

# LA DÉBÂCLE DE L'OIRPC DANS L'AFFAIRE ORPEA

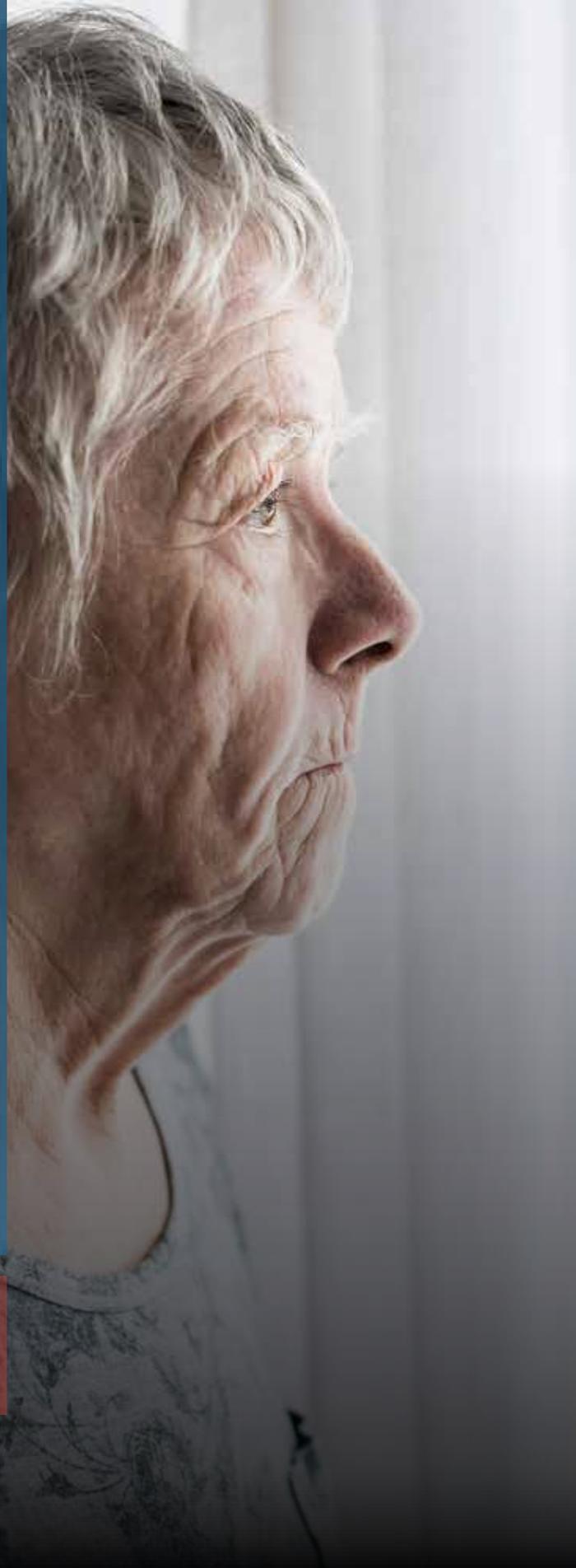


Centre for  
International  
Corporate Tax  
Accountability  
and Research

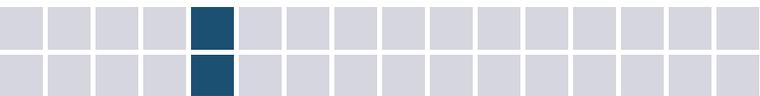
# Table des matières

- 1** La débâcle de l'OIRPC dans l'affaire Orpea : résumé
- 2** Introduction
- 4** L'ascension et l'effondrement d'Orpea
- 8** Qu'est-ce que l'OIRPC?
- 11** *Fonds de pension canadiens et soins de longue durée*
- 14** L'accord d'investissement entre l'OIRPC et Orpea
- 16** *La déroute d'Orpea face à la COVID-19*
- 18** Orpea : un pari qui a coûté cher à l'OIRPC
- 21** Les objectifs stratégiques d'Orpea et de l'OIRPC
- 23** *Entreprise de soins ou promoteur immobilier?*
- 25** Financement par emprunt
- 29** L'OIRPC et la gouvernance d'Orpea
- 31** *Une question d'indépendance*
- 32** Membres nommé(e)s par l'OIRPC au conseil d'administration d'Orpea
- 36** Conclusion : l'OIRPC doit rendre des comptes

- 
- 5** **Figure 1:**  
Empreinte géographique d'Orpea (décembre 2022)
  - 19** **Figure 2:**  
Valeur du placement de l'OIRPC dans Orpea, 2013-2023
  - 20** **Figure 3:**  
Estimation des revenus de dividendes de l'OIRPC
  - 20** **Figure 4:**  
Résumé des pertes financières, en euros et en dollars canadiens
  - 33** **Figure 5:**  
Administratrices et administrateurs nommé(e)s par l'OIRPC au conseil d'Orpea – Durée du mandat



# LA DÉBÂCLE DE L'OIRPC DANS L'AFFAIRE ORPEA : RÉSUMÉ



L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC) s'est dérobé à ses responsabilités lorsque la valeur de ses investissements massifs dans Orpea, le plus grand opérateur de résidences pour personnes âgées et de centres de soins de longue durée d'Europe, s'est effondrée, causant des pertes majeures pour le régime canadien de retraite des travailleuses et travailleurs.

L'OIRPC, qui investit au nom de plus de 22 millions de cotisant(e)s et de bénéficiaires de la caisse de retraite publique du Canada, a été l'actionnaire le plus important d'Orpea pendant une décennie avant de perdre plus de 500 millions de dollars canadiens et de décider de se désinvestir de l'entreprise parisienne. L'OIRPC, qui se veut un investisseur responsable à long terme, s'est doté d'un ensemble de principes directeurs solides, assortis de normes d'éthique élevées. Cette débâcle révèle toutefois de graves lacunes dans sa gouvernance et sa conduite et soulève des questions quant à son approche globale en matière d'investissement. La chute d'Orpea a eu l'effet d'un séisme en France et a provoqué une onde de choc dans le secteur des soins de longue durée partout en Europe. Au Canada, en revanche, la secousse s'est à peine fait sentir.

Malgré ses deux sièges au conseil d'administration d'Orpea, l'OIRPC n'a rien fait pour mettre un terme aux actes criminels et aux détournements de fonds de la haute direction. Il s'est également abstenu d'intervenir publiquement pour freiner les pertes de plus d'un demi-milliard de dollars résultant de l'effondrement de l'entreprise, qui a finalement été sauvée par l'intervention du gouvernement français. Le scandale d'Orpea, provoqué par le traitement déplorable de personnes âgées et du personnel de la santé, soulève des questions plus vastes au sujet de l'investissement des fonds de pension publics dans les entreprises privées de soins de longue durée, financés en grande partie par l'État alors que leur bilan est loin d'être reluisant en matière de respect des droits fondamentaux des membres les plus vulnérables de la société.

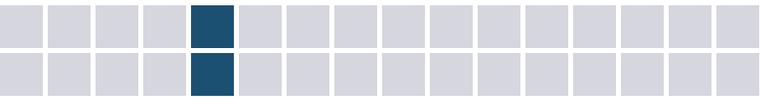
D'autres fonds de pension publics canadiens ont également investi des sommes importantes à l'étranger dans le secteur des soins de longue durée, frappé par les scandales. Or, tout investissement dans des services publics privatisés pourrait un jour s'effondrer de la même manière et entraîner des pertes de revenus de retraite différés pour les travailleuses et travailleurs.

À l'heure actuelle, la population canadienne ignore pratiquement tout du scandale d'Orpea et du rôle qu'y a joué l'OIRPC. Les travailleuses et travailleurs ont perdu des centaines de millions de dollars de revenus différés, et pourtant, l'OIRPC n'a jamais reconnu publiquement ses manquements ni engagé la responsabilité des personnes chargées de le représenter qui auraient pu être impliquées dans ce fiasco.

Si l'on ne tire pas de leçons du passé, des désastres comme celui-là risquent de se reproduire.

Ce rapport explique en détail la crise qui s'est déroulée à Orpea, le manque de surveillance de l'OIRPC à l'égard de l'un de ses plus importants investissements à l'étranger, ainsi que son absence d'intervention dans cette affaire. Ce scandale, qui mérite d'être mieux connu au Canada, montre clairement que des réformes s'imposent de toute urgence à l'OIRPC pour accroître la transparence et la responsabilité, et garantir que l'épargne-retraite des travailleuses et travailleurs est protégée et contribue au bien de la société au lieu de lui porter préjudice.

# INTRODUCTION



En 2022, Orpea – la plus grande société de résidences pour personnes âgées à but lucratif d'Europe – a frôlé la faillite en raison d'un scandale qui a fait boule de neige à la suite de la publication d'allégations de mauvais traitements généralisés envers les personnes âgées, de mauvaise gestion financière et de fraude. Au moment de la rédaction du présent rapport, l'ancien directeur général d'Orpea, Yves Le Masne, et l'ancien directeur financier, Sébastien Mesnard, ont été libérés sous caution et continuent de faire l'objet d'une enquête des autorités françaises pour abus de confiance et escroquerie, abus de biens sociaux aggravé, blanchiment d'argent commis en bande organisée et corruption<sup>1</sup>. Plus récemment, l'entreprise a adopté le nouveau nom d'« emeis » dans l'espoir de se distancier de son passé sordide et du parfum de scandale qui l'entourait<sup>2</sup>. En effet, les manquements d'Orpea ont alimenté le débat politique en France et fait les manchettes dans plusieurs pays européens. La situation a rapidement évolué en une crise de la dette qui a réduit la valeur des actions de l'entreprise à 2 % de leur valeur record<sup>3</sup>. En conséquence, pour éviter un désastre total, Orpea a accepté un accord de refinancement qui l'a placée sous le contrôle de la Caisse des dépôts et consignations (CDC), un instrument de placement du gouvernement français comparable à un fonds souverain<sup>4</sup>. Bien que l'entreprise se soit engagée à mettre fin à ses pratiques condamnables, il y a tout lieu de s'inquiéter que le profit l'emporte de nouveau sur la qualité des soins.

Au Canada, cette crise reste largement méconnue du public. Pourtant, ce scandale concerne autant la population canadienne que la population française. En effet, la chute d'Orpea s'est produite sous l'œil vigilant de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC), qui en était l'actionnaire le plus important depuis décembre 2013. Depuis 2016, l'OIRPC détenait près de 23 % des droits de vote dans l'entreprise et deux sièges à son conseil d'administration. En février 2023, à la veille de la mise sous contrôle par la CDC, l'OIRPC s'est dessaisi de ses investissements dans Orpea à la suite de l'effondrement du cours de l'action. Ce dessaisissement s'est effectué à grande perte, l'opération coûtant plus de 500 millions de dollars canadiens aux détentrices et détenteurs de fonds de pension au pays.

Au-delà du fait que le profit a primé sur le bien-être fondamental des personnes âgées et des travailleuses et travailleurs, l'ampleur même de ces pertes aurait dû inciter l'OIRPC à prendre de solides mesures de reddition de comptes et retenir l'attention de la population canadienne. Pourtant, le scandale d'Orpea n'a reçu qu'une faible couverture médiatique au Canada et n'a suscité aucune réaction notable de la part de la classe politique canadienne. Il semble que la stratégie de gestion de crise de l'OIRPC lui ait réussi jusqu'à maintenant, c'est-à-dire refuser de commenter son rôle dans la gouvernance d'Orpea, les actions ou l'inaction des membres du conseil d'administration qu'il y avait nommé(e)s et qui ont laissé cette crise se produire, ou encore les circonstances de son désinvestissement chaotique dans l'entreprise.

---

<sup>1</sup> France Info, « Scandale d'Orpea : un ex-dirigeant du groupe libéré et placé sous contrôle judiciaire », 16 février 2024, [https://www.francetvinfo.fr/societe/prise-en-charge-des-personnes-agees/maltraitance-dans-les-ehpad/scandale-d-orpea-un-ex-dirigeant-du-groupe-libere-et-place-sous-contrôle-judiciaire\\_6370084.html](https://www.francetvinfo.fr/societe/prise-en-charge-des-personnes-agees/maltraitance-dans-les-ehpad/scandale-d-orpea-un-ex-dirigeant-du-groupe-libere-et-place-sous-contrôle-judiciaire_6370084.html)

<sup>2</sup> Reuters, « Scandal-hit French care homes company Orpea rebrands to emeis », 20 mars 2024, <https://www.reuters.com/business/scandal-hit-french-care-homes-company-orpea-rebrands-emeis-2024-03-20/>

<sup>3</sup> Pour l'historique du cours de l'action d'Orpea/emeis, voir Euronext, <https://live.euronext.com/en/product/equities/FR001400NLM4-XPAP>

<sup>4</sup> Delmond, D., « Orpea lance sa troisième et dernière augmentation de capital », L'AGEFI, 18 janvier 2024, <https://www.agefi.fr/news/entreprises/orpea-lance-sa-troisieme-et-derniere-augmentation-de-capital>

Le présent rapport fait le point sur les questions entourant le conseil d'administration et la gouvernance d'Orpea et soulève de graves préoccupations quant au rôle de l'OIRPC et des personnes qui le représentaient au sein du conseil, en particulier quant à leur approche de la gouvernance d'entreprise et à un possible manquement à leurs obligations. En plus de faire perdre aux travailleuses et travailleurs canadien(ne)s des centaines de millions de dollars en épargne-retraite, les actions ou l'inaction des représentant(e)s de l'OIRPC au conseil d'administration d'Orpea ont entraîné des conséquences directes sur les personnes âgées et le personnel d'Orpea en France, en Europe et en Amérique latine.

Année après année, les actionnaires ont accordé au conseil d'administration d'Orpea des autorisations financières lui permettant de manipuler les actions de l'entreprise et d'émettre des titres de créance. Selon un rapport de recherche du Centre for International Corporate Tax Accountability and Research (CICTAR), Orpea doit notamment son expansion internationale rapide à la croissance de son endettement extérieur, cette expansion étant alimentée en grande partie par les dettes accumulées plutôt que par les profits réalisés. La valeur de cette dette a augmenté deux fois plus vite que les revenus de l'entreprise<sup>5</sup>, et c'est alors que l'OIRPC est entré en jeu pour en devenir le plus grand investisseur, en 2013. De toute évidence, l'OIRPC était loin d'être un investisseur passif. Au contraire, comme nous le verrons dans le présent rapport, l'investissement de l'OIRPC a été initialement présenté – tant par celui-ci que par Orpea – comme un partenariat stratégique visant à faciliter l'expansion de cette dernière à l'international<sup>6</sup>. Au total, quatre membres de la haute direction de l'OIRPC ont représenté celui-ci au conseil d'administration d'Orpea. Ces personnes, à qui l'OIRPC avait confié la responsabilité de ses portefeuilles d'actions et de crédits internationaux, ont siégé à divers comités du conseil d'administration, dont le Comité d'Audit, au moment même où des scandales financiers éclataient. L'OIRPC s'est bien gardé d'éventer le scandale d'Orpea. Comme le montre le présent rapport, rien n'indique que des personnes associées à l'OIRPC ont été publiquement tenues de rendre compte de leur rôle dans cette affaire. Il convient toutefois de noter qu'aucun(e) de ces représentant(e)s ne travaille encore à l'OIRPC. Au plus fort de la tourmente, au milieu de 2022, les deux membres alors en poste au conseil d'administration ont démissionné à quelques semaines d'intervalle, y compris la membre du Comité d'Audit.

Avant tout, l'histoire de l'ascension et de la chute d'Orpea illustre bon nombre des risques de la marchandisation des soins, ce principe central de tout modèle d'entreprise de résidences pour personnes âgées générant des profits au moyen de fonds publics<sup>7</sup>. Les activités multinationales et financiarisées d'Orpea, qui privilégiaient l'investissement immobilier, l'endettement, le commerce d'actions et la distribution de dividendes aux actionnaires, s'éloignaient de plus en plus de la mission de l'entreprise, à savoir la prestation de soins. L'affaire Orpea démontre que l'ampleur et la complexité d'un tel modèle ne font qu'accentuer les risques pour le bien-être des personnes âgées et du personnel, mais aussi les risques pour les gouvernements et les contribuables.

---

<sup>5</sup> CICTAR, *Orpea : Prendre soin des personnes ou soigner ses profits?* CICTAR, CFDT Santé-Sociaux, CGT Santé Action Sociale, février 2022, <https://cictar.org/all-research/orpea-fr>

<sup>6</sup> OIRPC, Communiqué de presse : « L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada acquiert une participation de 15 % dans ORPEA S.A. », 11 décembre 2013, <https://www.investissementsrpc.com/fr/redaction/loffice-dinvestissemment-du-regime-de-pensions-du-canada-acquiert-une-participation-de-15-dans-orpea-s-a/>

<sup>7</sup> Ward, J., « Failed Market Approaches to Long-Term Care », avril 2023, Social Europe, <https://www.socialeurope.eu/book/re-no-13-failed-market-approaches-to-long-term-care>



# ORPEA'S RISE AND COLLAPSE

Évaluée à son apogée à plus de 7 milliards d'euros (10,3 milliards de dollars canadiens), Orpea se présentait comme un exploitant d'établissements « haut de gamme ». Malgré les subventions gouvernementales qu'elle recevait, son modèle reposait sur la facturation de frais de séjour très élevés. En France, ces frais pouvaient être jusqu'à six fois supérieurs à la moyenne nationale. Derrière l'image qu'Orpea s'était construite se cachait une stratégie commerciale agressive fondée sur la chasse aux coûts, le rationnement de la nourriture et des produits d'hygiène, l'exploitation du personnel, les irrégularités financières, la mauvaise utilisation de fonds publics, et de possibles actes de corruption et d'évasion fiscale qui font toujours l'objet d'une enquête judiciaire<sup>8</sup>.

Fondée en 1989 par le Dr Jean-Claude Marian, cette entreprise initialement française connaît durant les années 2010 une expansion multinationale fulgurante, une tendance qui s'accélère après l'arrivée de l'OIRPC, son plus grand actionnaire. À son apogée, Orpea exploite plus de 1100 établissements dans 23 pays, propose plus de 110 000 lits et emploie plus de 70 000 travailleuses et travailleurs. Son influence dans le secteur des soins de longue durée en Europe demeure profonde, car Orpea domine encore aujourd'hui le marché des résidences pour personnes âgées dans plusieurs pays. Après la France, l'Allemagne représente son deuxième marché, suivie de l'Espagne, l'Autriche, la Belgique, la Suisse et l'Italie. Plus tard, Orpea pénétrera des marchés en dehors de l'Europe, d'abord en Chine, puis en Amérique latine.

**Figure 1 : Empreinte géographique d'Orpea (décembre 2022)<sup>9</sup>**

Pays	Établissements en service	Lits en service	Pays	Établissements en service	Lits en service
France	358	33 462	Brésil	11	1108
Allemagne	171	17 620	Portugal	11	893
Espagne	55	7 795	Slovénie	5	731
Autriche	85	7 685	Croatie	4	451
Belgique	51	5 708	Lettonie	1	202
Suisse	43	3 767	Chine	1	154
Pays-Bas	116	2 686	Luxembourg	1	123
Italie	23	2 378	Mexique	1	120
République tchèque	17	2 315	Uruguay	1	91
Irlande	23	2 105	Royaume-Uni	2	86
Pologne	12	1 380			
		<b>Établissements en service</b>			<b>Lits en service</b>
Total		992			90 860

<sup>8</sup> Florek, K., *L'essor et le déclin d'Orpea*, FSESP, juin 2023

[https://www.epsu.org/sites/default/files/article/files/The%20rise%20and%20fall%20of%20Orpea\\_FR.pdf](https://www.epsu.org/sites/default/files/article/files/The%20rise%20and%20fall%20of%20Orpea_FR.pdf)

<sup>9</sup> Orpea, *Document d'enregistrement universel 2022*, p. 33

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA\\_DEU\\_2022\\_FR\\_MEL\\_compressed.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA_DEU_2022_FR_MEL_compressed.pdf)

Le 26 janvier marque le début de l'effondrement de l'entreprise lorsque paraît un livre intitulé *Les Fossoyeurs*, écrit par le journaliste d'enquête français Victor Castanet<sup>10</sup>. Celui-ci brosse un tableau saisissant des stratégies d'optimisation des profits d'Orpea, lesquelles tablent sur l'exploitation des personnes âgées et du personnel, la chasse intensive aux coûts et le détournement de fonds publics. Ces allégations, en grande partie corroborées par les enquêtes menées par les autorités françaises<sup>11</sup>, visent le modèle d'entreprise même d'Orpea. Résultat de trois années de recherches minutieuses, les révélations de Victor Castanet reposent sur les témoignages de lanceurs d'alerte au sein de l'entreprise, de syndicalistes, de membres du personnel et de familles, ainsi que sur les renseignements fournis par le syndicat français CGT-Santé Action Sociale. Deux accusations d'abus systémiques, en particulier, concernent la falsification des données salariales afin de réclamer à l'État de plus grosses subventions tout en maintenant un sous-effectif de manière à réduire les coûts réels de personnel, ainsi que sur des manœuvres frauduleuses entourant le budget alimentaire et le budget de fournitures. Dans certains cas, les repas dans les résidences pour personnes âgées d'Orpea sont si maigres que les résident(e)s souffrent de malnutrition tandis que l'entreprise bénéficie des remises auprès des fournisseurs<sup>12</sup>. La publication du livre *Les fossoyeurs* coïncide avec la parution de plusieurs autres rapports d'enquête, dont celui du CICTAR. Tous mettent en lumière la tragédie humaine qui se déroule entre les murs d'Orpea, ainsi que les mécanismes financiers et le manque de transparence qui ont permis à l'entreprise de commettre les abus révélés par Victor Castanet dans son livre.

Pour les syndicats, ces révélations n'ont rien de surprenant. Ce n'est pas d'hier qu'Orpea mène des activités antisyndicales, qu'elle a recours à diverses tactiques pour réduire les salaires, dégrader les conditions de travail et empêcher le personnel de se syndiquer. On l'a déjà surprise à truquer des élections de représentant(e)s des travailleuses et travailleurs en France (dont les résultats ont été invalidés par la suite)<sup>13</sup>, On l'a également surprise à faire affaire avec des services privés d'enquête pour espionner les syndicalistes de la CGT puis, une fois démasquée, à recourir à des actes de corruption pour tenter d'acheter le silence et de faire retirer les plaintes à son endroit<sup>14</sup>. Plus récemment, Orpea s'est lancée dans une campagne visant à empêcher la création du comité d'entreprise européen (CEE)<sup>15</sup>, allant jusqu'à harceler et à tenter de licencier illégalement une dirigeante syndicale en Allemagne<sup>16</sup>. Toutes ces activités ont eu lieu pendant la période où l'OIRPC était l'actionnaire principal d'Orpea.

Bien qu'il n'y ait aucune raison de croire que les personnes nommées par l'OIRPC au conseil d'administration d'Orpea soient directement responsables ou aient été au courant des activités criminelles présumées, en leur qualité de membres du conseil d'administration, elles avaient la responsabilité d'exercer une supervision et auraient dû être au fait des irrégularités commises par l'entreprise.

---

<sup>10</sup> Castanet, V. *Les Fossoyeurs : Révélations sur le système qui maltraite nos aînés*, Fayard, 2022

<sup>11</sup> Inspection Générale des Finances (IGF)/Inspection Générale des Affaires Sociales (IGAS), Mission sur la gestion des établissements d'hébergement de personnes âgées dépendantes (EHPAD) du groupe Orpea, mars 2022, [https://solidarites.gouv.fr/sites/solidarite/files/2022-10/vff040422\\_2022-m-012-06\\_rapport\\_definitif\\_orpea\\_publicable.pdf](https://solidarites.gouv.fr/sites/solidarite/files/2022-10/vff040422_2022-m-012-06_rapport_definitif_orpea_publicable.pdf)

<sup>12</sup> Hubert, T. « Au revoir Orpea? Part 1 – How a French scandal engulfed the largest owner of Irish nursing homes », *The Currency*, 2 novembre 2022, <https://thecurrency.news/articles/98662/au-revoir-orpea-part-1-how-a-french-scandal-engulfed-the-largest-owner-of-irish-nursing-homes/>

<sup>13</sup> « L'ISP félicite ses affiliés français alors que le tribunal annule les élections de la direction d'Orpea et demande un nouveau vote », *Internationale des Services Publics*, 13 septembre 2022, <https://publicservices.international/resources/news/psi-congratulates-french-affiliates-as-court-overturns-orpea-management-elections-calls-for-fresh-vote?id=13348&lang=fr>

<sup>14</sup> Coanec, M, Mathieu, M., « Espionnage de salariés : un « deal » à 4 millions d'euros a été proposé à la CGT », *MediaPart*, 24 avril 2015, <https://www.mediapart.fr/journal/economie/230415/espionnage-de-salaries-un-deal-4-millions-deuros-ete-propose-la-cgt>

<sup>15</sup> « EPSU Executive Committee stands for ORPEA workers' rights to information and consultation », *EPSU*, 25 novembre 2020, <https://www.epsu.org/article/epsu-executive-committee-stands-orpea-workers-rights-information-and-consultation>

<sup>16</sup> « Orpea: Bremen labour court upholds allegations of anti-union harassment », *EPSU*, 23 mars 2022, <https://www.epsu.org/article/orpea-bremen-labour-court-upholds-allegations-anti-union-harassment>

Les révélations contenues dans *Les Fossoyeurs* entraîneront des répercussions politiques immédiates en France. Dans un premier temps, Orpea nie en bloc ces allégations et profère des menaces de procès, mais licencie néanmoins son directeur général dans les 48 heures. Lorsque le gouvernement français ouvre une enquête officielle, l'entreprise voit la valeur de son action chuter. Cette enquête officielle aboutit rapidement à des conclusions accablantes, confirme de nombreuses allégations et donne le coup d'envoi des démarches judiciaires de l'État contre Orpea et sa direction; en mars 2022, le gouvernement français entame des poursuites pour maltraitance envers les personnes âgées, pratiques financières abusives et détournement de fonds publics<sup>17</sup>.

En février 2022, en collaboration avec les fédérations syndicales françaises CGT-Santé Action Sociale et CFDT Sociaux-Santé, le CICTAR publie un rapport de recherche dans lequel il lève le voile sur les structures et les finances occultes d'Orpea, notamment un échec complexe d'entreprises s'étendant du Luxembourg aux îles Vierges britanniques. Le rapport révèle qu'Orpea s'est livrée à de l'ingénierie financière à des fins de spéculation immobilière en achetant et en revendant son portefeuille immobilier de plus en plus volumineux par l'intermédiaire de 40 filiales qu'elle avait créées au Luxembourg. Orpea effectuait ces transactions immobilières au moyen de structures extracôtées qui lui garantissaient l'anonymat le plus total et qui n'avaient que très peu de comptes à rendre<sup>18</sup>.

Au moment de la publication de ce rapport, Orpea fait déjà l'objet d'une enquête des autorités françaises et a déjà procédé au licenciement de son directeur général. Toutefois, les questions que soulèvent ces dernières révélations conduiront à un scandale de plus en plus vaste impliquant d'autres têtes dirigeantes, et une nouvelle enquête criminelle du Procureur de la République sera ouverte. Partant des conclusions du CICTAR, une équipe de journalistes d'enquête d'Investigate Europe découvre alors l'existence d'une société luxembourgeoise nommée Lipany, reliée à Sébastien Mesnard, ancien directeur financier d'Orpea, et à Roberto Tribuno, ancien directeur d'Orpea en Italie. Créée en 2007 et liée à deux autres sociétés au Panama et dans les îles Vierges britanniques, Lipany semble être à la fois une filiale de facto d'Orpea et un holding parallèle réunissant les actifs que détient l'entreprise en Italie, en France, en Belgique et en Allemagne. Depuis 2009, Orpea y a transféré au moins 92,9 millions d'euros (136,3 millions de dollars canadiens) dans le cadre de nombreuses transactions, dont des paiements douteux à des intermédiaires, tout en excluant Lipany de ses états financiers consolidés<sup>19</sup>. Entre 2011 et 2017, Orpea aurait ainsi procédé à plusieurs transactions « ping-pong » d'acquisition de résidences pour personnes âgées, échangeant à tour de rôle la propriété de ces biens avec Lipany<sup>20</sup>.

Dans son rapport de recherche, le CICTAR a démontré qu'au fil du temps, les rapports financiers de l'entreprise étaient de moins en moins détaillés par rapport à ceux d'autres sociétés cotées en bourse comparables : l'information sur les actifs, la structure et les transactions était de plus en plus mince et le nombre de filiales déclarées par Orpea était passé de 314 à seulement 16<sup>21</sup>. L'enquête interne subséquente d'Orpea a révélé des manquements et des lacunes dans la conservation des données sauvegardées pour les bases de données comptables internes. En conséquence, il était désormais impossible de savoir si des données auraient pu être supprimées intentionnellement<sup>22</sup>. Fait important, l'amenuisement des rapports financiers d'Orpea coïncide avec l'arrivée de l'OIRPC, son principal actionnaire, en décembre 2013.

---

<sup>17</sup> « French government to file criminal complaint against care group Orpea », Reuters, 26 mars 2022 <https://www.reuters.com/world/europe/france-file-criminal-complaint-against-care-group-orpea-minister-2022-03-26/>

<sup>18</sup> CICTAR, *Orpea : Prendre soin des personnes ou soigner ses profits?* CICTAR, CFDT Santé-Sociaux, CGT Santé Action Sociale, février 2022, <https://cictar.org/all-research/orpea-fr>

<sup>19</sup> Peigné, M., Miñano, L., Buzzoni, L., « Lipany holding: care giant Orpea's dirty secrets hidden in Luxembourg », Investigate Europe, 18 mai 2022, <https://www.investigate-europe.eu/posts/orpea-secret-lipany>

<sup>20</sup> Tagesspiegel, « Orpea's Dirty Secret », Global Happenings (archivé), 18 mai 2022, <https://web.archive.org/web/20220822144250/https://globalhappenings.com/economy/181936.html>

<sup>21</sup> CICTAR, *Orpea : Prendre soin des personnes ou soigner ses profits?* CICTAR, CFDT Santé-Sociaux, CGT Santé Action Sociale, février 2022, <https://cictar.org/all-research/orpea-fr>

<sup>22</sup> <https://peopleoverprofit.it/resources/news/orpeas-finances-still-shrouded-in-secrecy?id=13043&lang=fr>



# QU'EST-CE QUE L'OIRPC?

Faisant des affaires sous le nom d'Investissements RPC, l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC) est une société d'État chargée de gérer et d'investir les fonds versés au Régime de pensions du Canada (RPC), le plus grand fonds de pension au pays et le septième en importance à l'échelle mondiale. Le RPC compte plus de 21 millions de cotisant(e)s et de bénéficiaires dans l'ensemble des provinces et des territoires du Canada (à l'exception du Québec)<sup>23</sup>. Au 31 mars 2024, l'OIRPC gérait des actifs évalués à 632,3 milliards de dollars canadiens et répartis dans plusieurs catégories : actions de sociétés non cotées (31 %), actions de sociétés cotées en bourse (28 %), crédit (13 %), obligations d'État (12 %), biens immobiliers (8 %) et infrastructures (8 %)<sup>24</sup>. C'est l'un des plus grands investisseurs institutionnels au monde, notamment dans le domaine controversé de l'investissement dans des sociétés non cotées<sup>25</sup>.

Bien que l'OIRPC partage certaines similitudes avec les fonds souverains du point de vue de sa constitution, il n'investit pas d'argent public. Les fonds proviennent des cotisations des travailleuses et travailleurs et des employeurs. En pratique, l'OIRPC fonctionne comme n'importe quelle société de gestion de placements à but lucratif ou société non cotée, mais il n'a aucun lien de dépendance avec le gouvernement fédéral, auquel il est toutefois légalement tenu de rendre des comptes. En revanche, il n'est nullement tenu d'en rendre aux cotisant(e)s et aux bénéficiaires, qui n'ont aucun droit de regard sur ses décisions d'investissement ou sa gouvernance, malgré l'empreinte importante qu'il laisse dans bien des secteurs au Canada et dans toute l'économie mondiale.

Créé en 1965 en tant que composante principale du cadre de sécurité sociale du Canada, le RPC est le fonds de pension par défaut de l'ensemble des travailleuses et travailleurs canadien(ne)s. Avant 1997, le RPC investissait exclusivement dans des obligations d'État au Canada et contribuait ainsi, par ses prêts, au financement des biens publics. Notons que l'OIRPC a été spécialement créé en vertu d'une loi parlementaire adoptée par le gouvernement libéral de Jean Chrétien, la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, selon laquelle il a pour mandat de : « placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus »<sup>26</sup>.

Le conseil d'administration de l'OIRPC est nommé par la ou le ministre fédéral(e) des Finances et, en principe, relève du Cabinet et des ministres responsables des finances à l'échelle provinciale. Les membres du conseil d'administration peuvent établir des règlements et déléguer leurs tâches, y compris l'approbation des « contrats des conseillers en placement engagés par l'Office avec tous pouvoirs en matière de placement »<sup>27</sup>. L'OIRPC recrute habituellement son personnel à Bay Street, le centre du quartier financier du Canada, ainsi que par l'entremise de son réseau de bureaux situés dans des centres financiers à l'étranger, notamment à New York, Londres, Luxembourg, Hong Kong, Mumbai, Sydney, Sao Paulo et San Francisco<sup>28</sup>.

---

<sup>23</sup> OIRPC, Communiqué de presse : « Le succès du modèle de caisse de retraite canadien », 7 novembre 2023, <https://www.investissementsrpc.com/fr/notre-engagement-envers-les-canadien/le-succes-du-modele-de-caisse-de-retraite-canadien/>

<sup>24</sup> OIRPC, Rapport annuel 2024, p. 31 <https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2024/06/PPP-Investments-F2024-Annual-Report-French.pdf>

<sup>25</sup> OIRPC, « À propos d'Investissements RPC », <https://www.investissementsrpc.com/fr/a-propos-dinvestissements-rpc/>

<sup>26</sup> OIRPC, « Notre mandat » <https://www.investissementsrpc.com/fr/a-propos-dinvestissements-rpc/notre-mandat/>

<sup>27</sup> *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (L.C. 1997, ch. 40), al. 5(c), par. 10(1), art. 35. <https://laws-lois.justice.gc.ca/fr/lois/c-8.3/TexteCompleto.html>

<sup>28</sup> Investissements RPC, Emplacement des bureaux, <https://www.investissementsrpc.com/fr/communiquez-avec-nous/>

De prêteur public qui investissait entièrement dans l'économie canadienne, l'OIRPC est devenu un gestionnaire actif de portefeuilles, poursuivant une stratégie d'expansion internationale qui l'a amené à acquérir des actifs principalement à l'étranger<sup>29</sup>. En date de mars 2024, seuls 12 % de ses fonds sont investis au Canada<sup>30</sup>, contre 36,7 % en 2014 et 64 % en 2006<sup>31</sup>. L'OIRPC, qui détient actuellement des actifs dans 55 pays, mise de plus en plus sur les marchés émergents, qui représentent maintenant 20 % de tous ses placements<sup>32</sup>.

Au fil du temps, l'OIRPC a intensifié ses investissements dans les soins de santé privés et les services sociaux à but lucratif, tant au Canada qu'à l'échelle mondiale, car ce secteur offre généralement un rendement supérieur à la moyenne. En tant que porte-étendard de la marchandisation des services essentiels, Orpea est l'exemple même de ce type d'investissement problématique. Les entreprises comme Orpea ont pour motivation d'obtenir des fonds publics et privés qu'elles placent le meilleur rendement possible pour leurs investisseurs, bien souvent au détriment du bien-être des personnes âgées et du personnel des résidences.

Au cours des dix dernières années, le fonds du RPC a connu l'un des meilleurs rendements parmi tous les fonds de pension du monde entier. Pendant cette période, il a enregistré un rendement annuel de 10 % et son actif a plus que triplé<sup>33</sup>. L'OIRPC prévoit que cette croissance se maintiendra indéfiniment et projette que la valeur de ses actifs atteindra 3,5 billions de dollars canadiens d'ici 2050<sup>34</sup>. Cette projection est en grande partie attribuable aux réformes du RPC entreprises en 2016, lorsqu'une importante composante entièrement financiarisée s'est ajoutée au fonds, ce qui a eu pour effet de presque doubler le taux de croissance prévu<sup>35</sup>. Cependant, il convient de s'interroger sur la stratégie de placement actuelle de l'OIRPC, qui consiste à rechercher aveuglément la croissance, quel qu'en soit le prix, et de se demander si elle sert réellement les intérêts à long terme de la population canadienne. L'OIRPC pourrait bien devoir son succès tant vanté à son approche apparemment laxiste en matière d'éthique, y compris à son supposé recours à l'évitement fiscal<sup>36</sup>.

L'OIRPC se livre depuis longtemps à des pratiques de privatisation des services publics, ce qui a fini par attirer l'attention des syndicats canadiens, y compris du Syndicat canadien de la fonction publique (SCFP), ainsi que de la société civile dans les pays touchés. Par exemple, l'OIRPC est depuis 2006, par l'intermédiaire de son bureau à Hong Kong, le principal actionnaire d'Anglian Water, l'une des nombreuses entreprises privatisées de distribution d'eau au Royaume-Uni. Alors que l'ensemble de ce secteur a fait l'objet d'un contrôle pour avoir mal géré les infrastructures et provoqué ainsi des déversements d'eaux usées, Anglian Water émerge du lot pour avoir enregistré la plus forte augmentation de rejets d'égouts non épurés dans les cours d'eau anglais l'an dernier<sup>37</sup>. En 2021, l'OIRPC (ainsi que l'Alberta

---

<sup>29</sup> McCarthy, S., and Carrick, R., « Pension plan pins prospects on market », The Globe and Mail, 11 avril 1998

<sup>30</sup> OIRPC, Rapport annuel 2024, p. 34

<https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2024/06/PPP-Investments-F2024-Annual-Report-French.pdf>

<sup>31</sup> OIRPC, Rapport annuel 2006, p. 18

[https://www.investissementsrpc.com/wp-content/uploads/2019/09/ar\\_2006\\_FR\\_1N7lvZv.pdf](https://www.investissementsrpc.com/wp-content/uploads/2019/09/ar_2006_FR_1N7lvZv.pdf)

<sup>32</sup> OIRPC, Rapport annuel 2024, p. 39

<https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2024/06/PPP-Investments-F2024-Annual-Report-French.pdf>

<sup>33</sup> OIRPC, Communiqué de presse : « L'actif net d'Investissements RPC totalise 570 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2023, 24 mai 2023 »,

<https://www.investissementsrpc.com/fr/redaction/lactif-net-dinvestissements-rpc-totalise-570-milliards-de-dollars-a-la-fin-de-lexercice-2023/>

<sup>34</sup> OIRPC, « La caisse »,

<https://www.investissementsrpc.com/fr/la-caisse/>

<sup>35</sup> Voir : Tableau 11 (Projections financières – RPC) et Tableau 21 (Résultats historiques et projections financières – RPC) du 31<sup>e</sup> rapport actuariel du Régime de pensions du Canada au 31 décembre 2021, Bureau du surintendant des institutions financières Canada,

[https://www.osfi-bsif.gc.ca/sites/default/files/import-media/oca\\_actuarial\\_reports\\_studies/canada-pension-plan/2023-06/fr/CPP31.pdf](https://www.osfi-bsif.gc.ca/sites/default/files/import-media/oca_actuarial_reports_studies/canada-pension-plan/2023-06/fr/CPP31.pdf)

<sup>36</sup> Barnea, A., « Canada is cracking down on taxes — so why does our national pension plan pay less than two per cent? », Toronto Star, 11 mars 2024,

[https://www.thestar.com/business/canada-is-cracking-down-on-taxes-so-why-does-our-national-pension-plan-pay-less/article\\_a43f5b86-8ffa-5357-99d4-2c20b1b8ad65.html](https://www.thestar.com/business/canada-is-cracking-down-on-taxes-so-why-does-our-national-pension-plan-pay-less/article_a43f5b86-8ffa-5357-99d4-2c20b1b8ad65.html)

<sup>37</sup> Turner, A. et Sennitt, O., « Anglian Water reports biggest rise in sewage discharges », BBC, 10 avril 2024,

<https://www.bbc.com/news/articles/c3g5dp274djo>

Investment Management Corporation [AIMCo]) a également investi dans Iguá Saneamento, au Brésil, dans le cadre d'un accord de privatisation conclu avec le gouvernement de l'ancien président Jair Bolsonaro, malgré l'opposition massive des syndicats brésiliens et de la société civile, mais aussi des syndicats canadiens<sup>38</sup>.

Les écologistes ont fait de l'OIRPC leur cible en raison de sa participation à de nombreuses entreprises qui contribuent à la crise climatique et des liens étroits qu'entretiennent son conseil d'administration et son personnel avec l'industrie pétrolière et gazière<sup>39</sup>. De plus, l'OIRPC a investi jusqu'à 7 % du total de ses fonds dans plusieurs sociétés répertoriées par l'ONU comme complices des crimes de guerre commis par Israël, et fait face depuis 2021 à une campagne appelant au désinvestissement dans les entreprises qui violent les droits de la personne<sup>40</sup>.

## FONDS DE PENSION CANADIENS ET SOINS DE LONGUE DURÉE

Le cas de l'OIRPC et d'Orpea laisse entrevoir un problème plus vaste : d'autres fonds de pension publics canadiens investissent également l'épargne-retraite des travailleuses et travailleurs dans des sociétés canadiennes et des multinationales de résidences pour personnes âgées à but lucratif. Or, ce secteur est surveillé de près au Canada ces dernières années en raison de la piètre qualité des soins qui y sont dispensés. Ces investissements connaîtront-ils le même sort que ceux d'Orpea?

Il y a longtemps que le SCFP, l'Alliance de la Fonction publique du Canada (AFPC) et d'autres syndicats et militant(e)s des soins de santé font campagne pour éliminer la recherche de profits dans le secteur des soins de longue durée et pour que les fonds de pension canadiens cessent de financer les résidences pour personnes âgées à but lucratif. Pensons, par exemple, à la campagne *Rendons Revera* publique qui vise à nationaliser Revera. Cette entreprise, qui était jusqu'à récemment le deuxième exploitant de résidences pour personnes âgées en importance au Canada, est la propriété directe de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP), une société d'État qui gère le fonds de pension des travailleuses et travailleurs de la fonction publique fédérale<sup>41</sup>.

<sup>38</sup> FNU, « Trabalhadores canadenses entram na luta contra a privatização da CEDAE », Central Única dos Trabalhadores, 19 avril 2021, <https://www.cut.org.br/noticias/trabalhadores-canadenses-entram-na-luta-contr-a-privatizac-ao-da-cedae-d865>

<sup>39</sup> Shift, « REPORT: Canadian pension fund investment managers' entanglement with fossil fuel industry raises conflict of interest concerns' », mai 2022, <https://www.shiftaction.ca/climateconflicted>

<sup>40</sup> Just Peace Advocates, « CPPIB Invests at least 7 percent of our public pension in Israeli war crimes », juillet 2022, <https://www.justpeaceadvocates.ca/cppib-invests-at-least-7-percent-of-our-public-pension-in-israeli-war-crimes/>

<sup>41</sup> IPFPC, « Rendons Revera publique », <https://pipsc.ca/fr/node/8323>

En 2020, les conditions déplorables des personnes âgées et du personnel dans les établissements canadiens de Revera ont entraîné des taux de décès liés à la COVID-19 parmi les plus élevés du secteur au Canada. En Ontario, le nombre de décès dans les établissements de Revera était supérieur de 20 % à la moyenne des résidences pour personnes âgées privées, de 125 % à celle des résidences à but non lucratif et de 350 % à celle des résidences municipales pour personnes âgées<sup>42</sup>. Les syndicats et les militant(e)s des soins de santé de tout le Canada réclament la nationalisation de Revera et la fin du mercantilisme dans le secteur des soins de longue durée au Canada<sup>43</sup>.

Revera représentait le deuxième investissement étranger en importance d'Investissements PSP. En plus de ses activités au Canada, elle est particulièrement bien implantée au Royaume-Uni et aux États-Unis. Revera détient depuis longtemps une participation dans Sunrise Senior Living, l'une des plus grandes entreprises de services d'aide à l'autonomie aux États-Unis. Elle a investi à maintes reprises en étroite partenariat avec Welltower, la troisième société de placement immobilier en importance aux États-Unis et le plus grand propriétaire de résidences pour personnes âgées. Constatant le manque de transparence de Revera, le CICTAR s'est employé à analyser les stratégies agressives d'évitement fiscal que l'entreprise appliquait à ses investissements au Royaume-Uni. Cette analyse a révélé que Revera avait recours à de nombreuses filiales établies dans des paradis fiscaux comme Jersey, Guernesey et le Luxembourg pour structurer la propriété de ses sociétés<sup>44</sup>.

Investissements PSP était également le plus grand investisseur dans une entreprise française anciennement connue sous le nom de Korian, deuxième multinationale européenne de résidences pour personnes âgées après Orpea. Le cours de l'action de Korian s'est effondré quelques semaines après le début du scandale d'Orpea, lorsqu'une enquête des médias français a révélé des pratiques de gestion similaires impliquant la maximisation des profits par le rationnement de la nourriture, la réduction des effectifs et l'embauche de personnel non qualifié<sup>45</sup>. Comme Orpea, l'entreprise a également changé de nom récemment (elle se nomme maintenant Clariane) afin de se distancier des allégations d'abus dont elle est la cible<sup>46</sup>. En juillet 2015, Investissements PSP a acquis une participation de 14 % dans Korian et a obtenu un siège à son conseil d'administration<sup>47</sup>. Depuis, il a réduit sa participation, mais il détient encore plus de 6 % de l'entreprise et demeure son troisième investisseur le plus important<sup>48</sup>.

Voici un autre exemple d'un fonds de pension canadien qui investit dans de grandes multinationales européennes de soins : le groupe Colisée, quatrième exploitant de résidences pour personnes âgées d'importance en Europe, une entreprise ayant son siège en France, mais également active en Italie et en Espagne. En septembre 2020, en pleine pandémie de COVID-19, la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), deuxième caisse de retraite en importance au Canada après l'OIRPC et gestionnaire de plusieurs régimes de pension au Québec, a scellé un accord d'investissement avec ce groupe, en partenariat avec la société suédoise de capital-investissement EQT<sup>49</sup>.

---

<sup>42</sup> Mancini, M., Pedersen, K., Common, D., « These nursing home chains have the highest COVID-19 death rates in Ontario, data analysis finds, CBC, 18 décembre 2020,

<https://www.cbc.ca/news/canada/nursing-homes-covid-19-death-rates-ontario-1.5846080>

<sup>43</sup> <https://nationalisonsrevera.ca/>

<sup>44</sup> CICTAR, *Tax Dodging by a Canadian Crown Corporation: Revera Living, Making a Killing*, janvier 2021,

<https://cictar.org/all-research/revera-canadian-crown-corporation>

<sup>45</sup> EPSU, « Care crisis continues: Korian under fire », 9 mars 2022,

<https://www.epsu.org/article/care-crisis-continues-korian-under-fire>

<sup>46</sup> Byrne, M., « A bientôt Korian, bonjour Clariane! », Healthcare Business International, 12 mai 2023,

<https://www.healthcarebusinessinternational.com/a-bientot-korian-bonjour-clariane/>

<sup>47</sup> « PSP investments joins Korian's board of directors », Reuters, 16 juillet 2015,

<https://www.reuters.com/article/idUSFWN0ZV063/>

<sup>48</sup> Clariane, « L'action Clariane »,

<https://www.clariane.com/espace-investisseurs/l-action-clariane>

<sup>49</sup> « La Caisse co-investit avec EQT dans Colisée, leader européen des établissements d'hébergement pour personnes âgées », CDPQ, 24 septembre 2020,

<https://www.cdpq.com/fr/actualites/communiqués/caisse-co-investit-eqt-colisee-leader-europeen-etablissements-dhebergement>

Ces investissements dans des entreprises de résidences pour personnes âgées à but lucratif sont souvent qualifiés d'« infrastructures sociales » ou présentés comme des actifs qui facilitent la mission des services sociaux. Il faut dire que les résidences privées pour personnes âgées bénéficient généralement d'un financement public pour offrir des services essentiels dans le contexte actuel de vieillissement de la population. C'est pour cette raison que les investisseurs s'y intéressent, y compris les institutions telles que l'OIRPC, qui y voit des investissements rentables, fiables, peu risqués, des sources de revenus réguliers pour l'avenir. Le scandale de la maltraitance des personnes âgées d'Orpea et l'effondrement de l'entreprise devraient faire voler en éclats ces illusions. Il faut cesser de vanter l'extraction de profits par des entreprises privées de services sociaux financées par l'État comme un investissement judicieux, éthique ou peu risqué à long terme.





# L'ACCORD D'INVESTISSEMENT ENTRE L'OIRPC ET ORPEA

*ORPEA va en effet bénéficier des expertises de CPPIB, notamment en matière immobilière, ainsi que de ses réseaux, pour l'aider dans le déploiement de son modèle de croissance rentable dans les pays faisant face au défi du vieillissement<sup>50</sup>.*

Le 11 décembre 2013, l'OIRPC a annoncé qu'il avait acquis 15,9 % des actions d'Orpea au coût de 320,1 millions d'euros (466,7 millions de dollars canadiens), ce qui en faisait le premier actionnaire de l'entreprise. Cette annonce s'est accompagnée de la publication d'un accord d'investissement de 10 ans entre Orpea et l'OIRPC établissant diverses concessions. L'OIRPC s'engageait notamment à souscrire une augmentation du capital d'Orpea de 100 millions d'euros (146 millions de dollars canadiens), ce qui portait son investissement total à 420,1 millions d'euros (613 millions de dollars canadiens). Cet accord prévoyait une augmentation du nombre total d'actions de l'entreprise, tout en maintenant la part des actions détenues par l'OIRPC<sup>51</sup>.

Au départ, l'OIRPC s'est intéressé à Orpea en tant qu'investisseur à long terme; il y voyait une opération rentable d'expansion internationale d'une entreprise privée de soins de longue durée. Au moment de ce premier investissement dans Orpea, le chef des placements de l'OIRPC, Scott Lawrence, a fait la déclaration suivante : « Nous soutiendrons activement les objectifs stratégiques d'ORPEA en matière d'expansion géographique et de croissance dans les marchés où elle est déjà présente. Nous avons la conviction que l'alignement des objectifs d'investissement à long terme de l'OIRPC avec la stratégie d'ORPEA contribuera à sa réussite future »<sup>52</sup>.

Il est important de noter que l'OIRPC a acheté la quasi-totalité de ses actions d'Orpea directement auprès d'une seule source : le Dr Jean-Claude Marian, fondateur et président de l'entreprise<sup>53</sup>. On ne sait pas exactement si l'OIRPC a sollicité Orpea ou vice versa, mais la mise en place péremptoire d'une série d'autorisations financières accordant au conseil d'administration d'Orpea le pouvoir de lever des capitaux donne à penser qu'un accord d'investissement était probablement en cours de négociation depuis un certain temps. Depuis le lancement en bourse d'Orpea en 2002, le Dr Marian avait progressivement vendu ses actions à des investisseurs externes, et la transaction de l'OIRPC était la plus importante à ce jour. À la suite de celle-ci, il lui restait encore 7,6 % des parts de l'entreprise. Ce n'est que sept ans plus tard, alors que le cours de l'action d'Orpea avait triplé, que le Dr Marian s'est finalement retiré de l'entreprise qu'il avait fondée en vendant le reste de sa participation pour la somme de 456 millions d'euros (668 millions de dollars canadiens)<sup>54</sup>.

---

<sup>50</sup> Orpea, *Document de référence 2013*, p. 140

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA\\_DocdeRef\\_2013.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA_DocdeRef_2013.pdf)

<sup>51</sup> *Ibid.*, p. 78-79

<sup>52</sup> OIRPC, « L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada acquiert une participation de 15 % dans ORPEA S.A. », 11 décembre 2013,

<https://www.investissementsrpc.com/fr/redaction/office-dinvestissement-du-regime-de-pensions-du-canada-acquiert-une-participation-de-15-dans-orpea-s-a/>

<sup>53</sup> La plupart des actions ont été achetées directement au Dr Marian et une minorité à Santé Finance et Investissements, une entité détenue par le Dr Marian et sa famille.

<sup>54</sup> Florek, K., *L'essor et le déclin d'Orpea*, FSESP, juin 2023

[https://www.epsu.org/sites/default/files/article/files/The%20rise%20and%20fall%20of%20Orpea\\_FR.pdf](https://www.epsu.org/sites/default/files/article/files/The%20rise%20and%20fall%20of%20Orpea_FR.pdf)

# LA DÉROUTE D'ORPEA FACE À LA COVID-19

Le Dr Marian n'aurait pu se retirer de l'entreprise qu'il avait fondée à un meilleur moment. Le dessaisissement a eu lieu le 21 janvier 2020, le jour même où l'unique établissement d'Orpea en Chine déclenchait des mesures d'urgence. Deux mois plus tard, soit le 18 mars 2020, Orpea présentait ses résultats financiers et se félicitait de sa gestion de la crise de la COVID-19 à ce jour, mentionnant notamment que son établissement chinois avait fait office de système d'alerte précoce ayant permis de prendre des mesures préventives en amont dans l'ensemble du réseau<sup>55</sup>. Pourtant, au moment même où Orpea diffusait ce message rassurant, ses établissements en Europe étaient en train de devenir des épicentres de la pandémie de COVID-19.

Les premières situations d'urgence se sont produites en Espagne dans la seconde moitié du mois de mars 2020, lorsque des membres du personnel d'établissements d'Orpea à Madrid ont dévoilé aux médias que leur employeur avait dissimulé aux familles et au public un grand nombre de décès survenus parmi les résident(e)s<sup>56</sup>. Le 26 mars, on signalait 20 décès à Orpea Sanchinarro et 12 décès à Orpea Loreto, toutes deux situées à Madrid, en plus de la contamination d'un grand nombre de membres du personnel, du manque d'équipement de protection individuelle, de l'incapacité à diagnostiquer et à isoler les cas, ainsi que du chaos ambiant qui allait en s'aggravant. Pendant ce temps, Orpea continuait de rassurer les proches et le public en affirmant qu'il s'agissait d'une situation « normale »<sup>57</sup>.

En réponse, des familles endeuillées ont déposé une action collective contre Orpea; l'entreprise a répliqué en menaçant de les poursuivre pour « diffamation »<sup>58</sup>. Pourtant, en juillet 2020, la moitié des résidences pour personnes âgées d'Orpea à Madrid faisaient l'objet d'une enquête des autorités judiciaires espagnoles<sup>59</sup>. Des rapports ultérieurs ont révélé qu'à Madrid seulement, entre mars et avril, 544 résident(e)s d'Orpea étaient décédé(e)s sur une capacité totale de 4 023 lits, soit un taux de mortalité de 13,5 % sur deux mois. S'il est vrai que l'ensemble du secteur des résidences de personnes âgées à Madrid a été un épicentre mondial de la COVID-19 aux premiers temps de la pandémie en Europe, l'avocat et journaliste d'enquête Manuel Rico a toutefois démontré, preuves à l'appui, que

<sup>55</sup> Groupe Orpea, Présentation aux investisseurs : Résultats 2019, 18 mars 2020,

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Pres\\_ORPEA\\_Resultats\\_2019\\_FR\\_final\\_6aeb5.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Pres_ORPEA_Resultats_2019_FR_final_6aeb5.pdf)

<sup>56</sup> Peinado, F., Quesada, J.D., Viejo, M., « Trabajadores de la residencia Orpea Loreto de Madrid denuncian que la empresa oculta muertes por Covid-19 », El País, 22 mars 2020,

<https://elpais.com/espana/madrid/2020-03-22/trabajadores-de-la-residencia-orpea-loreto-de-madrid-denuncian-que-la-empresa-oculta-muertes-por-covid-19.html>

<sup>57</sup> Rocas, P.R., « Las residencias de ancianos suman más de 40 muertos en las últimas horas en Madrid por el coronavirus », El Mundo, 26 mars 2020,

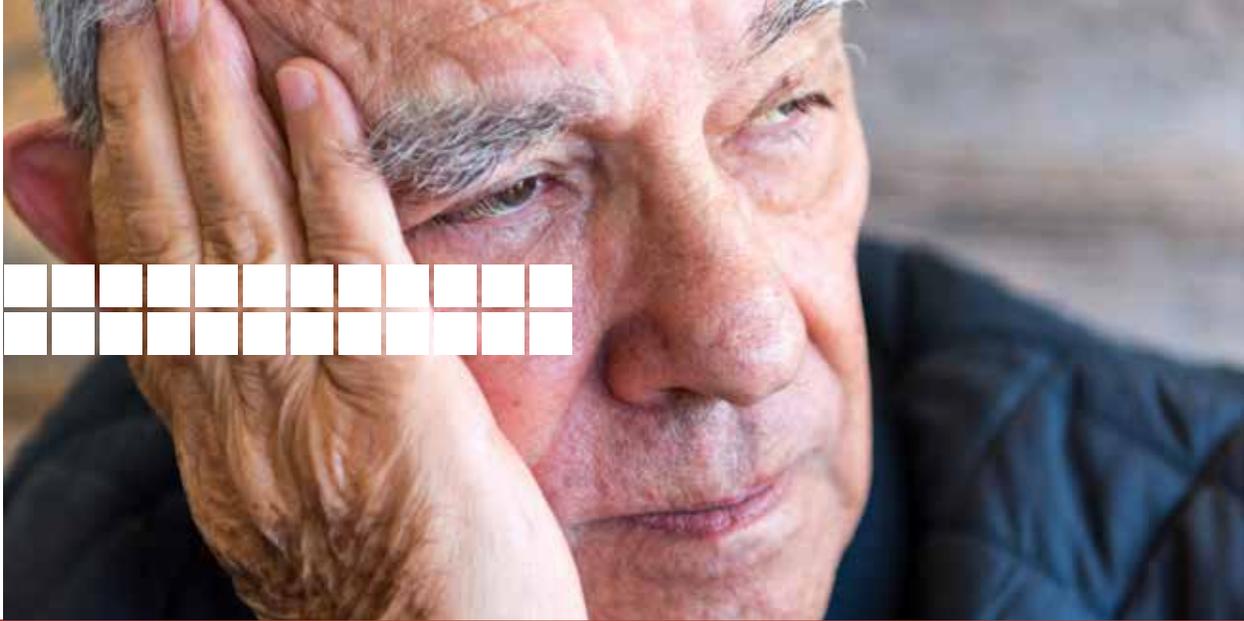
<https://www.elmundo.es/madrid/2020/03/26/5e7ba848fc6c8314658b4671.html>

<sup>58</sup> Gómez, V., « Familiares e internos de la residencia Orpea Alcobendas piden que se intervenga tras 17 muertos », El Mundo, 10 avril 2020,

<https://www.elmundo.es/madrid/2020/04/10/5e8f34e1fc6c838b178b4662.html>

<sup>59</sup> Recio, P., « Casi el 50% de las residencias de Orpea en la Comunidad de Madrid están bajo la lupa de la Justicia », 65yMas, 21 juillet 2020,

[https://www.65ymas.com/sociedad/casi-50-residencias-orpea-en-comunidad-madrid-estan-bajo-lupa-justicia\\_17437\\_102.html](https://www.65ymas.com/sociedad/casi-50-residencias-orpea-en-comunidad-madrid-estan-bajo-lupa-justicia_17437_102.html)



la mortalité dans les établissements d'Orpea était disproportionnée, représentant à elle seule 4,52 % du bilan total des décès alors qu'Orpea représentait seulement 2,95 % de la capacité d'accueil des résidences en Espagne<sup>60</sup>.

Pourtant, jamais l'entreprise n'a divulgué le nombre total de décès liés à la COVID-19 survenus dans ses établissements. Jamais elle n'a justifié l'échec des mesures préventives qu'elle était censée avoir mises en place après avoir reçu une « alerte précoce » le 21 janvier 2020, jour où le Dr Marian a quitté l'entreprise avec 456 millions d'euros (668 millions de dollars canadiens) en poche.

L'urgence pandémique n'a pas freiné l'intérêt marqué d'Orpea pour l'acquisition de biens immobiliers. Au cours de la période du 31 décembre 2019 au 30 juin 2021, la valeur de son portefeuille de biens immobiliers est passée de 6,022 milliards (8,781 milliards de dollars) à 7,432 milliards d'euros (10,924 milliards de dollars canadiens), soit une hausse de plus de 23 %<sup>62</sup>, malgré l'augmentation rapide du coût du service de la dette qui l'a poussée quelques mois plus tard au bord de la faillite.

---

<sup>60</sup> Garcia, P., « Orpea, uno de los grupos de residencias con mayor mortalidad en la primera ola, prevé abrir 15 nuevos centros en España », Infolibre, 29 avril 2021, [https://www.infolibre.es/economia/orpea-grupos-residencias-mayor-mortalidad-primer-ola-preve-abrir-15-nuevos-centros-espana\\_1\\_1195348.html](https://www.infolibre.es/economia/orpea-grupos-residencias-mayor-mortalidad-primer-ola-preve-abrir-15-nuevos-centros-espana_1_1195348.html)

<sup>61</sup> Groupe Orpea, Communiqué de presse : « Un engagement total de tous les moyens du Groupe dans la lutte contre le COVID-19 pour protéger les résidents, patients, familles et collaborateurs », 5 mai 2020, [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2020/05/ORPEA\\_CA\\_T1\\_2020\\_FR\\_fc2ef.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2020/05/ORPEA_CA_T1_2020_FR_fc2ef.pdf)

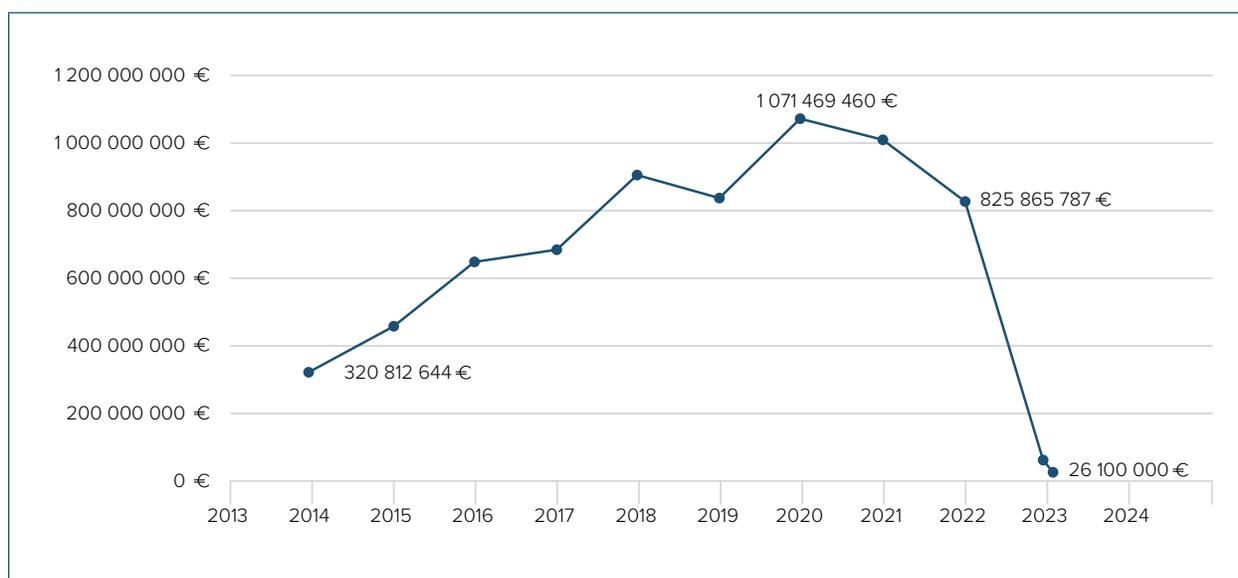
<sup>62</sup> Orpea, Résultats semestriels 2021, [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Pres\\_ORPEA\\_Resultats\\_S1\\_2021\\_FR\\_cd54f.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Pres_ORPEA_Resultats_S1_2021_FR_cd54f.pdf)  
Orpea, Résultats semestriels 2021, 2019 [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Pres\\_ORPEA\\_Resultats\\_2019\\_FR\\_final\\_6aeb5.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Pres_ORPEA_Resultats_2019_FR_final_6aeb5.pdf)



# ORPEA : UN PARI QUI A COÛTÉ CHER À L'OIRPC

L'OIRPC a cédé la totalité des actions qu'il détenait encore dans Orpea entre le 2 et le 8 février 2023 en les liquidant auprès de plusieurs acheteurs en l'espace de cinq jours pour une fraction du prix payé en 2013. La vente de ces actions ne lui a rapporté que 26,1 millions d'euros (38,3 millions de dollars canadiens), ce qui représente une perte de plus de 95 % de la valeur de son placement. Cette perte monumentale est d'autant plus stupéfiante si l'on considère que la valeur des actions de l'OIRPC dans Orpea a dépassé 1 milliard d'euros (1,47 milliard de dollars canadiens) pendant la majeure partie de 2019 et de 2020.

**Figure 2 : Valeur du placement de l'OIRPC dans Orpea, 2013-2023**



<sup>63</sup> Calculs selon un placement initial de 421,8 millions d'euros (618,4 millions de dollars canadiens) corrigé en fonction de l'inflation à 537,4 millions d'euros (787,8 millions de dollars canadiens). OIRPC, Communiqué de presse : « Investissements RPC a liquidé son placement dans Orpea », 16 mars 2023, <https://www.investissementsrpc.com/fr/redaction/investissements-rpc-a-liquide-son-placement-dans-orpea/>

Pendant la période où il était le principal actionnaire d'Orpea, l'OIRPC a empoché jusqu'à 59,8 millions d'euros (87,6 millions de dollars canadiens) en revenus de dividendes, soit 74,4 millions d'euros (109,1 millions de dollars canadiens) si l'on tient compte de l'inflation (voir les tableaux ci-dessous)<sup>64</sup>. Il convient de noter qu'il s'agit d'une estimation du maximum des gains. Il est possible que l'OIRPC ait exercé à plusieurs reprises son droit de convertir ses revenus de dividendes en actions. Si tel est le cas, il est probable que le montant réel de ses revenus de dividendes soit inférieur à cette estimation, et que les pertes totales soient, par conséquent, plus élevées.

**Figure 3 : Estimation des revenus de dividendes de l'OIRPC**

Année de distribution des dividendes	Dividende par action	Valeur des dividendes de l'OIRPC	Valeur des dividendes de l'OIRPC en 2023, ajustée à l'inflation
	€	€ nominal	€
2013	0,70 €	6 154 998 €	7 841 466 €
2014	0,80 €	7 034 283 €	8 923 202 €
2015	0,90 €	7 913 569 €	10 035 341 €
2016	1,00 €	8 870 854 €	11 221 798 €
2017	1,10 €	10 112 511 €	12 576 932 €
2018	1,20 €	11 249 023 €	13 730 736 €
2019	0,00 €	0 €	0 €
2020	0,90 €	8 436 767 €	10 074 137 €
2021	0,00 €	0 €	
2022	0,00 €	0 €	
Total (estimé)		59 772 005 €	74 403 612 €

Si l'on tient compte de ces gains, la débâcle d'Orpea a coûté aux bénéficiaires du fonds de pension de l'OIRPC pas moins de 335,9 millions d'euros (492,5 millions de dollars canadiens). Après correction de l'investissement initial et du revenu de dividendes pour tenir compte de l'inflation, les pertes totales s'élèveraient plutôt à 436,9 millions d'euros (640,5 millions de dollars canadiens).

**Figure 4 : Résumé des pertes financières, en euros et en dollars canadiens**

	Investissement initial	Produits des ventes	Dividendes	Pertes totales
EUR				
Nominal	21 800 000 €	26 100 000 €	59 772 005 €	<b>335 927 995 €</b>
Ajusté	537 373 122 €	26 100 000 €	74 403 612 €	<b>436 869 509 €</b>
CAD				
Nominal	618 358 800 \$	38 262 600 \$	87 625 760 \$	<b>492 470 440 €</b>
Ajusté	787 788 997 \$	38 262 600 \$	109 075 696 \$	<b>640 450 701 €</b>

<sup>64</sup> Calculs selon les parts et les versements de dividendes établis par l'analyse de dix années de documents d'enregistrement d'Orpea (2013-2022).  
<https://www.emeis-group.com/actionnaires-investisseurs/documentation/document-denregistrement-universel/>



# LES OBJECTIFS STRATÉGIQUES D'ORPEA ET DE L'OIRPC

L'OIRPC a investi dans Orpea en raison de son modèle d'affaires. Or, ce modèle d'expansion internationale effrénée concordait jusqu'à récemment de très près avec l'objectif stratégique de l'OIRPC consistant à intensifier son expansion sur le marché chinois. Tandis que la Chine s'ouvrait à l'investissement étranger, l'OIRPC faisait miroiter Orpea comme un emblème de sa grande stratégie de placement.

En 2018, Mark Machin, le chef de la direction de l'OIRPC, a souligné que le vieillissement de la population chinoise représentait une opportunité d'investissements dans les résidences pour personnes âgées de même que dans les services de soins de santé et de soins de fin de vie à but lucratif, citant expressément Orpea comme l'exemple phare de l'investissement de l'OIRPC en Chine. À l'époque, l'OIRPC s'était fixé pour objectif de doubler ses investissements en Chine (définie au sens large comme englobant la Chine continentale, Hong Kong, Macao et Taïwan) pour atteindre 20 % de ses actifs<sup>65</sup>.

Orpea connaissait déjà une expansion rapide en Europe, mais ce n'est qu'après que l'OIRPC est devenu son principal investisseur qu'elle a poursuivi son expansion en dehors du marché européen pour s'implanter en Chine continentale. En 2014, Orpea a lancé un projet pilote de résidences pour personnes âgées à Nanjing. L'établissement, qui comptait 140 lits, a ouvert ses portes en 2016<sup>66</sup>. Il s'agissait de la première résidence privée pour personnes âgées appartenant à des intérêts étrangers à ouvrir ses portes en Chine et à obtenir des subventions de l'État. Le tarif mensuel de cette résidence dite « haut de gamme », destinée aux membres de la société les plus aisé(e)s, variait entre 15 000 et 40 000 yuans (environ 2 687 à 6 717,50 dollars canadiens)<sup>67</sup>.

Pourtant, les ambitions de l'OIRPC, qui espérait utiliser Orpea pour pénétrer le marché chinois des soins aux personnes âgées, ont été anéanties par des changements géopolitiques causés par des tensions croissantes entre les États-Unis et la Chine, ce qui a entraîné le renversement des politiques favorables aux investissements canadiens, lesquels se sont effondrés en 2023 si on les compare à leur valeur en 2022 et 2021. Alors que certains fonds de pension canadiens se sont complètement retirés de la Chine, près de 10 % des placements de l'OIRPC s'y trouvent toujours, ce qui le rend vulnérable, bien qu'il ait récemment réduit son équipe de placement en Chine<sup>68</sup>.

Au milieu de l'année 2020, alors que la pandémie faisait des ravages dans les résidences d'Orpea en Europe, Nathaniel Farouz, directeur général d'Orpea Chine, continuait de faire la promotion de plans d'expansion des activités de l'entreprise<sup>69</sup>. Plus tard, Nathaniel Farouz a quitté Orpea pour rejoindre Keppel, une société immobilière de Singapour où il est désormais directeur général de la filiale des résidences pour personnes âgées, qui a ouvert sa première résidence aussi à Nanjing<sup>70</sup>. À l'heure où

---

<sup>65</sup> Xueqing, J., « Canada pension fund to lift China investment », China Daily, 10 décembre 2018, <https://www.chinadaily.com.cn/a/201810/12/WSS5bbffe16a310eff303281fa2.html>

<sup>66</sup> AFondation Asie Pacifique du Canada, « China's Evolving Senior Care Sector: opportunities and challenges for canadian care providers and businesses », février 2020, [https://www.asiapacific.ca/sites/default/files/publication-pdf/china\\_senior\\_care\\_report\\_final.pdf](https://www.asiapacific.ca/sites/default/files/publication-pdf/china_senior_care_report_final.pdf)

<sup>67</sup> Chibelushi, W., « Orpea pioneer the China's social care sector », Healthcare Digital, 3 juin 2020, <https://healthcare-digital.com/company-reports/orpea-pioneer-chinas-social-care-sector>

<sup>68</sup> Zhu, J., Wu, K., « Canada's largest pension fund trims staff as it puts China deals on hold », Reuters, 1 septembre 2023, <https://www.reuters.com/markets/canadas-largest-pension-fund-trims-staff-it-puts-china-deals-on-hold-sources-2023-09-01/>

<sup>69</sup> Chibelushi, W., « Orpea pioneer the China's social care sector, Healthcare Digital », 3 juin 2020, < <https://healthcare-digital.com/company-reports/orpea-pioneer-chinas-social-care-sector>

<sup>70</sup> Wenting, Z., « Singaporean brand Keppel launches new senior living brand in China », China Daily, 1 juin 2023, <https://global.chinadaily.com.cn/a/202306/01/WS64784a7ca3107584c3ac3656.html>

nous écrivons ces lignes, Orpea Chine poursuit ses activités et a ouvert au moins une autre résidence pour personnes âgées. Benoit Garcin, l'ancien directeur financier d'Orpea Chine, a succédé à Nathaniel Farouz au poste de directeur général en mai 2022, et en octobre 2023, il vantait Orpea auprès des médias d'État chinois en présentant l'entreprise comme un exemple de réussite de partenariat public-privé, de projet d'investissement étranger bénéficiant de subventions gouvernementales, et de relations sino-françaises durables<sup>71</sup>. Malgré les intentions initiales de la nouvelle direction d'Orpea de se retirer du marché chinois<sup>72</sup>, il est bien possible que le retrait de l'OIRPC l'ait amenée à réévaluer ses plans.

## ENTREPRISE DE SOINS OU PROMOTEUR IMMOBILIER?

Orpea poursuit depuis longtemps une stratégie de développement immobilier fondée sur la propriété exclusive de ses établissements<sup>73</sup>, dans laquelle elle voit un bon moyen de réduire ses coûts à long terme. D'ailleurs, en s'adressant aux investisseurs, Orpea s'est souvent présentée comme une entreprise vouée au développement immobilier plutôt qu'à la prestation de soins<sup>74</sup>. Au milieu des années 2010, à l'époque de l'investissement de l'OIRPC, Orpea s'est donné pour objectif d'élargir son portefeuille immobilier et de posséder 50 % des propriétés qu'elle exploitait. Entre 2014 et 2019, elle s'est employée à atteindre cet objectif et a réussi à faire passer son taux de propriété de 32 % à 49 %.

Son expansion internationale rapide a été alimentée à la fois par l'acquisition d'entreprises existantes de soins et par la construction de nouveaux établissements. Sa stratégie de développement immobilier consistait à acquérir et à aménager des terrains « soit en centre-ville, soit dans un cadre environnemental remarquable »<sup>75</sup>, préférablement dans des centres urbains « premium » considérés comme « à fort potentiel »<sup>76</sup>, c'est-à-dire dans des villes comme Berlin, Zurich, Prague, Lisbonne, Luxembourg, Varsovie, Wrocław, Lisbonne, Séville et Rio de Janeiro. Or, il faut des années pour mener à bien un projet immobilier de nouvelle résidence pour personnes âgées, de sa planification à

<sup>71</sup> Zhihua, L., « CEO of Orpea China: China still key driver of global growth », China Daily, 20 octobre 2023, <https://www.chinadaily.com.cn/a/202310/20/WS65336c4ba31090682a5e9ea1.html>

<sup>72</sup> Orpea, Présentation du plan de refondation, 15 novembre 2022, [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2022/11/cp\\_orpea\\_15-11-2022.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2022/11/cp_orpea_15-11-2022.pdf)

<sup>73</sup> Lethbridge, J. *Orpea in the long-term care sector: company strategy and working conditions*, PSIRU, University of Greenwich, septembre 2018 [https://gala.gre.ac.uk/id/eprint/22272/7/22272%20LETHBRIDGE\\_ORPEA\\_in\\_the\\_Long-Term\\_Care\\_Sector\\_2018.pdf](https://gala.gre.ac.uk/id/eprint/22272/7/22272%20LETHBRIDGE_ORPEA_in_the_Long-Term_Care_Sector_2018.pdf)

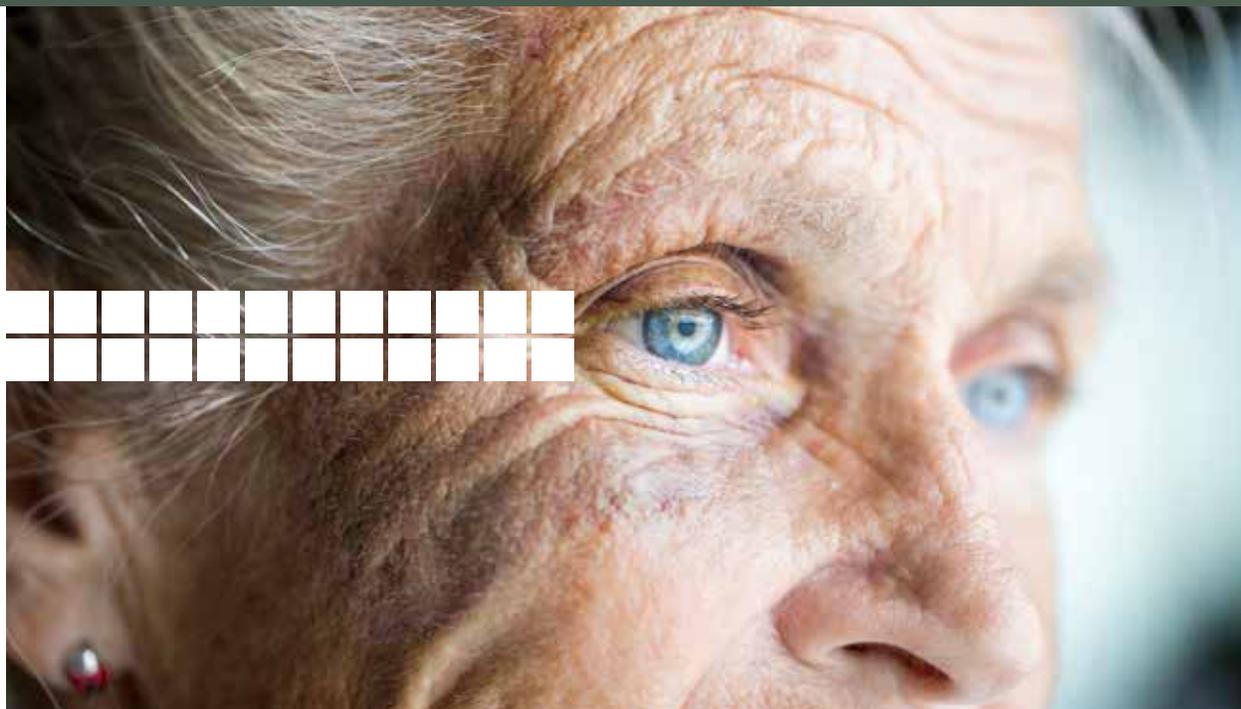
<sup>74</sup> Voir, par exemple : Orpea Group, *Analyst Day in Lisbon: Management Presentation*, décembre 2019, [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Analyst-day\\_in\\_Lisbon\\_Management\\_Presentation\\_101219\\_e25d8.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Analyst-day_in_Lisbon_Management_Presentation_101219_e25d8.pdf)

<sup>75</sup> Orpea, *Document de référence 2012*, p. 106 [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA\\_RegDoc\\_2012.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA_RegDoc_2012.pdf)

<sup>76</sup> Orpea, *Document d'enregistrement universel 2020*, p. 46 [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA\\_DEU\\_FR\\_2020\\_ea58c.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA_DEU_FR_2020_ea58c.pdf)

l'acquisition du terrain jusqu'à la construction et à l'ouverture des installations. Par conséquent, durant les dix dernières années, environ 10 à 20 % de la capacité d'accueil d'Orpea était « en construction ». Si ces emplacements étaient considérés comme « stratégiques », c'est parce que l'entreprise s'attendait à ce que la valeur de ses propriétés augmente à long terme, tandis qu'à court terme, elle pouvait maximiser ses revenus grâce à leur positionnement dans le marché haut de gamme<sup>77</sup>.

L'empreinte géographique éparse d'Orpea – fondée sur les inégalités sociales et géographiques – est le résultat direct des politiques axées sur le marché que les gouvernements ont adoptées au cours des dernières décennies. Les promoteurs immobiliers ayant tendance à être davantage motivés par la recherche de rendements élevés que par la satisfaction des besoins en matière de soins, la marchandisation des soins de longue durée a favorisé l'émergence d'un modèle de développement où les résidences pour personnes âgées sont de plus en plus concentrées dans les grandes villes et les quartiers riches, au détriment des régions où vivent pourtant un grand nombre de personnes âgées<sup>78</sup>.



<sup>77</sup> Orpea Group, *Analyst Day in Lisbon: Management Presentation*, décembre 2019, [https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Analyst-day\\_in\\_Lisbon\\_Management\\_Presentation\\_101219\\_e25d8.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/Analyst-day_in_Lisbon_Management_Presentation_101219_e25d8.pdf)

<sup>78</sup> Florek, K. *La crise des soins de longue durée : Les conséquences des prestations*, Internationale des Services Publics, février 2022, p. 6, [https://pop-umbrella.s3.amazonaws.com/uploads/0781cd89-e492-46f3-ad5b-ee9b11cb10fa\\_2022\\_-\\_La\\_crise\\_des\\_soins\\_de\\_longue\\_dur\\_e.pdf](https://pop-umbrella.s3.amazonaws.com/uploads/0781cd89-e492-46f3-ad5b-ee9b11cb10fa_2022_-_La_crise_des_soins_de_longue_dur_e.pdf)



# FINANCEMENT PAR EMPRUNT

La crise de réputation d'Orpea, qui a rapidement abouti au renvoi de ses têtes dirigeantes et à l'ouverture d'une enquête criminelle à leur endroit, s'est vite transformée en une crise d'endettement. À la fin de l'année, l'entreprise était confrontée à une crise de liquidités qui se serait probablement soldée par une faillite sans l'intervention du fonds souverain français. Ce qui a permis à Orpea de poursuivre sa stratégie d'expansion, c'est le « coût de l'argent très bon marché », comme l'a lui-même dit son fondateur en 2015<sup>79</sup>. Or, cet argent « bon marché » a fait doubler la dette brute d'Orpea en cinq ans, celle-ci s'établissant à plus de 7,5 milliards d'euros (10,9 milliards de dollars canadiens) en 2020, dont 87 % de dettes immobilières. Comme l'a montré le CICTAR dans son rapport de recherche, le coût du service de cette dette, sous forme de paiements d'intérêts des prêts et de coupons d'obligations, a augmenté à un rythme plus de deux fois supérieur à celui des revenus d'Orpea<sup>80</sup>.

La crise d'Orpea, qui a commencé par des allégations de maltraitance envers les personnes âgées, s'est transformée en crise de la dette à l'été 2022, lorsque la nouvelle direction de l'entreprise a lancé un examen complet des actifs et a annoncé plusieurs dépréciations successives. À la fin de l'exercice financier, la perte totale de valeur atteignait la somme stupéfiante de 5,7 milliards d'euros (7.5 milliards de dollars canadiens)<sup>81</sup>. Elle était en grande partie attribuable à la dépréciation des biens immobiliers d'Orpea, dont la valeur se trouvait réduite de 3,3 milliards d'euros (4.7 milliards de dollars canadiens) après être passée de 8,4 milliards d'euros (12.1 milliards de dollars canadiens) à 5,1 milliards d'euros (7.3 milliards de dollars canadiens)<sup>82</sup>. Ajoutons à cela une perte supplémentaire de 1,8 milliard d'euros (2.6 milliards de dollars canadiens) sur les immobilisations incorporelles, imputable à la dépréciation du goodwill et des licences d'exploitatio<sup>83</sup>. En parallèle, la dette brute d'Orpea ne cessait d'augmenter et à la fin de l'année 2022, elle atteignait plus de 9,7 milliards d'euros (14 milliards de dollars canadiens)<sup>84</sup>. La conséquence a été désastreuse : la valeur des capitaux propres nets consolidés d'Orpea a chuté pour s'établir à un montant négatif de 1,5 milliard d'euros (2.1 milliards de dollars canadiens), par rapport à une valeur positive de 3,8 milliards d'euros (5.5 milliards de dollars canadiens) au cours de l'exercice précédent.

Cette accumulation de dettes insoutenables, contractées sous forme d'emprunts sur des actifs immobiliers clairement surévalués par rapport à leur valeur réelle, laisse croire – au minimum – à un problème d'incompétence dans les processus de gouvernance du conseil d'administration d'Orpea au cours de la décennie qui a précédé la crise. Si bien que le nouveau directeur général d'Orpea a publiquement dénoncé l'ancienne équipe dirigeante pour avoir privilégié un développement immobilier « trop rapide », au prix d'une « situation financière très fragilisée » et d'un « endettement excessif », sans parler de leurs « pratiques de gestion complètement dysfonctionnelles et de malversations »<sup>85</sup>.

---

<sup>79</sup> Jean-Claude Marian, président d'Orpea : « Nous disposons de moyens financiers considérables pour nous développer », La lettre de la bourse, 2 avril 2015 (archivé)

[https://web.archive.org/web/20160325221925/https://www.lalettredelabourse.fr/public/interview/jean-claude-marian-president-d-orpea-nous-disposons-de-moyens-financiers-considerables-pour-nous-developper\\_132491.html](https://web.archive.org/web/20160325221925/https://www.lalettredelabourse.fr/public/interview/jean-claude-marian-president-d-orpea-nous-disposons-de-moyens-financiers-considerables-pour-nous-developper_132491.html)

<sup>80</sup> CICTAR, *Orpea : Prendre soin des personnes ou soigner ses profits?* CICTAR, CFDT Santé-Sociaux, CGT Santé Action Sociale, février 2022,

<https://cictar.org/all-research/orpea-fr>

<sup>81</sup> Groupe Orpea, Communiqué de presse : « Résultats annuels 2022 », 12 mai 2023,

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/05/CP\\_ORPEA\\_FYR-2022\\_TI-2023slides\\_FR.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/05/CP_ORPEA_FYR-2022_TI-2023slides_FR.pdf)

<sup>82</sup> Orpea, *Document d'enregistrement universel 2022*, p. 273

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA\\_DEU\\_2022\\_FR\\_MEL\\_compressed.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA_DEU_2022_FR_MEL_compressed.pdf)

<sup>83</sup> *Ibid.*, p. 303

<sup>84</sup> *Ibid.*, p. 51

<sup>85</sup> Orpea, *Présentation du plan de refondation*, 15 novembre 2022,

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2022/11/pr\\_orpea\\_15-11-2022.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2022/11/pr_orpea_15-11-2022.pdf)

Une trentaine de cadres auraient été révoqué(e)s pour faute grave, dont le directeur général et le directeur financier, qui font toujours face à des accusations criminelles<sup>86</sup>. Pourtant, l'ancien conseil d'administration d'Orpea, qui comprenait des personnes au service de l'OIRPC, nommées sur recommandation de celui-ci, n'a eu que très peu de comptes à rendre quant à son rôle dans la gouvernance, ou plutôt la mauvaise gouvernance, de l'entreprise.

Quel rôle l'OIRPC a-t-il joué dans la crise de la dette d'Orpea? En 2013, au moment de son investissement dans l'entreprise, l'OIRPC avait été présenté comme un actionnaire « stratégique » dont « les expertises [...], notamment en matière immobilière », profiteraient à Orpea<sup>87</sup>. Dès le début de la participation de l'OIRPC dans l'entreprise, il convient de se demander dans quelle mesure celui-ci et ses représentant(e)s ont non seulement manqué à leurs devoirs de gouvernance, mais pourraient également avoir contribué aux accords de financement de la dette qui ont conduit à la crise d'Orpea. Comme nous le verrons dans les sections suivantes, six personnes au total ont siégé au conseil d'administration d'Orpea. Quatre d'entre elles étaient employées par l'OIRPC et l'une d'elles a siégé au Comité d'Audit de l'entreprise au cours des années qui ont précédé la crise et pendant celle-ci. Aucune de ces personnes ne travaille encore à l'OIRPC et il n'y a aucun moyen de savoir avec certitude si elles ont été tenues responsables de leur rôle au sein du conseil d'administration d'Orpea, si elles ont été congédiées en raison de leurs manquements ou si elles ont même fait l'objet de mesures disciplinaires ou de sanctions.

Les actionnaires d'Orpea avaient délégué au conseil d'administration de celle-ci des « autorisations financières » générales lui permettant d'émettre des actions pour augmenter le capital de l'entreprise, d'accorder des droits préférentiels de souscription et de fixer la limite de titres de créance pouvant être émis. Ces mesures ont été instaurées le 20 juin 2013 par le biais d'une série de résolutions extraordinaires adoptées à l'assemblée générale d'Orpea. À la fin de la même année, ces résolutions ont permis à l'OIRPC de souscrire l'augmentation de capital dont il est fait mention plus haut<sup>88</sup>. Dans les années qui ont suivi l'entrée en jeu de l'OIRPC en tant qu'investisseur, ces vastes « autorisations financières » ont été reconduites et renouvelées année après année lors des assemblées générales d'Orpea. Les détails de ces résolutions – qui se comptent par dizaines – sont complexes, mais l'objectif principal de celles-ci a été adroitement résumé par Orpea dans son message aux actionnaires : « il est essentiel que le conseil d'administration dispose d'autorisations financières lui permettant de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires »<sup>89</sup>. Une telle levée de capitaux s'est produite au moins une autre fois après l'opération de placement de l'OIRPC, à l'occasion d'une augmentation de capital survenue le 26 mars 2019, date à laquelle des obligations convertibles d'une valeur de 500 millions d'euros (755 millions de dollars canadiens) ont été émises<sup>90</sup>.

L'autre objectif de ces résolutions extraordinaires était d'accorder au conseil d'administration d'Orpea le pouvoir d'utiliser les actions de l'entreprise pour rémunérer les membres de sa direction. Le mécanisme employé pour ce faire semble avoir été un « contrat de liquidité » contracté avec la société de courtage Gilbert Dupont qui prévoyait un instrument de « rachat d'actions » jusqu'à concurrence de 10 % du total

---

<sup>86</sup> Bonnefoy, J., « Après le scandale, rien n'a vraiment changé dans les Ehpad : le dossier spécial de la rédaction », La Montagne, 18 octobre 2022,

[https://www.lamontagne.fr/clermont-ferrand-63000/faits-divers/apres-le-scandale-rien-na-vraiment-change-dans-les-ehpad-le-dossier-special-de-la-redaction\\_14202977/](https://www.lamontagne.fr/clermont-ferrand-63000/faits-divers/apres-le-scandale-rien-na-vraiment-change-dans-les-ehpad-le-dossier-special-de-la-redaction_14202977/)

<sup>87</sup> Orpea, *Document d'enregistrement 2013*, p. 140,

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA\\_Reg\\_Doc\\_2013.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA_Reg_Doc_2013.pdf)

<sup>88</sup> Orpea, *Document de référence 2012*, p. 287-325

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/DOCUMENT\\_DE\\_REFERENCES\\_2012\\_ORPEA.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/DOCUMENT_DE_REFERENCES_2012_ORPEA.pdf)

Note : Ces résolutions de mobilisation de capitaux pour l'assemblée générale ont été déposées le 14 mai 2013.

<sup>89</sup> Orpea, *Document d'enregistrement universel 2019*, p. 156,

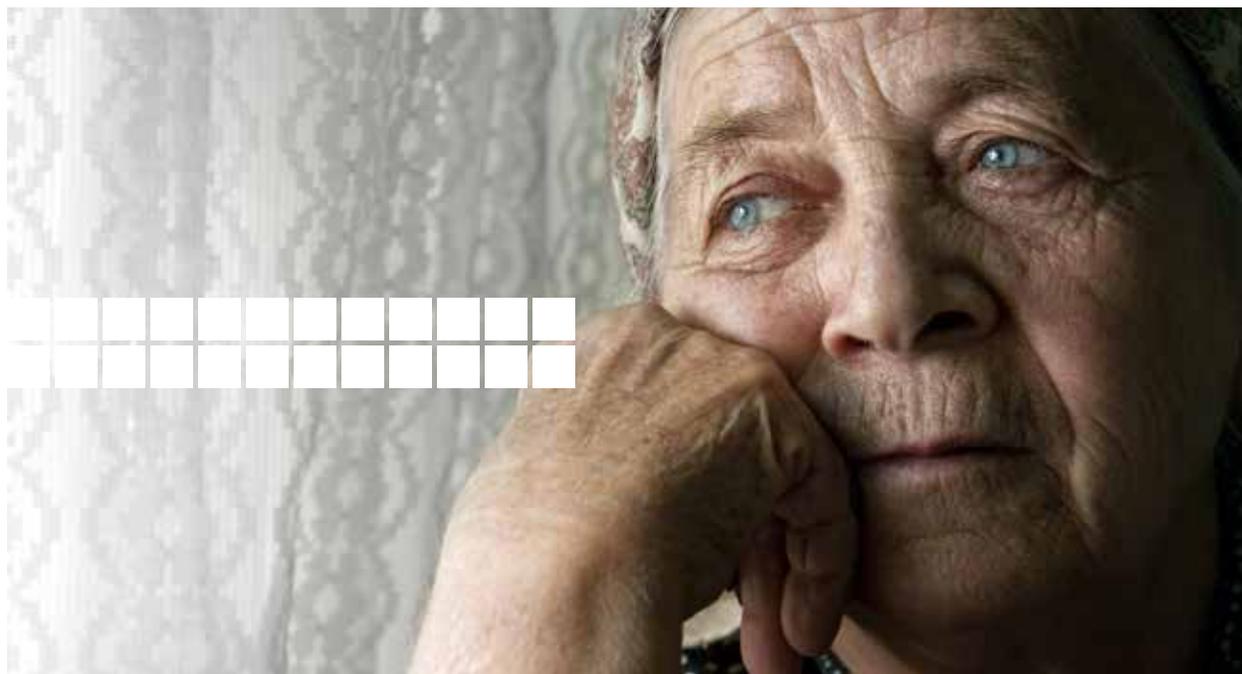
[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA\\_DEU\\_2019\\_FR\\_V2\\_1f1f0.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA_DEU_2019_FR_V2_1f1f0.pdf)

<sup>90</sup> *Ibid.*, p. 155

des actions d'Orpea. De toute évidence, l'objectif était de « créer un marché ou d'assurer la liquidité des actions par l'intermédiaire d'un fournisseur de services d'investissement indépendant ». Orpea a déclaré que des sommes considérables avaient été échangées dans le cadre de ce programme, mais elle a cessé de révéler les montants exacts après 2016. Quoi qu'il en soit, des rapports antérieurs montrent que ces opérations n'étaient pas minimales. En 2015, le courtier d'Orpea a acheté 868 619 actions pour un total de 55 544 055 d'euros (77 989 407,63 de dollars canadiens) et vendu 876 673 actions pour un total de 56 036 818 d'euros (78 681 298,15 de dollars canadiens)<sup>91</sup>.

Les membres de la direction et de la haute direction de l'entreprise ont reçu des primes sous forme d'actions, et ce, chaque année de 2016 à 2022. Toutes les années, les primes ont été allouées en répartissant des actions existantes de l'entreprise selon le mécanisme évoqué plus haut, sauf en 2017 où 82 250 nouvelles actions émises afin d'accroître le capital ont été attribuées en primes. Le nombre de personnes ayant touché de telles primes varie : en 2020, on en comptait 365 et en 2018, seulement deux<sup>92</sup>.

L'utilisation d'autorisations financières, qui étaient destinées spécifiquement à la levée de capitaux, pour donner au conseil d'administration d'Orpea carte blanche afin de manipuler les actions de l'entreprise et, en particulier, d'autoriser des primes par l'émission de titres et de droits de préférence, semble avoir été très controversée parmi les actionnaires d'Orpea. Les renouvellements de ces droits se sont heurtés à l'opposition croissante des actionnaires, comme en témoignent les votes lors des assemblées générales de l'entreprise. Cette opposition a atteint un sommet en 2018, lorsque l'une des résolutions en matière d'autorisation financière a été rejetée et que plusieurs autres ont été adoptées de justesse. Il convient de souligner que cette opposition s'est produite malgré le taux élevé de propriété interne, y compris de l'OIRPC<sup>93</sup>.



<sup>91</sup> Orpea, *Document de référence 2015*, p. 45,

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA\\_DDR2015\\_FR.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2011/12/ORPEA_DDR2015_FR.pdf)

<sup>92</sup> D'après l'examen des documents d'enregistrement d'Orpea, de 2012 à 2022

<https://www.emeis-group.com/actionnaires-investisseurs/documentation/document-denregistrement-universe/>

<sup>93</sup> Orpea, Résultats du scrutin à l'assemblée générale mixte du 28 juin 2018,

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2018/05/ORPEA\\_Resultats\\_scrutin\\_AGM\\_28juin2018.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2018/05/ORPEA_Resultats_scrutin_AGM_28juin2018.pdf)



# L'OIRPC ET LA GOUVERNANCE D'ORPEA

Le nouveau directeur général d'Orpea, Laurent Guillot a été recruté en mai 2022 et affirme avoir rapidement pris la mesure de l'ampleur de la crise d'Orpea. Selon lui, en conséquence de sa mauvaise gestion passée, l'entreprise était « au bord de la faillite à cause d'excès de mauvaises décisions en matière d'investissement immobilier et d'expansion internationale ». Le nouveau président du conseil d'administration, Guillaume Pepy, a tenu des propos similaires lorsqu'il a déclaré qu'une « infime minorité a par le passé causé un tort immense à beaucoup de personnes ». Dans leurs fonctions respectives, Laurent Guillot et Guillaume Pepy ont tous deux remplacé Philippe Charrier, qui avait été nommé directeur général par intérim le 30 janvier, lorsque Yves Le Mesne, avait été congédié par le conseil d'administration, plusieurs jours après que le scandale entourant Orpea avait éclaté pour la première fois dans les médias français. Avant cette nomination, Philippe Charrier avait occupé le poste de président du conseil d'administration d'Orpea pendant plus de cinq ans, soit de 2017 et 2022.

Le départ de Philippe Charrier a été salué par certain(e)s, une analyste en gouvernance allant jusqu'à déclarer : « Ce dernier présidait depuis cinq ans un conseil qui avait failli dans sa mission de contrôle. Il n'avait aucune possibilité de regagner la confiance des investisseurs »<sup>95</sup>. Cependant, son remplacement par Guillaume Pepy au poste de président du conseil d'administration, le 28 juillet 2022, a également suscité la controverse. Le fait est que Guillaume Pepy avait conclu un contrat de consultation avec l'OIRPC, pour lequel il a travaillé à ce titre pendant deux ans, du 1<sup>er</sup> juillet 2020 au 5 juillet 2022<sup>96</sup>. Lorsqu'il a été nommé président du conseil d'administration d'Orpea, l'entreprise a affirmé qu'il n'y avait pas de conflit d'intérêts, jugeant, sur recommandation du Comité des Nominations et des Rémunérations, qu'il était « indépendant » parce qu'il avait déjà démissionné de son poste à l'OIRPC, qu'il avait fourni des services à l'OIRPC strictement dans le cadre d'un contrat de consultation et que sa candidature n'avait pas été proposée par l'OIRPC, avec lequel il « n'entretenait plus aucun lien »<sup>97</sup>.

Guillaume Pepy a une longue expérience en tant que haut fonctionnaire. Il est peut-être mieux connu du public pour son rôle d'ancien président et directeur général de la SNCF, la Société nationale des chemins de fer français. Immédiatement avant d'exercer ces fonctions, il occupait celles de conseiller principal de l'OIRPC pour l'Europe et se spécialisait dans le marché français et le secteur immobilier commercial. L'OIRPC a annoncé que Guillaume Pepy l'aiderait « à repérer et à saisir les occasions à l'appui de la stratégie de croissance à long terme d'Investissements RPC en Europe » et qu'il fournirait « également des conseils relativement au portefeuille de placement de la région », qui représentait 15,5 % du total des investissements de l'OIRPC<sup>98</sup>. Les analystes des médias français ont noté que l'OIRPC avait investi 4 milliards d'euros (5,4 milliards de dollars canadiens) en France et avait engagé 185 millions d'euros (247 millions de dollars canadiens) dans un nouveau fonds de dette immobilière commerciale. Non seulement Guillaume Pepy était-il bien connu, mais sa nomination devait également aider à « ouvrir des portes » dans le monde des affaires en France<sup>99</sup>.

---

<sup>94</sup> Orpea, *Document d'enregistrement universel 2022*, p. 7

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA\\_DEU\\_2022\\_FR\\_MEL\\_compressed.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA_DEU_2022_FR_MEL_compressed.pdf)

<sup>95</sup> Boisseau, L., Laurin, A., « Le manque de transparence de la nouvelle gouvernance d'Orpea pointée du doigt », *Les Echos*, 5 juillet 2022,

<https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/le-manque-de-transparence-de-la-nouvelle-gouvernance-dorpea-pointee-du-doigt-1774754>

<sup>96</sup> *Ibid.*

<sup>97</sup> Orpea, *Document d'enregistrement universel 2022*, p. 196

[https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA\\_DEU\\_2022\\_FR\\_MEL\\_compressed.pdf](https://www.emeis-group.com/wp-content/uploads/2023/06/ORPEA_DEU_2022_FR_MEL_compressed.pdf)

<sup>98</sup> OIRPC, Communiqué de presse : « L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada nommé Guillaume Pepy à titre de conseiller principal en Europe », 9 juillet 2020,

<https://cdn3.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2020/07/Press-Release-G-Pepy-July09-2020-FR.pdf>

<sup>99</sup> Laurin, A., « EXCLUSIF – Le fonds de retraite du Canada investit dans l'immobilier en France », *Les Echos*, 4 mai 2021,

<https://www.lesechos.fr/finance-marches/gestion-actifs/exclusif-le-fonds-de-retraite-du-canada-investit-dans-limmobilier-en-france-1312111>

# UNE QUESTION D'INDÉPENDANCE

En vertu de l'accord d'investissement qu'il avait conclu avec Orpea, l'OIRPC avait notamment le droit de nommer une personne au conseil d'administration de l'entreprise, ou deux personnes s'il détenait plus de 16 % des droits de vote. Au début, sa part de droits de vote se situait juste en dessous de ce seuil. Toutefois, en 2016, l'OIRPC a su tirer parti des dispositions controversées de la « loi Florange » (article L225-123 du Code de commerce français) instaurée en 2014, selon lesquelles les actionnaires bénéficient automatiquement de droits de vote double après deux ans<sup>100</sup>. L'OIRPC a ainsi pu accroître son influence en obtenant 22,84 % des droits de vote d'Orpea, en plus de se voir accorder le droit de nommer une deuxième personne à son conseil d'administration.

Même si l'OIRPC était le plus grand actionnaire d'Orpea, le Comité des Nominations et des Rémunérations de l'entreprise a toujours conféré un statut d'« indépendant » aux membres du conseil d'administration nommé(e)s par l'OIRPC, sous prétexte qu'Orpea ne représentait que 0,2 % du portefeuille de placement de celui-ci. En vertu de la loi française, les entreprises déterminent elles-mêmes le statut d'indépendance des membres du conseil d'administration. Dans ce cas-ci, Orpea a allégué qu'il n'y avait pas de conflit d'intérêts potentiel en raison de la faible proportion d'actifs qu'elle représentait pour l'OIRPC. Ce raisonnement était à l'opposé de celui d'autres entreprises dans lesquelles l'OIRPC détenait des actions et exerçait des fonctions d'administration similaires. C'est notamment le cas d'Elis SA, où Joy Verlé siégeait également au conseil d'administration, sans y avoir été jugée indépendante<sup>101</sup>.

Le fait que les entreprises puissent juger elles-mêmes de l'indépendance des membres de leurs conseils d'administration met en évidence une lacune importante du Code Afep-MEDEF, le code de gouvernance des sociétés cotées en bourse qui fait autorité en France. Le statut de membre indépendant du conseil d'administration a une incidence sur les conflits d'intérêts et l'admissibilité à la présidence de comités, comme le Comité d'Audit et le Comité des Nominations et des Rémunérations<sup>102</sup>. En général, les investisseurs considèrent que les membres du conseil d'administration réellement indépendants ont un rôle crucial à jouer dans le maintien de normes élevées de bonne gouvernance, ce qui n'était manifestement pas le cas à Orpea. Par exemple, Blackrock, le géant mondial de l'investissement, stipule dans ses lignes directrices sur le vote par procuration pour ses titres canadiens que « la majorité des membres du conseil d'administration doivent être indépendant(e)s pour garantir l'objectivité de la prise de décision du conseil et sa capacité à assurer la supervision de la direction, et que chaque membre des comités d'audit, de rémunération et de nomination ou de gouvernance du conseil doit être indépendant(e)<sup>103</sup> ». ] Les directives d'investissement de Blackrock poursuivent en indiquant qu'une part des capitaux propres supérieure à 20 % constitue un obstacle courant à l'indépendance<sup>104</sup>. Les membres du conseil d'administration nommé(e)s par l'OIRPC cumulaient justement des droits de vote supérieurs à 20 %.

<sup>100</sup> Stothard, M., « French companies fight back against Florange double-vote law, Financial Times », 16 avril 2015 <https://www.ft.com/content/05314dfe-e27d-11e4-ba33-00144feab7de>

<sup>101</sup> Boisseau, L., Laurin, A., « Le manque de transparence de la nouvelle gouvernance d'Orpea pointée du doigt », Les Echos, 5 juillet 2022, <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/le-manque-de-transparence-de-la-nouvelle-gouvernance-dorpea-pointee-du-doigt-1774754>

<sup>102</sup> AFEP, *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, novembre 2016, [https://afep.com/wp-content/uploads/2016/11/Code\\_de\\_gouvernement\\_d\\_entreprise\\_des\\_societes\\_cotees\\_novembre\\_2016.pdf](https://afep.com/wp-content/uploads/2016/11/Code_de_gouvernement_d_entreprise_des_societes_cotees_novembre_2016.pdf)

<sup>103</sup> BlackRock Investment Stewardship, *Proxy voting guidelines for Canadian securities* (en vigueur à partir de janvier 2024), p. 4. <https://www.blackrock.com/corporate/literature/fact-sheet/blk-responsible-investment-guidelines-canada.pdf>

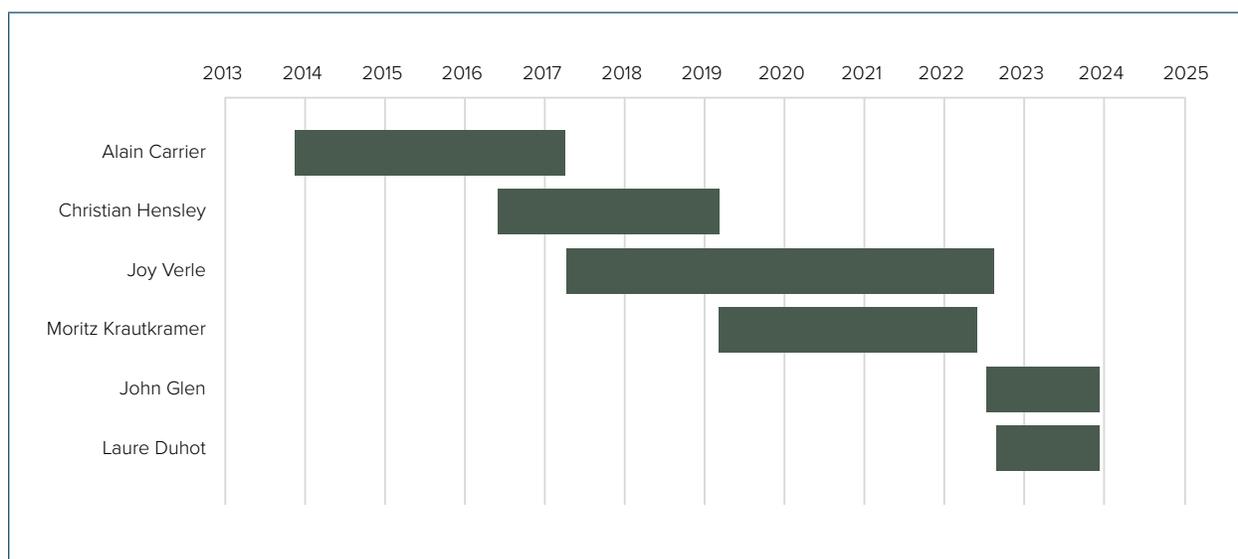
<sup>104</sup> *Ibid.*



# MEMBRES NOMMÉ(E)S PAR L'OIRPC AU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ORPEA

Au total, six personnes ont été nommées au conseil d'administration d'Orpea sur recommandation de l'OIRPC entre décembre 2013 et février 2023. Les quatre premières étaient des employé(e)s de longue date de l'OIRPC qui n'y travaillent plus à ce jour. Les deux dernières – John Glen et Laure Duhot – ont été nommé(e)s au milieu de l'année 2022, peu avant le désinvestissement de l'OIRPC.

**Figure 5 : Administratrices et administrateurs nommé(e)s par l'OIRPC au conseil d'Orpea – Durée du mandat**



La première personne à avoir été nommée au conseil d'administration par l'OIRPC est **Alain Carrier**. Au vu du poste de direction qu'il occupait à l'OIRPC, dans le cadre duquel il coordonnait les activités de celui-ci en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, il est probable qu'il ait exercé une influence considérable sur la décision de l'OIRPC d'investir dans Orpea. Promu en avril 2017, Alain Carrier a été remplacé dans ses fonctions de membre du conseil d'administration d'Orpea par **Joy Verle**, nouvellement recrutée au poste de directrice générale, Placements relationnels à l'OIRPC. Avant de rejoindre l'OIRPC, Joy Verlé avait travaillé pendant dix ans chez Bregal Investments, une société non cotée évaluée à 18 milliards d'euros (25 milliards de dollars canadiens) appartenant à une famille milliardaire, les Brenninkmeijer<sup>105</sup>. Pendant plusieurs années, Alain Carrier a continué d'occuper l'un des plus hauts postes de l'OIRPC, soit celui de directeur général principal et de chef des placements internationaux. C'est lui qui a annoncé la nomination du futur président d'Orpea, Guillaume Pepy, au poste de conseiller principal de l'OIRPC, probablement après avoir joué un rôle important dans ce processus de recrutement<sup>106</sup>. Il a quitté l'OIRPC au milieu de l'année 2021, après 14 ans de service, pour aller travailler comme directeur général de Bregal Investments, l'ancien employeur de Joy Verlé<sup>107</sup>.

<sup>105</sup> Ancienne famille de marchands néerlandais, allemands et suisses, considérée comme la plus riche des Pays-Bas avec une valeur nette estimée entre 5 et 20 milliards de dollars américains; Loeb, W., « Highly Secretive C&A Brenninkmeijer Is A Global Powerhouse In Fashion Retailing », Forbes, 19 juillet 2016,

<https://www.forbes.com/sites/walterloeb/2016/07/18/highly-secretive-c-a-brenninkmeijer-is-a-global-powerhouse-in-fashion-retailing/>

<sup>106</sup> OIRPC, Communiqué de presse : « L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada nomme Guillaume Pepy à titre de conseiller principal en Europe », 9 juillet 2020,

<https://cdn3.cppiinvestments.com/wp-content/uploads/2020/07/Press-Release-G-Pepy-July09-2020-FR.pdf>

<sup>107</sup> Bregal Investments, « Alain Carrier: Chief Executive Officer »,

<https://www.bregal.com/people/alain-carrier/#:~:text=Alain%20Carrier%20%7C%20People%20%7C%20Bregal%20Investments>

Joy Verlé est celle qui a occupé le plus longtemps le poste de membre nommée par l'OIRPC au conseil d'administration d'Orpea. Elle a siégé au Comité des Nominations et des Rémunérations de l'entreprise et au Comité d'Audit, qui a pour mandat général « la surveillance des rapports financiers et des contrôles internes connexes, des risques, des auditrices et auditeurs indépendant(e)s et internes, de l'éthique et de la conformité »<sup>108</sup>. Le Comité d'Audit d'Orpea et la personne que l'OIRPC y a nommée ont manifestement failli à leur devoir.

La deuxième personne à avoir été nommée par l'OIRPC au conseil d'administration était **Christian Hensley**. C'était en juin 2016. Fort de son expérience dans les banques d'investissement et les sociétés non cotées, notamment acquise chez Salomon Brothers, Charterhouse Group et Planier Capital, Christian Hensley a occupé le poste de directeur général et chef, Placements relationnels à l'OIRPC. Parmi ses pairs du secteur financier, Christian Hensley semble s'être bâti une réputation d'expert des actions de sociétés non cotées<sup>109</sup>. Parallèlement à sa nomination au conseil d'administration d'Orpea, il était également membre du conseil d'administration de 21<sup>st</sup> Century Oncology, le plus grand exploitant de centres de traitement du cancer à but lucratif. En mai 2017, trois ans après que l'OIRPC en est devenu un actionnaire minoritaire grâce à un investissement de 325 millions de dollars américains (437 millions de dollars canadiens), 21<sup>st</sup> Century Oncology a déposé une demande de mise en faillite volontaire en vertu du chapitre 11 de la loi sur les faillites des États-Unis afin de restructurer une dette nette de 500 millions de dollars américains (672 millions de dollars canadiens)<sup>110</sup>. L'entreprise 21<sup>st</sup> Century Oncology a ensuite été rachetée par l'entreprise australienne GenesisCare, qui a elle-même fini par déclarer faillite en 2023<sup>111</sup>.

Christian Hensley est demeuré membre du conseil d'administration d'Orpea jusqu'en mars 2019, date à laquelle il a démissionné de son poste à l'OIRPC pour travailler à la Société ontarienne de gestion des placements (SOGP), un autre office d'investissement de régimes de pensions publics au Canada qui gère des actifs pour des clients du secteur public et fonctionne sans lien de dépendance avec le gouvernement<sup>112</sup>. Christian Hensley y a exercé les fonctions de directeur général principal de la division des actions de sociétés ouvertes et du crédit jusqu'en mars 2023, avant de partir dans des circonstances obscures, étant donné qu'il ne semble pas avoir décroché un autre poste.

Christian Hensley a été remplacé au conseil d'administration d'Orpea par **Moritz Krautkramer**, qui a siégé en même temps que Joy Verlé. Moritz Krautkramer semble avoir été le moins expérimenté des membres nommés par l'OIRPC. Il a commencé sa carrière en 2006 comme associé en banque d'investissement à la Banque Scotia. Il y a travaillé jusqu'en 2010 avant d'occuper le poste de directeur général à l'OIRPC, où il a travaillé pendant 12 ans.

Moritz Krautkramer et Joy Verlé ont démissionné du conseil d'administration d'Orpea au milieu de l'année 2022 et ont quitté l'OIRPC à quelques semaines d'intervalle. Ni l'un ni l'autre n'a été immédiatement remplacé(e) pendant cette période chaotique à Orpea. De plus, d'après les recherches effectuées auprès des sources publiques, ni l'un ni l'autre ne semble avoir trouvé un nouvel emploi depuis. Leurs départs coïncident avec la période la plus tumultueuse d'Orpea<sup>113</sup>. Dans le cas de Joy Verlé, sa démission a eu lieu le 30 août 2022, un mois seulement après l'assemblée générale annuelle de l'entreprise où la prolongation de son mandat au conseil d'administration a été approuvée. L'une de ses dernières actions en tant que membre du Comité des Nominations et des Rémunérations a été de nommer l'ancien conseiller principal de l'OIRPC, Guillaume Pepy, au poste de président du conseil d'administration d'Orpea.

---

<sup>108</sup> Deloitte, *Audit Committee Guide*,

<https://www2.deloitte.com/us/en/pages/center-for-board-effectiveness/articles/audit-committee-responsibilities.html>

<sup>109</sup> Kolivakis, L., « IMCO Loses 8.1% in 2022 But Doles Out Millions in Executive Compensation », Pension Pulse, 14 avril 2023, <https://pensionpulse.blogspot.com/2023/04/imco-loses-81-in-2022-but-doles-out.html>

<sup>110</sup> Hals, T. « Cancer treatment firm 21st Century Oncology files for bankruptcy », Reuters, 25 mai 2017, <https://www.reuters.com/article/idUSL1N1R20D/>

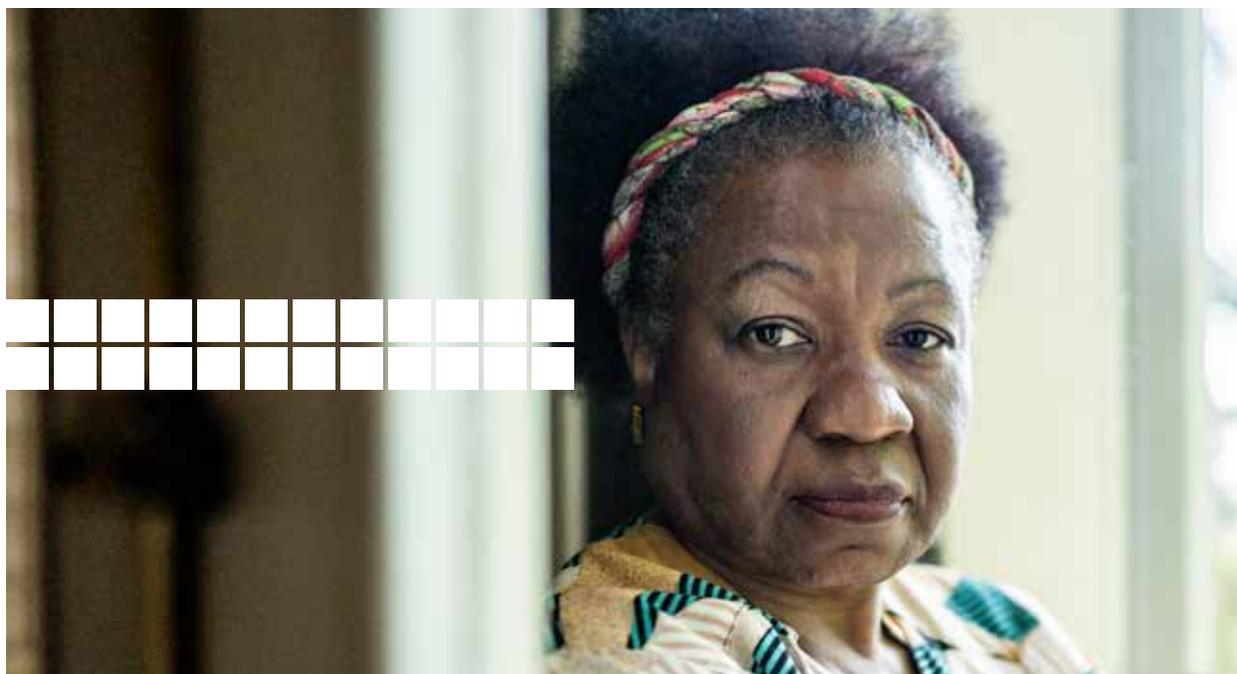
<sup>111</sup> Tallent, A., « Oncology Clinics Face Uncertain Future After Major Bankruptcy Filing », Oncology News Central, 19 juillet 2023, <https://www.oncologynewscentral.com/article/oncology-clinics-face-uncertain-future-after-major-bankruptcy-filing>

<sup>112</sup> IMCO, Communiqué de presse : « IMCO Appoints Christian Hensley to Lead Public Equities and Credit Team », 11 mars 2019, <https://www.imcoinvest.com/news/2019-03-11.html>

<sup>113</sup> Après son départ, Moritz Krautkramer a interrompu sa carrière pour suivre un cours de six mois sur les changements climatiques.

Il s'est écoulé plusieurs semaines entre les démissions de Moritz Krautkramer et Joy Verlé et leurs remplacements. La relation entre l'OIRPC et les personnes qu'il a recommandées pour les remplacer n'est pas claire, mais contrairement aux nominations précédentes, il semble avoir recommandé des personnes qui ne travaillaient pas pour lui et qui semblaient indépendantes. **John Glen** a été nommé le 28 juillet 2022. Auparavant président de l'entreprise de fabrication d'articles de papeterie BIC, il avait été avant cela directeur général de la société immobilière du duc de Buccleugh, l'un des plus importants propriétaires privés d'Écosse, pendant plus de dix ans, de 2008 à 2019. **Laure Duhot** a été nommée le 10 septembre 2022. Elle avait précédemment travaillé pour Lendlease, Macquarie Capital Partners, ainsi que Sunrise Senior Living, un exploitant américain de résidences pour personnes âgées autonomes et de résidences services qui exerce désormais aussi ses activités au Royaume-Uni. Ses principaux domaines d'expérience sont l'investissement immobilier, en particulier dans le secteur de santé.

John Glen et Laure Duhot ont siégé au conseil d'administration d'Orpea pendant les mois difficiles de négociation avec les créanciers, la CDC et les nouveaux propriétaires qui ont précédé le désinvestissement de l'OIRPC, en février 2023. L'OIRPC semble n'avoir eu aucune relation d'emploi directe avec John Glen et Laure Duhot, et après son retrait d'Orpea, les deux semblent avoir conservé leur poste au conseil de celle-ci jusqu'à ce qu'un nouveau conseil d'administration soit élu à l'AGA de l'entreprise, à la fin de 2023. L'un comme l'autre se sont attribué le mérite d'avoir négocié une restructuration majeure pour Orpea.





# CONCLUSION : L'OIRPC DOIT RENDRE DES COMPTES

*Il n'y a pas d'« investissement responsable » dans une industrie de soins axée sur l'optimisation des rendements plutôt que sur la prestation de soins et la dignité humaine. Il faut mettre fin aux investissements privés dans les soins et les remplacer par des investissements publics directs afin de prodiguer les meilleurs soins possibles<sup>114</sup>.*

L'OIRPC illustre les contradictions inhérentes au capitalisme des fonds de pension. Bien qu'il soit manifestement chargé de protéger les revenus différés et l'épargne-retraite des travailleuses et travailleurs du Canada, l'OIRPC prend des décisions d'investissement qui ont une incidence négative sur la qualité de vie des personnes retraitées. L'enquête menée par Kevin Skerrett, expert du SCFP en régimes de retraite, a démontré que la réputation constitue un facteur de risque important pour l'OIRPC, car celui-ci définit le risque en termes politiques et analyse les risques en conséquence dans sa prise de décisions. Du point de vue de l'OIRPC, de tels risques peuvent entraîner un affaiblissement de la confiance du public et déclencher la mise en place de mesures gouvernementales, ou bien éveiller des soupçons et justifier des changements de politique ayant pour conséquence de réduire ses occasions d'investissement<sup>115</sup>.

Bien qu'il ait initialement présenté Orpea comme un investissement stratégique, l'OIRPC a toujours évité de commenter ses investissements dans l'entreprise, le rôle joué par les membres nommé(e)s au conseil d'administration ou ses intentions à l'égard d'Orpea. Il semble qu'en l'occurrence, la stratégie d'atténuation des risques qu'il privilégie soit celle du silence.

Compte tenu de l'importance d'Orpea dans le portefeuille de placements de l'OIRPC et du soin que celui-ci apportait à augmenter sa représentation au conseil d'administration d'Orpea, il est remarquable qu'il ne mentionne même pas son retrait de l'entreprise dans son rapport annuel alors qu'Orpea a figuré parmi ses dix plus importants actifs dans la catégorie des sociétés ouvertes pendant des années. À tout le moins, il lui faut justifier son retrait d'Orpea dans ses rapports publics, car les pertes massives qui en ont découlé constituent un échec manifeste de sa part à atteindre son objectif central, soit de « placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus ». Pourtant, ses rapports au Parlement canadien et au grand public ne font que mentionner indirectement sa sortie d'Orpea, en évoquant des pertes en Europe attribuables à des « placements dans les soins de santé »<sup>116</sup>. Maintenir un tel flou témoigne d'un sérieux manque de transparence, et pas d'un effort pour apprendre de ses erreurs afin d'éviter de les reproduire à l'avenir.

---

<sup>114</sup> Hancock, M., Goudriaan, J.W., « Public pensions push profit over care », Social Europe, 25 avril 2022, <https://www.socialeurope.eu/public-pensions-push-profit-over-care>

<sup>115</sup> Just Peace Advocates, « Webinar & Info: What is the CPPIB really up to? O que o CPPIB realmente está fazendo? », 22 juin 2022, <https://www.justpeaceadvocates.ca/webinar-info-what-is-the-cppib-really-up-to-o-que-o-cppib-realmente-esta-fazendo/>

<sup>116</sup> OIRPC, *Rapport annuel 2023*, p. 54, [https://www.investissementsrpc.com/wp-content/uploads/2023/05/PPP-Investments\\_F2023-Annual-Report-FR.pdf](https://www.investissementsrpc.com/wp-content/uploads/2023/05/PPP-Investments_F2023-Annual-Report-FR.pdf)

Le ministère des Finances du Canada et ses ministres préfèrent maintenir une relation « sans lien de dépendance » avec l'OIRPC. Pourtant, la loi qui régit l'OIRPC contient des dispositions claires permettant au gouvernement d'intervenir dans les activités de l'OIRPC à la discrétion du ou de la ministre des Finances, y compris des pouvoirs lui permettant d'effectuer des vérifications spéciales à l'égard de l'Office ou de l'une de ses filiales<sup>117</sup>. Cette loi précise également : « Commet une infraction l'administrateur, le membre du personnel, le vérificateur ou le mandataire de l'Office ou de l'une de ses filiales » qui contribue à véhiculer des renseignements faux ou trompeurs relativement aux affaires de l'Office. La loi poursuit en précisant que quiconque commet une telle infraction est passible, sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire, d'une amende, voire d'une peine d'emprisonnement<sup>118</sup>. Cela dit, ces pouvoirs semblent avoir été rarement utilisés.

Il faut de toute urgence renforcer la responsabilité. Orpea pourrait bien être la plus grande catastrophe de l'histoire de l'OIRPC, et pourtant, jusqu'à présent, celui-ci n'a eu que très peu de comptes à rendre à ce sujet. Le manque de transparence dont les fonds de pension font preuve à l'égard de leurs placements est inacceptable pour le mouvement de défense des travailleuses et travailleurs et le mouvement syndical. Les cotisant(e)s et les bénéficiaires du RPC ne sont pas à l'abri d'un autre cas de mauvais rendement des placements. Après tout, depuis de récentes réformes, il est plus facile de revoir à la baisse les prestations conditionnelles. L'OIRPC ne cesse de répéter qu'il s'engage à respecter les normes mondiales les plus strictes en matière de transparence et d'information. Pourtant, l'affaire Orpea remet directement en question cette affirmation. Les attentes à l'égard d'une grande institution nationale comme l'OIRPC, ainsi que les répercussions de ses placements au Canada et ailleurs dans le monde, devraient faire l'objet d'un débat public important.

L'affaire Orpea démontre clairement que l'OIRPC n'a pas respecté les normes d'investissement responsable, pourtant relativement souples, de sa propre *Politique en matière d'investissement durable*<sup>119</sup>. Au milieu de la crise d'Orpea, l'OIRPC a mis à jour ses principes de vote par procuration afin d'envisager de voter contre les administratrices et administrateurs en cas de « lacunes en matière de surveillance liées [...] à une gouvernance d'entreprise déficiente »<sup>120</sup>. Il semble toutefois que l'OIRPC n'a pas appliqué ces principes aux personnes qu'il a nommées au conseil d'administration d'Orpea.

Les principes directeurs de l'OIRPC mentionnent qu'il respectera, et même dépassera, les normes éthiques rigoureuses que plus de 22 millions de cotisant(e)s et de bénéficiaires attendent de lui<sup>121</sup>. Ils comportent également les deux énoncés qui suivent : « Nous faisons preuve de transparence à l'interne – nous n'avons pas d'intentions cachées – et exerçons nos activités externes en maintenant une transparence appropriée », et « nous communiquons rapidement les bonnes et les mauvaises nouvelles »<sup>122</sup>. Ces principes directeurs d'intégrité semblent totalement absents en ce qui concerne l'affaire Orpea. Les lacunes de gouvernance au sein d'Orpea et le rôle critique que l'OIRPC a joué dans cette débâcle n'ont jamais été abordés publiquement sous quelque forme que ce soit. L'affaire Orpea soulève de graves préoccupations quant à l'existence d'autres lacunes en matière de gouvernance et manquements aux principes d'intégrité et d'investissement responsable dans d'autres segments du portefeuille mondial de l'OIRPC en rapide expansion.

---

<sup>117</sup> *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (L.C. 1997, ch. 40), a. 46.  
<https://laws-lois.justice.gc.ca/fra/lois/c-8.3/TexteComple.html>

<sup>118</sup> *Ibid.*, a. 54.

<sup>119</sup> OIRPC, *Politique en matière d'investissement durable*, mars 2023,  
[https://www.investissementsrpc.com/wp-content/uploads/2023/04/cpp-investments-policy-on-sustainable-investing-mar-2023-fr\\_vF.pdf](https://www.investissementsrpc.com/wp-content/uploads/2023/04/cpp-investments-policy-on-sustainable-investing-mar-2023-fr_vF.pdf)

<sup>120</sup> OIRPC, Communiqué de presse : « Investissements RPC met à jour ses Principes et directives de vote par procuration afin de rehausser les attentes à l'égard de la diversité au sein du conseil d'administration et lors de l'élection annuelle des administrateurs », 10 mars 2022,  
<https://www.investissementsrpc.com/fr/redaction/investissements-rpc-met-a-jour-ses-principes-et-directives-de-vote-par-procuration-afin-de-rehausser-les-attentes-a-legard-de-la-diversite-au-sein-du-conseil-dadministration-et-lors/>

<sup>121</sup> OIRPC, « Nos principes directeurs »,  
<https://www.investissementsrpc.com/fr/a-propos-dinvestissements-rpc/nos-principes-directeurs/>

<sup>122</sup> *Ibid.*







