



Revue française des affaires sociales

Appel à contribution pluridisciplinaire

La financiarisation des soins

Pour le quatrième numéro de la RFAS de 2027

Le dossier sera coordonné par **Laura Alles** (LASTA, Université de Rouen-Normandie), **Antoine Leymarie** (CSO, Sciences Po) et **Louise Mariani** (Inspection générale des finances).

Les contributions relevant de l'économie, de la philosophie, du droit, de la science politique, de l'anthropologie, de la sociologie, de l'histoire, de la géographie, des sciences de gestion, sont encouragées.

Les propositions sont attendues pour le 21 septembre 2026

Les auteur·rices intéressé·es sont invité·es à envoyer une brève note d'intention (8 000 signes, espaces et bibliographies comprises) indiquant le titre provisoire de leur article, la problématique et la méthode envisagées, le terrain mobilisé le cas échéant et une bibliographie indicative, sous format Word. La note ne devra pas faire apparaître les noms des auteur·rices.

Les propositions doivent être envoyées à l'adresse suivante :

RFAS-DREES@sante.gouv.fr

(Ne pas envoyer les propositions directement aux coordinateur·rices, et ce afin de garantir l'anonymat des propositions)

Les articles seront ensuite attendus avant le 17 mars 2027

Introduction

La financiarisation de la santé a fortement marqué l'actualité récente du fait de la montée en puissance de groupes consolidés, soutenus par des fonds d'investissement ou des investisseurs privés en particulier dans le secteur de la biologie médicale durant la période post-Covid ou des groupes de radiologie plus récemment, ou encore dernièrement à la suite des contestations des décisions tarifaires menées par des cliniques privées et des groupes de biologie. Ce phénomène est ainsi devenu un objet du débat public dont les enjeux de régulation ont conduit à la production de plusieurs rapports (Imbert *et al.*, 2024 ; Lavenir *et al.*, 2025). La financiarisation occupe en effet une place majeure dans les dynamiques qui traversent le secteur de la santé en France, notamment la concentration de ses acteurs, le financement de la dette ou encore sa marchandisation. Elle a fait l'objet d'un nombre croissant de travaux en sciences économiques et sociales (Batifoulier, *et al.* 2025).

Dans une perspective pluridisciplinaire, ce numéro de la RFAS vise à interroger le phénomène de la « financiarisation des soins » (Benamouzig & Bourgueil, 2023) qui opère au sein d'organisations de santé très diverses concernées à des degrés variables et sous diverses formes. Le processus historique de financiarisation des entités de soin (cliniques, cabinets de consultation, de radiologie, laboratoires de biologie médicale, etc.), le rôle des pouvoirs publics, et les effets de ce phénomène sur ces organisations, leurs détenteurs, les travailleurs, les soins et l'accès à ces soins, sont les dimensions sur lesquelles ce numéro souhaite se concentrer.

Dans son acception la plus générale, la financiarisation désigne « le rôle croissant des objectifs financiers, des marchés financiers, des acteurs financiers et des institutions financières dans le fonctionnement des économies au niveau national et international » (Epstein, 2005, P. 3). Dans la masse des travaux qui lui sont dédiés, on peut distinguer plusieurs niveaux d'analyse (Van der Zwan, 2014) : au niveau macro, des travaux s'intéressent à la financiarisation comme un nouveau régime d'accumulation historique du capitalisme succédant au régime fordiste (Chesnais, 2001) ; au niveau méso, les travaux cherchent à saisir la transformation du modèle de gouvernance des entreprises, la domination de stratégies d'entreprises orientées vers la rémunération des actionnaires et ses effets sur les organisations, (Fligstein, 1990 ; Aglietta, 2000 ; Foureault, 2019) ; au niveau micro enfin, des travaux visent à mesurer l'intégration dans la vie et les pratiques quotidiennes d'un « regard financier » via la généralisation du crédit, l'intégration de raisonnements et de logiques de qualification et d'évaluation centrés sur l'amélioration de la valeur dans les pratiques quotidiennes, mais aussi par le développement d'outils de gestions spécifiques (Lemoine & Ravelli 2017 ; Chiapello, 2017). Le point commun des travaux portant sur la financiarisation est de rejeter l'hypothèse selon laquelle la finance est un instrument neutre au service de la production (Mader, *et al.* 2020 ; Alles, 2025), pour étudier la rationalisation de l'activité productive, qui vise à maximiser la valeur pour l'actionnaire (Foureault, 2019), et ses effets, positifs et négatifs, sur la production de soins.

La littérature dédiée à la financiarisation de la santé a fait l'objet de développements plus récents

(Appelbaum & Batt, 2020 ; Borsa *et al.* 2023), qui se sont concentrés sur des secteurs spécifiques : les maisons de retraite (Delouette & Nirello, 2016, 2017 ; Gupta *et al.*, 2021), les cliniques privées (Appelbaum & Batt, 2021 ; Bruch *et al.*, 2020 ; Alles, 2025), les laboratoires d'analyses médicales (Leymarie, 2022, 2025) ; la radiologie (Leymarie, 2025) ; la dermatologie (Braun *et al.*, 2021) ; les centres de santé (Wetzel, 2025), etc.

Historiquement, la financiarisation des soins a exacerbé des dynamiques déjà à l'œuvre, comme la concentration économique (Alles & Da Silva, 2025 ; Leymarie, 2022) qui voit des établissements s'organiser sous forme de groupes (qui sont leur entité juridique dominante) qui grossissent par rachats et fusions successives. Cette consolidation a été documentée dans différents sous-champs de la production de soins : c'est le cas des cliniques, avec la formation dès les années 1980 des premiers acteurs d'envergure régionale (Claveranne & Piovesan, 2003 ; Bartoli *et al.*, 2012). Nous n'assistons pas ici à un phénomène contingent : des politiques publiques ont activement cherché à concentrer des organisations de soins, comme les laboratoires d'analyses médicales, pour des raisons de rationalisation des dépenses de santé et d'amélioration de la qualité (Lalande *et al.*, 2006 ; Lalande *et al.*, 2012), ou encore pour répondre à des demandes d'institutions supranationales comme la Commission européenne, désireuse d'ouvrir certains secteurs historiquement protégés, dont ceux du soin, aux règles du marché et notamment de la concurrence, (Ballereau, 2008). Ainsi, des lois de portée très générale, comme la loi du 31 décembre 1990 qui a créé les sociétés d'exercice libéral (SEL), ont joué un rôle prépondérant dans l'accélération du regroupement de cabinets libéraux (Leymarie, 2025) : les SEL ont permis aux médecins (ainsi qu'aux pharmaciens, avocats, experts-comptables et de nombreuses autres professions libérales) d'exercer sous forme de société de capitaux en leur proposant un instrument de regroupement plus souple juridiquement et plus intéressant fiscalement, dans le but d'atteindre une taille critique.

Depuis le début des années 2000 et l'essor du capital-investissement en France (Benquet & Bourgeron, 2021), les fonds de *private equity* sont progressivement entrés au capital des organisations de soins sur le territoire national. Entre les seules années 2020 et 2024, ce sont 4 milliards d'euros qui ont été investis par les fonds de capital-investissement dans ce secteur (Lavenir *et al.*, 2025). Leur action constitue la modalité la plus étudiée du phénomène de financiarisation : ces fonds interviennent généralement par l'intermédiaire d'une opération à effet de levier (*leveraged buy out*, ou « LBO ») qui consiste à acquérir une entreprise (ou une partie de son capital) en mobilisant un mélange de fonds propres et de dettes. La spécificité du LBO réside dans cette articulation entre fonds propres apportés par le fonds d'investissement, et dette financée par un pool bancaire (les fonds cherchent toujours à minimiser les fonds propres et à maximiser la dette) et le recours à une holding d'acquisition (Bédu *et al.*, 2022). Dans un LBO, l'entreprise rachetée contribue ainsi indirectement au remboursement de la dette contractée pour son acquisition et ce, *via* une société holding créée par le fonds d'investissement, permettant la remontée des bénéfices selon des conditions fiscales attractives. L'objectif du fonds d'investissement est de réaliser une plus-value lors de la revente de sa participation, le plus souvent après une période de 3 à 7 ans. Pendant cette période, le fonds ne cherche pas à percevoir des dividendes en tant qu'actionnaire, mais à

augmenter la valeur de l'entreprise. Pour y parvenir, il peut réduire son endettement, améliorer son efficacité opérationnelle ou soutenir son développement, notamment par l'acquisition d'autres entreprises. Cette logique renferme les raisons pour lesquelles les fonds de *private equity* jouent un rôle important dans les mouvements de concentration économique : les opérations de croissance externe des groupes (par rachat d'établissements) constituent l'un des moyens les plus efficaces d'accroître la valeur de l'entreprise avant sa revente.

La financiarisation n'est toutefois pas l'apanage des fonds de *private equity* : les fonds souverains et les fonds de pension font également partie des acteurs de cette financiarisation des soins en France. Par ailleurs, la participation d'acteurs financiers privés au sein du système de soins peut revêtir d'autres formes : vente des infrastructures et de l'immobilier de certains groupes à des sociétés foncières pour accéder à des liquidités rapidement (permettant ainsi à ces foncières acquéreuses de capter une partie du parc immobilier de l'hospitalisation publique et privée en France), recours à de l'endettement bancaire ou financier, cotation en bourse qui concerne le plus souvent des groupes déjà relativement matures. Chacune de ces modalités de la financiarisation mobilise des types d'acteurs, des horizons d'investissement et des niveaux de rentabilité recherchés différents.

Cette transformation du paysage actionnarial de nombreuses organisations sanitaires en France suscite de multiples controverses publiques, qui tiennent aux risques, réels ou supposés, liés à l'intervention de ces acteurs financiers. Dans plusieurs autres secteurs de l'économie, ces interventions ont parfois conduit à des niveaux d'endettement excessifs menant à des faillites d'entreprises, ou encore à des stratégies de rationalisation de l'activité entraînant des licenciements collectifs ou des restructurations massives (Bédu *et al.*, 2022). L'horizon d'investissement à court terme et la recherche d'une rentabilité élevée sont à l'origine d'une image dégradée dans l'opinion publique, en particulier à l'égard des fonds de *private equity*, et ce d'autant plus, lorsque l'objet de leur investissement est une entreprise du secteur médical. Ces représentations se sont trouvées illustrées au moment de la publication du livre de Victor Castanet (2022), *Les fossoyeurs*, à l'origine du « scandale Orpéa », cas emblématique et médiatique des effets les plus délétères de la financiarisation dans le secteur de la prise en charge de la dépendance liée à l'âge.

Concernant les *causes* du phénomène, on constate que les investisseurs financiers produisent des « narratifs », des récits pour justifier leur intervention, qui soulignent les « besoins en investissement », le manque de médecins, les aspirations des jeunes professionnels à déléguer des tâches administratives. Il est à notre avis crucial d'objectiver analytiquement ces différentes justifications.

Concernant les *effets* potentiels de la financiarisation, leur diversité est telle que les approfondissements analytiques semblent là aussi indispensables pour éclaircir le phénomène. Les effets associés à cette financiarisation des soins méritent aujourd'hui des illustrations empiriques et des investigations scientifiques solides, qu'il s'agisse de l'expérience patient, des réorganisations et des restructurations de l'activité, de la qualité des soins et de l'accès aux soins, des rémunérations, des conditions de travail, des contraintes sur les négociations collectives, ou encore de la sélection d'actes dans une logique de meilleure rentabilité

financière, mais aussi de l'approfondissement de la division du travail, de l'articulation entre logique financière et autonomie professionnelle, de la modernisation des équipements et de la professionnalisation de la gestion des structures. Il s'agit aussi d'interroger les discours, autres types de narratifs, véhiculés par certains représentants de la profession médicale, dont les intérêts objectifs peuvent conduire à mettre l'accent sur les effets néfastes de la financiarisation : quels risques spécifiques supplémentaires le capital anonyme lié à la financiarisation fait-il peser sur les soins et le travail par rapport aux sociétés en nom propre souvent liées à un médecin ? Ce dossier vise à regarder par-delà les discours des défenseurs et des pourfendeurs du phénomène pour en saisir les logiques.

Ces dynamiques de concentration et de financiarisation constituent un champ de recherche émergent en France et dans d'autres pays. Les études (monographiques, ethnographiques, économétriques, historiques, juridiques) qui objectivent, qualitativement et quantitativement, les déterminants de cette financiarisation et ses effets sont encore peu nombreuses.

Cependant, du point de vue des recherches sur la financiarisation des soins, la période semble propice au développement de telles analyses. L'intérêt pour le sujet s'est particulièrement intensifié depuis 2024 du côté des pouvoirs publics avec la publication de six rapports qui se sont penchés à des degrés divers sur le phénomène. Un rapport parlementaire du Sénat et un rapport de l'Inspection générale des affaires sociales (Igas) et de l'Inspection générale des finances (IGF) ont cherché explicitement à diagnostiquer le phénomène et à proposer de meilleures régulations (Imbert *et al.*, 2024 ; Lavenir *et al.*, 2025), deux rapports de la Caisse nationale d'assurance maladie (Rapports charges et produits 2024 et 2025) ont documenté la financiarisation compte tenu des blocages divers liés à la formation d'oligopoles dans le secteur des cliniques (crise de la négociation collective autour d'un nouvel accord de branche) et des laboratoires d'analyses médicales (grèves multiples dans le cadre des négociations tarifaires), enfin deux rapports de l'Igas, dédiés successivement aux dépenses de la biologie médicale et de la radiologie, ont placé la financiarisation comme toile de fond des dynamiques de ces secteurs (Auvigne *et al.*, 2025). En outre, les travaux de chercheurs en sciences économiques et sociales se sont eux aussi développés dans des disciplines et des approches différentes, permettant de voir émerger un champ de recherche portant sur cet objet qu'est la financiarisation en santé (Tracey *et al.*, 2026). Cependant, les travaux ont jusqu'à présent été assez cloisonnés sur le sujet et des approches comparatives, intersectorielles, internationales, permettraient à la fois d'approfondir les éléments empiriques et de mieux les mettre en relation. C'est dans cette dynamique que s'inscrit ce numéro.

En effet, la progression de la place des acteurs financiers dans les organisations productrices de soins en France, dont l'activité est rémunérée par des financements provenant dans leur immense majorité du système de solidarité nationale qu'est la Sécurité sociale, et dans lesquelles la logique médicale est censée primer interroge à plusieurs égards. Quelles caractéristiques spécifiques la financiarisation adopte-t-elle dans le secteur de la santé ? Comment la financiarisation s'articule-t-elle concrètement aux spécificités d'organisations médicales, à l'autonomie des professionnels de santé et, plus largement, aux intérêts des citoyens et des patients ? Ce dossier vise à mieux comprendre les racines du phénomène et ses

effets *réels*, sur la base de données et d'analyses objectivées.

Les contributions attendues peuvent provenir des différentes sciences sociales, adopter des méthodes tant quantitatives que qualitatives, à une échelle macro, micro ou encore sectorielle, et porter sur le cas français ou bien des cas étrangers. La santé et les organisations de soins sont aussi comprises dans une acception large de ce terme, mais ce cadrage exclut le secteur des produits de santé (notamment pharmaceutique), qui relève de logique et de fonctionnements industriels très différents du secteur des soins.

Cet appel propose trois axes de réflexion :

1. L'analyse des facteurs explicatifs du processus de financiarisation et du rôle des acteurs (privés, publics, professionnels) qui ont promu cette dynamique, ainsi que des limites que rencontre ce phénomène dans ses évolutions actuelles ;
2. La caractérisation des dynamiques, des modalités et des formes que prend cette financiarisation, et l'interrogation sur son importance dans les transformations du secteur ;
3. Les conséquences diverses (qu'elles soient jugées positives ou négatives par les acteurs concernés) du phénomène sur le travail, l'organisation du travail et les conditions de travail des professionnels de santé, sur le fonctionnement des organisations et du système de santé, sur l'accès aux soins et la qualité des soins ;

Axe 1 - Déterminants et perspectives de la financiarisation des soins

Ce premier axe cherche à interroger les origines de la financiarisation du secteur de la santé observée en France depuis la fin des années 1990. Il invite les contributeur·ice·s à identifier les facteurs structurels et les évolutions (économiques, démographiques, législatives, réglementaires, professionnelles) qui ont rendu ce processus de financiarisation possible, et à en restituer les logiques propres à chaque sous-secteur du soin, mais aussi à proposer une explication d'ensemble de ce phénomène. Il propose également d'interroger les limites de la financiarisation dans le secteur de la santé comme phénomène empirique. Il s'agit ici de prendre au sérieux les signaux de saturation de ce processus repérés à différents niveaux, sans pour autant présupposer son effacement.

Les travaux existants avancent différentes hypothèses économiques, sociologiques ou encore démographiques pour rendre compte des changements de propriété survenus dans le secteur : les coûts des investissements liés au poids des normes et aux évolutions techniques qui ont conduit à la mobilisation de capitaux extérieurs ; la dépréciation de la valeur marchande attachée à la patientèle, conséquence de la sous-densité médicale, rendant comparativement attractive les offres de rachat des nouveaux acteurs financiers ; ou encore la perte d'intérêt pour les tâches de gestion des nouvelles générations dans un contexte de professionnalisation de la fonction, etc. (Bartoli *et al.*, 2012 ; Lavenir *et al.*, 2025).

Des articles pourront explorer ces hypothèses à l'échelle des différents sous-secteurs du soin (soins primaires, cliniques, cabinets de spécialistes, etc.), en examinant notamment le rôle des innovations techniques, et leur besoin de financement dans ce processus de financiarisation. Un intérêt particulier sera porté aux contributions interrogeant la place des professions médicales (et paramédicales) libérales, autrefois principales détentrices du pouvoir économique et décisionnaire, dans ces dynamiques. Dans quelle mesure et pour quelles raisons les médecins ont-ils contribué à la financiarisation de leur outil de travail, en cédant leurs parts à des acteurs financiers ? Comment les formes de régulation professionnelle se sont-elles retrouvées insuffisantes ou dépassées ? Des articles pourront également s'intéresser au rôle joué par les organisations syndicales et professionnelles comme leviers d'accélération ou, au contraire, comme forces de résistance à la financiarisation. Nous invitons également les contributions à s'intéresser aux sources d'approfondissement actuelles de cette financiarisation : évolutions technologiques (intelligence artificielle, numérisation, télémédecine), délégation de tâches médicales (pharmaciens, infirmières, manipulatrices radio, orthoptistes, etc.), salarisation croissante des médecins (Joubert, 2023), internationalisation d'entreprises médicales, sont autant de facteurs dont l'étude est susceptible d'enrichir la compréhension du processus de financiarisation. À une échelle plus macroéconomique, les travaux pourront interroger la place du secteur de la santé parmi les alternatives d'investissement offertes au capital financier, notamment dans un contexte de crise ou de faible rentabilité des autres secteurs. Comment se fait-il que la santé soit devenue une catégorie d'actifs attractive pour des acteurs financiers ? Quelle part représente réellement ce secteur au sein des stratégies d'investissement des acteurs financiers ? Les logiques d'investissement qui sous-tendent une intervention financière au sein de ce secteur diffèrent-elles des autres domaines d'investissement ? Quelles propriétés structurelles du secteur (demande croissante, solvabilisation publique, barrières réglementaires à l'entrée), caractéristiques organisationnelles (potentiel de rationalisation de l'organisation libérale des services de soins), quels changements structurels (évolution des modes de tarification) ont fait du soin un terrain propice à l'accumulation ?

Des contributions pourront également aborder le rôle structurant des politiques de maîtrise des dépenses de santé dans la financiarisation du secteur. Depuis la fin des années 1970, les tentatives pour infléchir la croissance des dépenses de santé de l'Assurance maladie ont conduit à l'introduction progressive de logiques gestionnaires et concurrentielles dans l'organisation des soins (Belorgey, 2010 ; Domin, 2015 ; Juven, 2015). Les articles proposés pourront interroger dans quelle mesure ces politiques visant la rationalisation ont créé des conditions d'attractivité favorables (voire nécessaires) à l'entrée d'investisseurs financiers. La financiarisation ne serait-elle pas le résultat indirect et différé de choix publics visant une plus grande efficacité économique des prises en charge de soins ? Des contributions pourront aussi examiner les évolutions juridiques, législatives et réglementaires qui ont accompagné, facilité ou au contraire freiné ces recompositions capitalistiques (Leymarie, 2022). En miroir des politiques proactives, les formes de désengagement de l'État (déserts médicaux, extension de logiques de marché, généralisation des dépassements d'honoraires, etc.) ont pu également ouvrir des espaces de marchandisation des soins et de captation de valeur (Harribey, 2001) pour

les acteurs financiers et pourront être étudiées en relation avec le phénomène de financiarisation.

Dans la continuité des études sur les origines de la financiarisation en santé, la question de son avenir se pose à mesure que certains secteurs arrivent à « maturité », tels que la biologie médicale et les cliniques privées en France (Lavenir *et al.*, 2025). Le cas états-unien offre ici un point de comparaison éclairant. Aux États-Unis, où la financiarisation du secteur s'est engagée plus précocement, le capital-investissement a progressivement élargi ses investissements au-delà des hôpitaux – premiers secteurs investis en raison de la taille du marché et des potentiels de rationalisation – pour se tourner vers des activités de plus en plus spécialisées : services d'urgences externalisés, transport sanitaire, recouvrement de créances de santé (Appelbaum & Batt, 2020). À mesure que les sources d'extraction de valeur se tarissent dans les segments déjà consolidés, le capital-investissement se déplace ou se retire. En France, les travaux des inspections ont observé un ralentissement comparable des opérations dans les cliniques privées, en partie imputable au taux de concentration élevé atteint (90 % des cliniques appartenant à un groupe en 2022, et quatre groupes financiarisés dominant le segment hospitalier à but lucratif) (Delort et Vergondy, 2026 ; Lavenir *et al.*, 2025). Dans un contexte de concentration avancée où les perspectives d'extraction de la valeur future *via* la rationalisation limitent les investissements spéculatifs, se pose la question de l'identité des repreneurs potentiels, et ce alors que certains acteurs historiques comme Ramsay Healthcare ont annoncé leur volonté de se départir de leurs parts (majoritaires) dans des groupes hospitaliers (Ramsay, 2026)¹¹. Ce mouvement d'ensemble invite ainsi à analyser la financiarisation non comme un processus linéaire et irréversible, mais comme une dynamique contingente, dont les recompositions méritent d'être documentées et théorisées.

Parallèlement, des voix diverses (organisations politiques, syndicales, professionnelles et haute administration) s'élèvent pour mettre en garde contre les risques de la financiarisation, en exiger l'arrêt (Conseil national de l'Ordre des médecins, 2024) ou à tout le moins, une régulation renforcée sur le plan économique autant que sanitaire (CICTAR, 2025 ; Imbert *et al.*, 2024 ; Lavenir *et al.*, 2025).

Ces résistances et ces contre-mouvements soulèvent la question de la soutenabilité de la financiarisation et de l'avenir des investissements dans le secteur face à un durcissement du cadre réglementaire.

Axe 2 – Les mécanismes et les dynamiques de la financiarisation des soins

Au-delà de la description de l'historique et des circonstances qui ont conduit à la financiarisation, ce numéro cherche à instruire ses mécanismes de fonctionnement. La financiarisation se réalise par la rencontre d'acteurs, de capitaux et d'outils d'investissement, qui établissent des circuits financiers (Chiapello & Violle, 2025) par lesquels l'argent circule

1

entre la base productive et les actionnaires. Devant l'hétérogénéité des situations, ce numéro souhaite intégrer des articles qui interrogent ces modalités d'intervention, en questionnant à la fois le type d'acteurs en jeu (fonds d'investissement, fonds d'infrastructure, banques, sociétés de gestion d'actifs, etc.), leurs finalités, mais aussi les canaux par lesquels ils opèrent, en montrant en quoi ces différents modes de participation peuvent avoir des effets variés sur les organisations et le système de soins. Cet axe vise aussi à soumettre à discussion la pertinence du concept de financiarisation et son pouvoir explicatif dans les transformations survenues dans les secteurs des soins.

Ainsi, si le débat actuel a tendance à se focaliser sur l'intervention des fonds d'investissement dans les groupes d'offre de soin, plusieurs rapports (Lavenir *et al.*, 2025) ont mis en exergue l'importance d'autres leviers d'action utilisés par les acteurs financiers privés pour intervenir au sein du système de santé, fournir des capitaux et en retirer un rendement financier. Qu'il s'agisse des actions de *lease back* (location des murs consécutive à leur vente par la société d'exploitation à une société immobilière) sur les actifs immobiliers d'exploitation, en passant par les partenariats public-privé, jusqu'aux conventions de prestations de service, qui font office de financiarisation déguisée, ce numéro souhaite pouvoir étudier la diversité de ces modes opératoires et interroger leurs finalités ainsi que leur impact sur les structures de détention, mais aussi sur la production des soins. La place de l'endettement, souvent privilégié par les professionnels de santé car considéré comme moins « avilissant », bien que pouvant jouer un rôle disciplinant et amener à rationaliser l'activité pour faire face à la charge des intérêts ou de l'emprunt (Juven & Lemoine, 2018), devrait également être étudiée compte tenu des niveaux records d'endettement privé au sein du système d'offre de soins français depuis la crise du Covid.

De surcroît, il sera intéressant de se pencher sur le cadre normatif qui autorise aujourd'hui ces différentes modalités d'intervention, de manière plus ou moins volontaire, et son évolution au cours des dernières années, afin de comprendre les motivations des pouvoirs publics pour encourager ou restreindre ces interventions privées, ainsi que les effets de bord (situations d'oligopoles, grèves, etc.) anticipés ou non, que ces évolutions ont engendrés.

Ainsi plusieurs questions peuvent être explorées : quels sont les principaux acteurs financiers impliqués aujourd'hui dans le système de santé et comment leurs stratégies diffèrent-elles ? Quels circuits financiers permettent la captation et la redistribution de la valeur au sein des organisations de soins ? Comment les cadres réglementaires nationaux et supranationaux façonnent-ils ces dynamiques ? Dans quelle mesure les transformations observées relèvent-elles de trajectoires nationales spécifiques ou d'une convergence internationale des modèles de financement et d'organisation des soins ?

Les études de cas sur d'autres pays, ainsi que les comparaisons internationales seront particulièrement bienvenues afin de mettre en évidence la diversité des trajectoires nationales (Amable, 2005 ; Boyer, 2002), des dispositifs de régulation et des formes prises par la financiarisation dans les différents systèmes de santé (Eren Vural, 2017 ; Jeurissen *et al.*, 2021 ; Tracey *et al.*, 2026). Les contributions pourront enfin proposer des outils conceptuels ou méthodologiques permettant de mieux mesurer et caractériser un phénomène dont les contours

demeurent parfois difficiles à saisir et dont l'ampleur fait encore l'objet de débats.

Enfin, si les travaux sur la financiarisation de la santé se multiplient, il convient également de s'interroger sur la portée et les angles morts de ce concept d'analyse. La financiarisation suffit-elle à rendre compte de l'ampleur, de la rapidité et de la variété des transformations survenues dans les systèmes de santé ? Des contributions qui interrogent le périmètre de ce concept, ses liens et tensions avec des notions voisines, telles que la rationalisation des soins (Moyal, 2021), privatisation (gestion de missions publiques confiée à des acteurs privés), la marchandisation (élargissement des logiques et des espaces de marché), la *corporatisation* (Batifoulier *et al.*, 2025 ; Belorgey, 2010) et ses capacités descriptives et explicatives dans des contextes nationaux variés sont les bienvenues. La financiarisation revêt-elle une dimension spécifique dans l'analyse des transformations de la santé, comment s'articule-t-elle avec les autres concepts, se substitue-t-elle à eux ou leur est-elle complémentaire ?

Axe 3 – Quelles sont les conséquences de la financiarisation sur le système de santé et ses acteurs ?

Ce numéro entend également explorer les effets de la financiarisation sur les organisations, les professionnels de santé et les performances des systèmes de santé. Si ses promoteurs soulignent fréquemment les capacités d'investissement, de modernisation ou de structuration qu'elle est censée apporter, ses détracteurs mettent en avant les risques associés à la recherche de rentabilité financière au détriment du soin, contradictoire dans un secteur dont les objectifs sont de l'ordre de la santé publique. Ces effets demeurent insuffisamment documentés et appellent des analyses empiriques approfondies.

Un premier ensemble de contributions pourra porter sur les conséquences de la financiarisation pour les patients et les territoires. Dans quelle mesure améliore-t-elle ou au contraire détériore-t-elle l'accès aux soins, la répartition géographique de l'offre ou les trajectoires de prise en charge ? Favorise-t-elle certaines activités ou certains profils de patients au détriment d'autres comme semblent le suggérer certains travaux (Belorgey, 2019 ; Huang & Bowlblis, 2019) ? Quels sont ses effets sur la continuité, la pertinence ou la qualité des soins ? Les articles pourront notamment s'intéresser aux phénomènes de transformation de la production de soins, de concentration de l'offre, à la spécialisation des structures ou encore aux inégalités territoriales susceptibles d'en résulter.

Un deuxième ensemble de travaux pourra analyser les effets de la financiarisation sur l'activité des professionnels de santé et autres travailleurs de ces organisations. Les contributions sont invitées à examiner les transformations des conditions d'exercice, des formes d'emploi et des modes de management au sein des organisations concernées. En effet, la question de l'indépendance médicale et de sa préservation est au cœur du débat sur la financiarisation du système de santé. Comment évoluent les marges d'autonomie professionnelle des médecins, biologistes, pharmaciens ou autres professionnels de santé lorsque les décisions stratégiques relèvent d'acteurs extérieurs au monde du soin ? Quels sont les éléments de prise de décision qui doivent impérativement revenir aux professionnels de santé si l'on entend préserver leur indépendance ? Dans quelle mesure les objectifs financiers

influencent-ils l'organisation du travail, les indicateurs de performance ou les pratiques professionnelles ? Les conséquences sur l'attractivité des métiers, les conditions de travail, les rémunérations ou encore les relations entre professionnels doivent également être explorées (Alles, 2025 ; Prager & Schmitt, 2021).

Aussi, les différentes formes de financiarisation évoquées dans l'axe 2 – capitalistiques, immobilières, contractuelles ou fondées sur l'endettement – ont-elles des effets spécifiques sur la gouvernance des établissements, les conditions de travail des professionnels, la qualité des soins ou encore l'accès aux services de santé ?

Un troisième champ d'investigation concerne les effets de la financiarisation sur l'action publique et la régulation du système de santé. Le développement de groupes de grande taille modifie-t-il les capacités d'intervention des pouvoirs publics ? Quels rapports de force se construisent entre ces acteurs, les autorités sanitaires et les organismes d'assurance maladie ? Les pouvoirs publics savent-ils tenir compte, dans leurs négociations et leur régulation, des caractéristiques propres aux acteurs financiarisés ? La concentration de l'offre confère-t-elle à certains opérateurs un pouvoir accru dans les négociations tarifaires, les discussions conventionnelles ou les choix d'implantation territoriale ? Comment les outils traditionnels de régulation s'adaptent-ils à l'émergence de groupes multisites, parfois transnationaux, dont les structures de gouvernance peuvent être complexes ?

Enfin, les contributions pourront interroger les conséquences économiques et financières plus globales de ces évolutions. Quels effets la financiarisation produit-elle sur les dépenses de santé, les coûts supportés par l'assurance maladie obligatoire ou complémentaire, et plus largement sur l'allocation collective des ressources ? Les gains de productivité parfois avancés sont-ils observables et durables ? Sont-ils partagés et si oui entre quelles parties prenantes ? Comment apprécier les coûts et bénéfices sociaux associés à ces transformations ? Les auteurs sont invités à dépasser les approches normatives pour produire des analyses fondées sur des données empiriques robustes, permettant d'éclairer les choix de politique publique dans un domaine où les enjeux sanitaires, économiques et démocratiques sont étroitement imbriqués.

Ce numéro thématique appelle à toutes les contributions, dans toutes les disciplines des sciences économiques et sociales (sociologie, économie, gestion, droit, géographie, science politique, etc.), qui pourraient enrichir un des axes et ainsi, la connaissance collective et scientifique sur la financiarisation des soins en France et dans le monde.

Bibliographie

Aglietta, M. (2000). Shareholder value and corporate governance : Some tricky questions. *Economy and Society*, 29(1), 146-159.

Alles, L. (2025). *Dynamiques du capitalisme hospitalier Concentration et financiarisation de l'hôpital à but lucratif*. [Thèse de doctorat en sciences économiques, Université Sorbonne Paris Nord].

Alles, L., & Da Silva, N. (2025). The transformation of French hospital capitalism : Financialisation and concentration. *Review of Social Economy*, 0(0), 1-33.

Amable, B. (2005). *Les cinq capitalismes. Diversité des systèmes économiques et sociaux dans la mondialisation*. Seuil.

Appelbaum, E., & Batt, R. (2020). *Private Equity Buyouts in Healthcare : Who Wins, Who Loses?* Social Science Research Network.

Appelbaum, E., & Batt, R. (2021). *Financialization in Health Care : The Transformation of US Hospital Systems*. [en ligne] www.cepr.net

Auvigne, F., Cargill, T., Mazière, et. al. (2025). *Pertinence et efficience des dépenses de biologie médicale*. Rapport de l'Inspection générale des affaires sociales.

Ballereau M. (2028). *Rapport pour un projet de réforme de la biologie médicale*. Ministère de la santé.

Batifoulier, P., Chiapello, E., Silva, N. D., et al. (2025). Health capitalism and financialization of healthcare. Introduction. *Review of Evolutionary Political Economy*. Springer, 6(2), 249-272.

Bartoli, F., Destais, N., Yeni, I., et al. (2012). *Évaluation de la place et du rôle des cliniques privées dans l'offre de soins*. Rapport de l'Inspection générale des affaires sociales.

Bédu, N., Foureault, F., & Palard, J.-É. (2022). *Le private equity*. La Découverte.

Belorgey, N. (2010). *L'hôpital sous pression*. La Découverte.

Belorgey, N. (2019). Les mutations du travail de soin dans les cliniques. Chapitre 12. In F. Dubet, *Les mutations du travail* (p. 239-260). La Découverte.

Benamouzig, D., & Bourgueil, Y. (2023). *La financiarisation dans le secteur de la santé : Tendances, enjeux et perspectives*. Rapport de la Chaire Santé de Sciences Po.

Benquet, M., & Bourgeron, T. (2021). *Accumulating Capital Today : Contemporary Strategies of Profit and Dispossession Policies*. Routledge.

Borsa, A., Bejarano, G., Ellen, M., et al. (2023). Evaluating trends in private equity

ownership and impacts on health outcomes, costs, and quality : Systematic review. *BMJ*, 382, [en ligne] www.bmj.com

Boyer, R. (2002). Variété du capitalisme et théorie de la régulation. *L 'année de la Régulation*, 6, 125-194.

Braun, R. T., Bond, A. M., Qian, Y., et al. (2023). Private Equity In Dermatology : Effect On Price, Utilization, And Spending. *Health Affairs*, 40(5), 727-735.

Caisse Nationale d'Assurance Maladie. (2024). *Améliorer la qualité du système de santé et maîtriser les dépenses : Les propositions de l'Assurance Maladie pour 2026*. [Rapport Charges et Produits].

Caisse Nationale d'Assurance Maladie. (2025). *Améliorer la qualité du système de santé et maîtriser les dépenses — Propositions de l'Assurance Maladie pour 2026*. [Rapport Charges et Produits].

Castanet, V. (2022). *Les fossoyeurs — Révélation sur le système qui maltraite nos aînés*. Fayard.

Chesnais, F. (2001). *La théorie du régime d'accumulation financiarisé : Contenu, portée et interrogations*. Forum de la régulation du 11-12 octobre 2001.

Chiapello, È. (2017). La financiarisation des politiques publiques. *Mondes en développement*, 178(2), 23-40.

Chiapello, È., & Violle, A. (2025). *Sociologie des circuits financiers : Les infrastructures de l'argent et leurs politiques*. Presses Universitaires du Septentrion.

CICTAR. (2025). *La spéculation immobilière au cœur du système de santé français : Le cas de Ramsay Santé*. Rapport conjoint du CICTAR et de la fédération CFDT santé-sociaux. CFDT.

Claveranne, J.-P., & Piovesan, D. (2003). La clinique privée, un objet de gestion non identifié. *Revue française de gestion*, 146(5), 143-153.

Conseil National de l'Ordre des Médecins. (2024). *Le Cnom demande que des mesures soient prises rapidement pour stopper le processus de financiarisation*. Communiqué de presse du 10 mars.

Delort, L., & Vergondy, L. (2026). *En 2022, neuf cliniques privées sur dix font partie d'un groupe*. Insee Première, 2089.

Delouette, I., & Nirello, L. (2016). Le processus de privatisation du secteur des établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes. *Journal de gestion et d'économie médicales*, 34(7), 387-408.

- Delouette, I., & Nirello, L. (2017).** La regulation publique dans le secteur des Ehpad : Quelles conséquences pour l'avenir des établissements de l'ESS ? (Government Regulations in the Care Home Sector and the Consequences for the Future of SSE Establishments. With English summary.). *Recma : Revue Internationale de l'Economie Sociale*, 96(344), 58-72.
- Domin, J.-P. (2015).** Réformer l'hôpital comme une entreprise. Les errements de trente ans de politique hospitalière (1983-2013). *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (17) [En ligne] www.journals.openedition.com/regulations.
- Epstein, G. A. (2005).** *Financialization and the world economy*, Edward Elgar.
- Eren Vural, I. (2017).** Financialisation in health care : An analysis of private equity fund investments in Turkey. *Social Science & Medicine*, 187, 276-286.
- Fligstein N., 1990.** *The Transformation of Corporate Control*. Harvard University Press.
- Foureaux, F. (2019).** *Le Capital en action. Comment les fonds d'investissement prennent le contrôle des entreprises*. Presses des Mines.
- Gupta, A., Howell, S. T., Yannelis, C., et al. (2021).** *Does Private Equity Investment in Healthcare Benefit Patients ? Evidence from Nursing Homes* [working Paper n° 28474 ; Working Paper Series]. National Bureau of Economic Research.
- Harribey, J.-M. (2001).** La financiarisation du capitalisme et la captation de valeur. In *Le capitalisme contemporain, Questions de fond* (p. 67-111). L'Harmattan.
- Huang, S. S., & Bowblis, J. R. (2019).** Private equity ownership and nursing home quality : An instrumental variables approach. *International Journal of Health Economics and Management*, 19(3-4), 273-299.
- Imbert, C., Jomier, B., & Henno, O. (2024).** *Rapport d'information au nom de la commission des affaires sociales du Sénat sur la financiarisation de l'offre de soins*. Rapport du Sénat n°776.
- Jeurissen, P. P. T., Kruse, F. M., Busse, R., et al. (2021).** For-Profit Hospitals Have Thrived Because of Generous Public Reimbursement Schemes, Not Greater Efficiency : A Multi-Country Case Study. *International Journal of Health Services*, 51(1), 67-89.
- Juven, P.-A. (2015).** Concurrence par comparaison et transformations quasi-marchandes. L'hôpital public aux prises avec la Tarification à l'activité. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (17), [En ligne] www.journals.openedition.com/regulations.
- Joubert, L. (2023).** Les médecins de ville en centre de santé : salarisation d'une profession libérale d'une profession libérale. [Thèse de doctorat, EHES].
- Juven, P.-A. (2019).** L'hôpital public : Par pertes et profits. *Mouvements*, 98(2), 13-22.

Lalande, F., Yeni, I., & Laconde, C. (2006). *La biologie médicale en France : Bilan et Perspectives*. Rapport de l'Inspection générale des affaires sociales.

Lalande, F., Scotton, C., Bocquet, P.-Y., et al. (2012). *Fusions et regroupements hospitaliers : Quel bilan pour les 15 dernières années ?* Rapport de l'Inspection générale des affaires sociales.

Lavenir, F., Pilloux, A., Mariani, L., et al. (2025). *Causes et effets de la financiarisation du système de santé*. Rapport de l'Inspection générale des affaires sociales.

Lemoine, B., & Ravelli, Q. (2017). Financiarisation et classes sociales : Introduction au dossier. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (22). [En ligne] www.journals.openedition.com/regulations.

Leymarie, A. (2022). L'échec de la lutte contre la financiarisation des laboratoires de biologie médicale. *Les Tribunes de la santé*, 73(3), 75-85.

Leymarie, A. (2025). To sell or not to sell ? The financialization of French medical professions : the case of medical biologists and radiologists. *Review of Evolutionary Political Economy*. 6, 325-352.

Mader, P., Mertens, D., & Zwan, N. van der (2020). *The Routledge International Handbook of Financialization*. Routledge.

Moyal, A. (2021). *Une liberté sous contraintes ? Rationalisation des pratiques des professionnels libéraux de soins primaires en maisons de santé pluriprofessionnelles en France* [Thèse de doctorat. Sciences Po].

Prager, E., & Schmitt, M. (2021). Employer Consolidation and Wages : Evidence from Hospitals. *American Economic Review*, 111(2), 397-427.

Ramsay. (2026). *Nouvelle étape pour Ramsay Santé, dans le cadre du projet de distribution par Ramsay Health Care à ses actionnaires de sa participation dans Ramsay Santé*. [en ligne] www.presse.ramsaygds.fr

Tracey, M. J. T., Hanes, D., Maher, S., et. al. (2026). Theories of financialisation and health systems governance : A critical interpretative synthesis. *Health Economics, Policy and Law*, 1-20

Van der Zwan, N. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, 12(1), 99-129.

Wetzel, H. (2025). *Décrire le « virage lucratif » des centres de santé : Dérégulation et financiarisation dans le secteur des soins primaires*. 44^e colloque de l'Association d'Économie Sociale, Châlons-en-Champagne.