupture répondant aux besoins d'un écosystème de santé mondial, efficace non seulement dans la vie de tous les jours, mais aussi en temps de crise sanitaire, générant protection, confiance et création de valeur partagée. ■

How a modern private hospital was created in Vietnam



**Jean-Marcel
GUILLON,**
General Director of
the Far East Medical
Vietnam LTD (FV
Hospital)

I always wanted to be a doctor. Apparently at the age of five or six I already told everyone of this plan, which is strange as there was nobody in the family that belonged to this profession.

While I was seemingly destined to pursue a career in healthcare, I was by no means expecting to be standing here today as CEO of a private hospital in Ho Chi Minh City in Vietnam.

I trained in Paris and practiced as a pulmonologist and internist and became a senior consultant. I was then, in 1992, offered a head of department position but had to wait for a year. I had the opportunity to go to Saudi Arabia after the Gulf War, where I stayed 2 years, and enjoying expat life I decided to forget about that position and spent a further two years in Brunei before returning to Paris. I had picked up the travel bug that would never leave me.

But how did I emerge as the boss of FV Hospital? It is the result of a remarkable series of events, beginning with a somewhat chance encounter.

One ex-girlfriend, Georgine, with whom I had lunch after my return to Paris, in October 1996, told me that a childhood friend of her current boyfriend was part of a group of people led by an architect who wanted to set up a hospital in Vietnam, calling themselves “developers”. I met with him and a couple of his partners and didn’t like them. There was also a group of doctors loosely connected to the project and with near zero experience, so I wasn’t impressed.

With Vietnam not even on my radar, I headed to Turkey to work for a contact who had set up a SOS Doctors company, a venture which fell through in 1997, prompting a return to Paris after a month’s holiday in Cuba.

With the “Developers”

Upon my return from Cuba, in September 1997, I had a message on my answer machine from one of the doctors associated to the Vietnam project, so I met with them. These doctors were led by Dr Luc Mercadal who had met the architect a few years earlier and liked the project. He had gathered 5 friends, all doctors, to participate into it, having frankly not the faintest idea how they were going to do it when they started. Anyway, after this meeting with Luc I decided to change my mind and give it a go. End of September 1997: we all meet in the architect’s office, around a large conference table, on a Sunday afternoon. And it is during the 6-7 hours that this meeting lasted that we laid the foundations of the project: medically we knew more or less what we wanted to do, but the most important point is that we came up with a mechanism to raise equity - asking doctors to invest each \$25,000 and in exchange not only they would become shareholders but also they will be able to come to the hospital 2 weeks a year to practice and be remunerated. Only specialists were targeted, mostly surgeons, and we wanted to attract 300+ of them.

In November 1997 I travelled for the first time to Saigon (the common name for Ho Chi Minh City) with the so-called developers and some of the doctors. We had a plan to buy an unfinished building, that looked terrible in fact, that the developers had found.

During the next 18 months I had to teach myself finance, hospital business manual, construction, equipment procurement, hospital design, legal issues and more, from scratch, a daunting prospect given I had never cast eyes on an Excel spreadsheet up until this point. However, utilising what I call the “sponge technique” (which means that I stay next to someone

who knows and observe, listen, ask questions, literally absorb his knowledge, try and try again until I get the hang of it), I managed to progressively grasp all these concepts.

I travelled back and forth between France and Vietnam many times in 1998 and 1999 with the chief developer, but we didn't seem to be getting anywhere, the negotiations with the building owners lasted forever but more importantly the developers didn't seem to have any idea on how to raise money. Worse they started to run out of money and even asked us, the doctors, to lend them some. During one of these trips I met with the chair of the Franco-Vietnamese Chamber of Commerce, Marc Villard, and asked him the name of a good lawyer. He said "please don't tell anyone that I told you that but the best lawyer here is English, her name is Lucy Wayne". When I met her and explained the project she told me "I'm the only lawyer here that can help you", I liked her aplomb and decided to work with her. She agreed on a small retainer and to be paid as a success fee payable when the bank loans would be secured and disbursed. It took several years but we did it!



A chance encounter

Architect Réda Amalou designed FV Hospital and has been working with me for two decades, most recently on a new restaurant which I opened in October 2019, the P'ti Saigon.

Here is the story of how we met.

At the end of June in 1999 I called my brother and we went to a bar called The Bedford Arms in St-Germain-des-Prés, a kind of rugby bar that opens just before midnight and closes when the last client leaves, sometimes at 9am (my personal record).

A few months earlier I had attended a rugby match in the Stade de France, and the French team lost for the first time in years against the Scots. On the evening my friends, all males, wanted to have a dinner all together. I politely refused because a friend of mine wanted

to introduce me to someone more attractive. But on that evening Paris was gripped by a terrible traffic jam and my friend called me around 9pm to tell me that we would meet up in a night club later, so I called the other one and asked him where they were having dinner, and joined them. There was a nice guy at the table who had not been at the rugby match. We talked and he told me he was an architect.

Fast forward three months and I am with my brother drinking gin and tonics, when the same architect enters the bar. I recognise him and ask him whether he knew about hospitals. It turned out that he had studied in London, spoke perfect English, and during his studies had designed hospital toilets. I said "that's a beginning..." and we agreed to meet on the next day, a Sunday afternoon, and this is how it started. In September, Réda and I travelled together to Vietnam for the first time.

Then, at the end of June 1999, the building owner was suddenly arrested and put in jail for falsifying the construction permit. We immediately realised that it was the occasion to part ways with the developers so we decided to carry on this project on our own. We had just a few problems to solve though: we did not know how to do, had no architect anymore and also, crucial point, almost no money... It was time for a drink.

The "Founders" Set-up

For the first 2 years we had been 7 doctors, my 6 partners who were all practicing in Paris hospitals, all very busy, all married with children, none speaking more than school English, and me, single with a little bit of money after my 4 years as an expat, and speaking English fairly well. We had put each, early 1998, some money in a company that we set up in Hong Kong, but not much was left after these first 2 years. So we set out to find additional partners. We had been advised since the beginning, free of charge, by one of Luc's childhood friends, a lawyer called Gilles Célimène. I went to see him. I explained our situation and told him that we immediately needed 20,000 dollars to continue,



he told me “you have it” to which I answered “no, we don’t, that’s the problem” and he said again “you have it I tell you” then I realised that what he was telling me was that he had decided to join us. Two more doctors decided to get into the adventure: Stéphane Romano, a hand surgeon, who when he heard about it said “a hospital in Vietnam! How come I’m not aware of this?”, and Marc Péricoi, ophthalmologist, who was the only one amongst us with real business experience. We called ourselves the 10 “Founders”. To this day we are still partners.

IFC and ADB

Stéphane’s brother introduced me to a financial advising company, Alternative Finance, who helped me organise my first trip to Washington, early July 1999. About a year earlier I had met in Hanoi with Wolfgang Bertelsmeier who was the head of the International Finance Corporation (IFC) in Vietnam, IFC is a branch of the World Bank, and provides funding to the private sector in developing countries, such as Vietnam. His first question was about my experience as hospital director, I had none, and the next was about our organisation, which was essentially nothing much to talk about. A

bit taken aback he listened to me anyway, and gave me a lot of advice, for example that we needed a “deep-pocket investor”, seriously competent and experienced hospital managers, links with established hospitals, all things that we didn’t have, and actually we will never have as we eventually developed the hospital without following the established rules that banks normally require. I don’t think he thought I stood a chance to succeed but he encouraged me nonetheless. We kept in touch and he kept encouraging me, which was really comforting.

One day Wolfgang told me that I should go to Washington to meet with an informal group of people who worked at IFC and were brainstorming about hospital projects financing (I didn’t know but financing hospital projects was as challenging as it gets). So I went there early July 1999 and did meet with them at the IFC headquarter in Washington DC. They gave me some advice which I didn’t realise immediately will prove to be very useful. One of them was a French health economist, Guy Ellena, who told me later that when I left that day, after the meeting, he thought he would never see me again. Alternative Finance had also given me the name of a Republican senator who I contacted and to my surprise he invited me to his mansion overseeing the Potomac for the 4th of July party. He told me about one American who had succeeded in doing business in Vietnam, Peter Ryder. I called Peter some time later in his home in Long Island, the phone rung and rung, I was about to hang up but then Peter was on the phone. It turned out that he had just closed his door as he was heading to JFK airport to take a flight back to Vietnam, but he reopened the door and answered the phone, fate again... It was a short conversation and we agreed to meet in Hanoi in October or November. I thought he could be an investor for the project but he did not have the money needed for such a large project, however after I met him he suggested that I hired him as a financial advisor to help me develop the project, and after consulting with my partners I did hire him. The core team was then constituted: Lucy, Peter and Réda.

Just before going back to Vietnam in September 1999 I was supposed to travel to Manila to meet with another large bank, the Asian Development

Bank (ADB), so Alternative Finance organised the trip. However, during summer they sent a fax saying that they were not interested in meeting me, the fax was sent to Alternative Finance's office in Paris that was closed in August so nobody had seen it. I met with them on September 1st and they showed me the fax, I said "just ignore it, I am going anyway" so I went there. People in ADB didn't really want to see me but they politely did, as I pretended never have received their fax. I saw 5-6 persons who explained how impossible it was for ADB to participate into the financing of such a risky greenfield project. The last person I was supposed to see was the French representative who shared a seat on the ADB Board with his Spaniard counterpart, Manuel Sanchez Mello. The French person was leaving so Manuel received me instead and told me "you know Jean-Marcel you're not in the right place, here we finance only public sector projects not private ones" so he picked up his phone and called his Italian friend one floor below, from the small Private Sector Group of ADB. And this man explained to me everything that I needed to know, how much money I would need to secure a financing, what a bank would ask to even consider financing such a project and so on. I remember his first question: "how much money do you have"? I answered "quite a bit", and then he stared at me and said "you need at least a million dollars to develop this project", I didn't comment but it was then that the enormity of what we were trying to do struck me. I stayed with him 2 or 3 hours and when I left I was devastated because I thought we could never achieve what these people will demand.

Back to France in October 1999 I set out to write an Information Memorandum on the project. With the help of a specialised French accounting company I developed a cost accounting model to be able to produce numbers: number of patients, of procedures, revenues, expenses and so on, and put together financial projections. And I wrote down, over 3-4 months, the complete description of the project.

IFC version of the Labours of Heracles

In February or March 2000 Wolfgang contacted me to tell me that a team from the new Health & Education Department of the IFC was coming to Vietnam. The brainstorming group I mentioned

earlier had eventually convinced the head of IFC that in order to succeed when financing health and education private projects in developing countries he needed to set up a specialised team of experts. Karl Voltaire, who used to be the director of IFC for South America, was chosen as head of this department with Guy Ellena as his deputy. I took a plane from Roissy, there was a strike at the airport and my plane was delayed, I almost missed my correspondence in Singapore, I made it but not my luggage so I showed up at the meeting in jeans with a Lacoste t-shirt hastily bought in the Saigon streets. Guy was quite surprised to see me and even told Wolfgang "why did you invite him?"

I explained the project and gave them the Information Memorandum. I must have been convincing because they called me later to invite me for dinner and then Guy said "Jean-Marcel we are going to finance your hospital project but on three conditions: one, you get an investment licence; two, you find a piece of land; and three, you find a hospital management company."

Lucy and I took care of the licence, which required a mountain of work. We eventually got it in January 2001.

Back in September 1999 I had been contacted by a lawyer, Andrew Fitandis, working for a real estate development company from Taiwan that wanted to develop what is now called "Saigon South", a 750-hectare area south of Saigon, that they dubbed "the new city centre". He explained that a hospital was needed there



and wanted to talk to me. We negotiated to acquire a piece of land in the middle of it, but it was very expensive. In fact next to that piece of land there was another large land plot that was public, belonging to the People's Committee of Ho Chi Minh City, and because it was public it was quite cheap. The situation was complicated because the Taiwanese company had formed a joint venture with the People's Committee, called Phu My Hung, the people committee providing the 750 hectares and the Taiwanese the money to develop them. The problem was that in the Phu My Hung board there were members of the People's Committee who opposed the idea of us acquiring that public land, a clear conflict of interest. So the People's Committee tried to force us to strike a deal with Phu My Hung. We eventually prevailed and got the public land but not without having threatened to alert the media.

For a few months Peter and I toured South-East Asia to talk to hospital management companies, and eventually we entered into a consultancy agreement with Parkway, a large Singapore-based hospital company. They advised us on the technical aspects of the design, so Réda and I worked with them quite a lot, which meant a number of stops in Singapore on our way to Vietnam. They agreed in principle to a management agreement that would have to be negotiated later.

So by May 2000 we had fulfilled 2 of the 3 requirements laid out by IFC and we were well on our way to get the investment licence. Then

Guy called me and said "now you have to raise equity, once you will have raised 6-7 million dollars we will start seriously working with you".

How many of these challenges did he have up his sleeve? Anyway, Gilles and I looked for an office in Paris because until now I had been working from home. And then I prepared a large fund raising operation, "crowdfunding" like a learnt later it is called. I wrote a complete dossier, with 5 different folders called "The Medical Project", "Legal Structure", "Financial Aspects", "Architecture and Construction", "Vietnam", designed to be very professional-looking, then managed to get hold of doctor databases and sent by post literally thousands and thousands of dossiers to doctors all over France. We also organised presentations in many cities to which we invited doctors (a "road show" as they call it, I didn't know that either). We started sending these dossiers early August which is not the most auspicious moment in France as most people take their annual leave that month. But it was an immediate success: in September 2000 we raised a modest \$50,000, in October \$175,000, in November \$250,000, and in December \$525,000. By March 2001 we had raised almost \$3,5 million, then Guy asked a woman called Seung-Hee Nah, top finance analyst from IFC, to call me, she introduced herself and explained that we were going to start the Due Diligence Process, another term I didn't know.

Due diligence is a nightmare to go through, they look at everything, ask myriads of questions, leave nothing in the dark, it's probably the



most difficult part of the FV Hospital project development story. It lasted several months but by the end of it they were confident enough to start discussing the loan agreements. There was a problem though, we all knew that we could not raise enough equity so not only IFC had to structure 2 loans, one classic loan and one “quasi-equity” financing, but also because IFC cannot finance more than 50% of a project we needed at least one more bank, so we called ADB again, and they agreed to participate. They did their own due diligence, which was easier than the IFC’s. Also, both banks wanted us to have a Vietnamese lender to decrease the currency exchange risk, thus Peter and I negotiated with BIDV, the Bank for Investment and Development of Vietnam. Finally, Proparco, the French development bank, heard of the project and, because their new director had defined healthcare at a priority, contacted me (while 18 months earlier Gilles and I had visited them in Paris where they flatly refused to finance our project). At the end we secured \$26 million in loans and quasi-equity from 4 banks, and raised \$14 million in equity from nearly 400 doctors coming mostly from France but also from Switzerland and Belgium, and from the Founders. We had raised \$40 million from scratch in a couple of years! Years later, a senior finance analyst who had just joined IFC told me that our fund-raising model was used by a finance school in London to teach students creative ways of raising capital and debt.

Hospital Director by Default

But the challenges didn’t end there. We reached an impasse when Parkway, the Singapore healthcare company, laid down the conditions for the management side of the agreement, Lucy and I considered them unacceptable. I was in Lucy’s office with Lucy, Peter and 2 of my partners. I called Guy in Washington to whom I explained the situation. He said “I call you back” and when he called back, less than one hour later, he said “we still finance the project but you have to run the hospital yourself”. I kind of babbled that I had no experience, that this was a crazy idea, and that I had no idea how to manage a hospital, that I was only a doctor. My 2 doctor partners looked at me and said: “I don’t know what you’re thinking but man you have no choice, it’s a done deal, you’re the Director”.

The loan agreements with the various banks were signed in November and December 2001 but it took 6 months to meet all the conditions precedent for a first disbursement. During the whole year 2001 Réda designed the hospital, working intensively with me and advised by Parkway. Also, in the middle of 2001, we selected a project construction management company, HBP, led by a Scottish man called James Hardie. HBP was in charge of supervising the various consultants needed (particularly engineer structure and M&E), prepare BOQs (“bill of quantities”) and costs estimates, and organise the tender process. We started the construction in September 2001, so before having formally secured the loans, using the equity raised from doctors and our own money. When finally, the first tranche of the loans was disbursed, in April 2002, we had used up everything we had and could not delay payments anymore, we had been on the brink of having to halt the construction. I’ve never spent as much money as I did spend during the next few months, between the construction, the equipment and the never-ending legal fees, staggering!

I rent an office in Saigon, started hiring people, organised the medical equipment procurement, chose the hospital information system, worked with consultants on the standard operating procedures, and on many other things like getting all necessary approvals from the authorities, recruiting and training nurses, recruiting doctors from France and from Vietnam, and much more.

FV Hospital opened on Tuesday March 11, 2003.

FV Hospital – A Dream that became Reality

Since then, we have never looked back. The first years were very difficult, it took us a few years to really take off, we were on the brink of bankruptcy several times but we managed not only to survive but to build our reputation. Today, FV stands as the first JCI-accredited hospital in South Vietnam, provisioned with 220 beds and more than 1150 staff which include 130 doctors, mostly Vietnamese with some expatriate doctors, as well as state-of-the-art equipment. FV also operates an outpatient clinic in Ho Chi Minh City’s business district. The two sites cater for the local population (75% of the patients are Vietnamese), expatriates and medical tourists from Cambodia. In 2019, the



number of visits in the outpatient clinics reached more than 220,000.

FV Hospital houses an enormous array of expertise and services covering the likes of cardiology, ophthalmology, oncology, paediatrics, obstetrics, and general and vascular surgery, among many others.

FV Hospital specialities and services can be broken down into three key areas:

Medical specialities: includes accident and emergency, general practice and family medicine, paediatrics and neonatology, internal medicine, dermatology, skin and laser treatment, cancer treatment and clinical psychology.

Surgical specialities: includes general and thoracic surgery, vascular surgery and phlebology, bone and joint care, urology and andrology, obstetrics and gynaecology, dental surgery, ophthalmology and refractive surgery.

Support services: includes imaging, nuclear medicine, laboratory and blood bank services, and rehabilitation services such as physiotherapy, osteopathy and speech therapy.

Finding and developing talent has been an ongoing challenge since the hospital was established, but for me it has been the most important aspect to get right. Meticulous effort was put into compiling the management team and staff cohort, a blend of expats and young, impassioned local Vietnamese men and women combining to create a winning formula, one which is demonstrated by the group's enviable retention rates. For example, 50 percent of employees have been with FV Hospital for more than five years, while 25 percent have served more than a decade and 11 percent over 15 years at the organisation.

Finding doctors willing to risk practicing at a new hospital set up by a group of French people in Vietnam was a challenge but over time our team has got stronger and stronger, reflected by

the fact that so many of our people have been here for many years, and now we are attracting great Vietnamese doctors who find in FV Hospital the working place they wanted, where they can develop their skills and build the future of the profession.

Progressive investment in technology has also been key and FV Hospital is now recognised as having the best equipment and information systems, able to provide leading edge treatments at extremely competitive prices compared to nearby countries such as Singapore.

The past 23 years in Vietnam have been something of a whirlwind ride and I have treasured every one of those years in the country I have grown to love, and I am now standing proudly as the father of two children in their teens, both born in FV Hospital.

Vietnam was starting from a very low base in terms of its medical sector, and we saw an opportunity for it to develop very quickly by introducing international standards. This is where we stand out – we are a premier hospital and have been ambitious right from the very start. I still have a government report from 1997 which stated a real need for private investment in the healthcare sector. Back then there was I think just one private hospital in Saigon, whereas today there are around 35. Huge progress has been made in the public sector as well and it needs to continue as the Vietnamese population keeps on growing and the country keeps on developing at a rapid speed.

If someone asks if I am optimistic about the future of the health sector here in Vietnam, my answer is certainly yes.

It has been a privilege to be a part of this journey. ■

Actionnariat familial et cours de Bourse



François BELOT,
Maître de conférences en Sciences de gestion, CY Cergy Paris Université



Timothée WAXIN,
Enseignant-chercheur en finance d'entreprise à l'EMLV Business School.

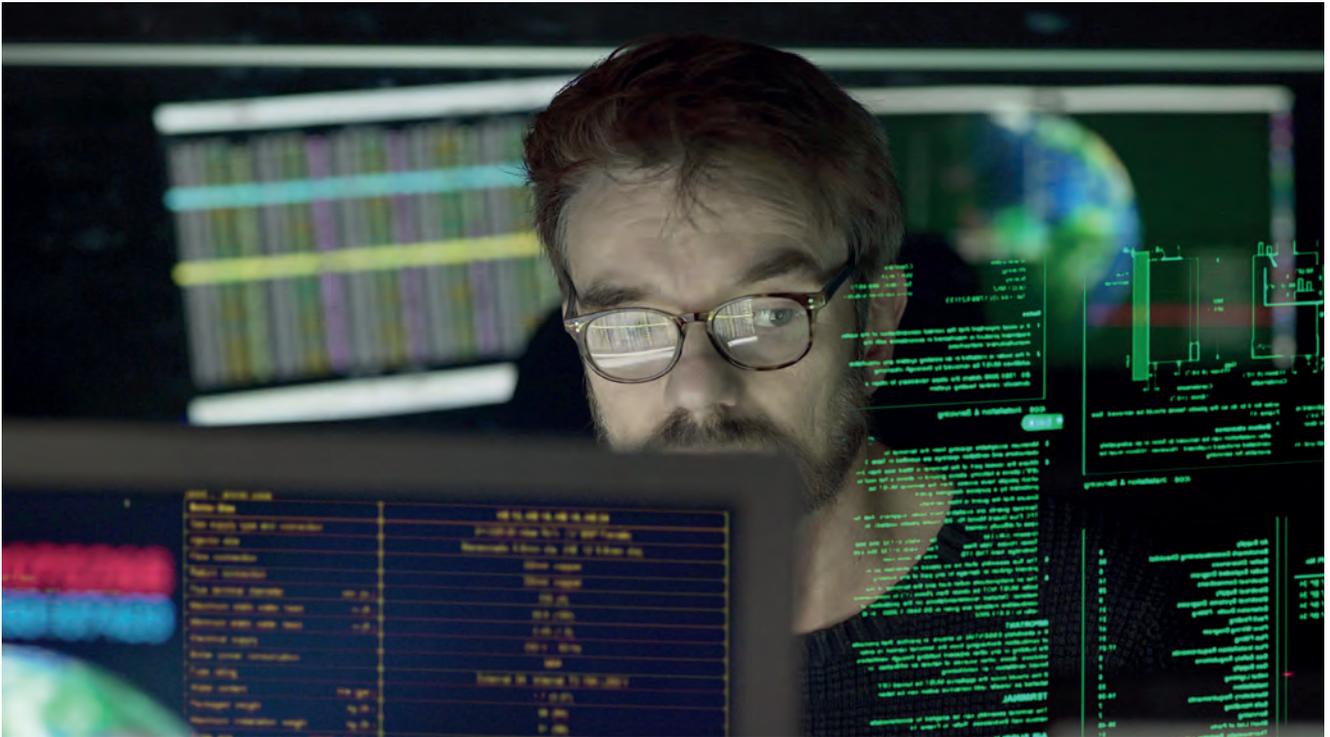
Dans un contexte de marchés financiers « parfaits », le cours de Bourse est « neutre ». Ainsi, pour une société cotée, un capital composé de 50 millions de titres valorisés 100 € chacun est équivalent à un capital composé de 500 millions de titres à 10 €. Cette neutralité est pourtant remise en question par la simple observation de la pratique boursière : nombre d'entreprises semblent en effet gérer pro activement leur cours de Bourse – en particulier à l'aide d'opérations de division du nominal (stock *splits*) – pour le maintenir autour d'une valeur préétablie. Une étude remarquable¹ démontre ainsi que le cours moyen des entreprises cotées aux Etats-Unis est resté stable autour de 35 dollars sur un horizon de 75 ans. L'action General Electric cotait ainsi 38 \$ fin 1935 et s'échangeait à 37 \$ fin 2007. Pourtant, compte tenu de la hausse du marché sur la période, l'action GE se serait échangée 10 676 \$ à cette dernière date si 7 *splits* consécutifs n'avaient pas été réalisés. Comment expliquer également que les actions Hermès, Kering et LVMH s'échangent aujourd'hui à respectivement 845, 564 et 509 € pendant que les titres Orange et Crédit Agricole dépassent de peu les 10 € ?

Deux grandes théories ont été proposées. La première met en avant l'effet de signal : la division du nominal permettrait à des entreprises sous-évaluées d'attirer l'attention des investisseurs et indiquerait des perspectives de croissances futures non prises en compte par le marché. La seconde suggère que le cours de Bourse est un outil permettant de satisfaire les préférences des investisseurs. Les petits porteurs, contraints financièrement, auraient une appétence pour des cours bas rendant le titre plus accessible et plus liquide, tandis que les institutionnels préféreraient des titres à cours élevés leur permettant d'économiser des coûts de transaction dépendant du nombre de titres échangés.

Les auteurs de l'article précité¹ évaluent la pertinence de ces théories et indiquent qu'elles ne résistent guère à l'épreuve des faits. Ils apportent donc une autre explication : les firmes suivraient des traditions et des normes et adopteraient parfois un comportement mimétique. La norme choisie dépendrait en particulier de la taille de l'entreprise – les grandes entreprises ont ainsi des cours nominaux plus élevés – et de son secteur d'activité. Interpellé sur l'opportunité de diviser le nominal de l'action lors de l'assemblée générale de L'Oréal en 2019, Jean-Paul Agon ne déclarait-il pas qu'avoir un cours de Bourse « premium » (l'action s'échangeait alors autour de 240 €) faisait sens sur un marché de la beauté tendant vers le luxe ? Les cotations actuelles des trois géants français du luxe (*cf. supra*) suggèrent en effet une volonté de se différencier des autres membres du CAC 40.

Dans un récent travail de recherche², nous posons une question simple : la norme de cours de Bourse est-elle également contingente à l'actionnariat de l'entreprise ? Plus précisément, les firmes détenues par des familles ont-elles des comportements différents de ceux des firmes à actionnariat atomisé ou contrôlées par d'autres types d'actionnaires (Etats, financiers, industriels) ?

La littérature en finance et gestion suggère que les familles ne sont pas des actionnaires comme les autres. Les firmes familiales seraient ainsi caractérisées par une *orientation de long-terme* et une attention portée à la *réputation* de l'entreprise qui découleraient en particulier de la volonté de transmission aux héritiers dans de bonnes conditions. Puisqu'il est également démontré qu'un cours de Bourse faible attire les spéculateurs intéressés par un retour rapide sur investissement et qu'une opération de division du nominal peut dégrader la réputation de l'entreprise, nous anticipons (1) une relation positive entre actionnariat familial et cours



de Bourse et (2) une relation négative entre actionnariat familial et probabilité d'observer un *split*.

Ces hypothèses sont testées sur un panel de 3 000 observations comprenant 236 firmes françaises appartenant ou ayant appartenu à l'indice SBF 120 sur la période 1998-2016. Le cours moyen sur la période est de 56 € alors que la division du nominal concerne 4% de l'échantillon. Si aucune définition de la « firme familiale » ne fait l'unanimité, nous retenons la méthode dite de « l'actionnaire ultime » qui consiste à remonter la chaîne de participation (LVMH est ainsi contrôlée par Christian Dior, elle-même contrôlée par la famille Arnault) de tout actionnaire contrôlant au moins 10% des votes de la firme étudiée. 49% des entreprises de notre échantillon sont alors qualifiées de « familiales ».

Différents tests statistiques valident nos hypothèses : les firmes familiales s'échangent à un cours significativement plus élevé (prime de 5 € en moyenne, soit environ 9% du cours moyen) et ont une probabilité de diviser leur nominal de 18% inférieure à celle de leurs homologues non-familiales. Nous réalisons des tests de validité externe sur de plus larges échantillons à différentes périodes (610 et 530 firmes françaises cotées en 2016 et 1996, respectivement) qui confirment une préférence

persistante des actionnaires familiaux pour des cours de Bourse supérieurs. Nous étudions également les introductions en Bourse réalisées sur la période 2000-2016 et observons que les firmes familiales retiennent des prix d'introduction significativement plus élevés.

Dans un souci de classification des firmes familiales, nous distinguons les firmes éponymes (dénommées d'après leur actionnaire, à l'instar de Bouygues ou Hermès) et montrons qu'elles sont moins susceptibles de réaliser des *splits*. Ce résultat apparaît en parfaite cohérence avec le souci réputationnel prêté aux actionnaires familiaux : si un faible cours de Bourse jette le discrédit sur l'entreprise, les actionnaires en pâtiront d'autant plus que leur nom patronymique coïncide avec la dénomination de la société. Nous étudions enfin les dépenses de recherche et développement (souvent analysées comme le marqueur d'une orientation de long-terme) et démontrons qu'elles sont, pour les entreprises familiales, positivement (négativement) corrélées avec le cours de Bourse (les opérations de division du nominal). Un cours élevé permettrait donc aux firmes familiales de mettre en place une politique de long-terme et de s'affranchir des exigences d'investisseurs focalisés sur un rapide retour sur investissement. Nous sommes donc bien loin de l'hypothèse de neutralité du cours de Bourse... ■

1/ William C. Weld, Roni Michaely, Richard H. Thaler et Shlomo Benartzi. "The Nominal Share Price Puzzle". *Journal of Economic Perspectives*, volume 23, 2009, pages 121 à 142.

2/ François Belot et Timothée Waxin. "Family control, stock price levels, and stock split activity". *Finance*, à paraître.

L'économie post-Covid



Patrick ARTUS,
Chef économiste,
Natixis, Professeur
associé à l'École
d'Économie de Paris
et Olivier PASTRÉ,
Professeur d'économie
à l'université
Paris-VIII et Président
d'IMB Bank (Tunis)

Auteurs :
Patrick Artus et
Olivier Pastré

*L'économie
post-Covid*
Editeur : Fayard
Parution :
30 septembre 2020

Cela peut paraître curieux de conclure un livre par un prologue. Mais la situation de crise actuelle nous y oblige. Car tout commence dans les mois qui viennent. Soit l'ensemble des pays, et la France en particulier, prennent conscience de la gravité de la situation et de la nécessité de mettre en œuvre des réformes inenvisageables il y a quelques mois, soit ils se contentent d'essayer de revenir, au prix d'un effort budgétaire sans précédent, au « *business almost as usual* », ce qui ne peut se traduire à nos yeux à terme qu'au prix de drames sociaux et donc politiques sans précédent.

Nous sommes le 10 janvier 2035. Un des seuls « bienfaits » du coronavirus est que Donald Trump n'a pas été réélu et que, la fonction faisant l'homme, Joe Biden est passé de « Keynes pour les nuls » à Keynes dans le texte et a ainsi mis en place un plan de relance ne pénalisant pas l'industrie mais luttant avec détermination contre les inégalités. Plus important encore, il a renoué avec le multilatéralisme en gardant de Trump un réalisme et donc une combativité qui faisait peut-être défaut aux États-Unis par le passé.

En réaction, la Chine, sans renoncer à sa politique de conquête dont la « route de la soie » reste le symbole, a très sensiblement amodié sa politique protectionniste et ouvert progressivement son marché. L'Europe, comme toujours, s'est réformée, « grâce » à la crise. Elle a enfin franchi un double pas décisif, mutualisé une partie de sa dette en 2020 mais surtout accepté en 2024 que l'Europe progresse à un double rythme, un premier, impulsé par un noyau dur de cinq à sept pays (le cadre d'adhésion-retrait à ce groupe étant souple), avançant plus vite dans l'intégration et les autres pays suivant le mouvement avec, pour certains, des accélérations sur certains dossiers.

Quant à la France, Emmanuel Macron a été réélu, presque contre toutes les attentes compte

tenu des sondages, et a pu relancer avec la détermination qu'on lui connaît les réformes inabouties lors de son premier quinquennat. Le résultat des courses sur le plan économique ? Grâce au regain de multilatéralisme, la dynamique mortifère du protectionnisme a été enrayerée. Grâce à cela, la croissance a repris. Grâce à cela, la transition environnementale s'est accélérée, même si tous les problèmes n'ont pas été résolus, notamment en matière de migrations. Grâce à cela, le dialogue social a pu s'enrichir car le « grain à moudre » était plus abondant et aussi et surtout parce que les syndicats, mieux financés, ont opéré une révolution culturelle et ont enfin compris l'intérêt qu'il y avait à trouver de nouveaux adhérents...

Grâce à cela, les PME ont pu se développer, même si leur appui en fonds propres a connu quelques errements. Grâce à cela, ce que l'on appelle la « crise des banlieues » s'est apaisée même si de nombreux trous existent encore dans cette immense raquette.

Grâce à cela donc et à une refonte complète du système de formation permanente, le chômage, après avoir connu un pic en 2024, a continuellement reflué depuis, avec une part des emplois stables en lente mais constante augmentation.

Tout ceci a donné une économie plus forte et moins inégalitaire. Ceci n'est pas un rêve. Ce n'est pas non plus une réalité garantie. Rien n'est joué d'avance. Pour que le rêve devienne réalité, il est deux conditions à remplir. D'abord accepter d'opérer les ruptures que nous avons décrites dans ce livre (et probablement d'autres) ; ensuite agir très vite (il reste 600 jours...).

Les auteurs présenteront leur livre dans le cadre d'un webinaire organisé par le Centre des professions financière le 3 février 2021 qui permettra de débattre de la situation économique post-covid. ■



CHAMPEIL
ENTREPRISE D'INVESTISSEMENT

Le respect des valeurs, le sens de l'action

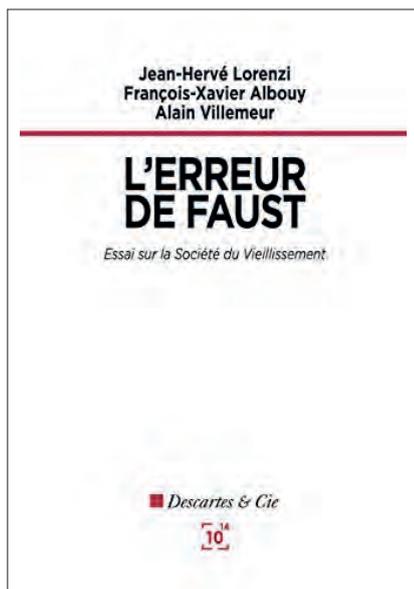
GESTION PRIVÉE

OPÉRATIONS DE MARCHÉ

www.champeil.com

Prestataire de Services d'Investissement (PSI) indépendant agréé par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR—Banque de France) pour la gestion sous mandat, la réception-transmission d'ordres, le conseil en investissement et le placement non garanti. CHAMPEIL est également agréé comme Listing Sponsor par Euronext Paris et Courtier en assurance inscrit à l'Orias.

L'erreur de Faust, essai sur la société du vieillissement



Ce livre introduit un concept nouveau, celui de la Société du Vieillissement. C'est un concept de rupture : un quart à un tiers de la population va passer près du tiers de sa vie en retraite ; ce qui va changer brutalement les trajectoires économiques, les horizons d'investissement, les équilibres sociaux et politiques.

Cette population nombreuse, éduquée qui possède l'essentiel des patrimoines ne va pas rester à ne rien faire et va peser de tout son poids sur la gouvernance de nos sociétés. Elle va entrer en conflit, un conflit social violent entre les possédants et les autres. Cette Société du

Vieillissement peut tourner au cauchemar et peut même tuer la société en fermant la porte aux plus jeunes et en s'arc-boutant pour éviter toute évolution. Si rien n'est fait, les seniors vont prendre le pouvoir et renforcer la stagnation séculaire.

En posant ce concept, le livre avance aussi des solutions radicales pour organiser des contre-pouvoirs et parvenir à une Société du Vieillissement harmonieuse. ■

Auteurs :

**Jean-Hervé LORENZI,
François-Xavier ALBOUY
& Alain VILLEMEUR**

Editions
Descartes et Cie

La France peut-elle tenir encore longtemps ?



Auteur :
**Agnès
VERDIER-MOLINIÉ**

Editions
Albin Michel

On savait qu'on allait dans le mur. La réalité, celle des déficits et d'un immobilisme névrotique, nous a rattrapés. La crise sanitaire en est l'accélérateur impitoyable.

Nos entreprises sont exsangues. Nos comptes publics sont à sec. Nos impôts sont gigantesques. Notre dette explose. La vague du chômage monte.

La faillite ? Elle nous menace tous désormais.

Quant aux réformes essentielles, elles attendent au placard.

Conclusion ? Le déni n'est plus de mise. Pour notre survie, il faut agir, et vite ! ■

L'éducation et l'enseignement, deux clés pour rendre le marché du travail plus inclusif pour les jeunes

Synthèse de la note de travail des Forums
Mac Mahon du 8 décembre 2020

Un marché du travail inhospitalier

Le marché du travail français est très souvent perçu comme particulièrement inhospitalier : il est difficile d'y entrer et tout aussi difficile d'y revenir quand on en sort... Et ceci, alors même que les employeurs affirment avoir du mal à embaucher les compétences dont ils ont besoin, que notre économie marchande ne peut satisfaire de nombreux services utiles ou nécessaires, que de nombreux services publics disent être asphyxiés par le manque de ressources et que les besoins d'intégration des populations peu qualifiées sont importants.

Des lacunes dans le savoir-être et le savoir-faire

Ces constats traduisent des situations apparemment paradoxales, mais reflètent souvent des lacunes à au moins deux niveaux chez le postulant : le savoir-être et le savoir-faire. Ces deux capacités s'acquièrent tout au long de la vie. Elles sont, en large partie, le résultat de l'éducation reçue et de l'enseignement choisi.

L'éducation est discriminante

L'éducation reçue commence dès le plus jeune âge, dispensée par le cocon familial d'abord puis par l'entourage proche et progressivement par le cercle élargi du voisinage. Sa nature, sa qualité, sa profondeur dépendent donc étroitement de l'environnement dans lequel grandit l'enfant. Le type d'éducation reçue est ainsi très différent d'un enfant à l'autre et conduit à de vraies différences et de vraies inégalités entre eux.

Ces débuts dans la vie sont d'autant plus importants que, selon les pédiatres, l'essentiel de la personnalité serait formé à l'âge de deux ans. Aussi l'amour reçu, la confiance témoignée, la disponibilité accordée apportent souvent à cette confiance en soi (estime de soi peut-être) une contribution essentielle, plus indépendante du milieu social au demeurant, et peut-être plus dépendante de la culture des parents, ou du parent dans les familles monoparentales.

L'enseignement joue-t-il pleinement son rôle ?

L'enseignement complète l'éducation de l'individu pour lui apporter le savoir-faire. En fait, pas uniquement, car il contribue également à compenser une partie des différences apparues dans l'éducation. Sans doute, ne faut-il pas éliminer celles-ci intégralement car elles peuvent être également une richesse sociétale à valoriser.

Le rôle de l'enseignement est donc multiple : apporter la connaissance, le savoir-faire adapté aux métiers et à la vie en société d'aujourd'hui, mais aussi modeler le savoir-être pour rendre l'individu apte à participer à la vie en société de manière fluide par un comportement adapté.

La maternelle, première étape de la sociabilisation

Avant l'âge de 6 ans, la maternelle doit permettre un apprentissage progressif des bases de l'écriture ou du calcul (calcul mental simple, lire l'heure sur une horloge) sous forme ludique. C'est aussi après la crèche le premier lieu de sociabilisation de l'individu, plus particulièrement pour les enfants uniques, un début d'expérience de la vie en société sous la forme d'une confrontation avec les autres, mais aussi d'une ouverture aux autres.

S'y effectue le premier travail de gommage ou de compensation des inégalités issues d'éducatrices très différentes, et de construction d'un socle commun, à commencer par la langue et les valeurs, qui permettra ensuite de faire société.

Des évaluations scolaires décevantes

Dans la période scolaire (primaire, collège, lycée), plusieurs évaluations standardisées sont effectuées en CP, en CE1, en 6ème et en 2nde par l'éducation nationale. Elles sont par ailleurs complétées par des évaluations internationales permettant de situer le niveau relatif des élèves français : PISA, TIMSS, PIRLS, ICILS. Ces résultats d'enquêtes internationales sont naturellement toujours sujets à discussion mais donnent tout de même matière à réflexion. Ces enquêtes, réalisées à des dates différentes, avec des modalités spécifiques à chacune d'entre elles et sur des échantillons non identiques, aboutissent à des conclusions similaires : la place des élèves français est au mieux juste dans la moyenne des groupes étudiés et

systematiquement derrière nos grands voisins européens.

Un collège insuffisamment technique

Au collège, ceux qui y sont entrés avec de grosses lacunes dans les matières principales (français et maths) n'ont en général que des difficultés de plus en plus fortes à suivre le cursus scolaire. Mais la décision politique d'avoir privilégié l'obtention du baccalauréat général avec un taux de réussite le plus proche de 100% pour chaque classe d'âge conduit les familles à pousser leurs enfants à poursuivre l'enseignement général au lycée, alors même que ces derniers auraient peut-être eu davantage de facilités ou d'envie à aller dans le technique ou à entrer plus rapidement dans la vie professionnelle : ce serait plutôt à 14 ans qu'à 16 que certaines options devraient être prises. Ce désamour proprement français pour le technique, qui mériterait au demeurant également d'être choisi pour ses mérites propres, est en tout cas à l'origine du manque cruel de techniciens spécialisés dans notre pays. Or tout métier rémunéré ne répond-il pas à une utilité ?

Une réussite au baccalauréat en trompe l'œil

Les taux de réussite au baccalauréat, proches de 90% dans la période récente, et supérieurs à 95% cette année, sont trompeurs sur la capacité des lauréats à poursuivre leurs études dans le supérieur. N'a-t-on pas volontairement réduit l'exigence pour obtenir de tels résultats ? Les conséquences ne sont-elles pas négatives pour les milieux moins favorisés car de fait, on réduit ainsi la possibilité qu'ils ont d'atteindre de meilleurs niveaux professionnels, n'ayant pas les bases suffisantes.

Environ 60% des bacheliers ne passent pas le cap de la première année d'enseignement supérieur... Ce taux est certes gonflé par les étudiants qui ne vont à l'université que pour pouvoir bénéficier du statut d'étudiant, de la Sécurité sociale et parfois d'une bourse. La première année de fac joue davantage le rôle de sas entre le lycée et le monde du travail que de seuil d'entrée dans le monde des études supérieures...

Quelques orientations d'amélioration...

Les pouvoirs publics sont bien conscients de ces problématiques de fond. Ils ont engagé des réformes importantes dans les divers degrés du



Rainier BRUNET-GULLY,
Co-organisateur des Forums Mac Mahon



Régis de LAROUILLIERE,
Co-organisateur des Forums Mac Mahon



Denis KLEIBER,
Co-organisateur des Forums Mac Mahon



curcus scolaire. Les Grandes écoles ainsi que les entreprises accompagnent cette évolution qui demandera quelques années avant de produire ses effets. La tâche est immense et l'on peut légitimement se demander si l'on doit vraiment tout attendre du système éducatif...

... de la maternelle...

Une meilleure intégration des populations défavorisées est indispensable. Cela passe par le tout début du cursus scolaire. Le Ministre de l'Education nationale a pris, à cet égard, des mesures structurantes : l'école obligatoire à partir de 3 ans et le dédoublement de classes primaires.

De ce point de vue, les parents, tous les parents, doivent accepter, sauf exceptions pour des motifs légitimes, de mettre leurs enfants à l'école maternelle et non de les garder chez eux ou dans des lieux où la mixité sociale n'est pas de mise, ce qui semble être actuellement le cas pour des dizaines de milliers d'enfants. C'est, nous l'avons mentionné plus haut, le meilleur moyen pour ceux-ci de s'ouvrir aux autres, et donc, très jeunes, de s'intégrer plus facilement.

...à l'école primaire...

Le dédoublement de classes de CP et de CE1 pour pallier les difficultés que les jeunes de milieux défavorisés peuvent rencontrer dans

l'apprentissage de la lecture et du calcul est une autre mesure qui doit porter ses fruits à terme.

Ces décisions prises dans l'éducation nationale en faveur des jeunes issus de milieux défavorisés devraient être accompagnées d'une recherche de mesures pour impliquer davantage les parents d'élèves dans le suivi scolaire de leurs enfants ; la remise au goût du jour des devoirs à la maison est une bonne évolution pour intéresser les parents à l'apprentissage scolaire de leurs enfants.

En tout état de cause, apparaît la nécessité de renforcer fermement et avec bienveillance pédagogique les passerelles entre éducation et enseignement.

...au collège et au lycée...

Au niveau du collège et du lycée, il conviendrait sans doute de redonner ses lettres de noblesse à l'enseignement technique afin qu'il puisse être choisi sans réticences par ceux qui se sentent attirés par cette voie. Cela irait dans le sens d'une meilleure adaptation du cursus scolaire aux besoins actuels de l'économie. L'enseignement technique permet, comme en Suisse par exemple, de favoriser l'apprentissage sans tabou et apporterait la ressource humaine indispensable à la réindustrialisation du pays.

...à l'enseignement supérieur

L'entrée dans l'enseignement supérieur devrait être sélective, à savoir pour l'entrée à l'université, le choix de la filière ne pourrait se faire que sur la base de ses connaissances/capacités. En outre, il faudrait accepter de supprimer les formations universitaires qui n'offrent plus de débouchés, ce qui éviterait déceptions et frustrations. Et il conviendrait de renforcer les passerelles entre l'enseignement supérieur et la vie professionnelle (alternance, stages, ...), au-delà même des évolutions importantes déjà intervenues. Notons également à cet égard ce que font par exemple les chambres de commerce.

Remarque conclusive

Ces divers constats et les quelques éléments de réflexion évoqués ne sont que le fruit de premiers échanges, prétextes à discussions, débats et nouvelles propositions. ■

32^{ème} Concours des Mémoires de l'Économie et de la Finance : quelles nouvelles ?



Alain CAZALE,
Président du Concours
International des MEF



Jean-Guy DE WAËL,
Président du Jury du
Concours des MEF



**Jean-Pierre
MAUREAU,**
Président du CILT

Rappelons que début 2020, malgré le contexte sanitaire difficile que nous connaissons, le Centre des Professions Financières et des partenaires prestigieux et motivés - l'Association Française de la Gestion Financière, la Caisse des Dépôts, Covéa et l'Institut des Actuaire - lançaient la 32^{ème} édition du Concours avec comme pour la 31^{ème} édition, un thème central unique - l'Investissement de Long Terme.

Ce thème apparaît en effet au cœur de la crise comme une priorité. Il concerne des sujets fondamentaux dont chacun, avec une acuité nouvelle, mesure l'importance : l'environnement, les transitions énergétiques, le développement des territoires, les mouvements migratoires, la transition démographique, les modes de gouvernance, les biens premiers (la santé, l'éducation, l'eau...).

Sont aussi, naturellement, dans le thème des Mémoires traitant :

- De l'épargne et de l'investissement (ou de la dette) des différents agents économiques, des marchés financiers et de leurs outils.
- Du rôle des acteurs professionnels des marchés financiers : intermédiaires, banques, assureurs, caisses de retraites et fonds de pensions, sociétés de gestion..., mais aussi des États, des Banques Centrales, des organismes supranationaux.
- Des cadres comptables, réglementaires, fiscaux.
- Des méthodes d'actualisation, de modélisation, de mutualisation, de mesure et de prévention des risques, de contrôle.
- Des nouvelles technologies, de la *blockchain*, du digital, des banques de données, de l'intelligence artificielle.

- De financements longs spécifiques : infrastructures, recherche, santé, formation.
- Des financements stratégiques...

Grâce aux efforts de l'équipe opérationnelle du Centre et de tous les partenaires, la période de collecte des mémoires de niveau master soutenus en 2019 ou en 2020, rédigés en français ou en anglais vient de s'achever le 31 décembre 2020 et avec 36 mémoires reçus, les objectifs ont été dépassés de quelque 20%. Ces 36 mémoires proviennent de 12 Universités et Grandes Ecoles françaises et de 7 européennes situées dans 6 pays (Autriche, Belgique, Danemark, Portugal, Royaume-Uni, Suisse).

Sous la présidence de Jean Guy DE WAËL, le pré-jury a terminé ses travaux et le Jury, qui est à l'œuvre depuis décembre, tient sa première séance le 19 janvier.

A l'issue des délibérations du Jury, une remise des prix interviendra, si possible avec la présence physique à Paris des lauréats, étudiants et professeurs. ■



Le 30 septembre 2020,

le Club des marchés financiers organisait une table ronde sur la lutte contre la corruption, 3 ans après la loi Sapin 2.

La table ronde, animée par Marie Agnès Nicolet, présidente de Regulation Partners et du club des marchés financiers réunissait Fanny Rocaboy et Marion Lambert-Barret, Avocates du cabinet Reinhart Marville Torre, Domitille Fontaine-Castets, Chief Ethics & Compliance Officer de Rexel, Clara Tranqui, Regional Head of AB&C and RRCS pour l'Europe Continentale de HSBC et Roxana Family, maître de conférences et Directrice du Master Droit et Ethique des Affaires de CY Cergy Paris Université.

Après un rappel du contexte de l'adoption de la Loi Sapin 2, et de ses principales obligations, la table ronde a permis de répondre aux questions de la perception de la loi sapin II, des difficultés de mise en conformité, notamment dans le cadre de l'évaluation des tiers, ou de la cartographie des risques qui posent encore beaucoup de questions à toutes les entreprises.

La question de la différence de prise en compte de cette loi dans les entreprises financières et non financières a également été posée. En effet, le monde financier depuis de nombreuses années, réalise des cartographies de risques, dispose de codes d'éthique, met en place des contrôles et si les entreprises financières sont plus habituées à ce type de démarche, la question d'approche et de livrables spécifiques pour le risque de corruption par rapport à d'autres risques de fraude ou de compliance se pose.

Le sujet des différences de réglementation pour lutter contre la corruption dans des groupes internationaux a également été débattu ainsi que l'articulation au niveau français du millefeuille que représente, outre la loi sapin II, les recommandations et guides pratiques de l'AFA et la jurisprudence de la commission des Sanctions de l'Agence Française Anticorruption. ■



Publi-rédactionnel

Sommaire

AVIVA	62
Objectif coup double pour votre épargne	
BLACKROCK	63
Financement alternatif : financer la reprise & l'innovation	
CAPGEMINI	64
La transformation numérique au service de la finance	
CAISSE CENTRALE DE RÉASSURANCE (CCR)	66
L'expertise au service de la prévention	
CTIP	68
Le contrat collectif de protection sociale : un instrument socialement et économiquement efficace	
RCA CONSULTING	69
Sortir indemne de cette crise et relancer son activité	
IZICAP	70
IZICAP : l'Assistant Marketing Intelligent dédié aux commerçants	
NG FINANCE	72
La chaîne intégrée de l'expertise financière	



Pionnier de l'Investissement Socialement Responsable (ISR), Aviva accompagne ses clients grâce à son offre de supports financiers qui conjuguent recherche de performance et engagement pour le développement durable.

Objectif coup double pour votre épargne

ISR : trois lettres qui changent tout

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) permet aux épargnants d'investir dans des entreprises sélectionnées pour leurs bonnes pratiques en matière Environnementale, Sociale et de Gouvernance. Ces critères, dits ESG, sont évalués régulièrement par des agences de notation indépendantes et par des sociétés de gestion, comme Aviva Investors France. En fonction de ces notes, les gérants d'actifs construisent des fonds responsables. Grâce à ces fonds, les épargnants pourraient investir leur argent dans des titres d'entreprises militants pour la lutte contre le changement climatique, l'amélioration des conditions de travail de leurs salariés ou le respect des droits de leurs actionnaires. Une large gamme de supports responsables est accessible dans la plupart des contrats d'épargne et de retraite Aviva. Comme pour tout support en unités de compte, ces supports présentent un risque de perte en capital¹.

Des performances équivalentes voire parfois supérieures aux fonds classiques

Comme pour la consommation responsable quotidienne, épargner responsable est une démarche citoyenne. Mais derrière la bonne cause, ne risque-t-on pas de sacrifier le rendement ? En réalité, les deux se complètent. La prise en compte de critères extra-financiers, en plus des analyses financières classiques, dans la composition et la gestion des fonds responsables a un impact positif sur leur rentabilité à plus ou moins long terme. Une étude du Forum pour l'Investissement Responsable² montrent que les fonds ayant reçu le label ISR³ affichent des performances comparables voire meilleures que celles des fonds non responsables.

Aviva en France : engagée et agissante

Aviva en France⁴ est depuis longtemps engagée dans une démarche d'entreprise citoyenne à travers sa politique de Responsabilité Sociale et Environnementale

(RSE), Aviva Solutions Durables. Cette démarche interne devient collective lorsque, aux côtés d'autres investisseurs français et internationaux, Aviva incite les entreprises qu'elle finance à améliorer leurs pratiques ESG. Comment ? En jouant pleinement son rôle d'actionnaire sur les questions de développement durable. En 2019, 24 % des résolutions proposées par les équipes de direction des entreprises financées n'ont pas été soutenues par Aviva.

¹ L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Il n'est pas garanti, mais est sujet à des fluctuations, à la hausse ou à la baisse, dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers.

² Étude de l'évolution du label ISR public français et des fonds labellisés, en partenariat avec l'École Polytechnique, octobre 2020.

³ Label public créé en 2016 et soutenu par le ministère des Finances.

⁴ Aviva Retraite Professionnelle Société anonyme au capital de 105 455 800 € - Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire régi par le Code des assurances. Siège social : 70 avenue de l'Europe 92270 Bois-Colombes 833 105 067 RCS Nanterre.

MENTIONS LÉGALES

Aviva Vie Société Anonyme d'Assurances Vie et de Capitalisation au capital social de 1 205 528 532,67 euros. Entreprise régie par le Code des assurances. Siège social : 70 avenue de l'Europe 92270 Bois-Colombes 732 020 805 RCS Nanterre. Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.

BlackRock



Stephan Caron,
Responsable de la
plateforme Dette Privée
Mid Market Européenne,
évoque le développement
du financement
« alternatif ».

Financement alternatif : financer la reprise & l'innovation

Pourquoi les financements alternatifs deviennent incontournables ?

Historiquement, les banques couvraient 70 % du financement des ETI (entreprises de taille intermédiaire) en Europe contre environ 20 % aux USA.

Entre 2008 et 2019, ce chiffre est en recul de 17 % en zone Euro, soit environ \$4 000 milliards de baisse, et de 7 % en France.

Le durcissement du cadre réglementaire bancaire n'est pas près d'endiguer le phénomène, et les emprunteurs se tournent de plus en plus vers de nouvelles sources de financements. Le volume de transactions affiche une croissance annuelle de près de 32 % depuis 2013. Malgré la crise sanitaire, 2020 ne devrait pas faire exception : 249 transactions en prêt senior sécurisé (fin T2 2020) contre 246 pour toute l'année 2019. À titre illustratif :

- Deloitte recense 484 transactions en 2019 en Europe (Royaume-Uni inclus) contre 145 en 2013, soit 230 % d'augmentation sur 6 ans ;
- en Allemagne, les fonds de dette représentent 62 % du financement mid market (T2 2020) contre à peine 16 % en 2016.

L'enjeu est de taille : l'accès au financement sera la clé de voute d'une reprise durable. Chez BlackRock, nous avons la conviction que les risques sociaux, environnementaux et de gouvernance doivent aussi être pris en compte dans les marchés privés. Nous contribuons ainsi à une réallocation progressive des capitaux vers des entreprises à la fois innovantes mais surtout avec des business modèles durables.

Comment BlackRock s'organise sur le sujet ?

Notre ambition est d'accompagner nos clients institutionnels dans leur transition progressive vers les marchés privés pour les aider à atteindre leurs objectifs de rendement. Une fois les risques et l'illiquidité intégrés, la dette privée mid market peut offrir un excellent substitut au crédit

Investment Grade. Nos équipes sont formées et équipées pour fournir ces analyses.

Nous nous limitons aux secteurs les plus défensifs du segment d'entreprises affichant un EBITDA entre 10 et 30 millions. Nous y observons les conditions que nous considérons les plus avantageuses. Notre approche pan européenne permet de construire des portefeuilles très diversifiés ce qui n'est pas toujours possible pour des fonds « mono-pays ».

Le comité d'investissement régional (EMEA) revoit les projets par pays pour s'assurer de la construction d'un portefeuille cohérent. Des analyses complémentaires sont menées par notre département des risques pour veiller à une faible corrélation des transactions entre elles.

Pouvez-vous nous expliquer ce qui vous distingue sur le marché ?

Nous alignons une des équipes les plus expérimentées du continent. La plupart de ses membres ont déjà travaillé ensemble et font partie des pionniers européens de l'uni-tranche.

Nous avons fait le choix d'équipes d'origination locales, pour être au plus près de nos marchés, des sponsors et des équipes de management. Un point clé qui selon nous fait une grande différence.

Les dimensions pan-européenne et locale combinées permettent de proposer un excellent complément à des portefeuilles institutionnels encore très locaux.

Notre expertise en santé et technologie en permet également d'apporter notre soutien à des entreprises d'avenir. Ce positionnement défensif permet à nos clients de réconcilier attentes de rendement et rôle sociétal en finançant la relance et l'innovation avec un niveau de risque maîtrisé en France et en Europe.



Mathilde Veillard,
Vice president
Financial Services
Global Key Client Account
Executive
chez Capgemini

La transformation numérique au service de la finance

Comment l'industrie bancaire change-t-elle ?

À travers le monde, les banques sont en pleine mutation pour accompagner les attentes du consommateur tout en s'efforçant de soutenir les entreprises à développer leur résilience dans un environnement très Volatile, Incertain, Complexe, et Ambigu (environnement VICA). Alors que la Covid-19 faisait des ravages dès le début de l'année 2020, tous les acteurs bancaires s'attelaient à relever les défis opérationnels du télétravail et des fermetures d'agences. Pendant ce temps, les banques dotées de plateformes à API ouvertes réussissaient à fournir des services virtuels aux clients confinés – services gérés par des employés travaillant eux-mêmes à distance et en sécurité.

Les acteurs les plus en retard dans le numérique ont été forcés d'évoluer très rapidement et de rattraper en marche le train de la transformation digitale. Les premières évolutions de modèle pour les acteurs financiers remontent aux années 90, avec l'essor d'internet et l'avènement des services bancaires en ligne. Après la récession de 2008, les mandats de conformité ont encore plus accéléré cette mutation, notamment pour répondre à une demande croissante de transparence et à l'émergence de l'open-banking.

Comme l'explique Elias Ghanem, Financial Services Global Head of Market Intelligence de Capgemini, de nos jours, les banques passent du rôle de banque universelle (intégrant la production et distribution de tous les services) à celui de banque spécialisée, choisissant de se concentrer sur certaines fonctions et d'en sous-traiter d'autres. Bien que l'adoption du numérique ait commencé avec l'amélioration de l'expérience client

dans le front-office, l'optimisation des processus au sein des middle et back-offices est moins avancée et devient de ce fait la priorité du moment.

Dans le cadre de leur spécialisation, les banques vont devoir s'assurer que leur modèle de collaboration est flexible et robuste. En mettant à profit les nouvelles technologies pour maximiser l'utilisation des données et l'expertise de l'écosystème externe, les banques peuvent moderniser et optimiser en interne, leurs processus et leur core banking, pour permettre la mise à disposition de services innovants compétitifs et pertinents.

Quels sont les leviers numériques à disposition des banques ?

Les nouvelles stratégies d'API ouvertes (open API) transforment les systèmes bancaires traditionnellement très fermés, en des plateformes ouvertes et connectées. Les APIs sont des catalyseurs importants d'interactions puisqu'elles permettent à des tierces parties d'accéder, dans un environnement contrôlé et sécurisé, aux systèmes et aux données bancaires. Le partage d'information étant le moteur de l'innovation, cette collaboration permet d'offrir aux clients de nombreux avantages aboutissant à une amélioration constante de leur expérience et de leur satisfaction.

De plus, les technologies émergentes telle que l'intelligence artificielle, la biométrie (empreinte digitale et reconnaissance faciale), l'analyse prédictive, et le machine learning aident les banques à suramplifier l'expérience client proposée tout en maximisant l'efficacité de leurs opérations, impactant positivement de ce fait la rentabilité financière.

Un autre facteur important à prendre en

compte est l'évolution démographique des consommateurs. Les millennials, souvent plus technophiles, sont habitués aux services digitaux des BigTechs et attendent des banques un service au moins aussi qualitatif. La concurrence intense exercée par des acteurs natifs du numérique qui ciblent certaines activités bancaires – challenger banques, néo-banques, BigTech, FinTechs matures – ronge les parts de marché des opérateurs historiques et suscite une volonté d'agir et de transformation accrue. En France, les cinq premières banques en terme d'utilisation des canaux digitaux depuis 2019, sont Fortuneo, Hello Bank!, Orange Bank, N26 et Revolut. Ce classement est soutenu par une politique forcenée d'acquisition de nouveaux client entre 2018 et 2019 : +200 % pour N26, +148 % pour Orange Bank, +127 % pour Revolut¹.

L'environnement VICA a aussi créé des impératifs de réduction des coûts que seul le digital peut faciliter tout en étant en conformité avec les récentes régulations PSD2 et le RGPD.

Néanmoins, les banques voient la cybersécurité (75 %) et la réglementation/conformité (72 %) comme les deux principaux obstacles à la collaboration pour l'innovation². Plus qu'un frein à l'innovation, les attaques informatiques sont l'une des principales causes d'amendes et de pertes engagées par les entreprises du secteur financier. En période de Covid-19, les banques ont activé leurs plans de continuité d'activité (PCA) pour maintenir leurs opérations avec une activité à distance, augmentant l'exposition aux menaces comme les ransomware ou le phishing. À elle seule, la crise de la Covid-19 est responsable d'une hausse 238 % des cyberattaques contre les banques³.

Quelles sont les stratégies long terme adoptées par les banques ?

Les banques se tournent activement vers des modèles de plateformes ouvertes pour répondre rapidement et avec agilité aux périodes d'incertitudes et afin d'assurer la pérennité des activités. La « platformification » peut aider les banques à atteindre certaines de leurs priorités⁴.

Pour aller vers un modèle de plateforme les banques ont 3 solutions⁵ :

- « Build », construire une plateforme propre en travaillant avec des FinTechs ou des spécialistes de la tech. C'est le choix qu'a fait HSBC en exploitant les services de MuleSoft pour construire sa propre plateforme bancaire digitale⁶ ;
- « Buy », acheter un acteur tiers disposant d'une plateforme. C'est le choix qu'a fait BNP Paribas en rachetant Compte Nickel pour adresser un nouveau marché et proposer une nouvelle typologie de service⁷ ;
- « Share », partager la plateforme d'un acteur tiers. Plusieurs banques ont noué des partenariats avec Raisin, une FinTech européenne proposant une place de marché pour l'épargne financière⁸.

Quel que soit la solution envisagée, un Core Banking moderne est essentiel pour assurer la stabilité et la sécurité du modèle tout en offrant une expérience client supérieure et un portefeuille de services rentables.

À quoi ressemble le futur ?

Pour rester pertinents dans ce nouvel écosystème, les acteurs bancaires devront donc penser au-delà de l'open-banking, à un nouveau modèle opérationnel et économique basé sur des plateformes ouvertes aux partenariats avec des FinTechs et d'autres spécialistes sectoriels de la place. Les banques offriront de plus en plus de services

à forte valeur-ajoutée combinant des offres financières et non-financières, fournies par un écosystème florissant de sociétés technologiques, FinTech, WealthTech, GreenTech, RegTech pour n'en citer que quelques-unes. Les modèles de plateformes permettront aussi aux banques d'offrir du "Banking as a Service" (BaaS), mettant à disposition d'acteurs externes l'infrastructure/les rails de la banque pour construire, de manière flexible, de nouvelles expériences client, incluant l'aspect financier, optimisées et sans friction.

Les banques qui sauront profiter d'un accès à un large éventail d'acteurs complémentaires au sein de leurs écosystèmes pourront s'enrichir et renforcer l'expérience et l'engagement client.

Les banques équipées d'un core banking moderne, et disposant d'un catalogue d'APIs ouvertes, pourront adopter un modèle de plateforme pour se transformer en une place de marché pour offrir des services financiers et non financiers.

¹ D-rating, "The digital customer experience of retail banks in France (part 2: Usage Status)," Oct 23, 2019

² Capgemini, "World Retail Banking Report 2020," June 11 2020

³ Capgemini, "Top trends in Retail Banking; 2021," Nov 10, 2020

⁴ Capgemini, "World Retail Banking Report 2020," June 11 2020

⁵ Capgemini Financial Services Analysis, 2020 ; and MuleSoft, BNP Paribas, Raisin

⁶ MuleSoft, "HSBC builds the bank of the future with MuleSoft," Nov 20, 2019

⁷ BNP Paribas, "BNP Paribas completes the acquisition of Compte-Nickel," Jul 12, 2017

⁸ Raisin, accessed Nov 2020



Grâce à une approche partenariale de la réassurance basée sur l'expertise et la proactivité, la Caisse Centrale de Réassurance (CCR) se positionne comme un garant de la résilience face aux risques exceptionnels. Entretien avec son directeur général, Bertrand Labilloy.

L'expertise au service de la prévention

Rappelez-nous le cœur de métier de la CCR.

Créée en 1946, la CCR est un réassureur public qui figure aujourd'hui parmi les 25 premiers réassureurs mondiaux. Experte de la gestion du risque, la CCR propose, avec la garantie de l'État, des couvertures illimitées pour des branches spécifiques au marché français, notamment les catastrophes naturelles.

L'entreprise bénéficie d'une notation AA (avec perspective stable) par l'agence Standard & Poor's et A+ (avec perspective stable) par l'agence AM Best. L'activité du groupe CCR, en plus de ses activités de réassurance traditionnelle en France et à l'étranger, se décline ainsi en deux principaux volets :

- La réassurance publique : C'est notre activité principale. Elle consiste à couvrir les dommages causés par les catastrophes naturelles ainsi que les attentats terroristes. En ce qui concerne le régime « CatNat », notre rôle ne se limite pas à la couverture des événements extrêmes mais inclut aussi la modélisation de ces risques naturels afin de contribuer à leur prévention. Cette année, nous sommes également intervenus pour soutenir les assureurs-crédits. Dans le passé, la CCR a aussi été sollicitée pour pallier certaines défaillances temporaires du marché de l'assurance et proposer des garanties que les autres acteurs refusaient d'offrir. Par exemple, elle est intervenue dans les projets Ariane 4 et Ariane 5, après l'échec des premiers lancements. Notre activité représente 950 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2019. Ainsi, la CCR se positionne comme un réassureur important et un

acteur de l'intérêt général. C'est ce qui fait notre particularité ;

- CCR Re : il s'agit de notre filiale qui a été créée en 2017 pour porter nos activités concurrentielles. Cette filiale dédiée dispose d'une gouvernance et d'un rating propre (A). Elle opère en France et à l'international (70 pays) dans les branches traditionnelles : dommages aux biens et responsabilité civile, vie et santé, ainsi que dans certaines branches de spécialités (crédit, marine, aviation, spatial, agro). Nous sommes particulièrement présents en Europe Occidentale, au Canada, au Moyen-Orient, en Afrique du Nord, et en Asie du Sud-Est. L'année dernière notre chiffre d'affaires s'est élevé à 630 millions d'euros.

À côté de ses activités de réassurance, la CCR gère aussi plusieurs Fonds publics pour le compte de l'État, notamment :

- le FNGRA : Fonds National de Gestion des Risques en Agriculture ;
- le FPRNM : Fonds de Prévention des Risques Naturels Majeurs ;
- le FCAC : Fonds de Compensation des risques de l'Assurance de la Construction ;
- le FGRE : Fonds de Garantie des Risques liés à l'épandage agricole des boues d'épuration urbaines et industrielles ;
- le FAPDS : le Fonds de garantie des dommages consécutifs à des actes de prévention, de diagnostic ou de soins dispensés par des professionnels de santé exerçant à titre libéral.

En tant que réassureur public, votre rôle s'étend à la modélisation et au conseil autour des risques naturels. Dites-nous en plus.

Depuis plus de 35 ans, la CCR a réussi à

maintenir une part de marché de 90 %. Cela nous a permis de collecter énormément de données relatives à la météo, à la fréquence et à l'intensité des catastrophes naturelles, au climat et à la dynamique globale de l'écosystème. Sur cette base, nous avons développé un système de modélisation numérique des risques naturels qui permet de simuler et de reconstituer les phénomènes physiques eux-mêmes. Cet outil nous permet d'utiliser tout un ensemble de scénarios et d'en déduire la probabilité ainsi que les coûts potentiels des sinistres naturels de manière très rapide.

Par suite, il permet à CCR de contribuer de façon experte à la prévention des risques auprès de toutes les parties prenantes : assureurs, entreprises, directions générales, collectivités, ministère de l'environnement...

Comment la CCR a-t-elle vécu cette crise sanitaire ?

Sur le plan organisationnel, notre mode de fonctionnement n'a pas été impacté puisque depuis plusieurs années nos équipes mettent en œuvre des processus complètement dématérialisés. Cela nous a donc permis de basculer vers le télétravail à 100% de manière fluide.

Au niveau métier, nous avons contribué au soutien de l'assurance-crédit décidé par le ministère de l'Économie, des finances et de la relance dans le cadre du plan de soutien à l'économie. Nous avons négocié et mis en œuvre les contrats Cap, Cap+ et CAP Relais qui ensemble forment une réassurance publique temporaire de l'ensemble des encours d'assurance-crédit, via la CCR. Elle a couvert dans un premier temps les risques portant sur les PME et ETI avant d'être généralisée à toutes les entreprises.

L'intérêt de ce dispositif est de conserver les garanties clients que les assureurs crédit auraient voulu réduire ou supprimer et ainsi éviter une contraction brutale du crédit interentreprises qui pèse d'un poids équivalent au crédit bancaire.

En ce qui concerne la branche CCR Re, comme tous les réassureurs, nous avons subi l'impact de la crise sanitaire puisque nous couvrons les interruptions d'activité. Toutefois, la trajectoire de développement de CCR Re est intacte et son bilan a été renforcé par les 300 M€ de dette levés en juillet. Au total le groupe CCR a bien traversé la crise.

Une proposition de loi concernant la couverture des catastrophes sanitaires vient récemment d'être adoptée. Quel regard portez-vous sur le texte en question et quels sont les enjeux qui persistent ?

Le 22 avril, Bruno Le Maire a installé un groupe de travail, dirigé par Valéria Faure-Muntian, sur le développement d'une couverture assurantielle des événements exceptionnels, tels que les pandémies, en faveur des entreprises.

L'idée consiste à renforcer leur résilience face à des sinistres d'une intensité exceptionnelle, et leur permettre notamment de faire face à une baisse de leur chiffre d'affaires et de poursuivre leur activité dans les meilleures conditions.

Ce projet est aujourd'hui en pause mais l'enjeu demeure. Il consiste à trouver des réponses pertinentes aux besoins réels des professionnels qui ont été victimes des mesures du confinement et des restrictions

sanitaires. Afin de mettre en place ce projet, des études et concertations plus approfondies sont nécessaires avec les représentants des PME pour définir les modalités d'ajustement du couple « garantie – prime » en fonction des besoins et de la capacité contributive des assurés.

Le dénominateur commun aux défis auxquels nous faisons face est en effet l'établissement d'une vision commune du risque. En la matière, notre rôle consiste à expertiser la nature précise du risque des catastrophes sanitaires, et notamment sa granularité, donc son assurabilité avec le soutien de l'Etat.

Et pour conclure, comment voyez-vous votre métier évoluer notamment sous l'impulsion des risques sanitaires, environnementaux et écologiques ?

De plus en plus d'efforts sont faits afin de mettre en place des dispositifs au service de l'Etat et du marché de l'assurance afin de couvrir ces risques. Cela a été fait depuis 35 ans en France pour les catastrophes naturelles et depuis plus de vingt ans pour les attentats terroristes.

Partout dans le monde des partenariats publics-privés sont à l'étude pour inclure d'autres catégories telles que les risques cyber. Toutes ces initiatives doivent nous permettre de construire ensemble, avec les assureurs, une politique de couverture et de prévention solide sur le long terme des risques majeurs.



Marie-Laure Dreyfuss, déléguée générale du CTIP, revient sur les actions menées en 2020 par les institutions de prévoyance. Elle fait aussi le constat qu'en s'appuyant sur les spécificités du contrat collectif, ces institutions paritaires à but non lucratif ont pu amortir les effets économiques de la pandémie sur les entreprises et leurs salariés.

Le contrat collectif de protection sociale : un instrument socialement et économiquement efficace

Vous avez pris la direction du CTIP quelques semaines avant le 1^{er} confinement, pouvez-vous nous présenter cet organisme représentatif ?

Le CTIP est le porte-parole des institutions paritaires, ces organismes assureurs ayant une gouvernance partagée entre représentants des employeurs et représentants des salariés. Ces institutions, structurellement ancrées dans l'activité économique, couvrent plus d'un salarié sur deux par un contrat santé ou prévoyance. Notre rôle, au CTIP, est de faire entendre leur voix et reconnaître leurs spécificités auprès des pouvoirs publics à Paris comme à Bruxelles. Toutes nos actions ont également vocation à faire valoir l'avantage et les particularités du contrat collectif comme mode d'organisation de la protection des salariés contre les imprévus de la vie.

Ce contrat collectif porte sur les remboursements santé ou les indemnités journalières en cas d'invalidité. En quoi constitue-t-il un avantage pour les entreprises ?

C'est d'abord un contrat qui protège les salariés. Ce faisant il protège également les entreprises. Il leur permet de respecter leurs obligations légales comme celles de prévoir une complémentaire santé pour tous leurs salariés et une couverture décès pour les cadres. Le contrat collectif a, par ailleurs, l'immense avantage de n'être pas standard. Tout au contraire, il est conçu pour s'adapter parfaitement aux besoins de l'entreprise ou de la branche qu'il couvre. D'ailleurs, comme il est, la plupart du temps, issu de la négociation collective et du dialogue social, il prévoit des garanties spécifiques à un métier ou un environnement de travail et ceci pour un rapport qualité/prix inégalé. La DREES estime ainsi qu'il est 30 % moins cher qu'un contrat individuel. Et, un contrat collectif géré par une institution de prévoyance est

également très redistributeur avec 86% des cotisations reversées en prestations. Pour l'entreprise, cela a un impact positif sur la trésorerie mais aussi sur la marque employeur. Enfin, le contrat collectif est géré par les institutions de prévoyance de façon à anticiper les évolutions et d'être toujours en capacité de soutenir les acteurs économiques notamment via des réserves dédiées. Les entreprises assurées par nos adhérents ont ainsi depuis mars pu bénéficier de cette capacité d'adaptation, ce sens de la responsabilité et de la solidarité qui sont les valeurs de notre milieu.

Comment ce rôle d'amortisseur social et économique s'est-il matérialisé ?

Dès l'annonce du 1er confinement, nos adhérents ont mis en œuvre une large panoplie d'actions pour atténuer les effets de la crise sur les salariés comme sur les entreprises. Les premiers ont vu leurs prestations maintenues et élargies par exemple avec la prise en charge des IJ spécifiques Covid ou encore des aides financières.

Les secondes ont bénéficié de reports de cotisations voire d'exonérations dans certains métiers particulièrement touchés. Nos adhérents ont également participé au fonds de solidarité. Surtout, chaque fois que cela a été nécessaire, les IP ont interprété le contrat non à la lettre mais dans l'intérêt de l'entreprise ou du salarié. Au total, cela représente un investissement de près d'1,3 milliard d'euros. Mais nous n'allons pas nous arrêter là : nos adhérents sont d'ores et déjà mobilisés pour aider désormais les entreprises à préparer la sortie de crise.



Stéphane Regnier,
Président et consultant
de la SAS RCA
CONSULTING



Gilles Trigano,
Consultant en systèmes
d'information au sein
du cabinet Gouvernance
et Valeurs

Sortir indemne de cette crise et relancer son activité

Interview de Gilles Trigano, consultant en systèmes d'information au sein du cabinet Gouvernance et Valeurs, et Stéphane Regnier, président et consultant de la SAS RCA CONSULTING. Ils reviennent pour nous sur la crise et son impact financier.

Quelles difficultés peuvent craindre les dirigeants d'entreprises dans les mois à venir ?

Stéphane Regnier : La plupart des entreprises ont eu recours à des dispositifs de report de charges (loyers, URSSAF) ou bien ont obtenu des PGE. Le risque dans un contexte de chiffre d'affaires dégradé (ou à l'arrêt dans les pires situations) est de consommer la trésorerie ainsi économisée ou prêtée sans refonte du business model.

Or même si l'État poursuit sa distribution d'aides et propose de nouveaux différés des remboursements, les entreprises devront intégrer cela dans leur équilibre financier futur.

Tout ceci pose trois sujets :

- une illusion de sécurité avec une trésorerie pléthorique et dormante ;
- une absence de simulation de sortie de crise sur des hypothèses basse, moyenne et haute ;
- une culture cash insuffisante et un manque d'outils et de méthodes pour accélérer ce cash car il faudra faire 120 à 130 % du chiffre d'avant pour tout rembourser !

Comment minimiser l'impact sur leur trésorerie et la redresser ?

S.R. : Nous proposons un outil de prévision/suivi de trésorerie (TurboPilot) et une méthode d'accélération de la trésorerie (ouvrage « Du Cash à Gogo ! ») et l'appui des consultants de l'Opération Cashmere, et tout cela gratuitement les premiers mois.

Comment remédier à la baisse de rentabilité engendrée par ces mesures d'amélioration de la trésorerie ?

S.R. : L'accélération de la vélocité du cash permet de donner des moyens à l'entreprise pour accélérer partout son exploitation. La perte unitaire de marge potentielle est compensée par la rotation plus rapide de l'exploitation et un cash global plus élevé. On sauve ainsi la trésorerie d'une entreprise en 3 mois ! Mais il est pertinent de profiter de cet afflux initial de cash pour revoir le business model de l'entreprise.

Pourquoi faut-il revoir le Business model de l'entreprise ?

Gilles Trigano : La crise de la Covid est un révélateur d'une réflexion insuffisante des dirigeants sur ce qui fait leur chiffre d'affaires et leur rentabilité. De nombreuses entreprises doivent comprendre que les conditions sont bouleversées par cette crise. Ainsi, par exemple, un salon de coiffure qui accueillait 5 ou 6 personnes à la fois dans un espace de 80 m² ne peut plus en recevoir que 2 ou 3 afin de respecter les contraintes de distanciation. L'activité offrira du travail à 2 ou 3 coiffeurs au lieu de 4 ou 5 antérieurement. Revoir le business model consistera par exemple à se lancer dans la coiffure à domicile où seront employés les coiffeurs inactifs (cela pourra se faire par roulement). C'est également le cas des restaurants qui ne peuvent plus livrer des plats le soir. Certains ont élargi leur rayon d'action et livrent en banlieue au lieu de se limiter à Paris. Toutes ces modifications pourront être chiffrées grâce à des logiciels de business plan adaptés.

Mais cela ne modifie-t-il pas le type d'informations que l'entreprise doit suivre ?

G.T. : Oui, tout à fait. C'est pour cela qu'il faut revoir le système d'information de l'entreprise. C'est d'ailleurs le meilleur moment pour mettre en place de nouveaux outils en minimisant la résistance au changement du personnel et de l'ensemble des partenaires de l'entreprise puisqu'ils s'attendent à ce que les choses changent. Il sera ainsi propice de mettre en place un ERP spécialement dédié aux TPE/PME. Il permettra de suivre la gestion de façon très précise grâce à la mise en place de tableaux de bord réactifs. Aujourd'hui, il existe même des ERP « no code » qui peuvent être modifiés très facilement par des non spécialistes en informatique. RCA Consulting, société de consultants et d'édition d'outils SaaS d'organisation, de gestion et de trésorerie peut vous aider à mettre en place l'ensemble de ces prestations.



Eric Le Ker,
Directeur Général Délégué
de la SAS IZICAP

IZICAP : l'Assistant Marketing Intelligent dédié aux commerçants

Depuis 2015, IZICAP a pour mission d'accompagner les commerces de proximité en leur fournissant des outils de développement innovants initialement réservés aux grandes enseignes. Entretien avec Eric Le Ker, Directeur Général Délégué de la SAS IZICAP.

À travers sa solution, IZICAP cible la fidélité des commerçants en partenariat des établissements bancaires. Pourquoi avoir choisi de se positionner sur ce segment ?

IZICAP a pour vocation d'aider les commerces de proximité à booster leur Chiffre d'affaires et développer leurs fonds de commerce par la fidélisation et l'animation de leur clientèle. Depuis la création de l'Entreprise, il nous a paru nécessaire et utile d'aider ce secteur souvent démunie en matière de CRM et d'outils de communication.

Nos solutions permettent aux commerçants d'enrôler leurs clients en associant leur CB à leur numéro de téléphone mobile, se constituant ainsi un fichier conforme RGPD directement exploitable.

Chaque client enrôlé génère un Chiffre d'affaires additionnel moyen de 51 % : une performance qui n'est approchée par aucune autre solution comparable sur le marché !

Les Banques ont rapidement perçu l'intérêt qu'elles ont à proposer à leurs clients commerçants cette offre performante, innovante et différenciante au regard des propositions bancaires traditionnelles.

Concrètement, que proposez-vous aux établissements bancaires et comment fonctionne votre solution ?

IZICAP depuis sa création a fait un choix stratégique clair : distribuer en France des solutions en marque blanche auprès de 3 importants réseaux de Banque de proximité : les Banques Populaires (FID PRO), les Caisses d'Épargne (CE boost FID) et les Caisses du Crédit Agricole (Up2pay Fidélité) soit 66 établissements au total.

À l'étranger, nous développons en revanche notre propre marque, avec des produits

adaptés aux marchés locaux. Notre offre repose sur le traitement et la mise en forme des datas paiement des commerçants : celles-ci en France sont mises à disposition par les partenaires bancaires qui nous les confient sous format anonymisé.

Nous permettons dès lors aux commerçants qui souscrivent à notre offre d'accéder à des données « intelligentes » mises en forme, de constituer leur fichier client, et de l'animer par des campagnes personnalisées.

Chaque commerce bénéficie de l'appui d'un de nos experts marketing : ces derniers connaissent leurs clients et savent leur proposer les solutions les plus efficaces au regard de la typologie de leur commerce et de leurs flux clientèle.

Depuis septembre 2020, de nouvelles fonctionnalités accompagnent les commerçants dans l'acquisition de nouveaux clients via les réseaux sociaux, dans l'amélioration de leur e-réputation et dans la comparaison de leurs performances avec des commerces comparables.

L'aventure IZICAP a démarré en 2013. Où en êtes-vous aujourd'hui ?

IZICAP a des milliers de clients actifs en France, et se développe à l'international au travers de grands partenariats tels que celui avec Nexi en Italie, et Mastercard au Portugal et bientôt dans plusieurs autres pays dans le monde.

Depuis sa création en 2013, notre Entreprise n'a cessé de croître et d'améliorer le contenu et l'usage de ses solutions.

Nous sommes désormais 60, dont 15 personnes exclusivement dédiées à l'accompagnement direct des commerçants.

La crise sanitaire de 2020 a contraint les ambitions de croissance que nous nous étions

fixées cette année, mais nous a permis de démontrer la grande pertinence de nos offres dans un contexte de présence active auprès de commerces rudement affectés par la situation.

Les commerces épaulés par nos équipes ont réalisé en moyenne des performances supérieures de 22 % à celles des commerces similaires : inutile de vous préciser que nous tenons là durablement nos meilleurs ambassadeurs !

Sur votre marché, quels sont les principaux enjeux qui persistent et quels sont vos axes de développement ?

IZICAP couvre un domaine très largement sous-exploité : s'adosser aux datas paiement

pour proposer des offres personnalisées aux commerçants est une démarche très innovante.

Il n'y a d'ailleurs pas de réel concurrent en Europe sur ce segment de marché.

Nos partenariats actuels en France et à l'international nous permettent d'adresser une très large population de commerçants. En France, les banques avec lesquelles nous travaillons couvrent déjà plus de 60% du marché des commerces de proximité, soit plus de 600 000 commerçants disposant d'un contrat monétique. Les gisements de clients potentiels internes sont encore très significatifs.

À l'international, nous avons intégré depuis 2 mois le programme Start Path de Mastercard, qui appuie le développement

international des Entreprises innovantes dotées d'un fort potentiel de croissance.

L'avenir d'IZICAP s'inscrit dans cet équilibre entre l'exploitation et l'optimisation des partenariats déjà engagés, et le fort développement attendu des nouveaux axes stratégiques.

À moyen terme, nous portons la conviction que nous n'en sommes qu'au début de l'exploitation commerciale des datas paiement, et qu'un large espace reste ouvert pour élargir nos offres et nos champs de conquête.

IZICAP

LA SOLUTION LEADER EN EUROPE DE CRM & MARKETING DIGITAL LIÉE À LA CARTE BANCAIRE ET DÉDIÉE AUX COMMERCES DE PROXIMITÉ

EN PARTENARIAT AVEC DES ACQUÉREURS MAJEURS EN FRANCE ET À L'INTERNATIONAL

start path

Pour en savoir plus rendez-vous sur izicap.com



Grâce à ses équipes pluridisciplinaires, NG Finance se positionne depuis dix ans comme un expert financier capable d'accompagner ses clients dans différents contextes et notamment en cette période de crise qui a fortement impacté leurs activités et modes de fonctionnement. Olivier Schwab, Associé Fondateur et Président de NG Finance, nous en parle.

La chaîne intégrée de l'expertise financière

Durant cette période de crise qui va donner lieu à des opérations de cessions, de fusions et d'acquisitions, à quel niveau pouvez-vous intervenir ?

Acteur de référence, notre cabinet de conseil intervient en évaluation financière, en transaction services et en accompagnement de Direction Financière. Dans ce cadre, notre activité repose sur 3 types d'opérations :

- opérations d'investissement majoritaire ou minoritaire : elles sont réalisées par des fonds d'investissement sous des formes variées suivant les modes de financement (dettes/equity) et en fonction du stade de développement de la cible. Lorsque l'entreprise est mature, l'opération peut être du LBO, du capital développement, ou du capital transmission (OBO). Dans ce cadre, notre intervention inclut la valorisation des instruments financiers d'intéressement (ManPack), la justification du taux d'intérêts du marché sur les instruments de financement majoritaire (OC, prêts d'actionnaires...) et l'audit éventuel (comptable et financier) de cession, d'acquisition (Due Diligence) et de RSE (DD, VDD, VD assistance). Pour les structures de plus faible maturité, nous intervenons à travers l'amorçage ou le venture capital, notamment en FinTech, AssurTech, etc. en assurant la mise en place de data pack financier en amont et en mettant en œuvre des outils de reporting et de suivi de performance/Trésorerie (optimisation de trésorerie/BFR) ;
- opérations de build up à travers la croissance externe et les participations de fonds : nous assurons les audits d'acquisition pour nos clients et coopérons avec nos banques d'affaires partenaires en ce qui concerne le volet M&A ;
- opérations de rapprochement entre entreprises : nous assurons dans ce cadre la valorisation de l'entreprise et la rationalisation de son business plan. Comme dans les opérations de build up, nous faisons appel à l'expertise de nos partenaires en ce qui concerne les M&A. Nous accompagnons également nos clients dans l'ingénierie de financement et de structuration de capital

à travers la revue critique des éléments financiers des pactes d'actionnaires et la mise en place de produits d'intéressements (ADP, BSA, BSPCE...) et des instruments de relution/dilution (OC, ORA...).

Quels sont vos axes de différenciation dans ce cadre ?

NG Finance est surtout reconnue par l'ensemble de ses clients et prescripteurs (fonds d'investissement, acteurs corporate, DAF, avocats, banquiers d'affaires...) pour son expertise technique de bout en bout. De plus, nous jouissons d'une présence régionale, nationale et paneuropéenne et nous agissons comme un acteur indépendant, plus particulièrement dans le cadre des opérations de marchés et d'attestation d'équité.

Et pour conclure, quels sont les autres sujets qui vous mobilisent actuellement ?

Nous sommes focalisés sur notre expansion géographique nationale. En effet, nous sommes très actifs en régions Rhône Alpes, Bretagne, et Nouvelle-Aquitaine et nous souhaitons nous y implanter. Nous avons aussi récemment ouvert un bureau à Monaco et nous gérons de manière assez fluide la nouvelle organisation de nos équipes en télétravail. En parallèle, nous nous intéressons actuellement à la valorisation comptable des entreprises et à la consolidation liée à l'impact de la crise sanitaire (tests de dépréciation avec PGE, chômage partiel, rééchelonnement des loyers, l'intégration de l'IFRS16...).

Par ailleurs, nous sommes de plus en plus sollicités afin d'accompagner les directions financières et notamment les DAF pour mettre en place des datapacks et des outils d'optimisation et de suivi de trésorerie.

Le CTIP, au service de la protection sociale des salariés et des entreprises.

Le CTIP représente l'ensemble des institutions de prévoyance (IP), organismes d'assurance de personnes à but non lucratif et à gouvernance paritaire. Expertes du contrat collectif, elles protègent un actif sur deux en santé et en prévoyance. S'appuyant sur ses expertises techniques et ses valeurs d'efficacité et de solidarité, le CTIP fait entendre la voix singulière des IP et des groupes de protection sociale auprès des pouvoirs publics nationaux et européens. Le CTIP compte 38 organismes adhérents en 2020, dont 33 institutions de prévoyance, une union, trois SGAPS et une IGRS.

34 institutions
de prévoyance et union
en France en 2020

1 salarié sur 2
couvert par une institution
de prévoyance

2 M d'entreprises
détentrices d'un contrat
collectif auprès d'une
institution de prévoyance

94 M €
consacrés à l'action sociale

13,5 Mds €
de cotisations perçues.
Pour 100 € de cotisations
perçues en santé, les IP
remboursent en moyenne
89 € de prestations :
le plus haut niveau
de redistribution du marché

12,4 Mds €
de prestations versées

28,2 Mds €
le chiffre d'affaires
combiné des groupes
de protection sociale



« Je suis optimiste,
grâce à la réassurance
publique, la trésorerie
de mon entreprise est
sécurisée. »

CCR réassure le crédit inter-entreprises
avec **CAP**, **CAP +** et **CAP Relais**

Des mécanismes de protection des entreprises
de toutes tailles contre le risque de crédit avec la
garantie de l'État 



www.ccr.fr



RÉASSUREUR
PUBLIC