



© Léa Lord

ÉCONOMIE DE LA SANTÉ

Financiarisation de la santé

Un pied dans l'officine

RÉSUMÉ

● Depuis plusieurs années, des investisseurs prennent des participations financières dans diverses activités de soins (cliniques, laboratoires d'analyses médicales, centres de santé, etc.) avec un objectif principal de profits. Ce phénomène de financiarisation est aussi en cours pour les pharmacies d'officine en France.

● Plusieurs facteurs contribuent à l'attractivité des officines pour ces investisseurs, notamment l'augmentation des soins liés au vieillissement de la population, l'extension des activités en officines, le développement de services numériques pouvant susciter des besoins de financement, associés à une solvabilité liée aux prestations remboursées par l'assurance maladie qui représentent une large part de leur chiffre d'affaires. La diminution du nombre d'officines est à la fois un facteur favorisant leur financiarisation et une conséquence de celle-ci.

● Afin de contourner la réglementation française concernant le monopole de la propriété des officines, leur financiarisation se fait principalement par un endettement non bancaire ou par le biais de prestations de service, proposés par les investisseurs.

● Des risques et des dérives liés à cette financiarisation sont déjà constatés, avec la perte d'indépendance professionnelle, et une atteinte à l'accès aux soins et à leur qualité, ainsi qu'au financement du système de santé. Des mesures fortes sont attendues des pouvoirs publics.

Rev Prescrire 2026 ; 46 (515) : 695-699

Ces dernières années, dans les pays occidentaux et notamment en France, des prises de participations financières se sont développées dans diverses activités de soins : cliniques privées, établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad), laboratoires d'analyses médicales, centres de santé, etc. Elles sont le fait d'opérateurs financiers, notamment de fonds d'investissement entrant dans le capital d'entreprises non cotées en bourse, avec un objectif principal de profits. Ce phénomène est appelé la financiarisation des soins (lire l'encadré "Un manque de données sur la financiarisation des soins" p. 697) (1à3).

En France, un phénomène de financiarisation se développe de plus en plus dans le secteur officiel (1,4,5).

Comment la financiarisation des officines se présente-t-elle en France ? Quels sont les enjeux pour la santé publique et pour la profession de pharmacien ?

Un prochain texte abordera la financiarisation de la médecine générale en structures collectives.

L'intérêt des financiers pour l'officine

Selon plusieurs rapports publiés en 2025 par des acteurs institutionnels et professionnels (Cour des comptes, Inspection générale des finances, Inspection générale des affaires sociales (IGAS), Sénat, syndicat professionnel des pharmaciens titulaires d'officine), les officines sont de plus en plus prisées des investisseurs. Plusieurs facteurs expliquent cet intérêt (1,4à6).

Un contexte de hausse des soins et de baisse du nombre de pharmacies. L'activité officinale est en croissance régulière notamment en raison du vieillissement de la population qui conduit à une augmentation des soins, et de l'extension des pratiques professionnelles (1). De plus, le nombre d'officines est limité : les licences d'installation des pharmacies sont accordées par les agences régionales de santé (ARS) en fonction du nombre d'habitants dans la commune d'implantation. En France, le nombre d'officines diminue depuis une vingtaine d'années, principalement par fermeture définitive ou regroupement des plus petites et des moins rentables. La croissance de l'activité se reporte donc sur un nombre de plus en plus restreint de pharmacies. Enfin, le secteur bénéficie d'une solvabilité garantie par l'assurance maladie, car une large part du chiffre d'affaires des officines provient de prestations remboursées, de quoi rassurer et attirer de potentiels investisseurs (1,2,4).

Des besoins de financement de l'officine. L'accès des petites entreprises aux crédits bancaires étant devenu plus difficile, et le coût d'une pharmacie étant élevé, des pharmaciens peuvent se tourner vers des financements hors du secteur bancaire, ou en complément de celui-ci, en particulier pour une première acquisition (4,5).

De plus, le secteur de la pharmacie est d'autant plus attractif pour les investisseurs qu'une large majorité des officines sont financièrement indépendantes. Or, l'extension des pratiques officinales (vaccination, tests d'orientation diagnostique, etc.), la robotisation et le développement de services numériques (achat en ligne, télésanté, évolution des logiciels métiers par exemple pour prendre en charge les ordonnances numériques, etc.) peuvent conduire à réorganiser les équipes voire recruter, adapter les locaux et les équipements. Ces évolutions peuvent entraîner des besoins en financement (1,2,4,5).

Une financiarisation par l'endettement : le monopole contourné. Afin de garantir l'indépendance professionnelle et préserver la santé publique, la propriété des officines est régie par le Code de la santé publique qui inclut le Code de déontologie des pharmaciens. Le droit de posséder une officine est réservé aux pharmaciens qui détiennent ainsi un monopole (7). Le capital doit être détenu majoritairement par les pharmaciens titulaires y exerçant. Une participation au capital peut aussi être accordée aux pharmaciens adjoints y travaillant et à des pharmaciens titulaires d'autres officines. Un contrôle des statuts des officines est effectué a posteriori par l'Ordre des pharmaciens (4,6).

L'intervention d'investisseurs financiers dans le secteur de la pharmacie d'officine ne peut donc se faire que de façon indirecte, en particulier par l'endettement. Pour financer l'achat ou le développement d'une officine, des pharmaciens ont ainsi recours à des sociétés spécialisées dans le financement d'entreprises par la création de dette (alias

fonds de dette). Ce financement non bancaire dit obligataire consiste pour la pharmacie à emprunter en échange d'émission d'obligations (alias titres de dette). Celles-ci sont parfois convertibles en actions, les investisseurs anticipant ainsi une éventuelle évolution réglementaire en France qui leur permettrait de devenir actionnaires des officines (4à6).

À la différence d'un prêt accordé par une banque, les montages financiers proposés par ces investisseurs privés sont souvent accompagnés de clauses contraignantes pour le pharmacien et susceptibles de porter atteinte à son indépendance professionnelle (lire plus loin dans le texte) (4à6).

L'intérêt des investisseurs pour le secteur est tel que ces opérateurs financiers démarchent parfois directement les étudiants en pharmacie en perspective de leur première acquisition, notamment lors des salons professionnels (6).

Une financiarisation indirecte via des prestataires de services et l'immobilier. D'autres opérateurs financiers peuvent aussi intervenir auprès des pharmaciens titulaires par l'intermédiaire de prestataires, notamment certaines centrales d'achat avec services associés, appelés "groupements". Proposant aux officines principalement des achats groupés à des tarifs attractifs, ils captent une partie de leur rentabilité en se faisant rémunérer par les firmes au prorata des achats faits par les officines (7). Ils proposent aussi d'autres services comme l'aide à l'installation et au développement des officines, le recrutement de personnel, le conseil juridique et financier, le référencement de gammes, la formation professionnelle, la gestion et l'aide financière (1,4).

Ces intermédiaires peuvent créer une financiarisation indirecte des officines selon plusieurs procédés :

- en orientant les pharmaciens acquéreurs vers des officines de grandes tailles, donc nécessitant un investissement important ;
- en accompagnant certains services de clauses d'exclusivité commerciale, de droits de préemption ou d'un engagement à céder l'officine au moment du départ en retraite ;
- en ouvrant leur capital à des investisseurs financiers qui participent ainsi aux décisions des conseils d'administration et donc, indirectement, aux orientations stratégiques des officines, en particulier pour celles engagées avec certains "groupements" (1,4à6).

Enfin, la financiarisation peut être mise en place par une stratégie immobilière. En devenant propriétaires des locaux de l'officine, les investisseurs les louent ensuite au pharmacien titulaire imposant loyers et charges élevées dans un but de spéculation foncière (5).

Un manque de données sur la financiarisation des soins

En France, en 2026, la financiarisation de la santé concerne surtout les cliniques privées et les laboratoires d'analyses médicales, les cliniques vétérinaires et, dans une moindre mesure, l'imagerie médicale. Le processus est en cours pour l'ophtalmologie, la chirurgie dentaire, la pharmacie d'officine, la médecine générale (1).

Une définition variable. En France, la notion de financiarisation des soins n'est pas consensuelle mais est généralement définie comme un processus par lequel des acteurs privés, non professionnels de santé, investissent dans le secteur des soins, avec l'objectif premier de rentabiliser leur investissement (1à4).

Les pays de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) n'ont tous pas la même définition de la financiarisation en santé et la plupart des pays connaissent mal les acteurs financiers et leurs activités au sein de leur système de soins (5).

Un processus mal documenté, mal évalué. Le niveau de financiarisation des soins est apparu modéré à élevé dans la moitié des 20 pays ayant participé à l'enquête faite sur le sujet par l'OCDE en 2024. Mais ses conséquences sur la santé publique sont très peu connues. Parmi les quelques pays qui ont cherché à mieux connaître cette problématique, seuls le Costa Rica et l'Islande disposent de données pouvant être exploitées pour analyser la propriété des structures de soins. Les autres ne disposent pas de ces données, ou les données recueillies ne peuvent pas être exploitées à des fins d'analyse de cette financiarisation ; c'est le cas de la France (5).

La financiarisation des soins en France est une réalité, mais il manque aussi des données permettant de connaître précisément les investissements réalisés et d'en suivre les enjeux en matière de santé publique (1).

Une financiarisation sous diverses formes. Les principaux modes de financiarisation en santé sont selon les cas : la prise de participation au capital de la structure, l'investissement dans son immobilier ou ses infrastructures, l'octroi de prêts pour son acquisition ou son développement. Ces prises de participation peuvent intervenir indi-

rectement par la souscription à un produit financier de placement collectif tel qu'un fonds de capital-investissement (pour les sociétés non cotées en bourse) (1).

Les investisseurs sont des personnes, des entreprises dont certaines spécialisées en investissement, des banques et des assurances, des institutions de retraite professionnelle ou d'épargne salariale, des entités publiques telles que la Caisse des dépôts et consignations notamment via sa filiale Bpifrance "la banque des entrepreneurs", et même des États (1,6).

Concernant les seuls fonds de capital-investissement, plus de 4 milliards d'euros ont été investis dans le secteur de la santé en France entre 2020 et 2024, pour des rendements prévus de 2 fois l'investissement initial (1).

La diversité des montages financiers et leur adaptation à la forme juridique des structures de soins (société d'exercice libéral alias SEL, association, maison de santé, etc.) permettent aux opérateurs financiers d'être présents dans les divers secteurs de soins, parfois en contournant la réglementation mise en place pour freiner leur participation (1).

À lire ou relire dans l'Application Prescrire

• Ehpads privés à but lucratif : parfois victimes d'opérateurs financiers (n° 485, p. 224-226)

🔍 Recherche ou ☰ Dans "Numéros Prescrire"

©Prescrire

1- Lavenir F et coll. "Causes et effets de la financiarisation du système de santé" IGAS – IGF, mai 2025 : 451 pages.

2- "Chapitre XI. Les pharmacies d'officine : un modèle en mutation" Cour des comptes, mai 2025 : 34 pages.

3- Imbert C et coll. "Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires sociales sur la financiarisation de l'offre de soins. N° 776" Sénat, 25 septembre 2024 : 280 pages.

4- USPO "Risques de la financiarisation en pharmacie d'officine : leviers d'actions pour préserver l'indépendance des pharmaciens. Synthèse" mai 2025 : 7 pages.

5- Suzuki E et coll. "Trends in the financiarisation of outpatient care across OECD countries : What do we know ? Health Working Papers No. 179" CECD, 2025 : 55 pages.

6- "Bpifrance dresse le bilan 2025 de son action dans la santé (...)" Site bpfirance.fr consulté le 4 juin 2026.

Des conséquences sur la santé publique peu évaluées, et des risques et des dérives constatés

En France, la financiarisation des officines augmente depuis les années 2010, mais la proportion d'officines concernées et les conséquences de cette financiarisation restent mal cernées en raison de ses formes diffuses et d'un manque de données exploitables. Divers risques et dérives ont été rapportés par les acteurs institutionnels et professionnels (4à6).

Perte d'indépendance du professionnel de santé et endettement élevé. Le risque majeur évoqué par les acteurs institutionnels et professionnels est la perte de l'indépendance du pharmacien, un principe pourtant essentiel du Code de déontologie des pharmaciens.

En raison des fortes pressions financières et professionnelles stipulées dans les contrats et protocoles d'accord avec les opérateurs financiers, le pharmacien se retrouve parfois privé de son indépendance. Par exemple, il peut être soumis à une interdiction d'acheter ou de céder des parts, de souscrire un emprunt bancaire, à une obligation de se conformer au "business plan", d'orienter la stratégie commerciale vers les secteurs les plus rentables et d'en abandonner d'autres moins rémunérateurs, à l'obligation de collaborer avec certains fournisseurs, groupement et experts-comptables, ou encore à une interdiction de recruter du personnel, de modifier les horaires d'ouverture, de développer une nouvelle activité (1,5,6).

Ces obligations contractuelles ne sont pas toujours identifiées d'emblée par les pharmaciens, peu sen-

Quand la justice protège l'indépendance d'un pharmacien face à ses investisseurs

En 2017, un pharmacien a conclu un accord avec un groupement d'achats et sa société de fonds d'investissement pour l'aider à financer la reprise de l'officine. Ce financement était un emprunt obligataire pouvant être converti en actions (lire "Financiarisation de la santé. Un pied dans l'officine" p. 695-699). En raison de clauses du contrat considérées par ce pharmacien comme susceptibles de le priver de sa liberté de gestion de l'officine et de son indépendance professionnelle, celui-ci a décidé de quitter le groupement au bout de quelques années. L'investisseur a alors réclamé le remboursement anticipé du prêt en cours sous dix jours puis a saisi le tribunal.

S'appuyant sur le Code de la santé publique, garant de l'indépendance des professionnels de santé et de la santé publique, le tribunal a considéré dans son jugement de janvier 2026 que certaines clauses mentionnées dans le contrat de financement étaient bien « *de nature à donner un pouvoir de décision indirecte* » aux investisseurs. Il a pointé un risque pour l'indépendance professionnelle en raison « *de multiples engagements à ne pas faire* » sauf « *autorisation expresse préalable* », et des mentions du contrat susceptibles de créer des pressions notamment en matière de choix de fournisseurs. Et donc que ces clauses contrevenaient au devoir d'indépendance du pharmacien dans l'exercice de ses missions.

Le tribunal a débouté le groupement de sa demande de remboursement anticipé et a annulé les clauses contractuelles susceptibles de porter atteinte à l'indépendance du pharmacien.

Il n'a pas condamné le montage financier et n'a pas exigé de preuve effective d'entrave à l'indépendance du pharmacien. Il a relevé toutefois qu'un pharmacien ne pouvait ignorer la portée de telles clauses, et que le choix d'un prestataire, tel un groupement, était « *une décision de premier ordre* » dans son activité.

Cette décision du tribunal pourrait influencer la manière dont les juges protègent l'indépendance professionnelle des pharmaciens à l'avenir.

©Prescrire

Source Tribunal judiciaire de Paris "Jugement n° 22/01892" 13 janvier 2026. Site internet courdecassation.fr consulté le 15 avril 2026 : 23 pages.

sibilisés à la financiarisation au cours de leur formation initiale ou continue. Une lecture attentive de l'ensemble des clauses contractuelles, y compris celles confidentielles, est utile pour les repérer. Dans leur communication aux pharmaciens en recherche de financement, les sociétés d'investissement tiennent souvent des discours faussement rassurants et séduisants : accompagnement "clé en main", décharge des tâches administratives et commerciales, davantage de temps pour les patients et pour la vie privée. Des promesses qui visent aussi à justifier un coût supérieur à celui d'un emprunt bancaire (5,6).

Du fait du prix d'acquisition élevé des grosses officines et de taux d'intérêts supérieurs à ceux proposés par les banques, le taux d'endettement des officines financiarisées est préoccupant (4).

Des conséquences pour la santé publique et son financement, illustrées d'exemples récents.

L'exemple de la biologie en France, secteur où la financiarisation est plus ancienne, montre qu'au fil du temps celle-ci entraîne une concentration de l'offre de soins au sein de groupes puissants. Ces groupes sont alors en mesure de faire pression sur les autorités de régulation, en particulier sur les ARS pour la régulation de l'offre territoriale et sur l'assurance maladie dans le cadre de la négociation des tarifs (6).

La financiarisation de grosses officines "rentables" au détriment des plus petites est susceptible aussi de remettre en cause le maillage territorial français, accentuant ainsi la désertification des territoires peu attractifs, comme c'est le cas en Belgique avec le développement de chaînes de pharmacie (5,6,8).

Une activité officinale et une organisation du travail déconnectées des besoins de santé sont susceptibles de porter atteinte à la continuité et à la qualité des soins (manque de personnel y compris de pharmaciens adjoints, contrats précaires, réduction des horaires d'ouverture par exemple) (5,6). Ainsi, une baisse de la qualité des soins a été constatée en Hongrie dans un contexte de financiarisation des officines, avec une surconsommation de médicaments et une dégradation de l'approvisionnement. En France, dans le secteur de la biologie médicale, la mainmise des financiers sur les laboratoires d'analyses médicales a conduit les étudiants en médecine à se détourner de cette spécialité en raison d'un intérêt réduit du travail, et d'une absence d'indépendance professionnelle et de pouvoir sur les décisions (6).

L'opacité des flux financiers en cas de financiarisation suggère une fuite des bénéfices en dehors de la France et du secteur des soins. Cependant, l'ampleur réelle du phénomène reste inconnue faute de données disponibles. Les bénéfices dégagés par l'activité de soins sont possiblement reversés sous forme de dividendes ou de plus-values à des investisseurs parfois étrangers (tels que des fonds de pension), alors que le financement de la santé en France est public, porté par les cotisations sociales (5,6).

Enfin, après une succession de concentrations des officines visant à optimiser la rentabilité, celle-ci s'amenuise au fil du temps tandis que la pression financière augmente. Cela peut conduire l'entreprise financiarisée à réduire des services peu rémunérateurs. C'est le cas, dans le secteur de la biologie médicale, de l'arrêt des prélèvements à domicile par certains laboratoires d'analyses médicales en France en 2025. À terme, cette quête de maximisation des profits peut aussi conduire les opérateurs financiers à se désengager des secteurs devenus peu rentables, mettant ainsi en jeu la viabilité des structures de soins, en particulier en cas de difficultés économiques. Une menace qui pèse, en France, sur des cliniques privées financiarisées (4,6).

Les stratégies de concentration et d'efficacité de l'offre de soins menées par les investisseurs sont questionnées par les acteurs institutionnels, après avoir été encouragées par les politiques de santé nationale et régionale mises en place depuis les

années 1990 (2,6). Ainsi que le rappelle l'IGAS : « *soigner n'est pas une activité comme une autre* ». Il s'agit de préserver avant tout la qualité et l'accessibilité des soins, dans le respect de l'indépendance d'exercice des professionnels (4,5).

Des pistes pour préserver l'indépendance des pharmaciens et la santé publique

Voici les principales mesures identifiées par les acteurs institutionnels et professionnels pour préserver l'indépendance des pharmaciens en France : – Améliorer la transparence et renforcer le contrôle de l'organisation et de la gouvernance des officines par l'Ordre des pharmaciens. Afin de préserver l'indépendance du pharmacien, il est préconisé que l'ensemble des documents décrivant le montage juridique et financier (y compris les clauses confidentielles) soit examiné par les conseils régionaux de l'Ordre des pharmaciens avant l'acquisition de l'officine et l'attribution de la licence, et non plus après. Une évolution du Code de déontologie des pharmaciens datée de mars 2026 renforce leur obligation d'indépendance : « *Le pharmacien ne peut en aucune façon aliéner son indépendance professionnelle (...). Le fait pour le pharmacien d'être lié dans son exercice professionnel par un contrat ou un statut à un autre professionnel, une administration, une collectivité, une entreprise, un groupement ou tout autre organisme public ou privé ne saurait affecter son indépendance* ». Cette mesure est voisine de l'évolution récente du Code de déontologie vétérinaire qui a renforcé l'obligation d'informer l'Ordre des vétérinaires des conventions et contrats de l'exercice professionnel afin de lutter contre la financiarisation du secteur (1,4,5,9).

– Développer des formations indépendantes des financiers à la gestion d'entreprise, notamment aux modes d'installation et à la financiarisation, pour les étudiants et les professionnels de santé, peu sensibilisés aux risques de la financiarisation (5,6). Dans ce sens, la réforme de la 6^e année d'officine prévue à partir de septembre 2026 a pour objectif d'améliorer les compétences des étudiants à leur entrée dans le monde professionnel (10).

– Développer d'autres modes de financement pour l'officine, en complément du système bancaire. Ainsi pour une première acquisition, le fonds Interpharmaciens développé par la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens propose un complément d'apport basé sur le soutien intergénérationnel entre pharmaciens et préservant l'indépendance professionnelle. Certains syndicats et certains prestataires proposent aussi des cautions et des aides financières préservant l'indépendance professionnelle (6,11).

– Prendre en compte la financiarisation indirecte via certains groupements pilotés par des investisseurs, actuel angle mort (1). Il est proposé que les contrats liant les pharmaciens aux groupements soient examinés par l'Ordre des pharmaciens pour vérifier qu'ils respectent l'indépendance professionnelle (12).

– Faire évoluer la rémunération des officines en tenant compte de la pertinence de l'acte (par exemple, en cas de refus de dispensation de médicaments prescrits en raison d'interactions médicamenteuses ou de contre-indications) (5).

– Améliorer le recueil et l'analyse des données de soins qui sont actuellement dispersées, et renforcer les dispositifs de contrôle. Par exemple, en rassemblant les données provenant de l'Ordre des pharmaciens, de l'assurance maladie et des ARS, ou en créant un observatoire de la financiarisation des pharmacies d'officine (4,5).

Un besoin de mesures fortes attendues dans l'intérêt de la santé publique

En 2026, la progression de la financiarisation, y compris sous des formes indirectes exploitant les failles du cadre réglementaire, participe à la mise à mal du modèle économique du système de santé français. Des mesures fortes sont nécessaires pour protéger l'indépendance professionnelle des pharmaciens, et plus largement des différents professionnels de santé dans l'intérêt premier des patients et de la santé publique.

©Prescrire

Extraits de la veille documentaire Prescrire

- 1- "Chapitre XI. Les pharmacies d'officine : un modèle en mutation" Cour des comptes, mai 2025 : 34 pages.
- 2- Suzuki E et coll. "Trends in the financialisation of outpatient care across OECD countries : What do we know ?" *Health Working Papers* N° 179" OECD, 2025 : 55 pages.
- 3- Prescrire Rédaction "Ehpad privés à but lucratif : parfois victimes d'opérateurs financiers" *Rev Prescrire* 2024 ; **44** (485) : 224-226.
- 4- Lavenir F et coll. "Causes et effets de la financiarisation du système de santé" IGAS – IGF, mai 2025 : 451 pages.
- 5- USPO "Risques de la financiarisation en pharmacie d'officine : leviers d'actions pour préserver l'indépendance des pharmaciens. Synthèse" mai 2025 : 7 pages + "Lutte contre la financiarisation : l'USPO dévoile ses premières mesures" 23 mai 2025 : 1 page.
- 6- Imbert C et coll. "Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires sociales sur la financiarisation de l'offre de soins. N° 776" Sénat, 25 septembre 2024 : 280 pages.
- 7- "Code de la santé publique Article L5125-11 modifié par Ordonnance n° 2028-3 du 3 janvier 2018". Site internet legifrance.gouv.fr consulté le 21 janvier 2026 : 4 pages.
- 8- Chabanet D et coll. "Les stratégies d'adaptation des pharmacies d'officine face à la concurrence des "supermarchés du médicament". Le cas de la Belgique" *Annales des Mines* 2020 ; **4** (142) : 3-15.
- 9- "Décret du 3 mars 2026 modifiant le code de déontologie des pharmaciens et d'autres dispositions du code de la santé publique" : *Journal Officiel* du 5 mars 2026 : 23 pages.
- 10- Ordre national des pharmaciens "La réforme du 3^e cycle court bientôt effective" *Tous Pharmaciens*, avril 2026, (30) : 3 pages.
- 11- CAVP "Aide financière à l'installation des pharmaciens". Site interpharmaciens.fr consulté le 7 août 2025.
- 12- D'Albis H et coll. "La chaîne de distribution pharmaceutique" IGAS – IGF janvier 2026 : 33 pages.