

Gestion de patrimoine

DEFISCALISATION IMMOBILIERE

Le pari des EHPAD

L'investissement dans l'hébergement des personnes âgées dépendantes a le vent en poupe.



Avec plus de 1,4 million de personnes âgées dépendantes d'ici 2040, contre 800 000 aujourd'hui, le marché des EHPAD a encore de beaux jours devant lui.

EHPAD, LMNP, OPCI. Résidences médicalisées bien réglementées par les pouvoirs publics, les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (EHPAD) répondent à un véritable besoin d'accompagnement des seniors et enregistrent des taux d'occupation très élevés. L'investissement y est d'autant plus attractif qu'il bénéficie du statut de loueur meublé non professionnel (LMNP) et permet de dégager une rentabilité de plus de 4% tout en bénéficiant dans certaines conditions de revenus exonérés de fiscalité. Il s'agit donc d'un placement à long terme qui a le vent en poupe, mais qui nécessite une bonne maîtrise des questions-clés, - telles que le choix du gestionnaire et de l'emplacement -, et des facteurs de risque inhérents à ce type d'investissement. Ou le recours à des organismes spécialisés tels que les organismes de placement collectif immobilier (OPCI).

Par Sihem Fekih

Avec plus de 1,4 million de personnes âgées dépendantes d'ici à 2040 contre 800 000 aujourd'hui, selon une étude menée par l'Insee en 2007, le marché des établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes, EHPAD, a encore de beaux jours devant lui. En effet, si la France compte plus de 6 000 résidences médicalisées pour les seniors, leur taux d'occupation frôle déjà les 95% en moyenne. La création de nouveaux EHPAD fait alors partie des priorités du gouvernement. "La réforme de la dépendance aura lieu après la réforme des retraites", avait ainsi déclaré Nora

Berra, secrétaire d'Etat aux Aînés lors de la visite de la résidence de La Marque à Hem près de Lille, en juillet dernier. Cependant le développement national des EHPAD ne

peut pas se limiter à la construction de nouveaux établissements. La gestion des établissements existants est réservée aux résidences permettant d'accueillir des personnes de plus de 60 ans nécessitant différents soutiens : de l'exercice des tâches quotidiennes

à l'aide médicalisée. La gestion des établissements est en majorité confiée à un exploitant professionnel, via un bail commercial, chargé notamment de trouver les résidents. L'établissement est régi par une convention tripartite entre la direction de l'établissement, le président du conseil général et l'agence régionale de la santé. Elle définit les conditions de fonctionnement de l'établissement sur le plan financier ainsi que sur la qualité des soins prodigués et des services liés à la dépendance. Les EHPAD impliquent la mise en service d'un ensemble d'équipements coûteux. C'est pourquoi se développent depuis plusieurs années des programmes de construction et d'aménagement de ces établissements d'hébergement des personnes âgées dépendantes, financés par des fonds privés.

La création de nouveaux EHPAD fait partie des priorités du gouvernement

poutra se financer uniquement avec les deniers publics. En effet, ces établissements ne sont pas de simples maisons de retraite. Réglementée par la loi du 24 janvier 1997, l'ap-

pellation d'EHPAD est réservée aux résidences permettant d'accueillir des personnes de plus de 60 ans nécessitant différents soutiens : de l'exercice des tâches quotidiennes

Gestion de patrimoine

DEFISCALISATION IMMOBILIERE



"Si le loyer dépasse 11 % à 15 % du chiffre d'affaires d'exploitation, il y a une forte probabilité pour que le loyer soit revu à la baisse et que la rentabilité annoncée ne soit pas tenue." Patrick Ganansia, du groupe de conseil en Investissement Initiatives Financières.

Le statut de loueur meublé non professionnel

L'intérêt pour les investisseurs individuels ? S'assurer une rentabilité comprise entre 4 % et 6 % par an et ainsi se procurer des revenus exonérés d'impôt. Comment ? L'investisseur contracte un crédit immobilier pour une ou plusieurs chambres en EHPAD et bénéficie alors d'un régime fiscal adapté à sa situation financière et son imposition. Il y a d'une part

ils constituent alors un volume d'amortissement qui pourra être reporté au-delà de la durée de l'emprunt et permettre de générer des revenus exonérés d'impôt. "Ce dispositif est plutôt adapté aux catégories socio-professionnelles supérieures, précise Patrick Ganansia, expert en gestion de patrimoine au cabinet Initiatives Financières. Celles-ci percevront à la retraite des revenus très nettement inférieurs à ceux qu'ils ont perçus pendant leur activité et profiteront ainsi pleinement des amortissements différés. Sont concernés, les chefs d'entreprise, les professions libérales, les artisans, les commerçants." L'autre montage disponible est le LMNP Scellier, encore appelé LMNP-Bouvard. Tout comme le LMNP classique, ce statut donne droit à une récupération de la TVA. En revanche, il ne permet pas de bénéficier du levier d'amortissement mais assure une économie d'impôt de 25 % du prix du bien, dans la limite de 300 000 euros. Cette défiscalisation s'étale alors sur neuf ans et sur l'ensemble des revenus de l'investisseur. "Par exemple, pour un investissement de 300 000 euros, on pourra ainsi déduire 75 000 sur neuf ans, soit 8 000 euros en déduction d'impôt chaque année", explique Yves Le Masne, directeur général délégué du groupe d'exploitation Orpéa. Ces avantages fiscaux s'accompagnent de conditions réglementaires.

Des conditions d'application bien précises

Les deux statuts exigent plusieurs conditions. Tout d'abord, le bien doit être loué. Dans le cadre d'un EHPAD, il est en général confié à un gestionnaire qui se charge de l'occupation de la chambre. Autre exigence : ne pas dépasser 23 000 euros de revenus locatifs par an, la part



"Pour un investissement de 300 000 euros, on pourra ainsi déduire 75 000 sur neuf ans, soit 8 000 euros en déduction d'impôt chaque année." Yves Le Masne, du groupe d'exploitation Orpéa.

il s'agit avant tout d'un investissement immobilier, précise Robert Giovannelli, directeur du service expert du groupe de conseil SVP. La priorité de l'investisseur ne doit donc pas être la défiscalisation. Il faut en être averti. "En effet, l'acquisition d'un bien en EHPAD implique la signature d'un contrat de vente avec le promoteur ou le commercialisateur du programme ainsi que d'un bail commercial avec la société gestionnaire. "Le programme ne peut être vendu sans qu'un gestionnaire ne soit déjà désigné", déclare maître Amblard, chez Amblard Avocats, spécialiste en droit immobilier. Autrement dit, le contrat de bail doit être inclus dans le dossier de vente et comprendre le nom du gestionnaire ainsi que le montant des loyers versés par ce dernier. A l'instar des résidences de tourisme, il existe un certain nombre de risques dans le cadre d'investissement en EHPAD. Le prix de l'acquisition est le premier d'entre eux. Par exemple, l'investisseur peut acquérir une chambre pour une valeur de 194 000 euros, alors qu'elle ne vaut que 120 000 euros. "Le prix n'est plus déterminé en fonction du marché mais en fonction du taux de rentabilité attendu qui dépend lui-même des loyers promis", explique maître Amblard. Pour notre investisseur lésé, le promoteur aurait ainsi estimé le bien à 194 000 euros en considérant un montant de loyer de 7 760 euros, divisé par un rendement annuel évalué à 4 %. Or la valeur de l'immeuble ne tient absolument pas compte du prix de la construction dans l'emplacement désigné. Deuxième risque qui peut être rencontré : l'incapacité du gestion-

naire à verser les loyers. "Ce préjudice peut résulter d'une gestion médiocre, un mauvais emplacement ou à la mutualisation des pertes", poursuit l'avocat. L'exploitant peut en effet décider d'équilibrer les comptes entre les résidences qu'il gère et verser un loyer inférieur au montant fixé par le bail, même si la résidence a un bon taux d'occupation. L'acquéreur touche alors des loyers qui sont inférieurs au montant fixé sur le bail commercial. Par ailleurs, il a été démontré que certains promoteurs créent des sociétés d'exploitation, apparemment indépendan-



"Il s'agit avant tout d'un investissement immobilier. La priorité de l'investisseur ne doit donc pas être la défiscalisation. Il faut en être averti." Robert Giovannelli, du groupe de conseil SVP.

répartissent l'ensemble de ces charges entre les différents acteurs du projet, souligne maître Amblard, à l'exception des charges d'entretien. En effet, le code du commerce dispose que ces charges incombent à l'exploitant, et non au pro-

L'intérêt pour les investisseurs individuels : s'assurer une rentabilité comprise entre 4 et 6 % par an et ainsi se procurer des revenus exonérés d'impôt

le statut de loueur meublé non professionnel, LMNP, qui permet à l'investisseur de profiter d'une récupération de la TVA sur le prix de l'immeuble dès la première année. Le LMNP permet également de déduire des revenus locatifs perçus, les intérêts d'emprunt liés à l'investissement, les charges ainsi qu'un amortissement des murs pendant 20 à 30 ans et des meubles entre 5 et 10 ans. Ainsi, lorsque les revenus locatifs excèdent l'ensemble des charges liées à l'investissement,

des loyers doit également être inférieure à 50 % de l'ensemble des revenus de l'investisseur. Petite particularité du LMNP classique, le bien acquis est obligatoirement neuf.

Ne pas sous-estimer les facteurs de risques inhérents à ce type d'investissement

Une fois le montage fiscal et financier acquis, reste encore à bien choisir le programme dans lequel l'investisseur veut s'engager "car

Forfait journalier EHPAD

Le prix de la journée est réparti en trois sections tarifaires

Le prix de la journée dans un EHPAD est réparti en trois sections tarifaires. Le prix de l'hébergement est pris en charge par le résident ou ses proches. Il peut également être subventionné par une aide de l'Etat. Assujéti à la TVA de 5,5 %, ce tarif permet de couvrir les dépenses relatives à l'hôtellerie, la pension complète, les frais de blanchisserie et les animations. S'ajoute à cela le coût de la dépendance. Il est calculé en fonction du degré de dépendance du résident et évalué par un médecin en fonction de la grille AGGIR. Il peut également varier selon l'établissement.

n'est pas directement employé pour financer les actes médicaux pratiqués sur les patients, ni pour la réalisation de prestations médicales définies (type traitement thérapeutique ou opération chirurgicale). Si la charge de l'exploitant est inférieure au montant de la dotation, l'excédent de subvention ne peut être utilisé à d'autre fin. Quant aux aides-soignants et AMP, leurs salaires ne sont pris en charge par ce forfait global qu'à hauteur de 70 %. Les 30 % restant entrent dans le cadre du tarif de dépendance puisque ces auxiliaires médicaux interviennent aussi bien sur les

Le prix de l'hébergement est pris en charge par le résident, le coût de la dépendance par le conseil général, le tarif soins par la caisse d'assurance maladie

Financé par le conseil général, à l'exception d'un ticket modérateur, le tarif dépendance couvre les frais relatifs à la dépendance, les aides à l'habillement et à la toilette, l'aide aux repas, les produits pour l'incontinence ainsi que les suppléments de blanchisserie éventuellement nécessaires. Vient enfin le tarif soins. Il est entièrement pris en charge par la caisse d'assurance maladie grâce à une dotation globale forfaitaire versée à l'établissement, sous la forme d'une subvention non soumise à la TVA. Il couvre l'ensemble des frais de fonctionnement de l'établissement relatifs à la médicalisation : le salaire du médecin coordinateur et des infirmiers, le petit matériel médical et les équipements tels que les lits médicalisés, fauteuils roulants, etc. En revanche, il

soins pour les aides à la personne. La réglementation de ce tarif soins est en perpétuel remaniement. Il est prévu pour 2010 qu'il devrait inclure la fourniture de médicament, puis les analyses médicales ainsi que les examens de radiologie. Le tarif journalier d'un EHPAD reste relativement cher, entre 70 et 90 euros par jour dans un établissement en province. Si certains établissements sont moins onéreux, il s'agit en général d'établissements publics dont le mobilier est pris en charge par la collectivité d'un établissement très ancien. Ce prix, qui tient compte de la prise en charge globale du résident, est à peine plus élevé que le prix d'une simple nuit dans un hôtel 2 étoiles.

S.F.

*Le prix de l'acquisition est le premier d'entre eux (...)
Deuxième risque l'incapacité du gestionnaire à verser les loyers (...)
Un autre risque à éviter, la répartition des charges*

naire à verser les loyers. "Ce préjudice peut résulter d'une gestion médiocre, un mauvais emplacement ou à la mutualisation des pertes", poursuit l'avocat. L'exploitant peut en effet décider d'équilibrer les comptes entre les résidences qu'il gère et verser un loyer inférieur au montant fixé par le bail, même si la résidence a un bon taux d'occupation. L'acquéreur touche alors des loyers qui sont inférieurs au montant fixé sur le bail commercial. Par ailleurs, il a été démontré que certains promoteurs créent des sociétés d'exploitation, apparemment indépendan-

naire de l'immeuble." Et certains investisseurs ne prennent pas le temps de vérifier les conditions de leurs contrats. "Ils considèrent qu'en déléguant la gestion de leur bien, ils n'ont pas besoin de se soucier des frais annexes, ajoute maître Emmanuel Lefevre du cabinet EL, spécialisé dans la défense des copropriétaires. Or l'achat de la chambre dans une résidence de service signifie que l'investisseur est aussi détenteur des parties communes. Il est donc important de savoir si est responsable de la maintenance des ascenseurs par exemple." En effet, dans le cadre d'une méseente

"Ce dispositif est plutôt adapté aux catégories socioprofessionnelles supérieures qui auront une retraite nettement inférieure aux revenus perçus pendant l'activité"

tes, qui leur permettent de proposer aux acquéreurs des loyers surélevés. "La encore cette manœuvre dit dolosive est très bénéfique pour le promoteur qui peut alors fixer un prix de vente au-delà de la valeur intrinsèque du bien puisque le prix de celui-ci est alors déterminé en fonction du loyer", ajoute maître Amblard. Il est clair que la société d'exploitation ainsi

avec l'exploitant, il est vraiment très difficile de rompre le contrat de bail et de rechercher un autre gestionnaire "car ce dernier doit être détenteur de 70 % des baux commerciaux d'une résidence de service, explique maître Lefevre, et les investisseurs ont souvent du mal à se mettre d'accord sur le choix du futur gestionnaire. De plus, si l'établissement a été mal géré, peu

Gestion de patrimoine

DEFISCALISATION IMMOBILIERE



"Si le programme fait état d'un rendement annuel de plus de 6%, la probabilité que l'exploitant fasse faillite est grande". Maître Lefevre, Cabinet EL, spécialisé dans la défense des copropriétaires.

d'entre eux seront tentés par la reprise de son exploitation". Même à la sortie de l'investissement, il existe encore un risque pour

"Il est conseillé de choisir un établissement près des centres-ville, notamment des centres médicaux et des hôpitaux"

l'acquéreur : "Au terme du délai d'engagement locatif, l'investisseur peut être amené à verser une indemnité d'éviction à l'exploitant, parfois équivalente à 2 ans de loyers", ajoute-t-elle.

Produits financiers

l'OPCI (Organisme de placement collectif immobilier), un produit de la famille "pierre papier"

Président du conseil d'administration de LB-P Asset Management, Jacques Lebarh croit en la croissance des EHPAD dans les années à venir. Sa société de gestion a ainsi proposé un nouvel organisme de placement collectif immobilier (OPCI) appelé "génération solidaire". Qu'est-ce ? "Il s'agit d'un investissement immobilier qui consiste en la détention des murs d'EHPAD", affirme Jacques Lebarh, mais aussi de centre de rétablissement et de santé. C'est le premier OPCI spécialisé dans ce type d'établissement, et il devrait recevoir dans quelques semaines la notation IFRS. "Pourquoi lancer un tel placement ? "Parce que nous considérons que les EHPAD sont des établissements qui vont susciter de plus en plus d'intérêt, ajoute-t-il. Il y a aujourd'hui 2000 EHPAD gérés par le secteur privé." Pour rappel et contrairement à un investissement direct type LMNP classique, l'organisme de placement collectif financier a pour avantage de combiner à la fois une partie liquide et une partie consacrée à l'immobilier. Il fait ainsi partie de la famille des produits financiers dits "pierre

"L'AMF veille à ce que la documentation de l'OPCI précise les facteurs de risques et notamment l'absence de garantie du capital"

papier". Avec une rentabilité ciblée légèrement inférieure à 4,5 % par an, l'OPCI est adressé à une élite d'investisseurs. Génération solidaire est un véhicule conçu comme une société à prépondérance immobilière et capital variable. Ses règles de fonctionnement seront simplifiées car il est réservé au maximum à 20 investisseurs institutionnels ou avisés. Le ticket d'entrée sera relativement élevé. "Ce sont des investisseurs dont le montant d'investissement sera ou moins égal à 250 000 euros ou des investisseurs dotés de niveaux de compétence élevés avec un montant de 30 000 euros, explique le président de LB-P Asset Management. On s'adresse donc à une minorité d'investisseurs avec un fort patrimoine." Quels types de projets seront alors financés ? "Nous allons étudier les programmes d'investissement sur deux ou trois ans, pour accompagner les leaders du marché sur une période

Alors comment faire pour se prémunir de ces risques ?

Un point-clé, le choix du gestionnaire

Il importe d'abord d'être attentif à l'emplacement de l'EHPAD. "Il est conseillé de choisir un établissement près des centres-ville, notamment des centres médicaux et des hôpitaux, préconise Robert Giovannelli, les personnes âgées et leur famille sont attachées à la proximité d'un centre de santé, en cas d'éventuelle hospitalisation. Si l'EHPAD est éloigné, il y aura un ef-

jet néfaste sur l'occupation des chambres. Cet enjeu est d'autant plus majeur que la réforme de la gestion des hôpitaux prévoit une centralisation des centres de soins autour de quelques agglomérations. Cela aura forcément un impact sur la viabilité de l'exploitation de l'EHPAD." Autre précaution, ne pas se laisser attirer par la promesse d'une forte rentabilité. "Si le programme fait état d'un rendement annuel de plus de 6 %, explique maître Isabelle Lefevre,

le risque que l'exploitant fasse faillite est important." Un point de vue partagé par Patricia Ganansia : "Si le loyer dépasse 11 % à 15 % du chiffre d'affaires, il y a une forte probabilité

longue, précise Jacques Lebarh. Nous souhaitons investir dans des immeubles d'EHPAD déjà construits et en construction. Nous évaluons la somme du programme de l'OPCI à 250 millions d'euros." La société BP-P Asset Management a d'ailleurs reçu le 13 juillet 2010 l'agrément de l'Autorité des marchés financiers concernant son OPCI génération solidaire. A l'instar des autres OPCI, le placement n'est pas garanti. "On ne sait jamais à notre époque ce qui peut arriver d'imprévisible, un effondrement du système social, ajoute Jacques Lebarh, une réforme à caractère rétroactif, une déflation qui se répercuterait sur la valeur de l'immeuble. Mais nous sommes convaincus que ce risque serait faible en soi ou virtuel en ce qui concerne les EHPAD car il s'agit d'une activité très réglementée. Bien évidemment, l'AMF veille à ce que la documentation de l'OPCI précise les facteurs de risques et notamment l'absence de garantie du capital." Aujourd'hui la population dépendante représente une part importante des seniors, le taux d'occupation des EHPAD est de l'ordre de 95 %. Un

chiffre qui révèle le déficit des EHPAD, selon le président de LB-P Management. "C'est donc un secteur d'activité qui ne peut que se développer", ajoute-il. Pour les EHPAD qui sont détenus par le secteur privé, il existe une quinzaine de groupes d'exploitation et environ 800 exploitants individuels. "Mais nous prévoyons une certaine tendance à la concentration, anticipe le président de LB-P Asset Management. En outre, beaucoup d'exploitants vont vendre leurs immeubles pour se focaliser sur un métier qui demande beaucoup de savoir-faire et des équipements appropriés." L'accompagnement des personnes dépendantes doit être conçu avec une approche professionnelle. "L'âge moyen d'entrée en EHPAD est de 85 ans, et les personnes y finissent leur vie, il faut donc un accompagnement adapté."

S.F.

pour que le loyer soit revu à la baisse et que la rentabilité annoncée ne soit pas tenue." L'investisseur est donc invité à vérifier la santé financière de l'exploitant proposé dans son programme sur des sites tels qu'infogreffe.fr. "Lorsqu'un investisseur décide de participer au projet de financement d'un EHPAD, il doit être convaincu de la viabilité de l'établissement, explique Jacques Baillet. C'est-à-dire qu'on doit lui présenter une prévision de l'activité en fonction de la localisation de l'établissement, de charges du personnel et du prix de la journée

proposé aux locataires. Rien ne sert de miser sur des loyers élevés et prendre le risque d'une baisse d'activité. Il faut tenir compte des ressources des locataires et rester raisonnable." Il est également préconisé au futur acquéreur de demander à l'exploitant des informations concernant des EHPAD sous sa gestion, elles

"Rien ne sert de miser sur des loyers élevés et prendre le risque d'une baisse d'activité. Il faut tenir compte des ressources des locataires et rester raisonnable"

lui permettront d'avoir une opinion plus concrète de l'exploitant à travers ses précédentes activités. Un autre aspect intrinsèquement lié au gestionnaire est la qualité des services proposés. Il existe différents classements des meilleurs groupes d'exploitation d'établissements destinés aux personnes âgées dépendantes, parmi lesquels figurent toujours en tête les sociétés Orpea, Korian, Médica ou encore Kietude. En 2009, le groupe Médica a obtenu la certification NF Service pour 69 de ces EHPAD gérés, une reconnaissance pour l'implication des équipes mise en place et l'amélioration du confort des résidents. Quant aux engagements contractuels qui lient l'investisseur au promoteur et à l'exploitant, si la réglementation demeure parfaite, quelques éléments clés au montage pourront éviter au futur acquéreur les risques précédemment énoncés. "La mention EHPAD doit être obligatoirement indiquée sur le bail commercial, déclare Yves Le Masne, directeur général délégué chez Orpea. Si cette dernière est remplacée par "résidence pour seniors" ou "établissement pour personnes âgées", la structure ne correspond pas au critère requis. Elle ne peut pas prendre en charge des personnes âgées à fort niveau de dépendance. Un EHPAD doit absolument bénéficier d'une autorisation d'exercer cette activité spécifique de prise en charge de la dépendance, délivrée par l'agence régionale de la Santé. Il s'agit d'une garantie que le gestionnaire est en mesure d'en-

"Les EHPAD sont les seuls établissements habilités à recevoir des seniors dépendants. La création d'EHPAD est réglementée par un numerus clausus"

caisser l'allocation nécessaire pour rémunérer le personnel notamment médical." Enfin, l'investisseur peut exiger du promoteur une mise sous séquestre des montants de la garantie triennale ou décennale destinés à l'assurance.

Une activité néanmoins bien réglementée

Finalement après toutes ces recommandations, l'investisseur est encore en droit de se demander s'il peut avoir confiance dans un investissement en EHPAD. "Oui, répond Yves Le Masne, car il s'agit d'un secteur plus sécurisé que celui des résidences de tourisme classique. D'une part grâce à la convention tripartite qui lie la direction de l'établissement au préfet et à l'ARS. D'autre part, les EHPAD sont les seuls établissements habilités à recevoir des seniors dépendants. La création d'EHPAD est réglementée par un numerus clausus." "Le



"Lorsqu'un investisseur décide de participer au projet de financement d'un EHPAD, il doit être convaincu de la viabilité de l'établissement." Jacques Baillet, président du groupe Médica.

marché des EHPAD est extrêmement prévisible, ajoute Jacques Baillet. La montée du nombre

de seniors de plus de 85 ans, âge moyen des résidents entrants, va nécessiter une offre impor-



"Le programme ne peut être vendu sans qu'un gestionnaire ne soit déjà désigné." Maître Amblard du cabinet Amblard Avocats, spécialiste en droit immobilier.

tante dans les années à venir, à la fois sur le plan quantitatif et sur le plan qualitatif, pour assu-

rer le confort et la prise en charge des personnes âgées locataires." ■

CHIFFRES REVELATEURS

Une montée en puissance

5 664 EHPAD, selon le recensement du ministère de la Santé en 2008.

2 000 EHPAD appartiennent au secteur privé.

70 à 90 € : prix journalier d'une chambre en EHPAD.

4,5 % : taux de rentabilité annuelle moyenne des EHPAD.

95 % : taux d'occupation moyen des établissements.

Lire les dossiers précédents
Les archives numériques
nouvel.economiste.fr
(consultation gratuite)