

Investir dans les maisons de retraite médicalisées, un placement utile et attractif



Le nombre de maisons de retraite médicalisées dignes de ce nom est encore aujourd'hui très faible. Les douloureux événements de cet été sont là pour nous le rappeler. Il faut élargir le parc et investir en masse sur ce secteur... les besoins et la demande sont énormes. Démonstration.

LES événements tragiques de l'été ont sensibilisé profondément et pour longtemps une opinion publique jusqu'ici mal informée et peu mobilisée sur le sujet de la gestion des personnes âgées dépendantes.

Pourtant, depuis des années, à flux croissant régulièrement, des investisseurs privés en EHPAD (établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes) sont de plus en plus nombreux. Dans ces établissements, il s'agit comme le dit d'emblée sur son site *Patrick Teycheney*, président des *Jardins de Cybèle*, « de proposer un projet de vie aux personnes âgées, garantir leur bien-être, dans le respect de leur dignité, tout en gérant efficacement nos entreprises afin de leur assurer une légitime rentabilité. »

Les personnes âgées, une cause nationale

Désormais, Jean-François Mattei, ministre de la Santé, et Hubert Falco, secrétaire d'Etat aux personnes âgées, ont fait de la dépendance une grande cause nationale, à

laquelle participe toute la profession, qu'il s'agisse du secteur public, encore majoritaire dans la gestion du parc des maisons de retraite ou du secteur privé. En effet, la surmortalité estivale révèle des insuffisances de structures et de carences de communications.

Aujourd'hui, le classement en EHPAD fait figure de consécration d'un havre de luxe réservé à une clientèle hautement solvable. Dans les premiers jours d'octobre, six groupes de travail auront dû rendre chacun leur rapport avant la présentation d'un plan interministériel.

Une chose est déjà certaine : si le secteur privé lucratif n'avait pas été aux commandes d'un certain nombre d'établissements, l'hécatombe aurait été bien pire. Le problème est justement que le secteur privé commercial est encore trop peu présent dans la gestion du parc total des maisons de retraite.

Le désengagement de l'Etat ne date pas d'hier, puisque la débudgetisation, sur ce thème et sur bien d'autres, remonte en fait à l'époque où Pierre Bérégovoy était Premier ministre. Actuellement, les

crédits consacrés à la dépendance par les pouvoirs publics tournent autour de 6,5 milliards d'euros, soit 0,7 % du produit intérieur brut (PIB). Nous sommes nettement en dessous de la moyenne européenne, qui est de 1,3, selon une étude de la Commission Economique Européenne datant de 2001.

Le secteur public, toujours maître

Il faut tout de même se souvenir qu'actuellement, sur les 410 000 lits que compte la France en matière d'accueil des résidents dépendants, 53 % sont toujours gérés par le service public, 30 % par le secteur privé associatif, et 17,8 % par le secteur privé lucratif. Ce dernier, le plus dynamique des intervenants, réussit à contrôler un nombre croissant d'établissements. En volume, son syndicat le plus représentatif, le *Synerpa* (Syndicat National des Etablissements et Résidences Privés pour Personnes Agées) compte 1 500 établissements adhérents et 80 000 lits. « Mais, dans ce nombre, précise Théodore Amarantinis, délégué général du *Synerpa*, les EHPAD, à proprement parler, ne représentent que 16 % du parc. Les grands groupes d'établissements représentent 35 à 40 % de l'ensemble. Les gestionnaires privés indépendants sont encore majoritaires. Dans les groupes tels *Medica France*, *Orpéa*, *Medidep*, *Domus*

Les intervenants du secteur privé

Parmi les intervenants qui comptent le plus dans le secteur privé dit « lucratif », on retiendra *Medica France*, *Orpéa*, *Medidep*, *GDP Vendôme*, *Domus Vivendi*, *Sérience*, *Reacti-Malt*, *Finagest*, *Emera*, *Les Jardins de Cybèle*, *Le Noble Age*

Vivendi, *GDP Vendôme*, *Sérience*, *Reacti-Malt*, *Finagest*, *Emera*, *Les Jardins de Cybèle*, *Le Noble Age* et autres, la médicalisation est en route, mais elle varie considérablement d'un opérateur à l'autre : on aboutit à une moyenne de 25 à 30 % du parc global. »

En fait, les maisons de retraite médicalisées du secteur privé sont le faire-valoir et le fer de lance d'un secteur fortement critiqué ces derniers temps et que l'on a désignés peut-être un peu vite cet été comme bouc émissaire, alors que la solitude et le désarroi du quatrième âge est, il faut bien le reconnaître, un tribut culturel consécutif à l'éclatement familial.

60 000 à 80 000 lits supplémentaires

Cependant, comme le souligne *Muriel Jamot*, responsable du handicap et de la politique vieillesse à la Fédé-

ration de l'hospitalisation de France (FHF), sur 17,2 milliards d'euros de dépenses pour l'hébergement des personnes dépendantes dans des structures privées, engagées chaque année, 62 % sont payées par les résidents ou les familles. Le solde est pris en charge par l'assurance maladie et l'allocation personnalisée d'autonomie (APA), cette dernière pâtissant d'une redistribution très disparate selon les régions. Pour les 600 000 personnes maintenues au domicile, la méthode est globalement la même. Seuls les soins médicaux et le traitement de la dépendance sont pris en charge par l'Etat. Or le recours indispensable au personnel d'accompagnement n'est que fai-

blement subventionné. Les frais d'hébergement, d'aménagement ou de changement de domicile, d'alimentation ou de surveillance sont toujours imputés à la famille ou aux intéressés eux-mêmes, payant sur leurs pensions ou leurs biens personnels. Devant cette toile de fond, le secteur privé lucratif est un intervenant qui a su se rendre indispensable. Pourtant, l'équation va rapidement se compliquer. En effet, dès 2005, le premier papy boom entre 1920 et 1925, parvient aux âges critiques de 80 ans et plus.

Jean-Claude Marian, PDG d'*Orpéa*, l'un des plus dynamiques réseaux privés d'exploitation de maisons de

retraite, a fait le calcul tout récemment : il faudra mettre en service 60 000 à 80 000 lits supplémentaires dans les dix ans à venir. Les gestionnaires de lits médicalisés ont commencé à anticiper ce que ne voulaient voir jusqu'à présent ni les politiques ni le grand public. Il s'agit de déployer aussi rapidement que possible un véritable réseau national.

Un accroissement rapide du secteur privé

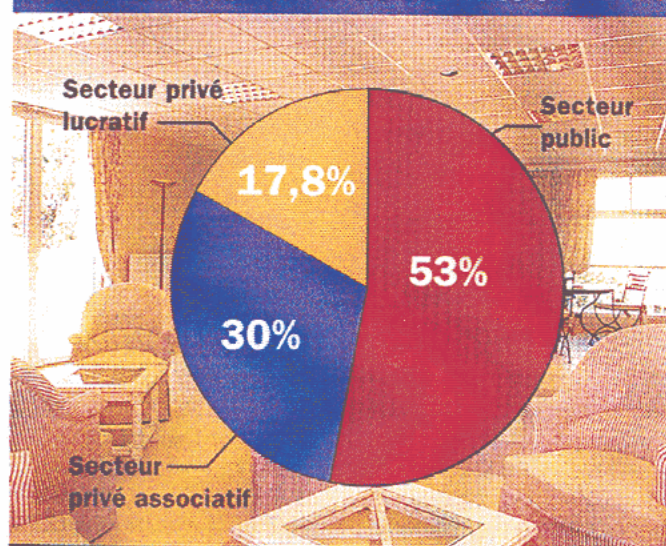
Alors qu'en début de 2003, les 183 millions d'euros prévus pour la médicalisation des maisons de retraite avaient été gelés, le secteur privé a constitué ses réseaux à marche forcée, en multipliant ses recherches d'accord entre partenaires voisins. Chaque groupe entretient des discussions et des évaluations et accumule des projets de montages. Pour couvrir plus vite un territoire très vaste et un marché très demandeur, les gestionnaires privés se sont jetés dans une course à la concentration qui s'est accélérée sur les dernières années, en particulier en 2002 et 2003. Le dernier point d'orgue est le passage au premier rang des deux partenaires constitués en binôme, *Orpéa* et *Médidep*. *Médidep* a triplé de volume en trois ans. A mi-septembre, à l'heure où nous mettons sous presse, l'ex-numéro un, *Medica France*, est en passe d'être cédé à des investisseurs

financiers. Rappelons que *Medica France* a précédemment racheté *Mapi* (ex-Lyonnaise des Eaux), *Clairefontaine*, *Burel*, *Qualisanté* en 2001, et les *Doyennés*. Le fonds anglo-saxon *Bridgepoint* serait, pour sa part, le dernier et le seul à négocier avec la *Caisse des Dépôts et Consignations*, actionnaire majoritaire de *Medica France*. Trois offres étaient en lice : celle du consortium formé par le groupe *Batipart* à la tête de deux réseaux de maisons de retraite, *Sérieence* et *Finagest*, celle de *PPM Ventures*, le fonds d'investissements de l'assureur britannique *Prudential*, et enfin celle de *Bridgepoint*. Selon le *Figaro*, ce dernier aurait proposé plus de 300 millions d'euros (dettes comprises) pour reprendre les 74 résidences de *Medica France*.

Une infirmière pour vingt résidents

Tous les groupes ne vont pas au même rythme dans la mise aux normes EHPAD qui prendra plusieurs années sur l'ensemble du territoire, mais l'opération de rapprochement constitue un indéniable avantage en terme de recherche d'économie d'échelle. En effet, cette course à la concentration s'est opérée au prix d'un endettement important des différents réseaux d'exploitation. Plusieurs dizaines de résidences de retraite, médicalisées ou non, plus ou moins à rénover, ●●●

Privé, public qui s'occupe des maisons de retraite ?



410 000 lits gérés par 53 % par le secteur public, 30 % par le secteur privé associatif, 17,8 % par le secteur privé lucratif.

La qualité de l'investissement est liée à la la qualité du gestionnaire

... ont ainsi changé de mains l'an dernier, et d'autres ont fait de même cette année. « La course à la taille critique est inéluctable pour obtenir des économies d'échelle dans un secteur où coexistent un prix de journée hôtelier, qui peut être librement négocié à l'admission puis ensuite encadré, et des tarifs administrés pour la dépendance et les soins, poursuit Théodore Amarantinis. La question des soins est le problème central. Les différents intervenants, qu'ils appartiennent aux secteurs associatifs public ou privé, purement public, ou privé lucratif se heurtent tous au même frein de la pénurie de personnel soignant, qu'il s'agisse d'infirmières, d'aides-soignantes ou de médecins spécialisés en gériatrie. Les établissements non médicalisés continuent à travailler avec des infirmières libérales, qui se déplacent sur prescription médicale. Mais jusqu'à quand ? Car la réforme de la tarification a entraîné une certaine désaffection. Pour tourner correctement, un EHPAD doit recruter environ une infirmière pour 20 personnes dépendantes, et une aide-soignante pour six. De plus, le

numerus clausus qui avait été instauré pour le nombre d'établissements par département va être révisé, et devrait être débloqué dans les deux ou trois ans. Confrontés aux trois carences prioritaires que sont l'insuffisance de prise en charge de la dépendance par l'Etat, le manque de structures



médicalisées, et l'inadéquation de la formation et de la qualification du personnel soignant, nous faisons face et nous sommes conscients que la canicule catastrophique va accélérer une prise de conscience nécessaire aux décisions gouvernementales. »

Des investisseurs destinés au LMP/LMNP

Aujourd'hui, les investisseurs potentiels ou déjà signataires savent que ce type de placement dans l'achat et la location d'une chambre en EHPAD est caractérisé par une grande visibilité à long terme, et une insensibilité à la conjoncture de court terme. Il s'agit de constituer de véritables hôtels médicalisés. La marge d'exploitation devrait rester confortable pour les gestionnaires qui ont su racheter au bon moment et remettre aux normes de vieux établissements.

Car il faut bien voir que cette activité est d'abord et surtout du service. « L'investissement immobilier s'amortit généralement sur quinze ans, précise Théodore Amarantinis, du Synerpa, alors que l'agrément accordé dans le cadre de la convention tripartite

pluriannuelle signé par les gestionnaires d'établissement avec les DDASS (directions départementales d'action sanitaire et sociale) et les conseils généraux respectivement concernés porte sur cinq ans pour chaque établissement. » Mais la sécurité sera d'autant plus importante dans la mesure où l'investisseur particulier fera des choix de qualité.

Il convient ainsi de prendre en considération le prix de vente de la chambre qu'il va choisir en visitant chaque établissement proposé, et le montant du loyer qui lui sera versé ultérieurement. Selon un professionnel rodé de longue date, la rentabilité ne se fera pas sur le seul loyer dans le long terme. Elle commence à se constituer à partir d'un prix de vente de marché : entre 45 000 et 150 000 € (296 000 et 984 000 F) en centre-ville en province, avec, évidemment une variable selon les emplacements plus ou moins privilégiés. Il faut tenir compte du fait que les enfants des personnes résidentes apprécient que l'EHPAD soit proche de leur domicile. Un choix de foncier pour une résidence neuve, ou une reprise d'établissement pour une rénovation en EHPAD dans le pourtour d'un quartier résidentiel est un emplacement judicieux.

La qualité de la gestion, un élément déterminant

Mais, cela dit, l'investisseur ne doit pas considérer a priori que le prix de vente élevé, souvent synonyme de résidence de luxe ou d'emplacement privilégié, génère automatiquement une rentabilité importante pour lui. L'épargnant doit savoir raison gar-

Faut-il investir dans un EHPAD ?

OUI, POUR :

- une excellente rentabilité
- une bonne valorisation des biens
- les différents régimes fiscaux proposés
- répondre à une attente sociale

ATTENTION, POUR :

- la sélection de l'emplacement
- la qualité du gestionnaire
- le prix proposé
- la rédaction du bail

der, et ne pas choisir systématiquement les taux de loyer les plus élevés. La qualité de cet investissement est aussi liée à la qualité de la gestion apportée par l'exploitant de la résidence. Mieux vaut un petit



loyer dans une résidence à la gestion transparente et bien contrôlée, que des performances maximales immédiates pour l'investisseur, qui vont peser à long terme sur la gestion globale de l'EHPAD. La rentabilité évolue en moyenne de 6 à 7 % selon les caractéristiques du produit. C'est un placement de fond de portefeuille, considèrent les experts. Pourquoi cette rentabilité est-elle si forte ? Il s'agit d'immobilier spécialisé. Et d'autre part, la marge opérationnelle ...

Où investir ?

Nous invitons les professionnels et investisseurs concernés par un investissement en EHPAD à se reporter en page 66 à notre rubrique Carnet de l'Immobilier. De nombreux investissements en résidence médicalisée y sont répertoriés. ■

LNMP, LMP, Robien, sont des dispositifs fiscaux bien adaptés à cet investissement

... de l'exploitant qui se situe maintenant, à titre d'exemple, à plus de 12 % pour *Orpéa*, est un reflet de la solidité et de la régularité du secteur. Sans oublier que le taux d'occupation des maisons de retraite est une activité insensible à la conjoncture économique. Et du fait de l'évolution démographique, la poursuite de l'activité est largement prévisible.

La convention tripartite, une obligation

L'exploitant a trois solutions pour se constituer son fonds de commerce. Soit il achète en propre les murs de la résidence dont il devient propriétaire, soit il achète ces murs en crédit-bail immobilier, soit il ne les construit que

pour les vendre ensuite « à la découpe » à des investisseurs particuliers. Ainsi a procédé *GDP Vendôme*, qui ne garde pas les murs des résidences médicalisées qu'il exploite. Le groupe de Jean-François Gobertier, qui a conçu et fabriqué ses



premières résidences médicalisées, en assure la gestion et l'exploitation sous la marque *Les résidences de l'Age d'Or*, devrait reprendre aussi des résidences existantes pour les remettre aux normes EHPAD, en signant des conventions tripartites. Ces conventions assurent une participation déterminante aux frais de gestion. Ce sont elles qui caractérisent, en fait, le statut de la maison de retraite en classement EHPAD. Pour

le moment, les autorisations de construire des nouveaux EHPAD sont gelées, mais les gestionnaires espèrent un déblocage. La mise aux normes est réalisée avec un ratio par chambre de 40 à 42 m² par chambre de résident, y compris les parties communes. La surface de la partie privative tourne alors autour de 25 m².

Un investissement porteur

Dès lors que l'on a pris le soin de sélectionner le bon produit géré par des professionnels sérieux et compétents, l'investissement en maisons de retraite médicalisée s'avère être extrêmement performant. Sa rentabilité comme nous l'avons spécifiée est bonne, souvent d'ailleurs supérieure aux autres types de placements. Sa capacité de revente est attractive, elle se valorise en moyenne deux points de plus comparés aux revenus tirés d'autres types d'investissements immobiliers.

Reste qu'il convient d'être vigilant et lire attentivement les baux afin de savoir ce que l'exploitant prend à sa charge, en particulier les gros travaux d'entretien (article 606).

En outre, il importe de ne pas oublier, qu'à la revente, un EHPAD vaut généralement un an de chiffre d'affaires quand on rachète le fonds de commerce. La valeur des murs est étroitement dépendante du marché immobilier local, et donc de la politique d'implantation des réseaux. Il convient de surveiller l'évolution des prix de vente au m².

Enfin, n'oublions pas les diverses mesures fiscales mises en place afin de rendre ce type d'investissement performant (cf. notre tableau ci-dessous). Investir dans les résidences de retraite médicalisées permet ainsi non seulement de satisfaire à des impératifs sociaux que l'on ne peut ignorer mais aussi d'alléger sa dette fiscale. ■

Annaïck Salaun-Guery

Investir dans une résidence médicalisée, une solution fiscale attractive

Les particuliers qui investissent dans une résidence médicalisée bénéficient d'avantages fiscaux attractifs.

En effet, plusieurs options fiscales s'offrent à eux. Ils peuvent prétendre soit au régime du loueur en meublé non professionnel (LMNP), soit au régime du loueur en meublé professionnel (LMP), ou bien au régime Robien (applicable depuis le 3 avril dernier).

Statut du LMNP

Le montage fiscal concernant soit le LMNP ou LMP s'effectue de la manière suivante :

- des particuliers acquièrent en meublé une ou plusieurs unités (chambres ou appartements) de la résidence médicalisée et qu'ils confient cet investissement au gestionnaire de la résidence ;

- le gestionnaire loue à des personnes dépendantes ces unités et reverse aux investisseurs un revenu locatif.

Si les recettes locatives annuelles sont inférieures à 23 000 €, l'investisseur bénéficie du statut du LMNP.

Son régime fiscal est le suivant : les reve-

nus issus de cette location sont imposés dans la catégorie des BIC. Mais en tant que loueur non professionnel, il peut déduire les charges provenant de cette location et les imputer directement sur ses BIC.

Statut du LMP

Le montage fiscal concernant le LMP est identique à celui du LMNP. Mais, le montant de l'investissement est nettement plus conséquent puisqu'il s'agit pour le loueur de tirer de son activité de location meublée plus de 23 000 € de recettes brutes annuelles ou représenter plus de 50 % de ses revenus. Autre obligation : il est tenu de s'inscrire au RCS au titre de cette activité de meublé. Mais, dès lors qu'il est considéré comme LMP, le particulier peut imputer l'ensemble des déficits d'exploitation liés à cette activité de location sur son revenu global. Il est également exonéré d'impôt sur les plus-values s'il exerce son activité depuis plus de cinq ans et si ses recettes n'excèdent pas 156 000 €

Statut Robien

Depuis le 3 avril dernier, les investisseurs

dans les maisons pour personnes âgées dépendantes peuvent bénéficier du dispositif Robien qui permet d'amortir de 50 à 65 % de la valeur du bien à raison de 5 % par année pendant cinq ans puis 2,5 % de 4 à 10 ans selon l'engagement de location choisi (de neuf, douze ou quinze ans). Attention, dans le cadre du dispositif Robien, le particulier confie le logement à une société d'exploitation qui sous-loue celui-ci à une personne âgée dépendante. Cette sous-location doit être nue. En d'autres termes, la société exploitante ne peut sous aucun prétexte fournir des meubles à l'occupant même par une location séparée.

Toutefois, la loi précise que le sous-locataire peut bénéficier de prestations hôtelières (dont les meubles), mais celles-ci ne doivent pas être fournies par l'organisme intermédiaire. En revanche, il peut s'agir d'une filiale de cet organisme. Un memento pratique sur le dispositif Robien est désormais disponible à notre rubrique Librairie du Patrimoine). ■