

*Construisons ensemble votre avenir !*

Le Guide de l'investissement  
**STATUT LOUEUR EN MEUBLÉ  
NON PROFESSIONNEL (LMNP)**

*et Loi Censi-Bouvard*



ÉLYSÉE CONSULTING



LE CONSEIL EN GESTION DE PATRIMOINE

ÉDITION 2013

Ce guide a été réalisé en collaboration avec nos partenaires et les données INSEE. Nous leur adressons nos remerciements.  
Le présent document est la propriété du Cabinet Elysée Consulting. Toute reproduction même partielle est interdite.

Source données : INSEE - Crédit photos : FOTOLIA / GDP Vendôme / CERENICIMO

# Philosophie de ce guide de l'investisseur

**À travers ce guide,  
nous avons souhaité montrer  
à tout investisseur  
soucieux de développer  
son patrimoine,  
que l'immobilier  
d'investissement  
est plus que jamais  
un support pertinent.**

*L'immobilier d'investissement offre une véritable valeur refuge face aux nombreuses incertitudes que nous vivons sur les marchés financiers depuis 2008.*

*Il permet de profiter de l'indispensable et efficace levier patrimonial que constitue le crédit, il s'agit d'un actif réel et concret peu sensible aux chocs systémiques. L'immobilier d'investissement permet donc de combiner performance et sécurité dans un contexte fiscal particulièrement attractif pour l'investisseur.*

*Néanmoins, il est important de faire preuve de bon sens en matière d'investissement immobilier. Ainsi, la réussite d'un tel projet est conditionnée par le respect de règles fondamentales très strictes. Le point le plus important étant incontestablement la qualité même du bien (emplacement privilégié, qualité de construction...).*

*Une sélection rigoureuse de l'actif est donc indispensable mais, pour autant, cela ne permet pas de se prémunir d'un autre risque d'ordre purement conjoncturel. En effet, nous ne pouvons pas ignorer l'explosion des prix de l'immobilier depuis 10 ans et les risques que cela engendre sur le long terme pour un investisseur. Ces prix ont progressé de plus de 140% en France et de plus de 180% à Paris depuis 1998 alors que les revenus disponibles des ménages, eux, n'augmentaient que de 43% sur la même période. Un actif immobilier s'apprécie en fonction de ses capacités à bien se louer, mais également à se revendre dans de bonnes conditions financières.*

*Ainsi, après avoir bénéficié d'un contexte extrêmement favorable, l'immobilier traditionnel a très probablement atteint son point culminant, ne laissant entrevoir que peu de perspectives encourageantes pour l'investisseur tant sur le plan de la rentabilité que sur la plus-value future. Cette conviction profonde nous conduit désormais à privilégier davantage l'immobilier commercial totalement décorrélé, notamment en terme de prix, de l'immobilier classique. L'investisseur trouvera alors par le biais de ce type de support une rentabilité supérieure à l'immobilier classique, une gestion simplifiée, des revenus garantis par bail commercial et des avantages fiscaux conséquents.*

*Comme pour tout investissement, l'immobilier commercial nécessite une analyse rigoureuse et objective. Il convient d'être particulièrement vigilant sur des points tels que le secteur d'activité, la solidité financière de l'exploitant ou encore les perspectives sur le long terme.*

*Ce guide permet donc de parfaitement appréhender les avantages, les inconvénients et risques que comportent chacun des secteurs dans lesquels se situent les investissements immobiliers à caractère commercial.*

*Fort de notre analyse méthodique, chaque investisseur pourra ainsi mesurer l'intérêt que procure ce type de solution dans le développement de son patrimoine et dans la recherche de revenus complémentaires, véritable enjeu de notre société lié à l'inéluctable problématique des retraites.*

*Vous souhaitant bonne lecture.*



### 1 ANALYSE DE LA LOI CENSI-BOUVARD

7

#### A. PRINCIPE DE LA LOI CENSI-BOUVARD LMNP

9

1. Principe Général de la loi Censi-Bouvard LMNP 9
2. À qui s'adresse la loi Censi-Bouvard LMNP ? 9
3. Différence entre LMNP « classique » et LMNP loi Censi-Bouvard 9

#### B. LES AVANTAGES FISCAUX DE LA LOI CENSI-BOUVARD

11

1. Les modalités de la réduction d'impôt 11
2. Les contreparties des avantages fiscaux 12
3. Le statut LMNP 12
4. Les cas particuliers de l'indivision et du démembrement 13

### 2 LES SECTEURS D'INVESTISSEMENTS ÉLIGIBLES

17

#### A. LES SPÉCIFICITÉS DE CHAQUE SECTEUR D'INVESTISSEMENT

19

1. Les résidences de tourisme 19
2. Les résidences para-hôtelière ou tourisme d'affaire 20
3. Les résidences étudiantes 21
4. Les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes 21

#### B. LE FINANCEMENT DE LA DÉPENDANCE EN FRANCE

24

1. Les aides à domicile 24
2. Les aides dans un établissement spécialisé 24
3. Quelles sont les obligations légales des enfants et petits-enfants 24

#### C. LES CRITÈRES FONDAMENTAUX

26

1. Sélectionner un bon exploitant 26
2. Se conformer à des critères stricts 26
3. Comprendre la rentabilité en fonction de l'activité 26
4. La question de la liquidité du marché ou de la revente des biens 27
5. Les erreurs à éviter 27
6. Pourquoi privilégier les EHPAD 28

### 3 LE MARCHÉ DES EHPAD

31

#### A. VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION FRANÇAISE

33

#### B. L'AUGMENTATION EST LA PLUS FORTE POUR LES PLUS ÂGÉS

33

#### C. QUELQUES CHIFFRES ESSENTIELS À RETENIR À L'HORIZON 2060

33

#### D. LA DÉPENDANCE

34

#### E. DES BESOINS CROISSANTS EN STRUCTURES D'HÉBERGEMENT

34

#### F. LES EHPAD : DES ÉTABLISSEMENTS RÉGLEMENTÉS PAR LES POUVOIRS PUBLICS

34

#### G. UN IMPORTANT DÉSÉQUILIBRE ENTRE L'OFFRE ET LA DEMANDE

35

#### H. UNE RÉELLE VISIBILITÉ LIÉE À LA DÉMOGRAPHIE

35

#### I. LA QUESTION DE LA REVENTE

35

### 4 ANNEXES

37

#### ANNEXE 1 : Revue de Presse

39



---

# LE GUIDE DE L'INVESTISSEMENT

---

*en Loi Censi-Bouvard et Statut LMNP*  
(Loueur en Meublé Non Professionnel)



## ANALYSE DE LA LOI CENSI-BOUVARD





## A. LE CHOIX ENTRE LA LOI CENSI-BOUVARD ET LE STATUT LMNP

### TEXTES DE LOI

- ⇒ Article 199 sexvicies du Code Général des Impôts
- ⇒ Amendement N°11 pour le projet de loi de finances rectificative pour 2009
- ⇒ Article 77 du projet de loi de finances 2013

### 1. PRINCIPE GÉNÉRAL DE LA LOI CENSI-BOUVARD LMNP

L'amendement n°11 de la loi de Finances rectificative de 2009 a introduit un dispositif de défiscalisation immobilière : la loi Censi-Bouvard LMNP.

Ce dispositif a complété le régime de la Location Meublée Non Professionnelle (LMNP) « classique » (avec le mécanisme d'amortissement).

Les investisseurs qui souhaitent investir sous le statut LMNP ont le choix entre deux statuts :

- ⇒ Le statut LMNP dit « classique » avec amortissement du bien
- ⇒ Le statut LMNP avec 11% de réduction d'impôt dit loi Censi-Bouvard LMNP

La loi Censi-Bouvard se différencie du statut LMNP traditionnel dans le sens où l'avantage fiscal repose sur le principe de l'octroi d'une réduction d'impôt et non pas une diminution du revenu imposable par le mécanisme d'amortissement du bien immobilier comme c'est le cas dans le cadre du statut LMNP.

Le dispositif LMNP perdure mais les investisseurs peuvent depuis 2009 choisir un régime alternatif, le régime loi Censi-Bouvard LMNP, consistant en une réduction d'impôt plafonnée à un investissement de 300 000 € et ce jusqu'au 31 décembre 2016.

**Le taux de réduction d'impôt a été fixé à 11 % du prix du logement acquis par le contribuable.**

**Ce mécanisme de défiscalisation est valable pour tous les investissements réalisés dans :**

- ⇒ Les résidences de tourisme classées ;
- ⇒ Les résidences hôtelières ou para-hôtelières ;
- ⇒ Les résidences avec services pour étudiants (résidences étudiantes) ;
- ⇒ Les établissements dédiés à l'accueil des personnes âgées ou handicapées (EHPAD).

### 2. À QUI S'ADRESSE LA LOI CENSI-BOUVARD LMNP ?

**Tous les contribuables français** peuvent prétendre à la loi Censi-Bouvard LMNP. En effet celle-ci s'adresse à tous les contribuables français qui investissent dans une résidence de services et qui s'engagent à louer le logement pendant une période minimum de 9 ans.

Ces investisseurs ne doivent pas être « professionnels » (LMP) et le produit de la location doit être imposé dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (BIC).

### 3. DIFFÉRENCE ENTRE LMNP «CLASSIQUE» ET LMNP LOI CENSI-BOUVARD

#### 3.1. DANS LE CADRE DU LMNP « CLASSIQUE »

L'investisseur a la possibilité de tirer des revenus locatifs imposés dans les catégories des BIC (Bénéfices Industriels et Commerciaux).

A ce titre, toutes **les charges liées à l'activité sont intégralement déductibles** : charges d'emprunt, taxes, frais comptables et juridiques etc...

**20 %** récupération de TVA

**Les frais d'acquisition** (notaire, frais de dossier et d'hypothèque, honoraires de commercialisation) peuvent être :

- incorporés comptablement au prix de revient du bien et être amortis dans les mêmes conditions,
- ou déduits sous forme de charges en une seule fois l'année d'acquisition.

**Les frais d'établissement** (dans le cas d'immatriculation et constitution de société) peuvent être :

- étalés sur une période s'échelonnant de 2 à 5 ans,
- ou déduits en une seule fois l'année d'acquisition.

**Les déficits constatés** sont imputables sur les BIC de même nature réalisés au cours de la même année et des dix années suivantes. **Ces déficits n'étant pas imputables sur le revenu global, il est préférable pour l'investisseur LMNP d'opter pour la solution d'incorporation comptable des frais d'acquisition dans le prix de revient.**

Les règles comptables permettent également d'amortir le bien immobilier (une décomposition par composants permettant un amortissement sur une durée généralement conseillée de 25 ans).

Ainsi, il est possible de réaliser un amortissement permettant de diminuer voire de neutraliser fiscalement les revenus locatifs.

Enfin, dernier avantage, pour que l'investissement de location meublée non professionnelle soit assujéti à la TVA, la résidence doit être louée à un exploitant unique et offrir au moins trois des quatre services de base que nous proposons dans nos résidences à savoir : l'accueil, le nettoyage régulier des locaux, le service petit-déjeuner et la fourniture de linge de maison.

**Le respect de ces conditions permet à l'acquéreur de récupérer la TVA à 20 % sur ses investissements et les frais d'acquisition :**

- sur les programmes neufs (mobilier, immobilier, frais et commissions d'agence),
- sur les programmes de plus de 15 ans rénovés (mobilier, frais et commissions d'agence).

#### » AVANTAGES

Possibilité d'amortir les biens immobiliers, donc de diminuer la pression fiscale liée aux loyers perçus. Du coup l'investisseur perçoit des loyers non fiscalisés.

Enfin, récupération de la TVA.

#### » INCONVÉNIENTS

L'avantage fiscal est différé dans le temps, il n'apparaît pas au moment de l'acquisition mais au cours de l'investissement, avec les loyers exonérés d'impôt.

### 3.2. DANS LE CADRE DE L'AMENDEMENT CENSI-BOUVARD LMNP

L'investisseur, grâce à la loi Censi-Bouvard LMNP bénéficie d'une **réduction d'impôt de 11% du prix de revient du bien immobilier, dans la limite de 300 000 €** (sur plusieurs logements éventuellement). La défiscalisation est linéaire sur 9 années consécutives.

**11%**  
de réduction  
d'impôt

Comme avec le LMNP « classique » l'investisseur a la possibilité de tirer des revenus locatifs imposés dans les catégories des BIC (Bénéfices Industriels et Commerciaux). Dans l'hypothèse d'un financement du bien à crédit, **l'investisseur déduit la totalité de ses intérêts d'emprunts liés à son prêt sur les revenus locatifs.** Cette diminution permettant de diminuer voir de neutraliser fiscalement les revenus locatifs perçus.

Enfin, lorsqu'il acquiert un bien neuf, l'investisseur récupère le montant de la TVA sur le bien, soit une réduction supplémentaire équivalente à 19,6% du montant de l'acquisition.

Depuis l'amendement Censi-Bouvard, les résidences avec services cumulent deux avantages majeurs :

- » La constitution de revenus complémentaires nets d'impôt pour la retraite ;
- » Et une économie d'impôt substantielle lors de l'acquisition.

De plus, si l'investisseur achète son bien immobilier neuf, il bénéficie du remboursement de la TVA (19,6%) et peut se servir de cette somme, soit pour rembourser par anticipation une partie de son prêt, soit s'en servir comme une somme à placer dans le cadre du montage financier global, comme un prêt In Fine par exemple.

## » AVANTAGES

Principal avantage **une réduction d'impôt équivalente à 11% du prix de revient** du bien immobilier dans la limite de 300 000 €. Pour autant, **au delà de 300 000 € d'investissement le solde est traité en amortissement classique LMNP.**

**Enfin, possibilité de cumuler l'avantage fiscal sur plusieurs logements.**

## » INCONVÉNIENTS

Pas de défiscalisation sur les revenus locatifs pour la tranche inférieure à 300 000 €. En revanche l'excédent sera traité fiscalement en amortissement LMNP. Les loyers perçus sont donc fiscalisés (sauf si financement à crédit, dans ce cas les intérêts d'emprunts se déduisent des revenus locatifs). En contre-partie l'avantage fiscal à l'entrée de l'investissement est conséquent.

## EXEMPLE

500 000 € d'investissement se décomposeront donc d'un premier poste de 300 000 € sur lequel la réduction d'impôt à 11% sera calculée (soit 33 000 € de réduction d'impôt sur 9 ans) et un second poste de 200 000 € qui sera traité comptablement en amortissement total afin de générer une défiscalisation des revenus locatifs perçus. Enfin, récupération de la TVA immobilière sur l'investissement (soit 20 % sur les programmes neufs).

## B. LES AVANTAGES FISCAUX DE LA LOI CENSI-BOUVARD LMNP

### 1. LES MODALITÉS DE LA RÉDUCTION D'IMPÔT

Tout comme la loi Scellier, la loi Censi-Bouvard LMNP bénéficie d'avantages fiscaux substantiels :

- **Une réduction d'impôts de 11 % pour les investissements réalisés en 2013.**

Cette réduction d'impôt est calculée sur le prix de revient du logement dans la limite de 300 000 €. Toutefois, contrairement à la loi Scellier, lorsque l'investissement est supérieur à 300 000 €, **il est possible d'amortir la fraction du prix de revient excédant les 300 000 €.** Cette réduction d'impôt **s'étale sur 9 ans de manière linéaire.**

|                                    |           |
|------------------------------------|-----------|
| Plafond d'investissement           | 300 000 € |
| Réduction d'impôt de 11% sur 9 ans | 33 000 €  |
| Réduction d'impôt par an           | 3 667 €   |

À cette réduction d'impôt s'ajoute la récupération de la TVA (20 %) sur le prix d'acquisition. L'investissement en location meublée s'avère donc particulièrement attractif.

- **Une réduction d'impôt reportable :** Comme pour la loi Scellier, la réduction d'impôt est reportable. Lorsque la fraction de la réduction d'impôt imputable au titre d'une année d'imposition excède l'impôt dû par le contribuable au titre de cette même année, il est possible de différer sur les années suivantes la réduction d'impôt excédentaire. **Ainsi le solde constaté peut être imputé sur l'impôt sur le revenu des six années suivantes (sixième année incluse).**
- **Une réduction d'impôt cumulable :** Il est possible de cumuler la réduction d'impôt Censi-Bouvard LMNP avec les autres lois de défiscalisation comme la loi Scellier, la loi Robien ou encore la loi Girardin. La seule contrainte imposée par le dispositif Censi-Bouvard LMNP est que pour un «même» logement, il n'est pas possible de bénéficier d'un autre système de défiscalisation immobilière.
- **Pas de limite d'investissement en loi Censi-Bouvard LMNP :** Contrairement à la loi Scellier, où il n'est possible de faire qu'un seul investissement par an, la **loi Censi-Bouvard LMNP ne plafonne pas le nombre d'investissement.** Il est donc possible de cumuler les défiscalisations loi Censi-Bouvard LMNP sur plusieurs logements ! **Ainsi grâce à ce mécanisme il est possible de défiscaliser sur plusieurs logements et d'augmenter sans limite la défiscalisation.**

# À NOTER



Cette réduction d'impôt est calculée :

- sur le prix d'acquisition, majorée du montant des travaux lorsque le logement est achevé depuis au moins 15 ans et qu'il a fait l'objet de travaux de réhabilitation ;
- pour l'année d'achèvement du logement ou de celle de son acquisition si elle est postérieure, si c'est un logement neuf ou VEFA.

La réduction d'impôt est imputée pour la première fois sur l'impôt dû au titre de l'année de l'achèvement du logement. Si la résidence est achevée en 2013, c'est à compter de cette année que l'investisseur bénéficiera de la réduction d'impôt au taux de 11%. Cette réduction d'impôt est répartie sur 9 années à raison d'un neuvième de son montant chaque année. Enfin, dernier avantage fiscal conséquent, les résidences avec services (telles que les résidences étudiantes, EHPAD...) sont considérées comme des établissements commerciaux. À ce titre ils fournissent au moins trois des quatre services suivants : l'accueil et la réception, le service de petits-déjeuners, la fourniture de linge et le ménage des logements. Ces services étant assujettis à la TVA, il est possible pour l'investisseur de **demande le remboursement de la TVA ayant grevé son acquisition, soit 20 % et donc de diminuer son coût d'acquisition de manière importante. Le prix d'achat se verra alors diminuer de 20 % lorsque l'investisseur achètera un bien neuf !**

## 2. LES CONTREPARTIES DES AVANTAGES FISCAUX

En contrepartie des avantages fiscaux importants proposés par la loi Censi-Bouvard LMNP (Loueur en Meublé Non Professionnel), il faudra respecter un certain nombre de contraintes à savoir :

- Que la location meublée ne soit pas exercée à titre professionnel (LMP) ;
- Que les revenus soient imposés dans la catégorie des BIC (Bénéfices Industriels et Commerciaux) ;
- D'autre part, dans le cadre de la loi Censi-Bouvard LMNP, pour bénéficier de la réduction d'impôt, il faudra louer le logement meublé pendant une durée minimale de 9 ans. La location devra se faire par bail commercial d'une durée minimale de 9 ans afin de bénéficier de la récupération de TVA sur les logements achetés neufs.

## 3. LE STATUT LMP

L'investisseur peut également opter dans le cadre de son acquisition pour le statut du Loueur en Meublé Professionnel (LMP), à condition de respecter les règles spécifiques liées à ce régime.

En effet, le statut du Loueur en Meublé Professionnel est accordé aux personnes physiques :

- Inscrites au Registre du Commerce et des Sociétés,
- Retirant des recettes annuelles en location meublée supérieure à 23 000 € TTC **ET** représentant au moins 50 % de leur revenu global (Article 151 septies du CDI)<sup>(1)</sup>.

### Le régime fiscal lié au statut LMP

Le statut de loueur en meublé professionnel confère à l'investisseur de nombreux avantages d'ordre fiscal :

- L'activité de LMP relève, au regard de l'impôt sur le revenu, de la catégorie des **Bénéfices Industriels et Commerciaux** (article 34 du CDI). À ce titre, **toutes les charges liées à l'activité sont intégralement déductibles** : charges d'emprunt, taxes, dépenses d'entretien, charges de copropriété, frais comptables et juridiques etc...
- **Les frais d'acquisition** (notaire, frais de dossier et d'hypothèque, honoraires de commercialisation) peuvent être :
  - a) déduits sous forme de charges, en une seule fois l'année d'acquisition,
  - b) ou incorporés comptablement au prix de revient du bien et être amortis dans les mêmes conditions,
- **Les frais d'établissement** (immatriculation et constitution de société) peuvent être :
  - a) étalés sur une période s'échelonnant de 2 à 5 ans,
  - b) ou déduits en une seule fois.

(1) Le montant de ces recettes doit être supérieur à la somme des revenus de l'activité du foyer, à savoir : traitements, salaires, pensions et rentes viagères, BIC autres que ceux tirés de la location meublée, bénéfices agricoles, bénéfices non-commerciaux et revenus des gérants et associés. Ces montants s'entendent nets de frais professionnels.

Ces différents cas de figure sont à apprécier en fonction de la situation fiscale propre à l'investisseur.

Depuis 2009, l'investisseur qui obtiendra le statut LMP imputera par tiers sur son revenu global des trois premières années de location, les déficits non imputés provenant des charges engagées avant le début de la location.

Les règles comptables permettent également **d'amortir le bien immobilier** (une décomposition par composants devra être mise en œuvre par l'expert-comptable de l'investisseur) **et le mobilier** (sur une période de 7 ans).

Selon l'article 39C du CGI, les amortissements comptables sont fiscalement déductibles à concurrence de la différence entre les loyers et les charges locatives afférentes au bien ; pour le solde, ils sont reportables indéfiniment et déductibles des résultats futurs.

Au terme de 5 ans à compter de la date d'acquisition, la plus-value de cession du bien est totalement exonérée d'impôt, dans la mesure où les recettes ne dépassent pas 90 000 € HT l'année de la vente et la précédente (article 151 septies du CDI).

Les biens bénéficiant du régime LMP n'entrent pas dans l'assiette de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) si l'investisseur retire de cette activité plus de 50 % des revenus professionnels du foyer.

#### » AVANTAGES

Le statut LMP permet aux investisseurs d'imputer l'intégralité des déficits résultants de ces charges déductibles sur leur revenu global (article 156 du CDI).

## 4. LES CAS PARTICULIERS DE L'INDIVISION, DU DÉMEMBREMENT ET DE LA TRANSMISSION

### 4.1. LOI CENSI-BOUVARD LMNP ET INDIVISION

A noter enfin qu'il est possible d'investir en loi Censi-Bouvard en indivision. Dans ce cas, chaque indivisaire bénéficie de la réduction d'impôt dans la limite de la quote-part du prix de revient, majoré le cas échéant des dépenses de travaux de réhabilitation, correspondant à ses droits dans l'indivision.

### 4.2. LOI CENSI-BOUVARD LMNP ET DÉMEMBREMENT

En revanche, concernant le démembrement du bien immobilier en loi Censi-Bouvard LMNP (séparation de l'usufruit et de la nue propriété), la loi est claire : **le démembrement est interdit** que ce soit pour les investisseurs particuliers ou pour les investisseurs qui créent des SCI : « *La réduction n'est pas applicable au titre des logements dont le droit de propriété est démembré* ». **La réduction d'impôt Censi-Bouvard n'est donc pas applicable aux logements dont le droit de propriété est démembré.**

**La loi précise toutefois** que : « lorsque le transfert de la propriété du bien ou le démembrement de ce droit résulte du décès de l'un des époux soumis à imposition commune, le conjoint survivant attributaire du bien ou titulaire de son usufruit peut demander la reprise à son profit, dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités, du bénéfice de la réduction prévue au présent article pour la période restant à courir à la date du décès ».

Enfin comme pour la loi Scellier la réduction d'impôt ne peut s'appliquer que sur le prix de revient du bien immobilier dans la limite de 300 000 € ! Ce qui laisse tout de même un levier de défiscalisation important.

### 4.3. LOI CENSI-BOUVARD LMNP ET TRANSMISSION PATRIMONIALE

Les actifs patrimoniaux sont constitués juridiquement de :

- l'USUFRUIT : le droit d'user du bien et d'en percevoir les revenus ;
- la NUE PROPRIÉTÉ : le droit de disposer du bien jusqu'à l'extinction de l'usufruit.

Le PLEIN PROPRIÉTAIRE, propriétaire des deux droits (Usufruit et Nue propriété) ; peut disposer séparément de chacun de ces droits. Ainsi, il peut donner la nue propriété à ses enfants tout en conservant l'usufruit.

Pour les investissements réalisés dans le cadre d'un statut juridique sociétaire (EURL, SARL...), l'effet de levier tient au fait que les titres de la société sont valorisés pour une valeur très largement inférieure qu'elle atteindra une fois l'emprunt remboursé.

Les différentes formes de transmission de patrimoine

- **Donation avec réserve d'usufruit (démembrement de propriété)** : Cette forme de transmission permet à l'investisseur usufruitier à la fois de se constituer un complément de revenus à terme (puisqu'il conserve la jouissance des titres jusqu'à son décès et éventuellement celui de son conjoint) et de préparer sa transmission : au décès de l'usufruitier, le nu propriétaire retrouve la pleine propriété des titres en **franchise totale de droit de succession** (article 1133 du CGI),
- **Donation en pleine propriété** : La donation peut porter sur les titres, le bénéficiaire pouvant lui-même procéder ensuite au démembrement des titres pour en faire bénéficier ses propres héritiers.

## EXEMPLE Simulation de réduction pour un investissement en Censi-Bouvard

Vous réalisez l'acquisition d'un bien meublé éligible à la réduction d'impôt Censi-Bouvard dans une résidence de service pour un montant de 197 517 € TTC.

Le prix d'achat est de 164 597 € HT.

Le montant de TVA récupérée (au taux de 20 %) est donc de 32 919 €.

La réduction d'impôt Censi-Bouvard (11 %) s'élève à 18 167 € étalée sur 9 ans,

soit un avantage fiscal annuel de 2 018 €.

**Total de l'avantage fiscal Censi-Bouvard (récupération de TVA + réduction d'impôt) = 51 086 € pour un investissement de 197 517 € TTC soit près de 26 % du prix d'achat.**

⇒ **51 086 € d'avantage fiscal**

## SIMULATION Hypothèse pour un investissement en Censi-Bouvard

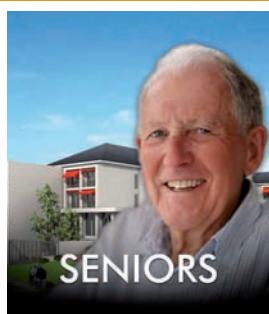
Pour un montant d'investissement de 197 517 € acte en main (Prix TTC hors frais d'acquisition : notaire, hypothèque...).

|   |                                              |                        |
|---|----------------------------------------------|------------------------|
| + | Votre réduction IRPP sur 9 ans :             | + 168 € / mois         |
| + | Vos revenus locatifs moyens nets sur 9 ans : | + 629 € / mois         |
| - | Votre mensualité de crédit :                 | - 1 045 € / mois       |
| = | <b>Votre effort d'épargne :</b>              | <b>- 248 € / mois*</b> |

*\*Simulation réalisée sur 9 ans avec un financement sur 20 ans au taux fixe hors assurance de 4,6 %. Étude effectuée pour un investissement dans une TMI de 30%. Hors frais d'acquisition, soit un apport de 6 283 €.*

⇒ **248 € d'effort d'épargne mensuel**

# RÉSIDENCES



## TABLEAU DES DÉMARCHES À EFFECTUER EN FONCTION DES OBJECTIFS DE L'INVESTISSEUR

| OBJECTIF DE L'INVESTISSEUR |             | RÉPARTITION ENTRE |          | DÉMARCHES À EFFECTUER                                                       |
|----------------------------|-------------|-------------------|----------|-----------------------------------------------------------------------------|
| CONSERVER                  | TRANSMETTRE | INVESTISSEUR      | HÉRITIER |                                                                             |
| Les revenus                | →           | Pleine propriété  | →        | Pas de transmission<br>L'investissement peut être réalisé sans EURL.        |
| La propriété               | →           |                   |          |                                                                             |
| Les revenus                | →           | Usufruit          | →        | Démembrement des titres :<br>donation aux héritiers avec réserve d'usufruit |
| La propriété               | →           | Nue propriété     |          |                                                                             |
| Les revenus                | →           | Pleine propriété  | →        | Donation aux héritiers de la pleine propriété des titres                    |
| La propriété               | →           |                   |          |                                                                             |

## CONCLUSION

En résumé, le nouveau mécanisme de l'amendement « CENSI-BOUVARD » procure de nombreux avantages fiscaux :

- L'investisseur bénéficie d'une réduction d'impôt à hauteur de 11% du montant de l'investissement. En contrepartie, le bien doit être loué pendant 9 ans.
- La réduction d'impôt est répartie sur 9 ans linéairement (réduction d'impôt identique pendant 9 années).
- La réduction d'impôt est plafonnée sur un montant d'investissement de 300 000 €. Pour la fraction supérieure à 300 000 €, il y a intégration de l'excédent en amortissement (comme le mécanisme de l'investissement « classique » en LMNP).
- Il n'y a pas de limitation géographique pour l'implantation du bien.
- Les logements concernés par la loi Censi-Bouvard LMNP sont : les résidences de tourisme classées, les établissements dédiés à l'accueil des personnes âgées ou handicapées (EHPAD), les logements affectés à l'accueil des familles de ces personnes, les résidences avec services pour étudiants (résidences étudiantes) et les établissements de soins longues durées.
- Possibilité de récupérer la TVA pour les biens immobiliers achetés neufs, soit une réduction d'impôt supplémentaire de 20 % du montant investi !
- Possibilité de report des crédits d'impôt sur les six années suivantes (si la réduction d'impôt est trop élevée par rapport à l'imposition de l'investisseur).





---

# LE GUIDE DE L'INVESTISSEMENT

---

*en Loi Censi-Bouvard et Statut LMNP*  
(Loueur en Meublé Non Professionnel)



2

## LES SECTEURS D'INVESTISSEMENT ÉLIGIBLES



## 2 LES SECTEURS D'INVESTISSEMENT ÉLIGIBLES

Sont concernés tous les investissements réalisés dans le cadre de résidences avec services :

- ✓ Résidences de tourisme;
- ✓ Résidences para-hôtelières ou tourisme d'affaires;
- ✓ Résidences pour étudiants;
- ✓ Résidences pour seniors;
- ✓ Résidences d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (EHPAD).

Il peut s'agir de logements neufs ou réhabilités (sous certaines conditions).

### A. LES SPÉCIFICITÉS DE CHAQUE SECTEUR D'INVESTISSEMENT

Dans le cadre d'une activité commerciale le secteur d'investissement revêt une importance toute particulière et ce au même titre que l'emplacement d'un bien dans le cadre d'un investissement immobilier locatif « traditionnel ».

Les perspectives d'évolution sur le long terme, le contexte réglementaire ou encore les marges d'exploitation retirées sur chacun des secteurs d'activité sont des éléments à prendre en compte dans le choix d'un tel investissement.

Chacun des secteurs d'investissement comporte des spécificités propres et nécessite une analyse approfondie des avantages, inconvénients et risques sur le long terme pour les investisseurs.

#### 1. LES RÉSIDENCES DE TOURISME

##### 1.1. DÉFINITION

Une résidence de tourisme est constituée d'un ensemble de chambres ou d'appartements meublés disposés en unité collective ou individuelle. Les biens sont donnés en location pour une occupation à la nuit, à la semaine ou au mois, à une clientèle touristique qui n'y élit pas domicile.



##### 1.2. ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Saisonnière par nature, **elle peut très vite se révéler risquée et offrir une rentabilité incertaine sur le long terme.** Ce secteur d'activité est de plus en plus victime d'un phénomène d'internationalisation du tourisme. En effet, la concurrence mondiale sur ce secteur s'est considérablement développée et les exploitants de résidences de tourisme en France sont aujourd'hui confrontés à des offres tarifaires beaucoup plus compétitives (grâce à la compétitivité des salaires, des coûts de construction... etc) au sein d'établissements souvent plus modernes et offrant de plus une touche d'exotisme très recherchée par les vacanciers. **Ainsi les marges d'exploitation n'ont eu de cesse de diminuer depuis plusieurs années et laisse entrevoir de réelles et sérieuses difficultés de gestion et donc de rentabilité pour ce type de résidences.**

La notoriété et la solidité financière d'un exploitant permettent au mieux de sécuriser la perception des revenus locatifs sur la durée initiale du bail soit au mieux sur 12 ans, elles n'apporteront néanmoins absolument aucune sécurité lors du renouvellement de celui-ci.

**Il demeure des exceptions, liées principalement à la qualité même du bien. Ainsi, un emplacement touristique de premier ordre et une qualité intrinsèque irréprochable permettent de réduire considérablement le risque.** Bien entendu, ces éléments supposent pour l'investisseur un montant d'investissement conséquent.

Au-delà de la fragilité sur le long terme de ce secteur d'activité, il convient également de noter sa faible rentabilité locative. La saisonnalité et les baisses constantes de marge d'exploitation se traduisent directement pour l'investisseur par une rentabilité plus faible que dans les autres secteurs.

### » AVANTAGES

Les logements situés dans une résidence de tourisme peuvent être occupés par leurs propriétaires. Ceux-ci doivent alors acquitter à l'exploitant de la résidence de tourisme le prix normal de leur séjour. Celui-ci est considéré comme normal s'il est au moins égal à 75% du prix public.

Une plus-value potentielle à la revente pour des investissements immobiliers de grande qualité sur un emplacement très privilégié sur le plan touristique. Cette plus-value potentielle à terme est liée au prix de l'immobilier au moment de l'acquisition pour l'investisseur. Ainsi, lorsque le marché de l'immobilier est très élevé, le potentiel est faible et le risque de moins value réel.



### » INCONVÉNIENTS

Il y a un risque important en terme de pérennité des revenus locatifs. En effet ce secteur d'activité commerciale présente des perspectives peu encourageantes sur l'avenir, face à la concurrence internationale plus compétitive et donc plus attractive pour le consommateur. La chute constante des marges d'exploitation place les gestionnaires de résidences de tourisme en France dans des situations financières souvent difficiles ; les aléas économiques (exemple de la crise rencontrée en 2008) pouvant mettre rapidement un exploitant en situation de cessation de paiement. Face au ralentissement du tourisme en France en 2008, un grand nombre d'exploitants ont été contraints de déposer le bilan.

Les charges d'entretien ainsi que les travaux de rénovation peuvent également peser sur l'équilibre financier global de ce type d'investissement. Les exigences en matière de tourisme nécessitent en effet de remettre régulièrement « au goût du jour » mais aussi aux normes d'hygiène et de sécurité et, par conséquent, de prévoir régulièrement des travaux d'embellissement ou de rénovation à la charge du propriétaire.

## 2. LES RÉSIDENCES PARA-HÔTELIÈRE OU TOURISME D'AFFAIRE

### 2.1. DÉFINITION

Une résidence para hôtelière ou de tourisme d'affaires est composée d'appartements mis habituellement à disposition des cadres d'entreprise pour des séjours de courte ou moyenne durée.

### 2.2. ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Ce secteur d'activité bien que différent du tourisme pur peut s'apparenter sur certains points à celui-ci. Il demeure en effet une incertitude sur les perspectives d'avenir offertes par ce type de résidences. Elles répondent souvent à un besoin actuel (réel) mais s'inscrivent rarement dans une perspective de long terme.

Le changement de localisation d'une entreprise ou encore sa fragilité financière peut parfois mettre en péril la bonne gestion d'un établissement dans ce secteur. L'investisseur sera ainsi protégé pendant la durée initiale du bail, mais court un risque non négligeable au moment du renouvellement de celui-ci.



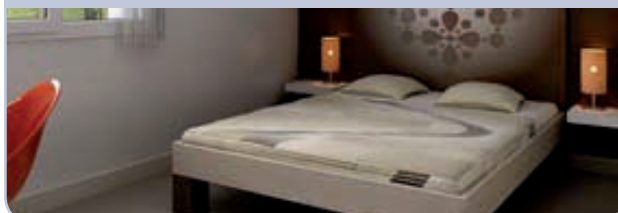
### » AVANTAGES

Les marges d'exploitation (situées entre celles de l'activité étudiante et celles de l'activité d'hébergement médicalisé) permettent d'extraire une rentabilité locative correcte.



### » INCONVÉNIENTS

Un secteur d'investissement soumis à des aléas totalement imprévisibles sur le long terme. Absence de pérennité locative et de liquidité pour l'investisseur.



## 3. LES RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

### 3.1. DÉFINITION

La résidence avec services pour étudiants s'entend d'une résidence occupée par des étudiants à hauteur de 70% et qui propose un minimum de prestations de services. Pour permettre à la résidence d'être qualifiée de résidence avec services, celle-ci doit proposer dans des conditions similaires aux établissements d'hébergement à caractère hôtelier et exploiter de manière professionnelle, au moins trois des prestations suivantes :

- Le petit déjeuner;
- Le nettoyage régulier des locaux;
- La fourniture de linge de maison;
- La réception de la clientèle.



### 3.2. ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

D'après les statistiques de l'Union Nationale des Etudiants de France, il y a en France 2,2 millions d'étudiants. L'une des caractéristiques majeure des étudiants est leur mobilité géographique, ils sont en effet amenés à changer souvent de région ou de département pour suivre le cursus de formation qu'ils souhaitent.

Le constat est clair, malgré quelques améliorations, la demande de logements étudiants reste pour le moment supérieure à l'offre. Cette situation s'explique par deux facteurs principaux :

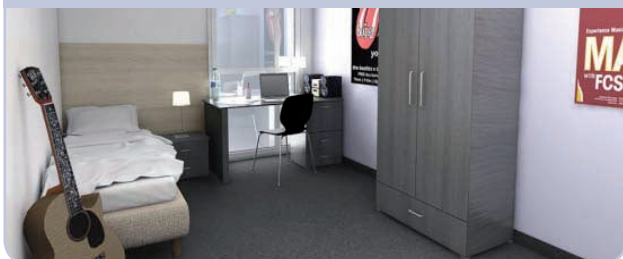
- Les logements étudiants disponibles dans le parc social ne sont pas assez nombreux. Parmi les étudiants occupant un logement, seuls 7% bénéficient d'une chambre type Cité U.
- Les propriétaires de logements du parc privé locatif profitent du manque de logements à disposition afin d'imposer des conditions drastiques aux étudiants qui désirent louer leurs biens. Les étudiants aux revenus modestes se trouvent ainsi souvent exclus du marché locatif privé.

**Ce secteur d'activité présente des perspectives plus encourageantes que le secteur du tourisme ou assimilé** et ce compte-tenu du déficit d'infrastructure d'hébergement pour les étudiants sur le marché français. Pour autant, l'investisseur n'est pas à l'abri sur le long terme d'un inversement de la tendance entre l'offre et la demande locative. Le marché de la résidence étudiante est très peu réglementé, de ce fait l'implantation se fait de manière plus anarchique que dans d'autres secteurs d'activité. **Le principal risque repose donc, sur une saturation locale ou même nationale, pouvant conduire sur de réelles difficultés de remplissage et donc de pérennité en terme de gestion pour l'exploitant.**

#### » AVANTAGES

Un secteur d'activité présentant à ce jour un déficit entre l'offre et la demande.

Des exploitants souvent spécialisés ayant une bonne maîtrise de ce marché.



#### » INCONVÉNIENTS

L'absence de réglementations sur le développement des résidences étudiantes ne permet pas d'avoir la visibilité nécessaire pour un investissement long terme, ce marché pouvant arriver à saturation et donc présenter un risque pour les revenus futurs de l'investisseur (renouvellement du bail incertain).

Un actif immobilier qui se dégrade souvent plus rapidement qu'un bien classique et donc des charges de copropriété conséquentes, pouvant être à la charge du propriétaire.

## 4. LES ÉTABLISSEMENTS D'HÉBERGEMENT POUR PERSONNES ÂGÉES DÉPENDANTES OU RÉSIDENCES SENIORS

### 4.1. DÉFINITION

Il s'agit d'établissements sociaux ou médico-sociaux qui comportent des structures d'hébergement destinées à accueillir des personnes âgées, ils sont habilités à leur apporter des prestations de soins relevant d'actes médicaux ou paramédicaux.

## 4.1. ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Ce marché s'organise en deux segments, il faut tout d'abord, distinguer les résidences seniors (assimilables aux classiques maisons de retraite), des établissements d'accueil pour personnes âgées dépendantes (EHPAD), dite « résidences médicalisées ».

**Dans le cadre des résidences seniors non médicalisées**, l'exploitant offre des services à une clientèle encore autonome et simplement désireuse d'être dans un environnement « sécurisé ».



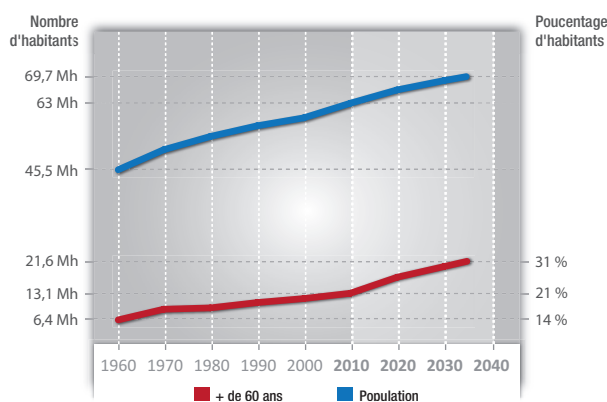
**Pour les résidences médicalisées, dites EHPAD, dédiées au «traitement de la dépendance»**, l'objectif est bien évidemment différent. En effet, ces établissements ont pour vocation bien évidemment d'accueillir et d'héberger mais surtout de fournir des soins de proximité et de suivre, pour chaque patient, une feuille de route médicale bien précise.

Le secteur des résidences seniors (maison de retraite classique) est libre. L'exploitant n'y est pas contraint à des autorisations de la direction des affaires sanitaires et sociales (DASS) ou des agences régionales de santé (A.R.S) et ce contrairement aux secteurs médicalisés, dans lequel les autorisations préalables à l'exploitation sont nombreuses et le contrôle permanent. **Compte-tenu de la démographie française les deux secteurs sont en plein essor, mais incontestablement, lademande sur le long terme restera plus soutenue dans le secteur médicalisé.**

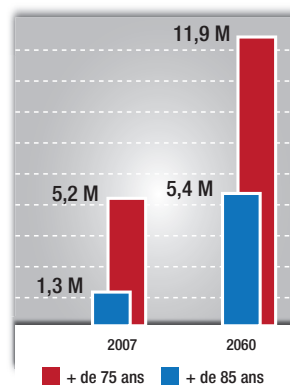
**Ce marché offre pour tout investisseur un avantage considérable en terme de visibilité sur le très long terme.** En effet, l'accroissement de la population et les progrès de la médecine ainsi que l'amélioration des conditions de vie ont permis d'accroître considérablement l'espérance de vie. **Cet allongement de la durée de vie de la population a fait naître de nouveaux besoins en matière de logement**, notamment pour les personnes âgées dépendantes. En effet le vieillissement de la population française va de pair avec l'augmentation de la dépendance, voire de la prise en charge de pathologies de plus en plus lourdes à traiter (maladie d'Alzheimer...).

### PROGRESSION DE LA POPULATION PLUS DE 60 ANS DEPUIS 1960 ET PROJECTION EN 2040

(source INSEE)



### POPULATION SENIORS HORIZON 2060



**Les perspectives démographiques laissent apparaître des besoins énormes à terme sur ce marché.** Selon les projections de l'INSEE, les 75 ans et plus seront 11,9 millions en 2060 contre 5,2 millions aujourd'hui. **Les 85 ans (âge moyen d'entrée en EHPA) et plus passeront de 1,3 millions à 5,4 millions avec une montée fulgurante des centenaires.** À ce rythme, les besoins sont considérables.

De nombreuses études démontrent que le marché devrait être capable de « créer » plus de 8000 lits par an alors que le Plan Solidarité Grand Âge n'en prévoit que 5000 en EHPAD (l'État étant dans l'incapacité à répondre aux besoins réels en terme de création).

**Au-delà du potentiel lié au marché, ce secteur présente l'énorme avantage d'être le seul soumis à réglementation.**

Le développement des EHPAD en France est contrôlé et initié par les préfets, les présidents de Conseil Général, les directeurs généraux d'ARS, qui engagent conjointement une procédure d'appel à projet destinée à sélectionner les projets à partir d'un cahier des charges strict. Les principaux acteurs de ce secteur d'activité répondent ainsi aux appels à projet lancé par l'État par le dépôt d'un dossier dans lequel chacun développe son projet principalement sur cinq critères qui permettront aux autorités de santé de choisir le meilleur dossier, à savoir :

- 1) La qualité de vie des résidents : accessibilité, sécurité, hygiène, respect du rythme de vie (repas, repos...), maintien des repères, participation aux activités mises en place en fonction des souhaits de chacun, prise en charge adaptée à l'état de santé de la personne... ;

- 2) La qualité des relations avec les résidents et leurs proches : information, mise en œuvre du conseil d'établissement, livret d'accueil, contrat de séjour, règlement intérieur, participation éventuelle des familles à certaines activités ;
- 3) La qualité du personnel : qualification, programmes de formation, développement du soutien psychologique du personnel spécialisation médicale en fonction de la pathologie à traiter ;
- 4) Inscription de l'établissement dans un réseau gérontologie comportant des soins coordonnés ;
- 5) Solidité financière de la société d'exploitation et bilan prévisionnel cohérent.

**Cette procédure d'appel à projet**, procure deux avantages considérables, à savoir octroyer l'autorisation de construction et d'exploitation à l'opérateur ayant remporté le marché et ce grâce à la qualité de son dossier et du projet qu'il a développé et surtout de **laisser à l'État le soin d'organiser ce secteur d'activité en fonction des réels besoins département par département**. Ainsi chaque région française accorde les autorisations de construction et d'exploitation en fonction d'un besoin géographique précis en terme d'équipement. Cette rigueur, source de contraintes multiples dans la création d'un tel établissement, est une sécurité car **l'État contrôle la répartition des établissements sur le territoire, ce qui garantit sur un marché qui est loin d'être surdimensionné, une parfaite répartition sur le plan territorial des résidences en fonction des réels besoins en matière de traitement de la dépendance. Ce principe d'un numerus clausus exclu de fait tout risque de saturation du marché sur l'avenir.**

## EN SAVOIR PLUS...

LA PROCÉDURE  
D'APPEL À PROJET  
EN PRATIQUE

- > CAHIER DES CHARGES
- > COMMISSION
- > CRITÈRES

**La procédure d'un appel à projet en EHPAD** se compose de plusieurs étapes.

Ce secteur d'activité relève des appels à projets relevant de compétences conjointes. Ainsi dans le cadre d'établissements intervenant dans le traitement de la perte d'autonomie (EHPAD, établissements d'hébergement temporaire et accueil de jour), l'autorisation relève à la fois de l'agence régionale de santé (ARS) et du Conseil Général.

**La procédure comprend six étapes :**

- 1) L'appel à projet lancé conjointement par les deux autorités et ce selon un calendrier défini par eux ;
- 2) L'appel à projet fait l'objet d'une publication par chacune des autorités qui doit garantir une procédure sincère, loyale et équitable ;
- 3) Les opérateurs ont un délai de réponse qui peut aller de 60 à 90 jours ;
- 4) Les dossiers sont instruits par les deux autorités ;
- 5) Une commission conjointe classe les projets ;
- 6) L'autorisation est délivrée conjointement par les deux autorités à l'opérateur ayant remporté l'appel à projet.

### > LE CAHIER DES CHARGES

Il est établi par les autorités conjointement compétentes pour délivrer l'autorisation. Il rappelle et précise les besoins à satisfaire et le cadrage du projet, dont les modalités de financement.

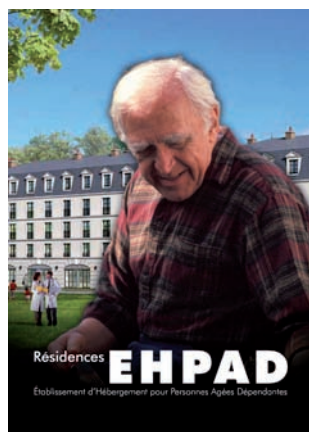
### > LA COMMISSION DE SÉLECTION DES APPELS À PROJET

La commission comprend 14 à 22 membres. Elle donne autant de poids aux usagers qu'aux autorités publiques qui disposeront l'un et l'autre de 4 ou 6 représentants lors des délibérations. Les autres membres de la commission ont voix consultative. Il s'agira de personnes gestionnaires d'établissements, de personnes qualifiées, de représentants d'usagers spécialement concernés et de personnels techniques.

### > LES CRITÈRES DE SÉLECTION DES PROJETS

Les critères de sélection et les modalités de notation d'évaluation des projets qui seront appliqués doivent être mentionnés dans l'avis d'appel à projet (décret d'application sur la procédure d'autorisation par appel à projet) et dans le cahier des charges.

L'utilisation de critères et la communication dans le cahier des charges permettent d'alerter l'ensemble des promoteurs de façon transparente et équitable sur les éléments jugés comme essentiels dans leur réponse et d'évaluer les différents dossiers de manière homogène et équitable.



## B. LE FINANCEMENT DE LA DÉPENDANCE EN FRANCE

### 1. LES AIDES À DOMICILE

**Pour permettre aux personnes dépendantes dont l'état de santé permet encore un maintien au domicile, différentes aides financières existent.**

- **L'Allocation personnalisée d'autonomie (APA)** est versée par les Conseils généraux. Elle concerne les personnes de plus de 60 ans et peut financer une palette de services (aide ménagère, accueil de jour, accueil temporaire, aides techniques...). Le montant de l'APA est calculé selon les revenus et le niveau de perte d'autonomie du demandeur (grille nationale AGGIR<sup>(1)</sup> de 559,22 euros GIR4 à 1 304,84 euros GIR1 en 2013).
- **L'aide ménagère** finance l'intervention d'une personne à domicile (courses, repas, ménage...). Elle est destinée aux personnes âgées ne pouvant plus accomplir certaines tâches quotidiennes à condition qu'elles ne bénéficient pas déjà de l'APA. Selon les ressources, elle est financée par l'aide sociale du département ou par la caisse de retraite du demandeur. Le barème de participation financière horaire varie de 10 à 73 %.
- **L'Allocation de solidarité aux personnes âgées (Aspa)** est accordée aux personnes ayant de faibles ressources. Elle est gérée par la Caisse des dépôts et consignations. En 2013, le montant maximum était de 787,26 euros mensuels pour une personne seule et de 1 222,27 euros pour un couple.

(1) Autonomie gérontologie groupes iso-ressources

### 2. LES AIDES DANS UN ÉTABLISSEMENT SPÉCIALISÉ

**L'APA peut être versée à une personne vivant en établissement spécialisé.**

**Il existe aussi l'aide sociale, pour les faibles revenus, à demander à la mairie du domicile ou auprès du Conseil général du département :**

- **Pour qui ?** Les personnes âgées d'au moins 65 ans (60 ans pour les personnes déclarées inaptes au travail), résidant en France ou détenant un titre de séjour en cours de validité et dont les ressources sont inférieures au montant des frais d'hébergement. L'établissement doit être habilité à accueillir des bénéficiaires de l'aide sociale.
- **Comment ça marche ?** 90 % des revenus (dont les ressources foncières et l'allocation logement) doivent être reversés à l'établissement d'hébergement. Les 10 % restants sont à la disposition de la personne âgée. Cette somme ne peut être inférieure à 89 euros par mois.

### 3. QUELLES SONT LES OBLIGATIONS LÉGALES DES ENFANTS ET PETITS-ENFANTS ?

**Rappelons au préalable que l'obligation alimentaire imposée par la loi (article 205 du Code civil) ne concerne pas seulement la nourriture. Les "aliments", au sens juridique du terme, recouvrent en fait les besoins fondamentaux de la personne humaine : nourriture mais aussi habillement, soins, logement.**

**Tout enfant doit aider matériellement ses parents dans le besoin (article 205 du Code civil). Cette obligation s'étend aussi aux petits-enfants envers leurs grands-parents si leurs parents sont défailants ou décédés.** Les enfants sont soumis à une obligation alimentaire envers leurs ascendants (parents et **grands-parents**). Si ces derniers sont dans le besoin, ils peuvent demander une pension alimentaire aux enfants.

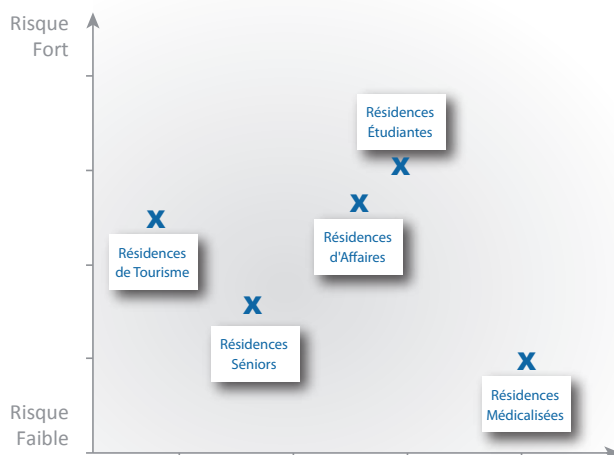
**La même obligation est imposée envers les beaux-parents.** Cette obligation reste en vigueur tant que l'épouse ou des enfants issus du mariage sont en vie. Il en est de même en cas de remariage : **les enfants sont tenus d'aider leur belle-mère ou leur beau-père tant que leur père ou leur mère est en vie.**

- **Si les parents ne peuvent plus subvenir à leurs besoins élémentaires** (nourriture, logement, chauffage, éclairage...), les enfants peuvent être amenés à verser ponctuellement ou régulièrement une somme d'argent déterminée à l'amiable ou, à défaut, par le juge aux affaires familiales (JAF). Cette participation financière est fonction des revenus et des ressources des parents (retraite, pension d'invalidité, allocations chômage...) et des enfants.
- **La prise en charge des frais d'hébergement** dans un établissement spécialisé de type Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) est déterminée également par le Juge des Affaires Familiales et présente un caractère obligatoire.

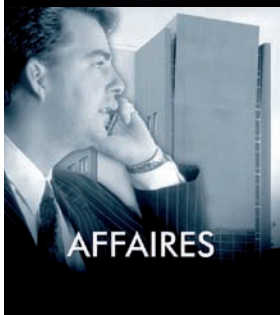


# SYNTHÈSE DES SECTEURS

## ÉVALUATION DU RISQUE PAR TYPE DE RÉSIDENCE



### RÉSIDENCES



### CARACTÉRISTIQUES

Première destination touristique mondiale, la France affiche une attractivité certaine. Le remplissage des Résidences de Tourisme dépend cependant des cycles économiques - susceptibles de limiter le pouvoir d'achat des ménages - et d'effets de mode sur certaines destinations. La concurrence dans ce domaine est redoutable et susceptible à long terme de remettre en cause le bon fonctionnement de ces résidences.

La France connaît un vieillissement inévitable de sa population. L'offre actuelle n'est plus adaptée à la demande sans cesse grandissante de la part des Seniors autonomes. Il s'agit néanmoins d'un marché récent dont le potentiel de développement élevé est encadré par les pouvoirs publics.

Véritable alternative à l'hôtellerie d'affaires, le marché des Résidences d'Affaires est en développement et s'appuie sur une typologie de clientèle double : affaires et loisirs. Leur performance, corrélée en partie à la conjoncture économique, est largement liée à la qualité de l'emplacement. Le prix de vente au m<sup>2</sup> est généralement supérieur à l'immobilier résidentiel et la faible surface des logements constituent des inconvénients pour un changement de destination dans de bonnes conditions.

Ce marché mature est en partie satisfait dans certaines zones et entame une période de décroissance. L'adéquation entre les loyers demandés et la solvabilité des locataires est une problématique qui augmente le risque de cet investissement. La typologie des logements (principalement des studios) et le prix de vente au m<sup>2</sup> généralement supérieur à l'immobilier résidentiel limitent la capacité de cet actif à changer de destination.

Actif dédié au traitement de la dépendance des personnes âgées. La rentabilité élevée permet d'envisager sereinement la revente. Un risque réduit grâce à une liquidité exceptionnelle : demande croissante en liaison avec le vieillissement de la population et une offre limitée et totalement encadrée par les pouvoirs publics.

## C. LES CRITÈRES FONDAMENTAUX À RETENIR DANS LE CHOIX D'UN INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER COMMERCIAL GÉRÉ

### 1. SÉLECTIONNER UN BON EXPLOITANT

Incontestablement la qualité d'un investissement en location meublée non professionnelle ou Censi-Bouvard, dépend essentiellement du gestionnaire exploitant la résidence. En effet, quel avenir pour un bien, même parfaitement situé, si le gestionnaire vient à défaillir ? La liquidité du bien, en cas de revente, serait dans ce cas de figure beaucoup moins bien assuré que pour un appartement classique. Le gestionnaire exploitant se choisit donc en fonction de la pérennité attendue. Pour cela, il faut étudier :

- **Le positionnement de l'opérateur sur le marché concerné** (nombre de résidences en activité, bilan d'exploitation, perspectives de développement) : Dans la pratique, dans une activité commerciale bien choisie un gestionnaire d'importance (possédant plus de 50 résidences) ne disparaîtra jamais, il sera dans le pire des cas racheté par l'un de ses concurrents.
- **La visibilité sur le long terme de l'investissement** : Les performances passées d'un exploitant ne présagent en rien des perspectives futures en terme d'exploitation commerciale. Quelle que soit la qualité en termes de gestion d'un exploitant, celui-ci reste directement soumis à la bonne santé du secteur d'activité qui est le sien. Il convient ainsi d'établir des perspectives et prévisionnel d'exploitation secteur par secteur au moment où doit s'opérer le choix.

### 2. SE CONFORMER À DES CRITÈRES STRICTS LIÉS À UNE ACTIVITÉ COMMERCIALE

Comme précédemment évoqués, le choix de l'exploitant et la qualité du bail sont les deux critères fondamentaux appréciés pour la réalisation d'une bonne opération. **Il est en effet fondamental de comprendre que votre bien meublé ne sera pas estimé sur sa valeur foncière mais, bien sur sa valeur commerciale, en rapport avec l'objectif de rentabilité locative proposé par l'exploitant au travers du bail commercial.** Comme cet objectif est purement financier : votre bien n'est plus considéré comme un bien foncier classique, vendu « nu », mais comme un bien rattaché à une activité commerciale assujettie à une rentabilité d'entreprise et non une valeur d'emplacement (cas des entrepôts industriels, chambres au sein de complexe hôtelier de luxe, centres commerciaux...).

Cette notion doit rester présente à tout moment dans l'esprit de l'investisseur, ainsi que la connaissance du secteur d'activité de l'exploitant (tourisme, résidences étudiantes, structures d'hébergement pour personnes âgées dépendantes ou tourisme d'affaires). **L'un des critères importants quant au choix du secteur d'activité repose principalement sur les marges commerciales retirées de chaque activité. Plus la marge est élevée pour l'exploitant, moins le risque d'insolvabilité est présent et par conséquent plus l'investisseur se retrouve sécurisé dans la perception de ses revenus sur le long terme.**

### 3. COMPRENDRE LA RENTABILITÉ EN FONCTION DE L'ACTIVITÉ

En analysant plus précisément ce type d'investissement, nous pouvons constater que la rentabilité brute est un paramètre facial qui peut se révéler trompeur en fonction du type de support que vous choisissez et donc de l'activité commerciale sous-jacente. En effet, le ratio loyer annuel sur le montant du bien, qui est celui retenu pour le calcul de la rentabilité dans la location meublée, ne permet pas d'apprécier si cette rentabilité annoncée est brute ou nette. Pour calculer la rentabilité nette de charges qui est celle qui comptera, demain, pour l'équilibre financier, il convient de préciser l'ensemble des postes de charges évalué en cours d'études du projet, ainsi :

- **Vérifier les charges d'entretien, de réparation courante, de gros travaux, de changements de normes éventuels et autres charges de copropriété :**

Dans le cadre d'une résidence à caractère commercial, ce montant est, en général, à la charge de l'exploitant. Mais la généralisation est difficile car, de plus en plus d'exploitants demandent à l'investisseur un forfait de participation aux charges variables selon la taille du bien.

**C'est le cas notamment dans les résidences de tourisme et résidences étudiantes, contrairement aux résidences médicalisées ou l'ensemble de ces charges est assumé par l'exploitant.**

- **Les petits travaux et les travaux lourds (au sens de l'article 605 et 606 du Code civil) :** le distinguo entre l'article 605 (travaux légers) et l'article 606 (travaux lourds) reste primordial dans l'étude du bail commercial. Il convient

dans l'absolu de s'attacher à **sélectionner un exploitant garantissant le règlement des factures liées à ces deux postes de charges** pouvant être pénalisant sur l'équilibre financier. À cela s'ajoute d'éventuels **changements de normes imposés par les pouvoirs publics** en fonction du secteur d'activité sur lequel se trouve le bien. **L'analyse sectorielle fait apparaître là encore de fortes disparités, en effet les secteurs liés au tourisme, aux résidences hôtelières ou para-hôtelières mais également étudiantes ne prévoient que très rarement une prise en charge des travaux (petits ou gros) ou changement de normes par l'exploitant de la résidence.** De ce fait l'investisseur doit intégrer l'ensemble de ces frais incontournables sur le long terme, sur son rendement locatif. Par exemple, si un gestionnaire annonce une rentabilité de 4,5% mais qu'il ne prend pas en charge les travaux prévus à l'article 605 et 606 du Code Civil, la rentabilité réelle moyenne sera alors de l'ordre de 3%. **Là encore, le secteur des résidences médicalisées fait exception et présente dans la grande majorité des cas, une prise en charge de ces dépenses par l'exploitant, permettant ainsi à l'investisseur de parfaitement maîtriser les flux financiers de son opération**, dans la mesure où la rentabilité brute devient de ce fait nette.

- **La taxe foncière** : impôt dû par tout propriétaire immobilier et ce, quel que soit le secteur d'activité, cette charge est toujours supportée par l'investisseur. Son montant peut bien évidemment varier en fonction du secteur d'activité et de la localisation du bien.

## 4. LA QUESTION DE LA LIQUIDITÉ DU MARCHÉ OU DE LA REVENTE DES BIENS

Alors qu'un bien immobilier locatif classique se vendra mieux nu que loué, en location meublée c'est l'inverse qui s'opère. Un bien meublé dans une résidence gérée par un exploitant de qualité se vendra généralement mieux avec son bail que sans. Cette différence fondamentale s'explique par la destination du bien et non par son objet. Dans le cas d'une acquisition d'un appartement dans un immeuble classique en centre-ville, mis en location dans le cadre d'un bail d'habitation traditionnel, l'investisseur potentiel qui rachètera votre bien acceptera une valeur de marché de votre bien au moment de la transaction en fonction de sa surface, de son emplacement et des qualités du marché locatif local (marché attractif ou sinistré). **Dans la location meublée avec bail commercial, l'acheteur potentiel ne viendra pas acheter votre bien pour son emplacement mais pour sa rentabilité financière et donc la qualité de son bail. Sur ce point précis, le secteur d'activité conditionne la facilité de revente du bien. Un propriétaire bailleur proposant sur le marché locatif commercial, un bien géré par un exploitant de premier ordre, sur un secteur permettant une bonne visibilité sur le long terme, ainsi qu'une rentabilité nette intéressante, augmentera sensiblement la liquidité de son bien et donc la capacité à le revendre rapidement.** Il est donc fondamental de bien comprendre qu'un bien commercial se vend par principe « occupé », c'est-à-dire avec son bail commercial et que la qualité de ce dernier et la pertinence du secteur d'activité permettra une revente aisée. L'un des atouts en termes de revente d'un bien géré sous bail commercial, réside dans sa grande liberté de pouvoir le vendre à tout moment (sans attendre une sortie triennale de bail classique).

## 5. LES ERREURS À NE PAS COMMETTRE

- a) **Sélectionner le bien dans ce secteur d'investissement à partir de plaquettes commerciales** vantant les mérites d'une résidence de service en termes d'emplacements, d'ensoleillement, de proximité (commerces, écoles, transports...). Ces arguments de vente, directement empruntés aux promoteurs immobiliers, ne présentent aucun intérêt dans ce type d'investissement. Ils sont en effet parfaitement valables pour l'acquisition de biens immobiliers classiques en vue d'activité de location à usage d'habitation ou de revente classique en immobilier traditionnel. Dans ces cas précis, l'emplacement, le dynamisme du marché locatif, la mixité locative (répartition propriétaires et locataires), la proximité de commerces, d'écoles ou de transports, sont effectivement importants.
- b) **Négliger la qualité de l'exploitant et du bail commercial: Il ne fait aucun doute, que le choix de l'exploitant reste le point clé du projet.** En effet, que représente la qualité du bien ou de son emplacement si le gestionnaire ne peut vous garantir des revenus réguliers. La réflexion consistant à sélectionner un emplacement et non un gestionnaire revient à se placer dans un éventuel scénario dans lequel vous seriez amené à vendre ou à louer le bien en cas de défaillance de l'exploitant. Autant dire que vous posez le problème le pire à résoudre : en effet comment vendre un bien dans une résidence de service abandonnée par son exploitant ? Peut-on sérieusement penser à trouver repreneur dans ce cas précis ? Bien évidemment non, ainsi mieux vaut éviter le pire, tout simplement en choisissant un opérateur de renom, qui de par sa solvabilité globale garantira sur le long terme le versement des loyers. **Les baux commerciaux n'étant pas tous identiques, il conviendra de privilégier ceux mettant à l'abri l'investisseur d'éventuelles charges liées aux petits ou gros travaux sur la copropriété (article 605 et 606 du Code Civil), ou encore de possibles changements de normes imposés.** Ce détail juridique au sein d'un bail commercial, peut sérieusement amputer la rentabilité finale de l'opération.

- c) **Oculter le secteur d'activité sur lequel porte l'investissement** : C'est, sans aucun doute, l'erreur la plus préjudiciable sur le long terme. En effet, **la pérennité de ce type d'opération repose sur la capacité de l'exploitant à générer une marge commerciale sur un secteur donné**. Il convient donc, dès le départ, d'écartier tout projet qui ne présente pas une parfaite visibilité sur le secteur d'exploitation et donc une viabilité financière sur le long terme. **Sur ce point précis les résidences hôtelières, para-hôtelières ou les résidences de tourisme présentent des perspectives peu encourageantes sur l'avenir et donc un risque potentiel sur la pérennité des revenus**. Les résidences étudiantes, selon leurs emplacements, présentent davantage de sécurité, en n'excluant pas néanmoins un possible risque de saturation du marché dans les années à venir. **Enfin, les résidences médicalisées pour personnes âgées présentent et ce, compte-tenu du vieillissement de la population française qui s'accompagne d'une augmentation de la dépendance mais également d'une réglementation beaucoup plus stricte dans ce domaine d'activité, une réelle visibilité de ce secteur et donc une garantie quasi absolue de perception des revenus locatifs, mais également plus de facilité à la revente**.

## 6. POURQUOI PRIVILÉGIER LE SECTEUR DES ÉTABLISSEMENTS D'HÉBERGEMENT POUR PERSONNES ÂGÉES DÉPENDANTES ?

Notre analyse des différents secteurs d'activités nous conduit à privilégier davantage l'investissement dans ce secteur, particulièrement favorisé et offrant contrairement aux autres secteurs une forte visibilité sur l'avenir. **Au-delà de l'avantage fiscal que procure cet investissement, l'intérêt majeur réside dans la solidité et donc la pérennité du marché de la dépendance en France**. Notre cahier des charges intègre pour tout investissement, une appréciation au plus juste de l'équilibre financier et de la cohérence économique de l'opération, mais également des risques que celle-ci peut engendrer sur le long terme.

Ainsi l'investissement dans le cadre d'un EHPAD (Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes) doit se faire en respectant les conditions indispensables à la réussite du projet. En effet, il conviendra d'être vigilant notamment à l'équilibre financier de l'opération, à la capacité financière de l'exploitant à respecter ses engagements, à l'analyse de la réglementation (convention tripartite, mise aux normes des logements) et enfin à la répartition des charges (travaux de toute nature, charges de copropriété...).

### a) L'ÉQUILIBRE FINANCIER DE L'EHPAD

**L'un des principaux critères que nous retenons lors de la sélection d'un EHPAD est l'équilibre financier de l'établissement. En effet, la solvabilité du gestionnaire est fondamentale pour la pérennité même de l'investissement, à ce titre nous vérifions la santé financière de l'exploitant en charge de l'établissement**, car c'est celui-ci qui sera chargé de verser les loyers à l'investisseur. La sélection d'un gestionnaire dominant le marché de la dépendance en France est un réel atout pour garantir un investissement pérenne dans le temps. Il est important de noter que le gestionnaire prenant les logements à bail est sous le coup d'une obligation de résultat quant à l'exécution du contrat. À ce titre il a l'obligation de verser les loyers prévus contractuellement à l'investisseur et ce quel que soit les aléas d'exploitation ou de taux d'occupation rencontrés au sein de l'établissement. Ainsi, seul le dépôt de bilan de l'exploitant pourrait remettre en cause le versement des loyers à l'investisseur. Il est donc primordial de s'assurer de sa situation financière, de son antériorité et de son positionnement sur le marché.

### b) LA COHÉRENCE ÉCONOMIQUE

Les rentabilités des EHPAD sont aujourd'hui nettement supérieures à celles rencontrées dans l'immobilier classique (Scellier ou immobilier locatif classique). Pour autant ces rentabilités sont à vérifier et doivent répondre parfaitement à une cohérence économique, tant pour l'exploitant de la résidence que pour l'investisseur. **En effet, le loyer proposé par l'exploitant, exprimé en pourcentage du prix de vente, doit être cohérent avec la logique économique de l'exploitation. Cette cohérence permet de garantir la viabilité de l'exploitation dans le temps**. Ainsi, des loyers anormalement élevés en taux mais aussi en montant proposés pour attirer l'investisseur, peuvent être à long terme sources de difficultés financières pour le gestionnaire de la résidence. Des loyers trop élevés sont souvent proposés par des petits exploitants afin de concurrencer les leaders du marché lors de la commercialisation, mais avec une réelle fragilité quant à la pérennité des revenus. Comme pour tout secteur d'activité, il existe un modèle économique viable, en sortir comporte des risques.

### c) LA MISE AUX NORMES FUTURE DES EHPAD ET LES ÉVENTUELS TRAVAUX DE TOUTE NATURE

Les résidences construites actuellement sont aux normes en vigueur d'aujourd'hui, mais ces mêmes normes peuvent être amenées à évoluer tant sur le plan de la sécurité, de l'hygiène ou encore de la construction même des bâtiments. Sur ce point précis, nous ne retenons que les exploitants qui s'engagent sur toute la durée, à prendre

en charge l'ensemble des coûts liés à tout changement réglementaire imposé par l'État, au sein des établissements médicalisés pour personnes âgées dépendantes. Lorsqu'il s'agit de gros travaux, ceux-ci peuvent être mis à la charge du propriétaire des locaux. De ce fait, il est primordial d'analyser le bail et les conditions qui le régissent. La charge financière liée aux travaux est quasiment nulle dans le neuf (pour une période minimale de 15 à 20 ans) et peut augmenter par la suite. Nous sommes particulièrement vigilants quant à l'étude du bail et **nous sélectionnons les exploitants qui prennent en charge les coûts liés à d'éventuels changements de normes, mais également les petits ou gros travaux nécessaires au sein de l'établissement. Nous pouvons ainsi rassurer pour l'investisseur en rentabilité nette**, en évacuant dès l'origine toute mauvaise surprise quant aux charges diverses qui pourraient grever la rentabilité de l'opération.

#### d) LES CONDITIONS DU BAIL COMMERCIAL

L'un des critères importants à prendre en considération lors d'un investissement en EHPAD est de s'assurer d'une bonne répartition des charges entre le propriétaire et le gestionnaire dans le bail commercial. En effet l'article 606 du Code civil est absolument fondamental et doit figurer dans le bail commercial. Cet article traite la question des travaux lourds au sein d'une résidence (grosse rénovation, toiture, façade...). Il détermine donc la répartition des charges entre le propriétaire de l'EHPAD et le gestionnaire de celui-ci lorsque de gros travaux sont entrepris. Ceci est un élément fondamental, puisque la rentabilité de l'EHPAD peut en être modifiée de manière significative. En effet si le gestionnaire annonce une rentabilité de 5 % mais qu'il ne prend pas en charge les travaux prévus à l'article 606, la rentabilité moyenne réelle soit alors de 4 %. Inversement, si la rentabilité prévue par le gestionnaire est de 5 % et qui prend charges ces mêmes travaux, la rentabilité sera donc nette. Nous sommes donc particulièrement vigilant concernant ce point précis du bail. Nous privilégierons toujours un bail qui comporte également une prise en charge par l'exploitant de l'article 605, concernant cette fois-ci les petits travaux au sein de l'établissement (embellissement, entretien courant...).

La durée du bail est un autre point important quant au choix d'un EHPAD. Ainsi nous retenons essentiellement les baux commerciaux conclus sur la durée la plus longue possible, à savoir 12 ans ferme avec reconduction à l'issue de cette période. Cette durée maximum est liée au droit français qui prévoit qu'au-delà de 12 ans, un bail commercial devient un droit immobilier, imposant à ce titre un enregistrement au conservatoire des hypothèques et le versement de taxes de la part de l'exploitant et de l'investisseur sur l'intégralité des loyers. Pour éviter cette imposition les baux commerciaux en investissement meublé et ce quel que soit le type de résidences (tourisme, étudiant, senior, EHPAD...) Sont donc conclues pour des durées inférieures ou égales à 12 ans et ce malgré le fait que les exploitants souhaiteraient vivement des durées plus longues afin de conserver la main et ainsi pérenniser leur outil de travail. Notre analyse juridique particulièrement poussée du bail commercial permet de sécuriser l'investisseur dans le cadre d'un investissement en EHPAD.

**TABLEAU DE RÉPARTITION DES CHARGES LIÉES À L'EXPLOITATION**

| CATÉGORIE | DÉSIGNATION                                                                           | INVESTISSEMENT SCCELLIER |           | INVESTISSEMENT CENSI-BOUVARD |            |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------|------------------------------|------------|
|           |                                                                                       | PROPRIÉTAIRE             | LOCATAIRE | PROPRIÉTAIRE                 | EXPLOITANT |
| Entretien | Entretien des lieux et des éléments d'équipement                                      | ✓                        |           |                              | ✓          |
| Assurance | Assurance incendie, explosion, dégâts des eaux, risques locatifs, pertes de loyers... | ✓                        |           |                              | ✓          |
|           | Assurance des parties communes                                                        | ✓                        |           |                              | ✓          |
| Travaux   | Gros travaux (cf. Art. 606 du Code Civil)                                             | ✓                        |           |                              | ✓          |
|           | Menus travaux                                                                         | ✓                        |           |                              | ✓          |
|           | Petits travaux d'embellissement                                                       | ✓                        |           |                              | ✓          |
|           | Mise en conformité                                                                    | ✓                        |           |                              | ✓          |
| Divers    | Charges de co-propriété non récupérables                                              | ✓                        |           |                              | ✓          |
|           | Taxe d'habitation                                                                     |                          | ✓         |                              | ✓          |
|           | Taxe foncière                                                                         | ✓                        |           | ✓                            |            |
|           | Renouvellement du mobilier de la chambre en EHPAD                                     |                          | ✓         | ✓                            |            |

## e) LE RENOUVELLEMENT DU BAIL

Un bail commercial peut-il ne pas être renouvelé ? Cette question est régulièrement posée par les investisseurs et nécessite donc d'être analysée plus précisément. Plusieurs facteurs permettent en fait de répondre à cette question par la négative dans le cadre d'un investissement en EHPAD.

En effet, les gestionnaires leaders sur ce marché sont des sociétés très importantes (près de 12 000 salariés pour le numéro un), pour certaines cotées en Bourse et de ce fait quasi institutionnelles.

Les établissements gérés par ces gestionnaires sont donc par définition leur instrument de travail. **Dans le cadre de notre sélection nous retenons les exploitants proposant une prise en charge intégrale des dépenses prévues à l'article 605 et 606 du Code civil (petits et gros travaux). Le bail étant défini en ce sens, on peut donc en conclure que les gestionnaires souhaitent entretenir leur instrument de travail en continu de façon à valoriser celui-ci dans le temps et ainsi conserver un niveau de prestations identique au neuf.** La surveillance et les autorisations délivrées par l'État dans ce secteur exigent également un niveau de prestations de qualité et un parfait entretien de l'établissement. Ainsi, un gestionnaire qui réinvestit régulièrement dans ses établissements de part ses obligations vis-à-vis des pouvoirs publics, du bail commercial et également par ses chartes de qualité (son éthique et sa déontologie), il est donc difficile d'envisager le non renouvellement du bail de ce point de vue. Par ailleurs, d'un point de vue technique, le non renouvellement du bail entraîne donc l'obligation de libérer les lieux et de reloger les résidents dans des établissements à proximité. **Enfin les rentabilités et les marges d'exploitation sur ce secteur d'activité sont particulièrement attractives pour les exploitants qui sont davantage soucieux de conserver la gestion de l'établissement sur une très longue période**, plutôt que d'entrer dans une délicate renégociation du bail. Le plus difficile pour un gestionnaire étant de se munir de son outil de travail, à savoir la résidence à exploiter, de ce fait sa démarche est avant tout de veiller au parfait entretien de celle-ci afin de s'assurer de son remplissage et de se voir renouveler la confiance des investisseurs lors du renouvellement possible du bail.

*L'investissement socialement responsable.*

**50%** des  
personnes  
plus de 80 ans  
vivent seules



*Investir dans un Ehpad est une démarche individuelle pour la collectivité. C'est reconnaître le droit au bien-être de nos aînés et les aider à rompre avec leur solitude.*

---

# LE GUIDE DE L'INVESTISSEMENT

---

*en Loi Censi-Bouvard et Statut LMNP*  
(Loueur en Meublé Non Professionnel)



3

## LE MARCHÉ DES EHPAD





## 3 LE MARCHÉ DES EHPAD

### A. VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION FRANÇAISE

L'augmentation de l'espérance de vie et l'avancée en âge de la génération du Baby-Boom ont un effet direct sur le vieillissement de la population Française.

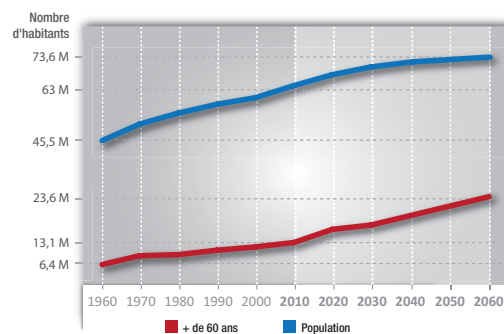
Si les tendances démographiques récentes se maintiennent, la France métropolitaine comptera 73,6 millions d'habitants au 1er janvier 2060, soit 11,8 millions de plus qu'en 2007.

Le nombre de personnes de plus de 60 ans augmentera, à lui seul, de plus de 10 millions.

2060 : Un tiers de la population Française sera âgé de plus de 60 ans.

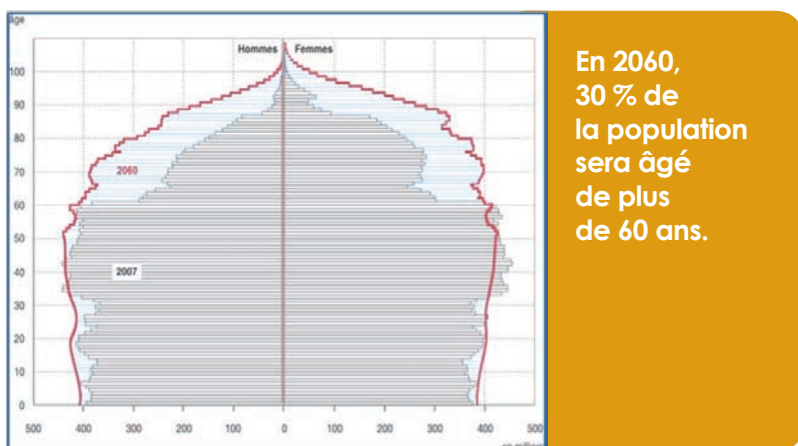
Selon le scénario central, le nombre de personnes de 60 ans et plus augmenterait, à lui seul, de 10,4 millions entre 2007 et 2060. En 2060, 23,6 millions de personnes seraient ainsi âgées de 60 ans ou plus, soit une hausse de 80 % en un peu plus de 50 ans.

#### ÉVOLUTION DE LA POPULATION FRANÇAISE

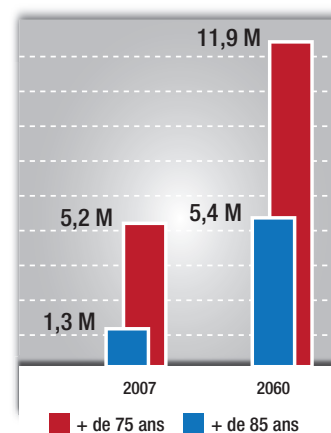


### B. L'AUGMENTATION EST LA PLUS FORTE POUR LES PLUS ÂGÉS

Le nombre de personnes de 75 ans ou plus passerait de 5,2 millions en 2007 à 11,9 millions en 2060 ; celui des 85 ans et plus de 1,3 à 5,4 millions.



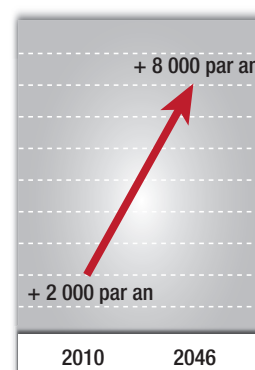
#### POPULATION SENIORS



### C. QUELQUES CHIFFRES ESSENTIELS À RETENIR À L'HORIZON 2060

- Population en France : **73,6 Millions d'habitants.**
- Nombre de personnes de **plus de 60 ans** : **23,6 millions** représentant 32 % de la population.
- Nombre de personnes de **plus de 75 ans** : **11,9 millions** représentant 16,2 % de la population soit un doublement de cette catégorie d'âge par rapport à aujourd'hui.
- Nombre de personnes de **plus de 85 ans** : **5,4 millions** représentant 7,3 % de la population **soit un quadruplement de cette catégorie d'âge par rapport à aujourd'hui.**

#### ÉVOLUTION DU NOMBRE DE CENTENAIRE EN FRANCE



Sources : INSEE - projection de la population 2007 - 2060 - Hypothèse centrale.

## D. LA DÉPENDANCE

Face au vieillissement de la population, les besoins en structures d'accueil adaptées à la dépendance font l'objet de toutes les considérations.

Il ne s'agit plus d'une anticipation de la demande mais d'une réalité contemporaine de notre siècle.

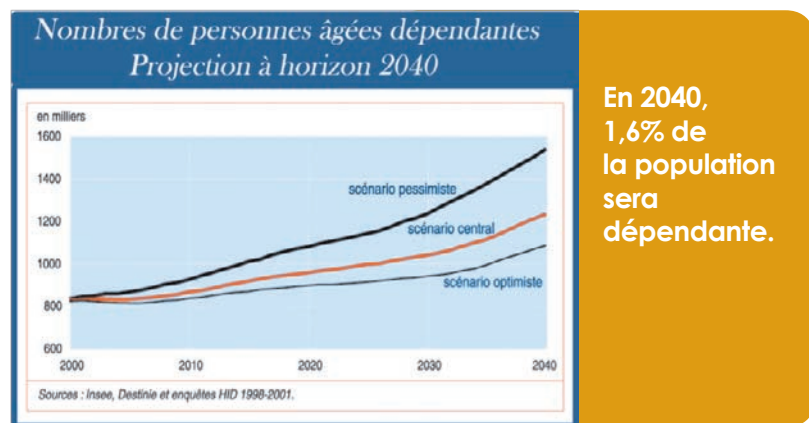
**Ainsi, en supposant une stabilité de la durée de vie moyenne en dépendance, 1 200 000 personnes seront dépendantes en 2040, contre 800 000 actuellement.**

## E. DES BESOINS CROISSANTS EN STRUCTURES D'HÉBERGEMENTS

La fin des modèles familiaux (éclatement du noyau familial, éloignement géographique, évolution des carrières professionnelles, diminution des aidants potentiels familiaux) génère et génèrera à l'avenir des nouvelles données quand à la prise en charge de la dépendance.

Nous constatons que la population dépendante à l'horizon 2040 va irrémédiablement s'accroître et ce de manière importante même dans l'optique d'un scénario optimiste. L'aide à la personne, les soins à domicile et la solidarité familiale ne pourront en aucun cas répondre à ce nombre croissant. L'éventuelle perte d'autonomie augmente bien évidemment et ce assez fortement avec l'âge.

**Nous observons qu'un palier s'opère très nettement entre 80 ans et 85 ans, obligeant à une prise en charge très spécifique dans un établissement adapté avec un personnel qualifié dans le traitement de la dépendance ou de pathologies lourdes.**

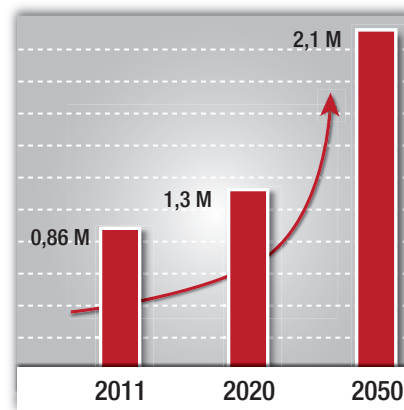


## F. LES EHPAD, L'ÉTABLISSEMENT D'HÉBERGEMENT POUR PERSONNES AGÉES DÉPENDANTES : DES ÉTABLISSEMENTS RÉGLEMENTÉS PAR LES POUVOIRS PUBLICS

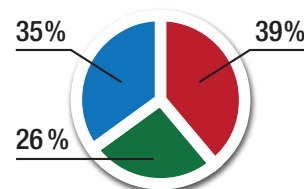
L'offre de chambres en EHPAD reste très nettement inférieure aux besoins observés du fait d'une réglementation stricte.

**Les Pouvoirs Publics ont défini sur ce marché un Numérus Clausus et l'ouverture de tout nouvel établissement pour personnes âgées dépendantes est soumise à autorisation spéciale et repose surtout sur un principe d'appel à projet.**

## PERSONNES ATTEINTES DE LA MALADIE D'ALZHEIMER

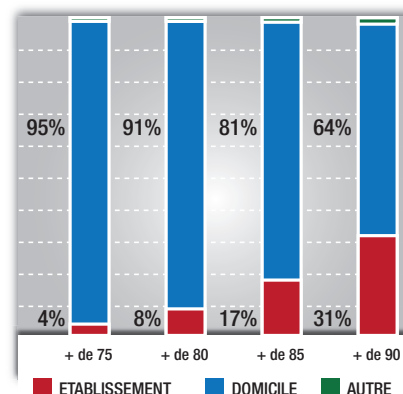


## TYPOLOGIE DES PERSONNES DÉPENDANTES



- Physiques et psychiques
- Physiques
- Comportement et lourde désorientation dans l'espace et le temps

## LES LIEUX DE VIE DES SENIORS



Dans un premier temps, l'État détermine les besoins réels département par département en terme d'implantation, en privilégiant les zones fortement déficitaires en nombre de lits médicalisés pour personnes âgées dépendantes.

Il lance par la suite un appel à projet sur lequel les principaux exploitants de ce secteur proposent leur dossier d'autorisation. Les autorités en charge des affaires de santé sélectionnent ensuite ceux qui correspondent le mieux aux critères souhaités par l'État en matière de gestion d'établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes.

**Cette réglementation permet d'éviter tout dérapage et de veiller à une implantation harmonieuse sur le territoire national des résidences médicalisées.**

## G. UN IMPORTANT DÉSÉQUILIBRE ENTRE L'OFFRE ET LA DEMANDE

**Nous constatons en France un important déficit entre l'offre de logements disponibles en EHPAD et la demande exponentielle.** Le placement d'une personne nécessitant une prise en charge dans ce type d'établissement est dans la majorité des cas conditionné à un délai d'attente pouvant atteindre plusieurs mois. **Le taux d'occupation moyen étant pour les plus gros exploitants français de près de 98,5%.**

Les perspectives et études **les plus récentes font apparaître en moyenne des besoins de création compris entre 120 et 140 établissements** de plus ou moins 80 lits par an sur les prochaines décennies. Nous sommes très loin de satisfaire ces besoins en terme de nouvelles constructions, creusant ainsi chaque année de manière significative le déficit en infrastructures pour personnes âgées dépendantes.

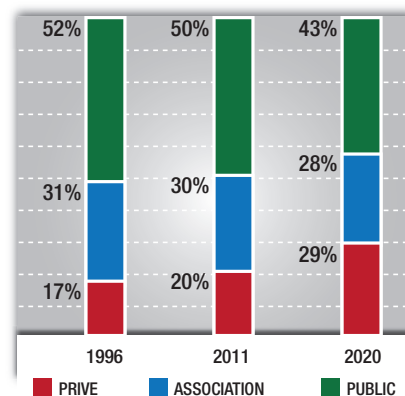
## H. UNE RÉELLE VISIBILITÉ LIÉE À LA DÉMOGRAPHIE

À la différence d'autres marchés (tourisme, étudiant, résidence para hôtelière...) dont l'analyse repose sur des éléments d'ordre conjoncturel, **le secteur des EHPAD offre une réelle visibilité dans la mesure où il a pour base principale les données démographiques dont l'inversion est extrêmement longue. En effet les effectifs de la population âgée sont connus 50 ans à l'avance avec une précision relativement importante.** Cela confère à ce secteur d'investissement une visibilité dans le temps, que ne confère aucun autre support d'investissement immobilier, gage ainsi de sécurité pour tout investisseur soucieux de pérenniser les revenus locatifs et ce sur une durée très longue.

## I. LA QUESTION DE LA REVENTE

La revente d'un bien immobilier locatif classique se vendra mieux « nu » que « loué », en location meublée l'inverse s'opère. Ainsi un bien meublé dans une résidence gérée par un exploitant se vendra généralement mieux avec son bail que sans. Cette différence fondamentale s'explique par la destination du bien et non par son objet. Dans le cas d'une acquisition d'un appartement dans un immeuble classique en centre-ville, l'investisseur qui rachètera votre bien acceptera une valeur de marché de votre bien en fonction de sa surface, de son emplacement et de la

### PROFIL DES STRUCTURES D'ACCUEIL



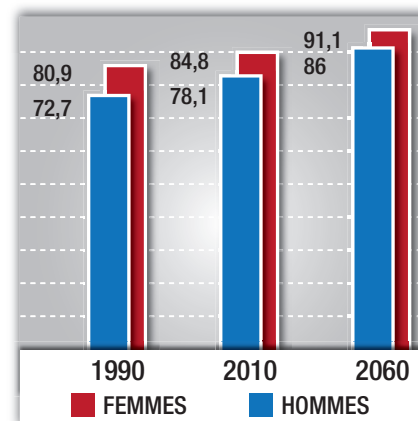
### UNE DEMANDE SUPÉRIEURE À L'OFFRE

Les pouvoirs publics prévoient la création de 5 000 lits par an. Sur le terrain, on estime ces besoins à 8 000 lits. Le SYNERPA\* évoque la nécessité d'un rythme annuel de plus de 10 000 lits pendant 5 ans.

> Le marché pourrait absorber 175 établissements par an pendant environ 30 ans.

\*SYNERPA : Syndicat national des établissements et Résidences pour personnes âgées

### ESPÉRANCE DE VIE DE LA POPULATION FRANÇAISE



qualité du potentiel locatif local. Le prix de sortie sera donc conditionné à l'État du marché immobilier lors de la vente. **Dans la location meublée avec bail commercial, l'acheteur potentiel ne viendra pas acquérir votre bien pour son emplacement mais pour sa rentabilité financière et donc la qualité de son bail. La liquidité intervient à tout moment, dans la mesure où le vendeur n'est pas tenu d'attendre la fin de la période triennale d'un bail d'habitation classique.**

**Bien évidemment le choix de l'exploitant et la qualité du bail sont les deux critères fondamentaux à apprécier pour s'assurer d'une bonne revente de l'opération à terme. Dans le cadre d'un EHPAD, votre bien ne sera pas estimé pour sa valeur foncière mais bien commerciale, en rapport avec l'objectif de rentabilité locative proposé par l'exploitant au travers du bail.** Comme l'objectif d'acquisition de ce type de biens est purement financier, il n'est plus considéré comme un bien foncier classique, mais comme un bien rattaché à une activité commerciale assujettie à une rentabilité d'entreprise et non à une valeur d'emplacement.

**Le marché de la revente est donc actif compte tenu de la qualité de ce secteur d'activité ! Il ne faut pas perdre de vue que ce support d'investissement bénéficie d'une seconde vie fiscale, en effet le second investisseur ou les autres suivants bénéficient d'une intégration comptable de leur investissement en amortissement sur une durée de 25 ans. Permettant ainsi de créer à nouveau des réductions d'impôt sur les revenus de l'opération.** Enfin la liquidité d'un bien commercial dépendant très fortement du secteur d'activité sur lequel celui-ci se situe, il n'y a donc aucun problème pour commercialiser des chambres médicalisées auprès d'investisseurs convaincus par la pérennité que peut offrir le secteur des résidences médicalisées pour personnes âgées dépendantes.



## EN RÉSUMÉ

### Les avantages d'un investissement en EHPAD sont :

1. Loyers assurés par un bail commercial de 12 ans renouvelable
2. Prise en charge des gros travaux (Art. 605 et 606 du Code Civil)
3. Revalorisation annuelle du loyer
4. Priorité d'occupation pour l'investisseur et sa famille
5. Une sécurité importante concernant ce marché compte tenu de sa forte lisibilité liée au vieillissement de la population
6. Un rendement locatif supérieur à la majorité des autres placements immobiliers
7. Une qualité de gestionnaire au niveau des leaders sur le plan national de ce secteur offrant une bonne solidité financière
8. Une réglementation stricte de la part de l'État permettant un parfait contrôle des implantations sur le plan national
9. Une revente facilitée par la solidité de ce secteur et la qualité des baux commerciaux proposés généralement en EHPAD
10. Un cadre fiscal particulièrement attractif permettant d'obtenir d'importantes réductions d'impôt
11. Un investissement durable et responsable

---

# LE GUIDE DE L'INVESTISSEMENT

---

*en Loi Censi-Bouvard et Statut LMNP*  
(Loueur en Meublé Non Professionnel)



4

**ANNEXES**



## ANNEXE 1

### 1. ARTICLES DE PRESSE

|                                            |                        |
|--------------------------------------------|------------------------|
| COMMERCE INTERNATIONAL                     | Janvier 2011           |
| LE FIGARO Patrimoine                       | 5 Octobre 2007         |
| LE FIGARO Patrimoine                       | 8 Novembre 2007        |
| LE FIGARO Magazine / Investir Immobilier   | 5 Avril 2008           |
| LE FIGARO Magazine / Placements Immobilier | 11 Octobre 2008        |
| LE FIGARO Immobilier                       | 17 Mars 2009           |
| EXPLORIMMONEUF                             | Mai 2011               |
| IMMONEUF                                   | Mai 2011               |
| LE FIGARO ECONOMIQUE                       | 15 Avril 2011          |
| LES ECHOS PATRIMOINE                       | 8 Avril 2011           |
| INVESTISSEMENT CONSEILS                    | Septembre 2011         |
| LA TRIBUNE                                 | 13 Octobre 2011        |
| MENSUEL DES MAISONS DE RETRAITES           | Janvier 2012           |
| LES ECHOS Entreprises et Marchés           | 13 Septembre 2012      |
| CHALLENGES                                 | 21 au 27 Novembre 2013 |





## GESTION DE PATRIMOINE

# L'immobilier, valeur-refuge

La gestion de patrimoine par des cabinets de conseil indépendants a l'avantage de ne pas être prisonnière d'une logique commerciale, contrairement à celle pratiquée par les banques. C'est donc une forme de gestion indépendante proposée depuis dix ans par le cabinet Élysée Consulting.

**D**iplômé en droit des affaires, Stéphane Legendre, 40 ans, commence sa carrière en 1994 au sein d'une banque d'affaires anglaise (Fleming Finance, devenue aujourd'hui JP Morgan) en qualité de conseil en gestion d'actifs et ingénierie fiscale. De 1997 à 2001, il occupe la fonction de responsable commercial au sein d'un grand cabinet de conseil en gestion de patrimoine parisien. Il rencontre Franck Bodet, 43 ans, diplômé d'une école de commerce. Partageant la même éthique et déontologie de leur métier, ils décident de fonder le Cabinet Élysée Consulting en 2002, en respectant un principe fondamental d'indépendance en matière de conseil et ce, depuis la création de leur société de conseil en gestion de patrimoine.

**Commerce International : Pourquoi avoir fondé Élysée Consulting il y a dix ans, c'est-à-dire à une époque où la conjoncture économique était très difficile ?**

**Stéphane Legendre :** « La gestion de patrimoine englobe plusieurs activités très différentes et souvent décorrelées entre elles. J'ai toujours considéré qu'un pessimiste voit la difficulté dans chaque opportunité, alors qu'un optimiste voit l'opportunité dans chaque difficulté. Notre métier consiste justement à analyser la conjoncture et à en extraire les possibles opportunités. De par cette approche, nous favorisons toujours, pour nos clients, au sein d'Élysée Consulting un ou des secteurs d'investissement pouvant offrir un potentiel de développement ou de plus-value, au détriment de ceux présentant un risque ou peu de perspectives encourageantes. Ainsi il y a dix ans, l'immobilier était encore sous-évalué, alors que les marchés financiers s'étaient appréciés de manière excessive – il s'en est suivi l'explosion de la bulle Internet à partir de mars 2000. Nous vivons aujourd'hui une situation différente avec des prix dans l'immobilier qui n'ont cessé de grimper depuis cette période, avec une hausse particulièrement forte entre 2003 et 2006, de près de 14 % en moyenne par an. Malgré certaines idées reçues, nous pensons que, comme tout marché, l'immobilier est amené un jour ou l'autre à revenir à une réalité économique (hausse des taux d'intérêt, écart de plus en plus grand entre le pouvoir d'achat des acquéreurs et le prix de l'actif immobilier, suppression des avantages fiscaux dans ce secteur...).

**Chiffres clefs**

- Fondé en 2002 par deux associés, Stéphane Legendre et Franck Bodet
- 18 collaborateurs
- Plus de 850 clients

Source Élysée Consulting  
Décembre 2010

*Nous ne pouvons non plus ignorer que, plus la bulle est importante (quel que soit le secteur), plus son explosion est forte et brutale. Pour autant, dans ce contexte tendu pour l'immobilier traditionnel, le secteur de l'immobilier commercial spécialisé – les EHPAD, les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes, par exemple – présente de nombreux avantages, à commencer par une valorisation des actifs à ce jour très correcte, une rentabilité élevée et une fiscalité attractive. Les marchés financiers également offrent une réelle opportunité d'investissement et cela depuis la crise de 2008, à condition bien évidemment de prendre certaines précautions quant au choix de l'allocation tant sur le plan géographique que sectoriel. Nous offrons à ce jour à notre clientèle un accès à l'ensemble des OPCVM (SICAV et FCP) représentés sur le marché, soit près de 14 000 fonds à notre disposition. Cette grande richesse en approvisionnement de supports d'investissement financier nous permet de bâtir une stratégie d'allocation d'actifs des plus performantes, et surtout parfaitement adaptée à la conjoncture. Nos clients bénéficient ainsi dans ce domaine de notre expertise indépendante en termes de conseil en allocation d'actifs (choix des fonds proposés) et de suivi indispensable de leurs portefeuilles (arbitrages et actes de gestion divers). »*

**En tant que cabinet de conseil en gestion de patrimoine, quels métiers exercez-vous ?**

**SL :** « Élysée Consulting est un cabinet de conseil en gestion de patrimoine qui travaille à partir d'une approche globale de sa clientèle en tenant compte des particularités que celle-ci comporte. En l'espèce, notre métier suppose une relation intuitu personae (personne physique et non entité morale ou société, ndlr) très forte en accord avec les desiderata de chacun, car nous sommes aujourd'hui confrontés à des situations patrimoniales de plus en plus complexes. En effet, nous faisons face à des problématiques à la fois d'ordre conjoncturel (environnement juridique, fiscal et financier en constante évolution) et sociologiques (démographie galopante posant de réels problèmes de financement des retraites, multiplication des familles recomposées, instabilité professionnelle...). Élysée Consulting est à même d'accompagner sa clientèle dans les domaines fondamentaux de la gestion d'un patrimoine que sont la restructuration partielle ou globale, l'élaboration d'une stratégie successorale adéquate et optimisée



**Franck Bodet et  
Stéphane Legendre**  
Fondateurs  
d'Élysée Consulting  
Founders of  
Élysée Consulting

fiscalement, un conseil en allocation d'actifs indépendant et adapté à la conjoncture des marchés financier, et enfin dans l'optimisation de la fiscalité globale (impôt sur le revenu, ISF...).

**Pourquoi choisir Élysée Consulting plutôt qu'un autre cabinet ou une banque ? ?**

**SL :** « Notre principale force repose sur l'indépendance du cabinet. En effet, Élysée Consulting n'a aucun lien capitalistique avec une banque, une compagnie d'assurance, une société de gestion d'actifs ou un tout autre organisme financier. Cette indépendance garantit à notre clientèle une parfaite objectivité indispensable à la pertinence du conseil. Nous pouvons ainsi nous adapter idéalement au profil et à la demande du client dans son seul intérêt et sans subir une quelconque pression commerciale dictée par un établissement financier. Le conseil dans les banques répond avant tout à une pure logique de commercialisation de "produits maison" laissant de ce fait peu de place à une objectivité pourtant nécessaire dans ce domaine. De plus nos compétences se sont très nettement élargies au fil des années et englobent désormais une parfaite maîtrise de l'ensemble des activités fondamentales dans le conseil en gestion de patrimoine, à savoir le droit fiscal (traitement de l'impôt sur le revenu, de l'ISF ou de la fiscalité sur les revenus du patrimoine, création de structures sociétaires de types SARL de famille, SCI...), le droit social (optimisation de la rémunération du dirigeant, bilans retraite, prévoyance...), le droit des assurances (maîtrise de la fiscalité et de la réglementation de l'assurance-vie, du PEA et tous autres produits financiers complexes), le droit international (traitement fiscal et social des expatriés) et la comptabilité d'entreprise (évaluation, cession et transmission de l'entreprise, optimisation de sa fiscalité avec la mise en place d'une stratégie dédiée). »

**Dans votre métier, quelle approche développez-vous auprès de la clientèle ?**

**SL :** « Notre processus de travail s'accomplit en 4 phases essentielles. Tout d'abord, l'audit : nous réalisons un entretien permettant une découverte détaillée de la situation personnelle de nos clients. L'ensemble des paramètres d'ordre familial, professionnel, fiscal, successoral et patrimonial (actifs et passifs de toute nature) sont pris en compte. Nous répertorions également les objectifs de nos clients, ainsi que ses

problématiques, appétences et réticences. Puis vient le diagnostic : notre analyse de la situation personnelle permet d'extraire les atouts et les faiblesses du patrimoine constitué à ce jour. Nous relevons lors de cette phase d'analyse les incohérences et priorités absolues en termes de restructuration ou de développement possible du patrimoine de nos clients. Ensuite, les préconisations : une phase durant laquelle nous développons nos suggestions à partir d'une stratégie patrimoniale en corrélation avec les objectifs du client. Les thèmes essentiels et usuels sont : créer un complément de revenus en vue de la retraite, réduire le poids global de la fiscalité, optimiser la gestion des actifs financiers, transmettre dans les meilleures conditions, obtenir un conseil sur l'organisation juridique du patrimoine et d'une manière plus générale, et bénéficier de nos compétences pour la gestion globale du patrimoine actuel et futur. Enfin, le suivi : une phase durant laquelle nous accompagnons nos clients sur l'ensemble des formalités (notamment leurs déclarations fiscales...), des besoins ou des problématiques que ceux-ci peuvent rencontrer tout au long de leur vie (divorce, succession, changement de situation professionnelle...).

**Quels sont, d'après vous, les principaux risques liés à la défiscalisation ?**

**SL :** « C'est une question cruciale. En effet, le législateur a, depuis près d'un siècle (loi sur les monuments historiques, votée en 1913), toujours privilégié en France le secteur de l'immobilier à usage locatif avec anciennement les lois Pons, Méhaignerie-Quilès, Périssol, Besson, Robien, Malraux... Celles-ci ont été remplacées depuis – ou parfois maintenues – par les lois Girardin, Scellier, Bouvard, sans oublier le statut de loueur en meublé professionnel ou non professionnel (LMP-LMNP). L'investisseur soucieux d'optimiser sa fiscalité est donc très dépendant du secteur de l'immobilier et des risques qu'il comporte. Trop souvent encore, en France, l'investisseur tombe dans le piège consistant à le focaliser volontairement sur l'avantage fiscal procuré par l'investissement en occultant ainsi les règles de bon sens prévalant dans ce secteur. Les risques étant dans ce cas de surpayer le bien (parfois à hauteur de l'avantage fiscal), de rencontrer de sérieuses difficultés de location (des villes françaises sont sinistrées sur le plan locatif avec une surabondance de biens proposés) et, évidemment, d'éprouver de réelles difficultés pour revendre dans de

bonnes conditions. Le secteur est d'autant plus sous tension que les prix sont à un niveau particulièrement élevés sur le plan national, laissant pour l'investisseur encore moins de place à l'erreur quant au choix du bien. Pour autant, les opportunités qu'offre ce secteur en termes de levier d'optimisation du patrimoine ne peuvent être négligées. Nous nous inscrivons donc dans une démarche totalement antinomique permettant à nos clients d'acquérir par notre biais un bien de qualité à vocation patrimoniale en utilisant une partie de leur fiscalité pour en faciliter le financement. Pour Élysée Consulting, la défiscalisation est un levier de développement intéressant sur le plan patrimonial, mais certainement pas une fin en soi. »

#### **Quel secteur d'investissement privilégiez-vous en matière d'optimisation fiscale ?**

**Stéphane Legendre :** « Nous nous intéressons particulièrement à l'immobilier locatif dès lors que les produits présentent toutes les caractéristiques indispensables au bon déroulement de l'investissement. Depuis plus de trois ans, face aux tensions des prix immobiliers, nous avons également renforcé notre conseil sur le secteur de l'immobilier commercial, qui présente l'avantage indéniable de ne pas avoir subi la même envolée des prix que celui de l'immobilier locatif traditionnel. Nous avons développé notamment un réel savoir-faire dans le montage d'opérations dans le secteur des résidences médicalisées pour personnes âgées dépendantes (tant pour les particuliers que pour les entreprises). Ce domaine d'activité offre à nos yeux une forte visibilité compte tenu du vieillissement de la population française, de la progression de la dépendance qui inévitablement l'accompagne et du déficit très important d'infrastructures capable de traiter des pathologies de plus en plus lourdes : les statistiques prévoient d'ici 2030 près de 27 % de personnes âgées de plus de 65 ans dans la population française et près d'1,2 million de personnes atteintes de la maladie d'Alzheimer dès 2020, sachant qu'à l'horizon 2050 1 habitant sur 3 sera âgé de 60 ans ou plus, contre 1 sur 5 à ce jour, ce qui veut dire aussi 4,2 millions de personnes âgées de plus de 85 ans, contre 1,1 million aujourd'hui. Nous sommes de plus en plus dans une problématique de constitution de revenus complémentaires pour pallier la baisse attendue des prestations de retraite. Cette solution offre les meilleures conditions pour atteindre cet objectif essentiel pour le grand nombre de nos clients. Nous allons donc privilégier l'investissement dans les EHPAD qui ont le triple avantage de présenter, premièrement, une rentabilité supérieure aux biens immobiliers traditionnels, deuxièmement une facilité de gestion et une sécurité des revenus perçus dans le cadre d'un bail commercial, enfin, une fiscalité particulièrement attractive. »

#### **Quels sont donc les atouts principaux d'un bien immobilier ?**

**SL :** « Un bien immobilier vaut tout d'abord par son emplacement, mais pas uniquement. Nous avons chez Élysée Consulting une conception purement patrimoniale de la défiscalisation qui repose pour l'essentiel sur la qualité intrinsèque de l'investissement et non sur le seul attrait d'une défiscalisation. Sachant que le sous-jacent principal est l'immobilier, nous expertisons avec précaution pour chaque produit proposé à nos clients les fondamentaux indispensables de ce secteur, à savoir l'emplacement (principalement en Île-de-France), la qualité de construction (prestations, renommée du promoteur), la mixité locative (répartition harmonieuse entre propriétaires et locataires au sein de la résidence), le potentiel de rendement et de plus-values à terme. À cela s'ajoute, surtout, une étude précise sur le prix des biens proposés afin que ceux-ci correspondent à la réalité du marché. Concernant le secteur de l'immobilier commercial, nous sommes particulièrement vigilants quant à la signature de l'exploitant gestionnaire de l'établissement. Nous n'accordons notre confiance

qu'aux grands groupes dominant leur secteur afin de garantir la pérennité des revenus sur l'investissement. »

#### **Comment expliquer que l'immobilier revienne à la mode dans le milieu de la défiscalisation ?**

**SL :** « La loi Scellier, issue de la réforme de la loi Robien, a été mise en place lors de la loi de finances de 2009. Le législateur cherchait à redynamiser le secteur de l'investissement locatif qui avait énormément souffert en 2008 avec une diminution de près de 43 % du volume des transactions immobilières dans le neuf, et donc un stock de biens très important à cette période. Aujourd'hui, avec la loi Scellier, l'objectif est plus qu'atteint avec près de 60 % des transactions dans le neuf effectuées dans le cadre de ce dispositif fiscal. Cet engouement conduit parfois à une surévaluation des biens immobiliers du marché. Il existe un réel décalage entre le contexte économique et l'évolution des prix, qui ont gagné entre 15 et 20 % ces deux dernières années. Ce décalage résulte de la fiscalité attractive de la loi Scellier, mais aussi des taux d'intérêts sur les emprunts qui sont historiquement bas. Il ne faut pas non plus négliger la passion très française pour l'immobilier. Le dispositif Bouvard, dédié à l'immobilier commercial, connaît également un très grand succès depuis près de 18 mois sans pour autant subir pour l'heure la même tension sur les prix. Cela s'explique, entre autres, parce que ce secteur reste plus confidentiel en termes de diffusion sur le marché de l'immobilier d'investissement. »

#### **Pensez-vous que le conseil en gestion de patrimoine par des cabinets indépendants comme le vôtre va se développer ?**

**SL :** « En France, il existe près de 3 500 cabinets de conseil en gestion de patrimoine, dont près de 25 % en Île-de-France et 15 % en PACA. Ils ne détiennent que 10 % du marché de la gestion de patrimoine, contre 90 % pour les banques et autres réseaux. Mais leur part de marché ne cesse de progresser et devrait rejoindre à terme celles des cabinets indépendants chez nos voisins européens : les cabinets indépendants possèdent 35 % du marché de la gestion de patrimoine en Allemagne (250 000 cabinets environ), 60 % au Royaume-Uni (50 000 cabinets) et 35 % dans les pays scandinaves. Cela augure de belles perspectives de développement. En France, les cabinets de conseil en gestion de patrimoine n'existent que depuis 30 ans et sous le poids d'une réglementation très stricte et complexe. Nous regroupons au sein de notre activité 4 statuts ou métiers : conseil en investissement financier, démarcheur bancaire et financier, agent immobilier et courtier en assurances. Il n'est pas toujours aisé, ni à la portée de tous, d'avoir les compétences juridiques exigées par la réglementation pour l'exercice de ces différents statuts. »

#### **Quels sont les objectifs d'Élysée Consulting pour l'avenir ?**

**SL :** « Le secteur se développant de façon exponentielle, nous avons prévu à court terme un pôle dédié à la gestion de fortune pour répondre aux exigences d'une partie de notre clientèle. Cela passera par la mise en place d'un certain nombre de valeurs ajoutées telles qu'un family office, un accès juridique spécialisé, un accès à des solutions fiscales, juridiques et financières innovantes... Ce pôle nous permettra de nous positionner sur un segment occupé par les banques privées en apportant comme valeur ajoutée notre incontestable indépendance, gage d'un accès pour les clients à des produits sélectionnés dans leur strict intérêt. Au final, dans la gestion de patrimoine, les investisseurs ont réellement besoin de conseils adaptés à leur situation et d'accéder à des produits personnalisés de qualité. Pour cela, il est primordial que les clients s'adressent à des sociétés indépendantes et structurées afin qu'ils soient accompagnés avec professionnalisme sur toutes les problématiques d'ordre patrimoniales, fiscales et juridiques. » ●

Plus d'informations sur [www.elysee-consulting.fr](http://www.elysee-consulting.fr)

# Investir dans une maison de retraite

**IMMOBILIER**  
Comment acheter et louer des chambres dans un établissement pour personnes âgées.

**LES PARTICULIERS** qui s'intéressent à l'investissement immobilier sont à la recherche de créneaux porteurs. Les maisons de retraite médicalisées en font partie, vieillissement de la population oblige. Les établissements d'hébergement pour personnes très âgées et dépendantes (Ehpad) sont insuffisants.

L'activité de louer en meublé professionnel (LMP) dans ce type de résidences avec services pour personnes âgées ne s'adresse pas à tous les profils pour autant. « Pour générer 23 000 euros de revenus par an et acquérir ainsi le statut de LMP, il faut investir au départ entre 600 000 et 650 000 euros. Il s'agit donc rarement d'un premier investissement », souligne Christine Vassal-Largy, responsable du pôle immobilier et directeur général du cabinet de conseil en gestion de patrimoine Thésaurus.

**Des revenus pour la retraite**

Il est aussi essentiel de bien choisir l'opérateur qui réalise l'Ehpad. « Il ne faut pas s'arrêter aux seules perspectives portées sur le marché de la dépendance et ignorer qui réalise la construction. Dans ce type d'investissement, la qualité de l'exploitant de la future résidence est un élément essentiel », rappelle Daniel Znaty, directeur immobilier de l'UIFF (Union financière de France). Vérifiez les taux de rem-



Résidence GDP-Vendôme à Bessenay (Rhône). Bien préparée, une opération en loué meublé professionnel procure un rendement proche de 5 %. DR

plissage annoncés par l'opérateur (faute de locataires le seuil des 23 000 euros de revenus risque de ne pas être atteint), intéressez-vous aussi à ses engagements de rénovation des équipements s'il s'agit d'un établissement existant.

Les professionnels de l'investissement immobilier recommandent donc de privilégier les gros acteurs du marché que sont Orpéa, Korian, GDP-Vendôme ou Le

Noble Age. « La notoriété ne se construit pas sur un seul établissement. Attention à ceux qui se lancent sur le marché. Une trentaine d'établissements seulement obtiennent un statut d'Ehpad chaque année », prévient le responsable de l'UIFF.

Fondateur de GDP-Vendôme, Jean-François Gobertier exploite un peu moins de 7 800 lits médicalisés en France. Ils s'apprennent à louer

son 100<sup>e</sup> chantier d'une Ehpad, près de Sèvres, et livrera un dizaine de maisons cette année. « Les produits sont rares et nos taux de remplissage atteignent sur la France entière entre 95 et 96 %. Mais nous garantissons les loyers aux investisseurs, quels que soient ces taux », explique-t-il.

Une opération en LMP bien préparée reste un investissement intéressant, avec un rendement

proche de 5 %. « C'est une excellente opportunité pour préparer sa retraite et se constituer à long terme des revenus complémentaires », remarque Christine Vassal-Largy. « Si en revanche on recherche un outil de défiscalisation, acheter un LMP dans une Ehpad n'est pas la bonne solution. »

Dans le cas où le bien a moins de cinq ans, l'investisseur peut en outre récupérer totalement la TVA

**Un statut fiscalement encadré**

Pour avoir le statut de loueur en meublé professionnel, il faut être inscrit au registre du commerce, percevoir au moins 23 000 euros TTC de loyers annuels ou retirer de l'activité de loueur 50 % des revenus du foyer fiscal. Les logements doivent être réellement habitables, avec les seuls meubles qui l'équipent. Fiscalement, le loueur déduit de l'impôt sur le revenu les charges d'exploitation. Depuis 2005, les frais d'acquisition sont déduits la première année. En cas de déficit fiscal, il est imputable sur le revenu global des années suivantes. Le statut permet de sortir les logements loués de l'assiette de l'ISF, étant considérés comme un outil de travail. Les 23 000 euros de loyers doivent représenter plus de 50 % des revenus professionnels.

CH. L.

à condition de le conserver 20 ans. C'est sur le gâteau, les biens du LMP bénéficient du régime avantageux réservé à la transmission d'entreprise individuelle. Et, dans le cas d'une succession, ils sont exonérés de droits à concurrence des trois quarts de la valeur de l'actif net, à condition que les héritiers s'engagent à le garder pendant au moins six ans.

CHRISTINE LAGOUTTE

## Alzheimer : les mesures pour affronter le fléau

C'est aujourd'hui que la commission chargée de l'élaboration de propositions pour un plan concernant la maladie d'Alzheimer, présidée par le Pr Joël Ménard, remet son rapport au président de la République. Un document très attendu et très précis, tout en nuances aussi, que Le Figaro a pu se procurer. Avec comme nécessité citée en préambule : « Un choix clair de financement public et de politique publique. »

**Il y a aujourd'hui 800000 personnes atteintes en France et ce nombre ne va que croître avec le vieillissement de la population. Nicolas Sarkozy a d'emblée fait de la prise en charge de cette maladie une priorité politique.** Le président va lancer une concertation avec les professionnels sur la base de ces propositions avant d'annoncer les principales orientations du plan Alzheimer.

En ouverture, le rapport insiste sur la nécessité absolue de considérer la personne malade comme sujet, de reconnaître ses droits, sa citoyenneté. « Aucune personne ne peut être considérée comme un objet passif de soins. » Dans le même ordre d'idées, il pose très clairement le difficile problème du bien-fondé de l'annonce précoce de la maladie, en l'état actuel des traitements « au mieux hésitants, au pire insuffisants ». Une pierre dans le jardin des tenants du diagnostic précoce et de son corollaire, celui de la mise sous médicaments, qui n'ont guère fait les preuves de leur efficacité jusqu'ici.

Deuxième orientation : fournir un effort sans précédent sur la recherche.

Troisième volet : optimiser le diagnostic en créant des consultations sur la mémoire supplémentaires avec des neurologue set des neuro psychologues ; mettre en place un dispositif d'annonce de la maladie avec un accompagnement du patient et de sa famille, dans un souci d'écoute et d'information sur les différents types de prise en charge. Mais le suivi des malades doit être assuré par le médecin généraliste (avec des rémunérations adaptées, car il s'agit de consultations longues) qui « seul connaît la personne dans son environnement », en relation avec d'autres professionnels de l'aide médico-sociale. Et avec des évaluations ultérieures au près du neurologue. La commission souhaite aussi vivement la mise en place de programmes d'éducation thérapeutique du malade et de son entourage.

La quatrième partie, probablement la plus attendue, est axée sur l'accompagnement du parcours de soins du patient (et de sa famille) à qui il faut laisser le libre choix entre rester à la maison avec tous les aménagements indispensables ou opter pour un établissement spécialisé. La politique de maintien à domicile (40% des malades) nécessite d'aménager les logements (éclairages, signaux visuels, appareils électriques à coupure automatique, etc.), de mieux former les aides à domicile, et plus globalement le personnel soignant à la maladie, de faciliter l'accès à des lieux de stimulation cognitive et de réhabilitation en nombre notoirement insuffisants.

### Formation et valorisation

**Sans oublier d'apporter une palette diversifiée de structures de répit pour les proches souvent totalement exténués et désemparés. Mais lorsque la maladie s'aggrave et que la famille n'en peut plus, l'accueil en établissement spécialisé (EHPAD) s'impose.** La commission pointe les immenses difficultés à faire entrer les patients dans ces institutions étant donné leur nombre insuffisant, avec de surcroît d'énormes écarts inter-régionaux. Elle plaide aussi pour la création d'unités spécifiques pour les nombreux malades souffrant de troubles du comportement (errance ou agitation) qui rendent particulièrement difficile la vie en collectivité, avec des espaces rassurants permettant la déambulation.

Elle insiste sur la nécessité d'avoir au sein de ces unités des professionnels bien formés (sur la base d'une spécialisation d'assistants en gérontologie) et dont il convient de revaloriser les métiers. Ceci passe aussi par un management qui reconnaisse les compétences de ces professionnels.

Des mesures cohérentes et attendues nécessitant un financement qui reste à définir.



Placement en vogue, l'achat d'un bien dans une résidence services libère le propriétaire des soucis de gestion.

## RÉSIDENCES SERVICES L'IMMOBILIER LOCATIF SÉCURISÉ

Appartements de vacances, logements pour étudiants ou seniors... Une façon de se constituer un patrimoine à crédit tout en défiscalisant.

Investir dans une résidence services consiste à acheter un appartement (ou une maison) dans un ensemble immobilier strictement dédié à la location. Une fois acheté, le bien est aussitôt loué à un professionnel en charge de la gestion de tous les lots de la résidence. A lui de le meubler, de rechercher les locataires, d'accueillir la clientèle, d'encaisser les loyers, d'assurer l'entretien et le nettoyage du logement et des parties communes. L'exploitant offre aux occupants (les touristes de passage) des services de base comme l'accueil, le ménage, la fourniture de linge et parfois le petit déjeuner. D'autres prestations facultatives (gratuites ou payantes) sont proposées : un service de restauration, une piscine, une salle de jeux ou de réunion, etc. Atout de cette formule pour le bailleur ? Il n'y a aucun souci de gestion. Le promoteur du programme organise tout de A à Z. « A la signature du bail, l'exploitant s'engage à verser au propriétaire, pendant neuf ou onze ans, un loyer fixe net de charges sans tenir compte des périodes d'occupation du logement. Autrement dit, le rendement est connu d'avance », indique Yannick Ainouche, directeur général du

groupe Quiétude. « Cette sécurité n'existe pas dans l'investissement locatif traditionnel », souligne-t-il.

### Des semaines de vacances

Cinq types de résidences services existent : conçue pour recevoir des vacanciers, la résidence de tourisme se situe en bord de mer, à la montagne et à la campagne. Sa particularité ? Le propriétaire a la possibilité d'occuper son bien quelques semaines par an. « Cela permet de profiter d'une résidence secondaire sans en avoir les inconvénients de gestion », indique Gabriel Mingeon, directeur commercial de MGM Constructeur, promoteur et gestionnaire de résidences de loisirs de standing à la montagne. La résidence de tourisme d'affaires propose des appartements pour des actifs en déplacement professionnel. La résidence étudiante loue des studios aux jeunes pendant leur formation. La résidence seniors regroupe des logements pour des personnes du troisième âge actives et autonomes. Enfin, les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad) sont conçus pour loger dans des meublés des personnes incapables d'habiter seules. A ce jour, les rentabilités ser-

vies vont de 3 % pour une résidence de tourisme avec des semaines d'habitation jusqu'à 6 % pour des Ehpad.

Comme n'importe quel bien immobilier, le prix dépend de sa situation géographique. Il s'envole dans des stations touristiques cotées en bord de mer ou à la montagne, il est attractif dans les zones de revitalisation rurales (ZRR) situées à la campagne ou en moyenne montagne. Le logement étudiant reste l'investissement le plus accessible en raison de surfaces compactes. Un studio de 20 mètres carrés vaut 65 000 euros en province et à partir de 85 000 euros en région parisienne. Pour un 3 pièces de 55 m<sup>2</sup> haut de gamme à la montagne, un budget minimum de 350 000 euros est nécessaire.

Acheter une résidence de tourisme, aussi luxueuse et aussi bien placée soit-elle, ne suffit pas. Pour que cet investissement soit viable et rapporte des loyers, la résidence doit être bien gérée. Prudence, les opérations à la campagne ont attiré ces dernières années plus d'investisseurs que de touristes. En Dordogne, un exploitant incapable de « remplir » ses chalets a donné à choisir aux propriétaires entre baisse de leur rentabilité à 2 % contre 5 % (annoncé à l'achat) ou la faillite ! Les récents déboires financiers du groupe Transmontagne ont mis en péril les économies de nombreux petits épargnants.

### Revenus de complément

Cet investissement s'envisage dans le cadre d'une diversification de patrimoine qui a pour objectif de préparer des compléments de revenus. La majorité des investisseurs sont d'ailleurs des « quadras » et « quinquas » fortement fiscalisés qui s'arrangent pour terminer de rembourser leur prêt au moment de la retraite. La plupart adoptent les statuts fiscaux attractifs comme le Loueur meublé professionnel (LMP) et le Loueur en meublé non professionnel (LMNP).

Atout non négligeable : l'investissement dans une résidence services est exempté de TVA. Toutefois, en cas de revente avant vingt ans, il faudra rembourser une partie de la TVA au fisc. Par exemple, une cession du logement après neuf ans obligera à rétrocéder la TVA à hauteur de 11/20. D'une durée comprise entre neuf et onze ans, ce contrat de location imposé par l'exploitant fixe les modalités de fonctionnement. En général, ce bail précise l'indexation du loyer, les scénarios en cas de revente, les droits et les devoirs de chaque partie.

Placement en vogue, l'achat d'un bien dans une résidence avec services doit se décider après réflexion. Gare aux montages clés en main simplistes et aux rentabilités trop séduisantes pour être vraies. ■ ANNA HAGÈGE



Dans des résidences médicalisées comme celle-ci, l'investisseur achète une seule chambre meublée pour la louer, contre un rendement qui oscille entre 5 et 6,5 %.

## 4. MISEZ SUR LE LOGEMENT POUR SENIORS

Avec l'allongement de la durée de vie, les besoins en logements pour personnes âgées dépendantes se font plus criants. Une piste intéressante pour l'investisseur.

**A**ccroissement de la population, progrès de la médecine, amélioration des conditions de vie aidant, l'espérance de vie des Français ne cesse de s'accroître et, selon les derniers chiffres de l'Insee, se situait à 77,5 ans pour les hommes et près de 84,4 ans pour les femmes. Conséquence, dans un pays où la fécondité progresse peu, le vieillissement de la population est inéluctable. En 2020, par exemple, plus de 20 % de la population devrait avoir plus de 65 ans (contre 16,4 % en 2005) et 9 %, plus de 75 ans (contre 8 % en 2005).

Toujours selon l'Insee, 900 000 personnes sont aujourd'hui dépendantes, mais 2 million devraient l'être à l'horizon 2040. La canicule de l'été 2003 a d'ailleurs cruellement rappelé qu'il n'y avait pas que des « seniors » dynamiques et bien portants, mais un certain nombre de personnes âgées pour lesquelles la solidarité familiale n'avait malheureusement pas joué son rôle. Pas plus que la solidarité collective, d'ailleurs. Adapter les logements au handicap nous guette tous, et trouver des aides à domicile (cuisine, ménage...) apporte évidemment un soutien temporaire. Mais la dépendance augmentant avec l'âge, il est difficile d'échapper à la maison de retraite.

C'est là aussi que le bât blesse : le nombre d'établissements est loin d'être à la hauteur du

défi qui nous attend. D'où l'apparition d'une nouvelle forme d'investissement : les Ehpad (établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes). « Sur la décennie, il manque 100 000 lits en résidences pour personnes âgées, affirme Yannick Ainouche, du groupe Quiétude. Les besoins sont si importants que c'est sans doute le marché le plus sécurisant pour l'investisseur. » D'où l'intérêt d'investir sur ce marché, qui reste, malgré tout, très confidentiel. « L'ouverture d'un tel établissement, qui est médicalisé, reste contingentée et nécessite des autorisations administratives, notamment de la Ddass », indique Christine Vassal-Largy, responsa-

ble du pôle immobilier de Thésaurus. L'investisseur ne risque donc pas les problèmes qui ont jailli des nombreuses constructions réalisées, spécialement formées pour le régime Robien ou Borloo. En Ehpad, c'est-à-dire en résidence offrant des services paramédicaux, l'investisseur est assuré d'obtenir un revenu régulier, par exemple, en prévision de sa retraite. Il achète une chambre dont la superficie fait le plus souvent entre 20 et 25 mètres carrés, parfois plus. Le ticket d'entrée se situe entre 80 000 et 110 000 euros HT en fonction des régions. La chambre, louée meublée à une personne âgée dépendante, est confiée par bail à un exploitant pour une durée qui varie de neuf à douze ans. L'investisseur se trouve placé sous le régime du loueur en meublé professionnel (LMP) ou du loueur en meublé non professionnel (LMNP) avec les avantages qui sont liés à ces deux statuts. Mais attention, la plus-value est aléatoire, l'objectif de l'investisseur doit donc être le complément de revenu. Selon les régions et l'impact du foncier sur le prix des biens, la rentabilité peut atteindre 6,5 %.

■ C. S.



### « Regarder la qualité de l'exploitant » YANNICK AINOUCHE\*

« Le plus important dans ce type d'investissement est de regarder la qualité de l'exploitant, nous explique Yannick Ainouche. Il existe un guide

de la dépendance qui note tous les exploitants. Pour notre part, avec notre filiale Quiétude Senior, nous sommes notés de 8 à 9,5 sur 10. Il faut aussi s'intéresser à la qualité du bail que l'exploitant propose : durée du bail, charges imputables à l'investisseur... Ainsi qu'au taux de rem-

plissage prévu. Raison pour laquelle l'emplacement de l'Ehpad est également très important, de même que la qualité du promoteur et de la construction. Toutes ces précautions prises, la rentabilité du placement oscille entre 5 et 6,5 %.

\* Groupe Quiétude.

SPECIAL  
LE FIGARO

# Résidences de service : un bon placement pour la retraite

**IMPÔT**

Cette formule permet de défiscaliser une partie des revenus tirés de la location du bien.

INVESTIR dans une résidence de services consiste à acheter un appartement ou une maison dans un ensemble immobilier exclusivement consacré à la location. Vous louez votre bien à un professionnel en charge de la gestion de tous les lots de la résidence. À lui de le meubler, de rechercher les locataires, d'accueillir la clientèle, d'encaisser les loyers, d'assurer l'entretien et le nettoyage du logement et des parties communes. À mi-chemin entre l'hôtel et le meublé traditionnel, la résidence de services propose à des clients en quête d'une location de courte ou longue durée des habitations avec coin cuisine. Dans un contexte de crise, cette formule demeure un placement encore préservé. L'abondance des programmes reflète la bonne santé de ce secteur.

Atout de la formule pour le bailleur que vous êtes ? Peu importe les périodes d'inoccupation, l'exploitant verse pendant neuf ans un loyer net de charges. Ces revenus sont perçus chaque mois, trimestre ou semestre.

Il existe quatre types de résidences : la résidence de tourisme conçue pour accueillir des vacanciers ; celle d'affaires destinée à recevoir des personnes en déplacement professionnel ; la résidence étudiante pour les jeunes en cours de formation ; enfin, la résidence médicalisée appelée aussi établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad). Les tickets d'entrée vont de 90 000 euros pour les résidences étudiantes à 200 000 euros pour un Ehpad.

Attention, cet investissement locatif n'est pas destiné à tout le monde. « L'opération s'envisage pour une diversification de patrimoine. Ce placement a pour objectif de se préparer pour la retraite des compléments de revenus défis-



Courtesy Pierre & Vacances/G. Jouin

Perspective d'un cottage du Center Parcs « Domaine des Trois Forêts » en Moselle, que le Groupe Pierre & Vacances proposera à l'investissement locatif dès le printemps 2010.

calisés », précise Patrick Herren, conseiller en optimisation fiscale. Comment choisir face à une offre de plus en plus abondante ? « Les critères de sélection à prendre en considération sont la situation géographique et l'emplacement », détaille Lionel Ducrozant de la Fédération des indépendants du patrimoine. Le mètre carré n'a pas la même valeur à Deauville, à Lyon ou au pied du mont Ventoux ! Mais ce n'est pas tout. Soyez vigilant sur la nature du bail commercial signé pour une longue durée. Veillez également à la

bonne réputation et à la solidité financière de la société qui s'engage à vous verser des revenus. L'an passé, certains investisseurs se sont mordu les doigts en voyant leur exploitant mettre la clé sous la porte.

**Exonération de TVA à 19,6 %**

La fiscalité liée à cette opération est avantageuse à plusieurs titres. D'abord, elle vous exonère du paiement de la TVA à 19,6%. Ensuite, elle donne accès à des statuts fiscaux spécifiques. Deux régimes sont proposés : le loueur

en meublé non professionnel (LMNP) et le loueur en meublé professionnel (LMP). Chacun d'entre eux permet de défiscaliser tout ou partie des revenus tirés de la location. Reste que le LMP n'est accessible que si vous engrangez au moins 23 000 euros de loyer brut annuel et que ces sommes représentent au moins 50% de vos revenus professionnels. Nouveauté fiscale 2009 : un bonus de 5% de la valeur du prix du bien (hors taxes) sera compté en réduction d'impôt, dans la limite de 25 000 €. L'attrait de ce placement qui rapporte entre 4 et 5% par an sur une longue durée n'est pas négligeable. Mais gare aux montages clés en main simplistes avec des rentabilités trop séduisantes ! Bien sélectionné, cet investissement locatif spécifique se révèle être une façon de se constituer un patrimoine pour la retraite, de défiscaliser les revenus, tout en s'offrant (pour les résidences de tourisme) quelques semaines de vacances « chez soi ».

LAURENCE BOCCARA

**Que faire après neuf ans de location ?**

■ C'est le point le plus délicat de ce genre d'opération. La revente en cours ou en fin de bail est toujours possible – à condition de rembourser la TVA –, mais peu évidente. Ce marché est étroit, car il n'intéresse pas tous les acheteurs, par exemple ceux en quête d'une résidence principale. Rien ne vous empêche

de mettre sur le marché votre bien par petites annonces, certains exploitants organisent de leur côté un marché de l'occasion. Ensuite, l'incertitude plane sur le prix de vente. Il dépend de l'emplacement du bien, de l'état général du bâtiment, de son taux de remplissage et bien sûr de sa rentabilité. L.B



## UN MARCHÉ SECONDAIRE EN DÉVELOPPEMENT

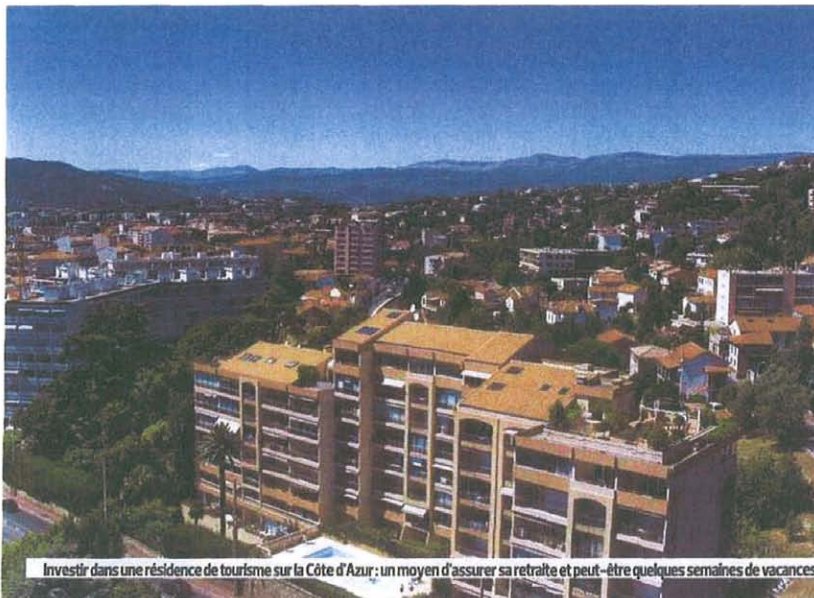
Récemment arrivée dans ce secteur, la revente d'un bien en résidence services commence à se répandre et n'est pas sans avantage. Explications.

Les résidences avec services sont connues pour leur moindre liquidité. Leur destination spécifique – étudiants, seniors, tourisme... – ne facilite pas leur revente. De plus, la récupération de la TVA qui n'est totale qu'au bout de vingt ans pousse à garder le bien dans son patrimoine. Toutefois le marché secondaire s'organise et se développe de plus en plus. « Dans le tourisme, ce marché existe depuis longtemps, note Sacha Rubinski, président de Cyrus Immobilier. Il commence à bien fonctionner pour l'Ehpad et la résidence étudiante. L'avantage d'une résidence qui est déjà en exploitation pour un investisseur, c'est qu'il peut la visiter et se rendre compte de sa qualité, et surtout éviter les frais de portage financier et encaisser immédiatement ses loyers ».

Le second acquéreur ne peut plus bénéficier du système Scellier Censi-Bouvard, puisque la résidence n'est plus neuve. Toutefois, il a le statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP), voire LMP, qui lui permet d'amortir son bien. La revente se fait généralement d'investisseur à investisseur, en passant par une plate-forme de professionnels. La valeur du bien est basée sur la rentabilité qu'il génère au moment de la revente. Pour éviter autant que possible une moins-value au moment de la mise en vente, le produit devra, comme toujours dans l'immobilier, avoir été sélectionné avec soin au départ. Mieux vaut miser sur un bâti de qualité, un très bon gestionnaire, et un emplacement de choix dans une ville dynamique ou une destination touristique privilégiée. C.D.

### TOURISME Sur le Net

Le Syndicat national des résidences de tourisme (SNRT) dresse un portrait complet du secteur sur son site Internet, récemment rénové : [www.snrt.fr](http://www.snrt.fr)  
Le détail des textes des impôts sur le site de l'administration fiscale : [www.impots.gouv.fr](http://www.impots.gouv.fr)



Investir dans une résidence de tourisme sur la Côte d'Azur : un moyen d'assurer sa retraite et peut-être quelques semaines de vacances.

### L'AVIS DE

Sacha RUBINSKI  
Président de Cyrus Immobilier



### « Un produit qui génère des rentes »

Un investissement en résidence avec services est plutôt destiné à générer des rentes que du capital. Il est très apprécié des investisseurs et permet par exemple de compléter des revenus au moment de la retraite. Un autre de ses intérêts réside dans le fait qu'on peut trouver des produits déjà en exploitation et qui génèrent donc des revenus immédiats, avec des rendements souvent supérieurs à une assurance-vie. La majorité de nos clients approchant de la retraite préfèrent d'ailleurs cette formule à la VEFA. A une personne de 35-45 ans, qui en est à son premier placement et souhaite se constituer un patrimoine, je recommanderais plutôt un achat en Scellier si sa situation le lui permet. Il est plus facile de sortir des produits immobiliers d'habitation par une revente, qui permettra de récupérer des liquidités en cas de besoin. La résidence avec services se revend moins facilement et reste vraiment destinée à produire des rentes futures. La stratégie patrimoniale de l'investisseur rentre donc évidemment en compte. Toutefois, il faut aussi considérer sa capacité d'investissement, sachant qu'il est possible de trouver des résidences de qualité à partir de 80 ou 100 K€. Un investissement en Scellier, dans une ville dynamique, démarrera plutôt aux alentours de 150-180 K€.

INVESTIR

# RÉSIDENCES SENIORS, ÉHPAD : RÉUSSIR VOTRE INVESTISSEMENT

**Les résidences seniors et les Établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Éhpad) ont le vent en poupe. Les investisseurs y trouvent sécurité locative, gestion clés en main et bonne rentabilité. Encore faut-il prendre quelques précautions.**



*Espaces verts, grande qualité technique : deux des atouts des résidences seniors.*

« *Vivre ensemble plus longtemps* », tel est le titre du rapport remis l'été dernier à Nathalie Kosciusko-Morizet, l'actuelle ministre de l'Écologie, du Développement durable, des Transports et du Logement, par Vincent Chriqui, directeur général du Centre

d'analyse stratégique. Un rapport qui fait le point sur l'allongement de la durée de vie en France et qui propose quelques pistes pour mieux vivre cette étape de la vie à laquelle nous sommes finalement assez peu préparés. D'autant qu'il pose de nouvelles problématiques,

celles du vieillissement et de la dépendance. Selon l'Insee, en 2005, un Français sur cinq était âgé de soixante ans ou plus, une proportion qui passera à un sur trois en 2050. Les soixante-quinze ans et plus devraient se situer

en 2060 contre 5,2 millions aujourd'hui. Et en 2050, les quatre-vingt-cinq ans et plus devraient être 5,4 millions. « Cette accélération prévisible du vieillissement tient essentiellement à la montée en âge des générations nombreuses du "baby-boom" et à la



*Les opérateurs choisissent l'emplacement avec soin pour s'assurer d'une bonne demande locative.*



*Les résidences seniors bénéficient de services. Elles assurent par exemple la restauration des locataires.*

« progression de l'espérance de vie », constate Vincent Chriqui. Une espérance de vie liée aux progrès de la médecine et à l'amélioration des conditions de vie. Il ne viendrait évidemment à l'idée de personne de s'en plaindre. Reste que ce vieillissement crée de nouveaux besoins, notamment en termes de logements. Et ils sont immenses.

Les promoteurs l'ont bien compris : ils réinventent aujourd'hui les résidences seniors. Apparues il y a une vingtaine d'années, notamment avec les Hespérides et les Jardins d'Arcadie, elles sortent à nouveau de terre un peu partout sur le territoire. En parallèle, sont apparues, depuis quelques années, des maisons de retraite d'un genre nouveau : les Éhpad (Établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes). Les unes et les autres sont essentiellement vendues, lot par lot, aux investisseurs qui confient la gestion à un exploitant, lui-même sous-louant le bien à des locataires âgés. Si l'offre s'étoffe, c'est aussi parce que ce type d'investissement bénéficie d'un régime fiscal attractif : le Censi-Bouvard. S'il paraît donc tout à fait judicieux de s'y intéresser, encore faut-il prendre quelques précautions avant de sauter le pas.

### **Résidences seniors ou Éhpad ?**

L'une et l'autre ne visent pas la même clientèle de locataires. Les résidences

services pour seniors se composent de logements allant le plus souvent du studio au trois pièces (en moyenne de 25 à 60 m<sup>2</sup>) et, plus rarement, au-delà. Mais ce qui les rend très spécifiques, c'est qu'elles offrent de nombreux équipements et services. Outre les appartements qui sont loués entièrement meublés, on y trouve aussi des espaces collectifs (salons de réception, salle de remise en forme, etc.) et de nombreux services à la disposition des résidents ou payables à la carte : accueil, ménage, animation, restauration, prestations à domicile (coiffeur, aide aux formalités administratives...). Rien à voir, cependant, avec une maison de retraite : les résidents sont indépendants et libres d'aller et venir à leur guise. Un concept qui séduit certaines franges de locataires. « Nous nous adressons aux particuliers qui recherchent un cadre de vie convivial et sécurisant », note François Georges, le président du groupe Apace-Les Jardins d'Arcadie. « Nous ciblons les soixante-quinze/quatre-vingts ans encore valides, désireux de trouver toutes les commodités à portée de main. » Les Éhpad, en revanche, n'accueillent que les personnes âgées dépendantes et sont des établissements médicalisés où l'investisseur achète logement et services. Mais ce type de projet est plus ardu à monter, le promoteur devant obtenir un agrément du Conseil général, après avis de la Ddass et de la Sécurité sociale.



Les logements des résidences seniors sont très fonctionnels.

Olivier Raboin - Les Jours d'Après

### CENSI-BOUVARD ET LMNP : PRÉCISIONS FISCALES

#### Avantages fiscaux

En investissant dans une résidence seniors ou un Éhpad, l'investisseur profite du cadre du dispositif Censi-Bouvard, souvent nommé Scellier-Bouvard. À deux conditions. D'une part d'être sous le régime du loueur en meublé non professionnel (LMNP) et d'autre part que la résidence ait reçu le label Qualité services à la personne. À défaut, le programme immobilier n'est pas éligible.

Ces deux conditions respectées, le dispositif Censi-Bouvard offre à l'investisseur un avantage fiscal

de taille : une réduction d'impôts de 18 % du montant de son investissement, dans la limite d'un plafond d'investissement de 300 000 €. Pour un bien de cette valeur, la réduction d'impôts atteint 54 000 € sur neuf ans, soit 6 000 € par an. Si l'appartement vaut 200 000 €, vous déduisez 36 000 € sur neuf ans, soit 4 000 € par an. Précision : ce dispositif n'impose aucune règle, tant en matière de performance énergétique (comme c'est le cas du Scellier) que de plafonds de loyers. ●●●

L'avantage fiscal Censi-Bouvard s'applique aux contribuables qui relèvent du statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP), imposés dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux, les Bic. Si vos recettes locatives n'excèdent pas 32 600 € par an, c'est le régime micro-Bic qui s'applique automatiquement. Vous bénéficiez d'un abattement de 50 % sur les revenus déclarés, abattement censé couvrir les charges et qui ne pourra d'ailleurs être inférieur à 305 €. En contrepartie, aucune déduction supplémentaire ne peut être appliquée.

Si vos charges sont supérieures à l'abattement, vous opterez pour le régime réel. Il vous permet de déduire des recettes locatives toutes les charges (intérêts d'emprunt, dépenses d'entretien et de réparation, assurances, charges de copropriété, taxe foncière, frais de comptabilité, frais d'acquisition et, le cas échéant,

intérêts d'emprunt) ainsi que les amortissements. Sur un plan comptable, vous réduisez ainsi les recettes à zéro lorsque vous les déclarez au fisc. Elle ne sont donc pas imposables et ce en toute légalité. Ce régime s'applique après les neuf ans que dure le Censi-Bouvard. En raison de sa complexité, mieux vaut se faire assister par un spécialiste (comptable, avocat, etc.). Souvent, les opérateurs proposent cette prestation.

Enfin, notez que le loueur en meublé non professionnel ne bénéficie d'aucun régime de faveur en matière de plus-value. En cas de vente d'un bien détenu depuis moins de quinze ans, la plus-value est taxée au taux de 19 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, auquel il faut ajouter 12,3 % de prélèvements sociaux. Le statut LMNP ne permet pas non plus d'échapper à l'ISF. En loueur en meublé professionnel, l'investisseur n'est pas éligible au dispositif Censi-Bouvard.



Les espaces communs des Ehpad sont conçus pour faciliter la convivialité.

••• Autre avantage : vous récupérez la TVA versée lors de l'achat. Soit une économie de 19,6 % du prix du logement puisqu'il s'agit, au bout du compte, d'un achat hors taxes. Vous devez toutefois garder le bien pendant vingt ans. Si vous le revendez avant cette échéance, vous devrez rembourser au fisc un vingtième de la TVA par année restant à courir.

### Gestion sans souci et rendement garanti

Qu'il s'agisse de résidence seniors ou d'Ehpad, aucun souci de gestion, celle-ci étant confiée automatiquement à un exploitant par bail commercial d'une durée minimale de neuf à onze ans. L'exploitant se charge ensuite de trouver les locataires, de sous-louer le logement meublé et de verser un revenu garanti à l'investisseur. En résidences seniors, « les loyers sont assez voisins du marché locatif classique », affirme Frédéric Walther, le patron d'Ægide/Domitys, de l'ordre de 600 à 1 100 €

mensuels selon les emplacements. En Ehpad, on parle d'un prix de journée, celui-ci étant défini par l'exploitant en fonction de la part payée par le Conseil général. En résidence seniors, les charges sont du même ordre que celle dues dans une copropriété classique. « Pour un appartement de deux pièces, celles-ci s'établissent en moyenne à 90 € par mois dont 85 % sont récupérables sur le locataire », poursuit Jean-Philippe Carboni, en charge de la commercialisation chez Ægide/Domitys. Quoi qu'il en soit, il faut impérativement vérifier leur ventilation, notamment en termes de gros travaux. Quant au rendement, « une résidence senior permet d'escompter 4,2 à 4,5 % par an sur le prix de vente hors taxes », affirme Frédéric Walther. Un rendement supérieur en Ehpad. « Nous procurons 4,5 à 5 % de rendement net, hors fiscalité bien entendu », note Jean-François Gobertier, le président de GDP Patrimoine.

### Une offre qui se développe

Les résidences seniors ont le vent en poupe et l'offre s'étoffe. Leader du marché, Ægide/Domitys en propose près d'une trentaine dans des sites comme Lyon, Perpignan, Fréjus, Le Mans, Orléans, Royan, Saint-Gilles-Croix-de-Vie, Rumilly (près d'Annecy), Wasquehal (près de Lille)... L'opérateur en projette près d'une quinzaine supplémentaire, notamment à Bordeaux, Concarneau, Perros-Guirec, Poitiers, Strasbourg, Vernouillet (78)... Chez Acapace/Les Jardins d'Arcadie, qui compte déjà cinq résidences à son actif, quatre de ces programmes sont en cours de commercialisation en province – à Colmar, Lyon, Perros-Guirec et Brive-la-Gaillarde – et trois autres en région parisienne : Rambouillet, Fontainebleau et Versailles. D'autres promoteurs se sont récemment lancés sur ce marché, comme le spécialiste des résidences de

tourisme Lagrange, le breton Lamotte ou encore Cogedim avec sa nouvelle ligne Cogedim Club.

Côté budget, prévoyez entre 100 000 et 200 000 € HT plus le mobilier (3 000 à 4 000 €) en résidence senior. Comptez dans les 120 000 à 150 000 € de mise de départ pour un Ehpad car « compte tenu des normes imposées dans de telles résidences, les coûts de construction sont rehaussés d'au moins 20 % », indique Jean-François Gobertier. L'offre est beaucoup moins étoffée qu'en résidences seniors. Chez GDP Patrimoine, deux programmes sont actuellement en vente, l'un à Grenoble, l'autre à Marseille. À Drancy, une résidence est commercialisée par Cerenicimo qui affiche des prix allant de 180 678 à 204 530 € HT.

Anne Lemoine

Rendez-vous le 3 juin 2011

LE SCHELLER  
DOM-TOM



Spécialement conçus et réalisés pour accueillir des personnes âgées dépendantes, les Ehpad sont strictement réglementés.

**LE FIGARO**  
**économie**

**Deux fois plus  
de personnes dépendantes  
en 2060**



mardi 5 avril 2011 LE FIGARO

18 **économie**

**Dépendance: des projections plus difficiles que prévu**

*Le groupe de travail sur les perspectives démographiques et financières planche sur un scénario central moins favorable que les précédents.*

OLIVIER AUGUSTE

**SANTÉ** Dans cinquante ans, deux fois plus de personnes âgées dépendantes. C'est la perspective que trace le groupe de travail sur les « enjeux démographiques et financiers », mis en place par Roselyne Bachelot pour préparer la réforme de la dépendance. Les projections que ce groupe, animé par Jean-Michel Charpin, étudiera cet après-midi, retiennent en effet un « scénario intermédiaire » aboutissant à passer de 1,15 million de personnes dépendantes en 2010 à 2,3 millions en 2060 (étant considérées comme dépendantes les personnes bénéficiaires de l'allocation APA, selon les critères actuels d'attribution).

La hausse des effectifs serait de 2 % par an d'ici à 2017-2020, puis de 1,1 % par an jusque 2030 (période où les classes creuses nées dans les années 1930 arriveront à l'âge de la dépendance), puis de 2 % entre 2030 et 2045 (générations du baby-boom) et de 0,6 % par an au-delà. Ces chiffres sont supérieurs aux dernières prévisions officielles, élaborées en 2005 par le Centre d'analyse stratégique.

« Trois facteurs expliquent l'écart, détaille Roselyne Bachelot. D'abord, le démarrage de l'APA plus rapide que prévu. Ensuite, les dernières prévisions de l'Insee, qui a relevé le nombre envisagé de personnes âgées. » Dans un demi-siècle, la France compterait 5,4 millions de plus de 85 ans. « Enfin, on pariait jusqu'ici que chaque année d'espérance de vie gagnée serait une année en bonne santé, poursuit la ministre des Solidarités. Il semble que cette vision classique tient plutôt du lieu commun et ne se vérifie pas au cours des dernières années. »

Ce scénario, jusqu'ici « prédominant », est donc désormais considéré comme « optimiste ». Pour autant, l'idée inverse (les gains d'espérance de vie se traduiraient intégralement par un allongement de la durée de la dépendance) n'est pas non plus au cœur des simulations du groupe de travail, même si elle est évoquée dans un « scénario pessimiste ». Le scénario principal est fondé sur l'hypothèse que la part de l'espérance de vie sans dépendance à 65 ans, dans l'espérance de vie totale à 65 ans, restera stable. Actuellement, l'espérance de vie à 65 ans est de 22,5 ans

pour les femmes, dont 19,1 ans sans dépendance (85 %). Elle passerait à 27,6 ans en 2060, dont 23,4 ans sans dépendance, soit 4,9 ans gagnés en bonne santé (85 %). Et, donc, 0,8 an de plus en état de dépendance. Pour les hommes, l'espérance de vie à 65 ans passerait de 18,1 ans actuellement, dont 16,7 ans sans dépendance (92 %), à 23,6 ans dont 21,7 ans sans dépendance.

**Évaluer les probabilités**

« Alors que certains doutaient de l'utilité de nouvelles projections ou accusaient le président de la République de catastrophisme, plus personne ne peut dire "tout va très bien, Madame la Marquise", commente Roselyne Bachelot. Nous disposons d'un scénario auquel la décision politique devra répondre. » La ministre admet néanmoins : « Personne ne peut certifier que ces hypothèses à cinquante ans se réaliseront. Peut-être aurons-nous un vaccin contre la maladie d'Alzheimer ! Mais l'horizon de la décision politique, c'est une dizaine d'années et, malheureusement, nous sommes quasi certains qu'il n'y aura pas de vaccin d'ici là. »



Roselyne Bachelot, ministre des Solidarités, en décembre dernier dans son bureau parisien. SORIANO/LE FIGARO

Les travaux vont se poursuivre au cours des prochaines semaines, notamment pour mieux évaluer les probabilités et les conséquences des scénarios extrêmes, qui aboutissent à ce stade à une fourchette très large, de 1,85 à 3,15 millions de personnes dépendantes en 2060. ■

**ZOOM**

**À 120 dollars, le pétrole au plus haut depuis août 2008**  
Le baril de pétrole brut a franchi hier à Londres la barre des 120 dollars, son plus haut

## Les résidences médicalisées : une rentabilité encore meilleure

### MATCH RÉSIDENCES SENIORS VERSUS EHPAD

|                                              | RÉSIDENCES SERVICES SENIOR                                                                                                                                                                                              | EHPAD                                                                                    |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| PRIX MOYENS HT                               | 100.000 à 200.000 euros                                                                                                                                                                                                 | 150.000 à 200.000 euros                                                                  |
| PUBLIC ACCUEILLI                             | Seniors autonome                                                                                                                                                                                                        | Seniors en perte d'autonomie ou dépendants                                               |
| Taux de remplissage usuel                    | 95-98 %                                                                                                                                                                                                                 | 95-98 %                                                                                  |
| NIVEAU DES LOYERS OU DU PRIX DE JOURNÉE      | 600 à 1.300 €/mois (1)                                                                                                                                                                                                  | 45 à 110 €/jour (2)                                                                      |
| OBLIGATIONS LIÉES À LA RÉALISATION DU PROJET | Réglementation en vigueur                                                                                                                                                                                               | Agrément délivré par le conseil général après avis de la DDASS et de la Sécurité sociale |
| CHARGES                                      | Répartition identique à celle d'une copropriété classique : charges courantes payées par le locataire, gros travaux payés par l'investisseur                                                                            | Prises en charge par l'exploitant, y compris les travaux éventuels de remise aux normes. |
| STATUT FISCAL LABEL « QUALITÉ » OBLIGATOIRE  | Deux options possibles : 1/ Régime LMNP Censi-Bouvard : réduction d'impôt de 18 % du prix de l'investissement (plafonné à 300.000 euros) 2/ Abandon du Censi-Bouvard pour statut LMP, selon le profil de l'investisseur |                                                                                          |
| REMBOURSEMENT DE LA TVA (19,60 %)            | oui                                                                                                                                                                                                                     | oui                                                                                      |
| RENDEMENT                                    | 4 à 4,5 % brut (hors fiscalité)                                                                                                                                                                                         | 4,5 à 5 % net (hors fiscalité)                                                           |

(1) Selon l'emplacement de la résidence, son niveau de standing, les équipements offerts.

(2) Il s'agit d'un prix de journée établi à partir de la part qu'accepte de prendre en charge le Conseil général (en accord avec DDASS et Sécurité sociale). Il ne s'agit donc pas de loyers ordinaires, ceux-ci incluant tous les services, la restauration...

IDÉ / SOURCE : « LES ECHOS »

#### Investir dans une résidence médicalisée offre une fiscalité attractive, mais aussi un revenu régulier et pérenne.

A côté des résidences pour les seniors, il existe les Ehpad (établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes), autre forme d'investissement possible pour les investisseurs à la recherche non seulement d'une fiscalité attractive – les Ehpad sont éligibles au Censi Bouvard et au remboursement de la TVA –, mais aussi d'un revenu régulier et pérenne. Un secteur plus porteur que celui des seniors valides. « *Mais attention, prévient Benjamin Nicaise, PDG de Cerenicimo, l'investisseur doit choisir son placement en fonction du rendement, et surtout pas de la plus-value éventuelle, généralement décevante.* »

#### Des besoins énormes à terme

Selon les projections de l'Insee, les 75 ans et plus seront 11,9 millions en 2060 contre 5,2 millions aujourd'hui. Et les 85 ans et plus passeront de 1,3 à 5,4 millions avec une montée fulgurante des centenaires. A ce rythme, les besoins sont énormes. « *Il faudrait 8.000 lits par an alors que le plan Solidarité grand âge n'en prévoit que 5 000 en Ehpad* », estime Jean-François Gobertier, le président de GDP Vendôme. L'investisseur n'a donc aucun risque de voir les locataires manquer. Quelques opérateurs – au demeurant peu nombreux – se sont spécialisés sur ce créneau dont l'offre reste relativement confidentielle.

#### Livrés au compte-gouttes

« *Les Ehpad sont livrés au compte-gouttes car, s'agissant de résidences*

*médicalisées soumises à des autorisations spécifiques, elles mettent du temps à voir le jour* », confirme Jean-François Gobertier. Actuellement, on recense des opérations dans le centre de Grenoble, à Marseille, dans l'agglomération nantaise ou bordelaise, dont les prix oscillent entre 150.000 et 200.000 euros HT pour un investissement équivalant à 40-50 mètres carrés alors que la chambre acquise ne représente bien souvent que la moitié en superficie. « *En réalité, l'investisseur achète tout ce qui est utile au résident, c'est-à-dire le logement et l'ensemble des services* », explique Jean-François Gobertier.

En outre, compte tenu des normes draconiennes à respecter, le surcoût de construction peut être de l'ordre de 20 %. Malgré tout, le rendement est attractif : de l'ordre de 4,5 à 5 % net, hors fiscalité.

C. S.

EN COUVERTURE

**Immobilier**  
LOCATION MEUBLEE



# Investissez dans la résidence qui vous convient le mieux





SENIORS



TOURISME



AFFAIRES

*Ehpad, résidences seniors, de tourisme ou d'affaires...  
Ces différentes résidences meublées recèlent un fort  
potentiel pour tous ceux qui, les bonnes cartes en main,  
désirent investir dans les nombreux programmes  
lancés aux quatre coins de la France.*

**P**ORTE d'entrée de l'Europe, pays reconnu comme première destination touristique au monde, où l'on vit de plus en plus vieux et qui, grâce à une forte natalité, va compter de nombreux étudiants, la France va devoir se doter de nouveaux bâtiments d'accueil à destination spécifique de ces différentes populations. L'Etat l'a bien compris en accordant un avantage fiscal aux investisseurs pour qu'ils soient partie prenante de ces développements à venir.

#### **Les Ehpad, un créneau porteur**

L'arrivée à des âges élevés de la génération du baby-boom et l'allongement de l'espérance de vie vont conduire à une

hausse sensible du nombre de personnes âgées. Selon les hypothèses retenues dans les projections de l'Insee, la population des 75 ans et plus sera ainsi multipliée par 2,5, entre 2000 et 2040, pour atteindre plus de 10 millions de personnes. Ce vieillissement rapide de la population amène à s'interroger sur l'évolution des politiques publiques en direction des personnes âgées : retraites, dépenses de santé, mais aussi prise en charge des personnes dépendantes, dont le nombre augmentera dans les années à venir. Selon les projections, le nombre de personnes dépendantes augmenterait de 50 %, entre 2000 et 2040, pour atteindre alors 1 230 000 personnes, ce chiffre variant même entre 1,1 et 1,5 million de personnes dépendantes.

En 2040, le nombre de personnes âgées dépendantes, mais aussi l'âge de l'entrée en dépendance seront plus élevés qu'en 2000. A âge donné, l'évolution du nombre de personnes dépendantes résulte de la diminution du taux de dépendance et du renouvellement des générations – en 2040, les générations du baby-boom auront entre 65 et 95 ans. Avant 80 ans, la diminution du taux de dépendance prévaut, aboutissant à une baisse du nombre de dépendants pour les femmes. Au contraire, après 80 ans, l'effet génération est prédominant et provoque le doublement du nombre de personnes dépendantes aux âges élevés. L'âge moyen des personnes dépendantes augmenterait fortement entre 2000 et 2040, passant de 78 à 82 ans pour ...





Le cadre est soigné, l'ambiance chaleureuse. Les résidences services seniors, comme celle ici de Dax lancée par l'acteur majeur du secteur, répondent à tous les besoins de nos aînés.

© GILLES PLAIGNOL

### *Les Ehpad ont le vent en poupe. Ils demeurent toujours un très bon investissement.*

... les hommes, et de 83 à 88 ans pour les femmes. Cette augmentation s'explique tout d'abord par l'augmentation de trois années de l'âge moyen de l'ensemble des personnes de 60 ans et plus – de 71 à 74 ans pour les hommes, et de 73 à 76 ans pour les femmes. L'augmentation des âges moyens des dépendants est supérieure à celle liée au simple vieillissement de la population en raison du décalage des courbes de dépendance vers les âges plus élevés.

Sans surprise, le nombre de logements destinés à accueillir ces personnes est largement insuffisant, même si l'Etat privilégie le plus possible le maintien à domicile. On estime aujourd'hui les besoins à plus de 600 000 lits, à l'horizon 2025. Nous sommes actuellement loin du compte, notamment dans le domaine privé. Les évolutions démographiques futures laissent donc envisager la forte augmentation des établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad) pour compenser le besoin en matière d'assistance aux personnes âgées de plus en plus dépendantes du fait de l'accroissement de la durée de vie. Car le fait est double, l'espérance de vie s'accroît, mais la longueur de la dépendance aussi, d'où la nécessité de créer et d'augmenter le nombre de structures d'accueil pour permettre aux personnes âgées de finir leur vie dignement avec des soins adaptés à chacun et dans des structures au cadre chaleureux.

#### *Un secteur en forte croissance*

Le secteur des Ehpad poursuit sa consolidation. Le durcissement des conditions d'accès au financement n'a pas remis en

cause les stratégies de développement par croissance externe, même si le rythme s'est quelque peu ralenti au cours des deux dernières années. Le marché de l'hébergement de personnes âgées est, en effet, peu sensible aux cycles – taux de remplissage élevé excluant tout risque de surcapacités et de *cash-flow* récurrents. 2011 signe la reprise des grandes manœuvres, comme en témoigne la fusion DomusVi-Dolcéa (groupe GDP-Vendôme), donnant naissance au leader du secteur, et l'acquisition par DomusVi de 37 % du capital d'Emera.

Par ailleurs, les réglementations sont lourdes : désormais, de véritables cahiers des charges élaborés par des services techniques mettent en concurrence les opérateurs sur des notions de rapport qualité-prix, sans se désintéresser du prix de journée en lui-même, notion de mission de service public oblige. Les élus vont automatiquement regarder le prix de journée de très près – et c'est là qu'il faudra être très professionnel –, tout en se penchant sur les modes de gestion pour arriver à un prix de journée toujours plus bas, sans omettre le versement de l'aide personnalisée à l'autonomie (APA) à la charge des conseils généraux.

#### **Les résidences seniors en plein boom**

Selon une étude réalisée par Xerfi, le marché des résidences seniors est en pleine effervescence. Face au vieillissement de la population et à l'allongement de la durée de vie, les offensives s'accroissent : multiplication des nouveaux programmes à l'horizon 2013, lancement de nouveaux concepts, arrivée de nouveaux entrants... Il faut dire que le marché recèle aujourd'hui un potentiel important, comme le montrent l'analyse des facteurs environnemen-

▼ L'ACTUALITÉ DE VOTRE ARGENT

# Est-il encore temps d'investir dans l'immobilier géré ?

Malgré la menace d'un nouveau coup de rabot fiscal, louer en meublé non professionnel procure toujours des rendements intéressants.

PAR CHARLES FAUGERON

Ce placement consiste à investir au sein de collectivités telles que les résidences pour étudiants, pour touristes ou les maisons de retraite. Il est possible d'acheter sur plan, c'est-à-dire avant la construction ou au terme de celle-ci, dans un bâtiment neuf ou « en état futur d'achèvement ». Mieux vaut d'ailleurs privilégier le neuf, pour éviter les mauvaises surprises.

Une fois propriétaire d'un appartement, il s'agit d'en déléguer la gestion en signant un bail commercial de neuf ans renouvelable. Le premier avantage de ce placement est bien entendu fiscal : au moment de l'achat, une réduction d'impôt de 18 % sur le total d'acquisition est consentie. Cette réduction s'applique aux investissements réalisés en 2011 et 2012. À partir de 2012, cette mesure devrait pâtir d'un « coup de rabot »

**Avec cette formule, pas de risque de payer pour le cas où le bien serait inoccupé ou dégradé.**

## Économiser sur les charges en louant aux collectivités

|                                                    | Scellier | LMNP*           |
|----------------------------------------------------|----------|-----------------|
| Rendement brut                                     | 3,6 %    | 4,7 %**         |
| Gestion locative                                   | 6,0 %    | -               |
| Assurances (impayés, carence, assurance juridique) | 4,0 %    | -               |
| Charges de copropriété                             | 3,0 %    | Selon programme |
| Entretien appartement et parties communes          | 4,0 %    | -               |
| Total charges                                      | 25,0 %   | -               |
| Rendement net                                      | 2,7 %    | 4,55 % à 4,7 %  |

\* Location meublée non professionnelle \*\* Loyer HT/Immobilier HT  
La Tribune Infographies

Source : Cythia Francis

prévu par le projet de loi de finances 2012, qui ramènera son taux de réduction à 12 %.

### « ACTIF RÉSILIENT »

Ce placement reste-t-il intéressant malgré tout ? Plus que jamais, selon Benjamin Nicaise, président de Cerenicimo, une plate-forme immobilière qui commercialise ces logements. Parce que, d'avantage qu'une valeur refuge, c'est « un actif résilient », assure-t-il : « Même si sa valeur venait à baisser, la pierre, elle, ne disparaît pas. » La qualité du bien s'apprécie selon divers critères allant de l'architecture (allure du bâtiment, cadre de vie) aux services proposés dans la résidence, et aux alentours (transports en commun, etc.) en passant par le respect des normes environnementales et l'accessibilité aux personnes à mobilité réduite. De ces atouts dépend le montant du loyer que fixe le ges-

tionnaire du bien. Avec cette formule, pas de risque de payer pour le cas où le bien serait inoccupé ou dégradé, puisque ce dernier prend en charge les aléas (voir illustration). « Le loyer perçu n'est pas taxable pour sa valeur globale, mais pour la valeur dont on soustrait les charges (intérêts de l'emprunt, assurance, taxe foncière, frais de gestion), résume Me Xavier Boutiron, notaire en charge de la stratégie patrimoniale chez Cheuvreux Notaires.

Le plus intéressant dans le statut de location meublée non professionnelle, ce n'est pas tant le patrimoine ainsi constitué, mais ce qu'il rapporte. « La valeur hypothécaire du bien n'est pas le premier critère de sélection », rappelle Benjamin Nicaise. En revanche, le rendement peut atteindre 4 % voire 4,70 %.

**LIRE ÉGALEMENT :**  
« DÉCOURAGÉS, LES FRANÇAIS NE VEULENT PLUS ACHETER » SUR [LATRIBUNE.FR](http://LATRIBUNE.FR)



Dossier

# TOP 15 le classement des groupes commerciaux

Orpéa, DVD, Korian. C'est le podium du classement des groupes commerciaux en 2011. Le classement recèle aussi un phénomène totalement inédit : la présence à deux extrémités du tableau, du même homme, Jean-François Gobertier. Actionnaire de DVD, et « développeur » invétéré, il a réactivé Dolcéa en septembre dernier et compte bien faire grandir ses activités sous ses deux casquettes.

Orpéa donc. Orpéa toujours et encore. Indétrônable leader des groupes commerciaux tout au long des années 90, le groupe du Dr Marian s'est fait ravir cette pole position pour la première fois en 2003 par Medica France. Avant de la reprendre l'année suivante. Puis, Orpéa se fait doubler par plus belle et plus jeune qu'elle : Korian, toute juste né, devient le premier groupe à dépasser le seuil des 10 000 lits. Mais en 2009, Orpéa reprend sa place de leader. Avant de la perdre... l'année suivante, à la faveur de la fusion de DomusVi et Dolcéa (DVD). Et... de la regagner cette année avec un nombre de lits d'Ehpad gérés sur le territoire national jamais atteint jusqu'ici par aucun autre groupe français (16 659 lits).

Au delà de la place de n°1, le Top 15 se caractérise par une grande stabilité et quelques petites anecdotes ou épisodes à souligner.

## Gobertier, n°2 et...n° 15

S'il est habituel qu'un groupe progresse, en nombre de lits, d'une année sur l'autre, il est moins fréquent qu'un grand groupe recule. Or, c'est le cas de DVD cette année qui perd 2 000 lits dans notre classement entre 2010 et 2011 pour deux raisons. L'une tient à nous : le *Mensuel* avait comptabilisé l'an dernier des résidences services, exclues habituellement de notre classement qui ne prend en compte que les lits d'Ehpad et d'Ehpa. L'autre tient à la reprise par Jean-François Gobertier de 7 Ehpad qui étaient précédemment dans la corbeille de mariage de DVD.

Car, événement notable : c'est la première fois qu'un gestionnaire se retrouve mentionné deux fois dans le top 15 ! Actionnaire à 41% de DVD, le groupe de Jean-François Gobertier, GDP Vendôme, se retrouve par ailleurs...15<sup>e</sup> du classement avec 13 Ehpad et déjà plus de 1 100 lits. Une bizarrerie due au fait, comme on l'a dit, que des Ehpad initialement dans l'escarcelle de DVD ont été repris en fait par Jean-François Gobertier. Une bizarrerie due

aussi à la volonté du dirigeant de Dolcéa de continuer un développement rapide, tandis que DVD, lors de cette année de fusion, avait surtout besoin de s'installer et de se consolider sous la houlette du placide mais déterminé Jean-François Vitoux.

## Van Lerberghe, out !

Autre événement de l'année : ce qu'il faut bien considérer comme le limogeage de Rose-Marie Van Lerberghe. L'arrivée à la tête de Korian de cette énarque, ancienne directrice générale de l'AP-HP, avait suscité beaucoup de commentaires en 2005. Un tel serviteur de l'Etat prenant la direction d'un grand groupe privé commercial d'Ehpad : c'était aussi surprenant que porteur d'espoir pour ceux qui estimaient qu'une plus grande porosité devait exister entre acteurs publics et privés. C'était sans compter le caractère un peu particulier d'une femme aussi dynamique que bouffie d'orgueil. Dynamique, elle l'a été sans nul doute en donnant corps au premier grand groupe ayant dépassé le stade des 10 000 lits. Elle l'a été aussi en tentant de rénover le discours des groupes privés en matière de dialogue social. Mais bouffie d'orgueil, elle l'a été aussi en affichant son mépris constant envers la plupart de ses contemporains. Tant d'intelligence gâchée par tant d'arrogance, quel dommage.

Mais on ne vire pas une présidente qui réussit pour arrogance. En revanche, l'arrogance devient un peu moins supportable quand on réussit moyennement.

## Vers un rapprochement Korian-Medica ?

Or, l'endettement du groupe doublé de son faible développement au cours des dernières années ont convaincu Charles Ruggieri, l'actionnaire principal (Batipart) de passer à l'étape suivante. Une étape incertaine mais dont les jalons ont été posés au printemps

dernier quand Batipart a pris 9,5% du capital de Medica. De notoriété publique, « RMVL » ne semblait pas enthousiaste à l'annonce d'un rapprochement entre Korian et Médica. Et pour cause. Quand vous fusionnez deux structures, à qui confiez-vous les clés : aux deux gestionnaires (Baillet-Jeandel à la tête de Médica) qui ont témoigné depuis 10 ans de leur savoir-faire ou à celle qui a un bilan plus contestable ?

Rose-Marie Van Lerberghe partie, un éventuel rapprochement entre Korian et Médica redevient d'actualité sans qu'on sache à ce stade qui a envie de quoi et qui a le pouvoir de déterminer LE scénario qui sera suivi. En attendant, le très matois Jean-Claude Georges-François, l'homme lige de Charles Ruggieri, redevient, de manière intérimaire, le président de Korian.

Et dire que l'an dernier, nous consacrons un article à l'entrée des énarques dans le secteur. Ils étaient trois. Entre temps, Didier Tabuteau, directeur général de la Fondation Caisses d'Epargne pour la Solidarité est parti. Rose-Marie Van Lerberghe aussi. Ne reste plus que Jean-François Vitoux pour représenter cet utile mélange entre haute fonction publique et secteur privé.

## Un nouveau venu qui ne l'est pas...

Enfin, il nous faut dire un mot sur Domidep, un nouveau qui n'en est pas un mais qui avait, les années précédentes, échappé un peu à notre vigilance. Un groupe qui, pour vivre heureux, voulait vivre caché. Mais... nous l'avons débusqué et il apparaît donc, pour la première fois, dans notre Top 15. Et pour mieux connaître un groupe qui compte et comptera de plus en plus, nous revenons ce mois-ci (page 21) avec Pascal Guérin, son directeur général, sur sa philosophie. ■

Luc Broussy

**Le dossier**

MMR - Janvier 2012 | 13

**Les « Big Four » et les « Four Middle » :  
une croissance considérable, une stabilité exceptionnelle**

En 2011, le secteur des Ehpad commerciaux comptabilise 114 000 lits. Et sur ce total, les 15 premiers groupes représentent 73 000 lits, soit 64% du total. 15 groupes se partageant 64% d'un marché commercial lequel ne représente lui-même que 21% du total des lits d'Ehpad en France : on avouera qu'on est encore loin d'un oligopole...

**Les « Big Four »**

Plus remarquable en revanche est l'évolution des 4 premiers groupes français. Car, au fil des ans, le Top 15 s'est en fait fortement concentré vers le haut. Avec 52 000 lits, les « Big Four » représentent 71% des groupes du Top 15 et 45% de l'ensemble du secteur commercial. Mais ce mouvement de concentration ne s'apparente pas à une valse folle. Au contraire, on assiste à une remarquable stabilité des acteurs de premier plan.

Prenez Orpéa. Depuis 1998, la tripléte Marian-Brdenk-Le Masne qui trône aux commandes du groupe n'a pas changé. Comme n'a pas changé l'habitude de ce groupe de reprendre sa place de n°1 aussitôt qu'il l'a perdu. Prenez Medica France. Depuis 2001, le ticket « Bailet-Jeandel » préside aux

destinées d'un groupe qui, s'il a changé plusieurs fois d'actionnaires référents, n'en est pas moins remarquablement stable et solide. Prenez DomusVi. Le groupe d'Yves Journal apparaissait déjà dans le classement de 1998. 14 ans après, son nom, comme son périmètre, a un peu changé après la fusion avec Dolcéa. Mais DomusVi, actionnaire majoritaire de DVD est toujours là. Quant à Korian, il est certes un groupe nouveau si l'on considère sa date de baptême (2006) mais il est en réalité la fusion de groupes (Sérieence, Medidep, Finagest...) qui furent des acteurs importants du début des années 2000.

**Les « Middle Four »**

Mais la stabilité ne s'arrête pas là. Car aussitôt quittées les cimes de ceux qui flirtent ou dépassent les 10 000 lits, un groupe de 4 entreprises se concentrent autour des 2 700 lits. Et eux aussi témoignant d'une stabilité incroyable.

Le Noble Age ? Il était 18<sup>e</sup> dans le classement de... 1999. Avec 4 établissements et 361 lits. Les Jardins de Cybèle ? Un groupe qui figurait également dans ce classement vieux de 13 ans avec 9 établissements et 629 lits. Le groupe Imbert, 8<sup>e</sup> en 2011 ? Il se classait 9<sup>e</sup> en 1999. Emera, enfin, 6<sup>e</sup> aujourd'hui était 12<sup>e</sup> en 1999...

**Capacité des 4 premiers groupes privés – Evolution 1998/2012**

| Année | Lits   | 4 premiers groupes du 1 <sup>er</sup> au 4 <sup>e</sup> |          |                    |            |
|-------|--------|---------------------------------------------------------|----------|--------------------|------------|
| 1998  | 12 400 | Orpéa                                                   | Burel    | Holiday Retirement | Domus Vi   |
| 1999  | 12 890 | Orpéa                                                   | Domus Vi | Sérieence          | Qualisanté |
| 2000  | 14 044 | Orpéa                                                   | Domus Vi | Sérieence          | Qualisanté |
| 2003  | 20 400 | Medica                                                  | Orpéa    | Domus Vi           | Medidep    |
| 2004  | 21 875 | Orpéa                                                   | Medica   | Medidep            | Domus Vi   |
| 2006  | 31 529 | Suren-Medidep                                           | Orpéa    | Medica             | Domus Vi   |
| 2007  | 31 352 | Korian                                                  | Orpéa    | Medica             | Dolcéa     |
| 2008  | 34 271 | Korian                                                  | Orpéa    | Dolcéa             | Medica     |
| 2009  | 37 240 | Orpéa                                                   | Korian   | Dolcéa             | Medica     |
| 2010  | 45 297 | DVD                                                     | Orpéa    | Korian             | Medica     |
| 2011  | 52 412 | DVD                                                     | Orpéa    | Korian             | Medica     |
| 2012  | 52 983 | Orpéa                                                   | DVD      | Korian             | Medica     |

Et eux aussi ont grossi. En 1999, le Noble Age, les Jardins de Cybèle, le groupe Imbert et Emera géraient à eux quatre 2 930 lits. Les 4 mêmes en 2012 gèrent... 10 700 lits. Une multiplication par 3,6.

*« Il faut que tout bouge pour que rien ne change »*

Et la constance continue... Dominique Pellé, PDG de Domidep, apparaissait déjà dans le classement de 1998 mais avec une autre société, DP investissements. SGMR, la société basée en Bourgogne, est entrée dans le Top 15 au tout début des années 2000. Le Réseau Oméris et Repotel y figurent sans discontinuer depuis 1998, sauf cette année par Repotel. Quant à Hervé Hardy, président de Résidalya, il apparaissait dans le classement de 1998, mais comme PDG de Sérieence.

Faut-il s'en inquiéter, ou cet élément de stabilité est-il au contraire rassurant ? Le fait est que si ce monde des Ehpad ne cesse de bouger et d'évoluer, les acteurs de référence, eux, ont de la suite dans les idées...



Une gamme de piluliers hebdomadaires à usage unique, sécurisés, compacts pour vos résidents en EHPAD conforme aux recommandations de l'IGAS

**Oréus-Multi**

Une exclusivité Oréus : des compartiments pour distinguer chacun des médicaments





3, rue Guillaume Ibos - 31200 Toulouse  
Tél : 05.62.89.92.43 Fax : 05.61.13.71.10  
distraimed@free.fr www.oreus-pilulier.com

## Le dossier

Le classement

le mensuel des  
**Maisons de retraite**  
**15** Le Classement **2011**  
des groupes privés d'Ehpad

| Nom du groupe                             | Rang France | Président                                                 | Directeur général                                                                                                                                            | Actionnaires                                                                                                                                                                             | Ets France | Lits France   | Lits étranger |
|-------------------------------------------|-------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------|---------------|
| Orpéa                                     | <b>1</b>    | Jean-Claude Marian                                        | Jean-Claude Brdenk<br>Yves Le Masne                                                                                                                          | Public ..... 54 %<br>Famille Marian ..... 23 %<br>Sempre ..... 8 %<br>Philippe Austruy ..... 8 %<br>FFP (Peugeot) ..... 7 %                                                              | 198        | <b>16 659</b> | 8124          |
| DVD                                       | <b>2</b>    | Jean-François Vitoux                                      | Bertrand Delanroy<br>(DG opérationnel)<br>François Deloire<br>(DAF)                                                                                          | DomusVi ..... 59 %<br>GDP Vendôme ..... 41 %                                                                                                                                             | 185        | <b>14 387</b> | 0             |
| Korian                                    | <b>3</b>    | Jean-Claude Georges-François<br>(président du Directoire) | François Mercereau<br>(DG opérationnel)<br>Philippe Denormandie<br>(DG développement et offres de services)<br>Louis Guyot<br>(DG finances et international) | Prédica ..... 30,09 %<br>Batipart ..... 24,1 %<br>Malakoff Médéric ..... 14 %<br>Flottant ..... 10,6 %<br>MACSF ..... 10,1 %<br>ACM Vie ..... 10 %<br>FCP Korian Actionariat ..... 0,3 % | 127        | <b>11 099</b> | 7625          |
| Medica France                             | <b>4</b>    | Jacques Bailet                                            | Christine Jeandel                                                                                                                                            | Flottant ..... 54,4 %<br>Groupe Covea ..... 21,4 %<br>Predica ..... 11,3 %<br>Monroe Groupe Batipart ..... 9,5 %<br>Management ..... 3,3 %<br>FCPE Groupe Medica France ..... 0,1 %      | 136        | <b>10 838</b> | 2105          |
| Le Noble Age                              | <b>5</b>    | Jean-Paul Siret                                           | Xavier Dejardins<br>(DG développement)<br>Willy Siret<br>(DG opérations)<br>Damien Billard<br>(DG finances)                                                  | Dirigeants et membres du Pacte ..... 63,5 %<br>(dont Nobilise ..... 9,9 %)<br>Public ..... 25,4 %<br>Groupe Cogepa ..... 10,4 %<br>Salarisés ..... 0,7 %                                 | 30         | <b>2714</b>   | 507           |
| Emera                                     | <b>6</b>    | Claude Cheton                                             | Christophe Bergue                                                                                                                                            | Groupe Emera ..... 57,7 %<br>DomusVi ..... 25 %<br>Groupe Sedra ..... 12 %<br>Defi Gestion ..... 5,3 %                                                                                   | 31         | <b>2694</b>   | 220           |
| Colisée Patrimoine<br>(Jardins de Cybèle) | <b>7</b>    | Patrick Teycheney                                         | Pascal Brunelet<br>(DG exploitations et international)                                                                                                       | Patrick Teycheney ..... 61 %<br>Naxicap Partners ..... 39 %                                                                                                                              | 34         | <b>2670</b>   | 138           |
| Groupe Imbert (IGH)                       | <b>8</b>    | André Imbert                                              | Pierre Imbert                                                                                                                                                | André et Pierre Imbert ..... 100 %                                                                                                                                                       | 38         | <b>2665</b>   | 0             |
| Domidep                                   | <b>9</b>    | Dominique Pellé                                           | Pascal Guérin                                                                                                                                                | Domnique Pellé<br>Azuris                                                                                                                                                                 | 31         | <b>1962</b>   | 0             |
| SGMR                                      | <b>10</b>   | Didier Mennechet                                          | Philippe Gevrey                                                                                                                                              | Didier Mennechet<br>Philippe Peculier                                                                                                                                                    | 26         | <b>1760</b>   | 0             |
| Réseau Omeris                             | <b>11</b>   | Laila Soumali                                             | Bruno Marquet                                                                                                                                                | Famille Soumali ..... 88 %<br>Autres ..... 12 %                                                                                                                                          | 19         | <b>1380</b>   | 0             |
| Résidalaya                                | <b>12</b>   | Hervé Hardy                                               |                                                                                                                                                              | Groupe Financière Duval ;<br>C. Fabre                                                                                                                                                    | 19         | <b>1355</b>   | 0             |
| Didier Germain                            | <b>13</b>   | Didier Germain                                            |                                                                                                                                                              | Capital à géométrie variable<br>en fonction des établissements                                                                                                                           | 20         | <b>1272</b>   | 0             |
| Maisons de Famille                        | <b>14</b>   | Hugues Harmel (P-DG)                                      | Xavier Cotti<br>(finances et développement)                                                                                                                  | Fonds d'investissement<br>Creadev (AFM) ..... 85 %<br>Fondateurs ..... 15 %                                                                                                              | 14         | <b>1208</b>   | 1781          |
| Dolcea Creation<br>GDP Vendôme            | <b>15</b>   | Jean-François Gobertier                                   | Marie Cayeux<br>Thierry Morosolli                                                                                                                            | 100 % GDP Vendôme                                                                                                                                                                        | 13         | <b>1188</b>   | 0             |



### La méthodologie du Mensuel des Maisons de Retraite

Pour établir ce classement, Le Mensuel des Maisons de Retraite se base sur les listes d'établissements que lui communiquent les groupes. Nous vérifions ensuite que tous ces établissements sont bien **ouverts au public au 31 décembre 2011**. Sont inclus dans le nombre de lits les places d'hébergement temporaire et d'accueil de jour. Sont inclus dans le nombre d'établissements, les Ehpad et les Ehpa. Sont exclus tous les établissements situés à l'étranger. Merci à tous les groupes qui ont bien voulu, cette année encore, nous communiquer leurs données.

**Le dossier**

MMR - Janvier 2012 | 15

Le Synerpa est un observateur attentif des liens qui se font et se défont entre les gros acteurs du secteur privé, mais aussi de la vivacité des petits groupes. Avec 1 760 établissements adhérents, dont 1 550 commerciaux et 210 associatifs, le syndicat représente une part croissante du marché. L'année 2011 vue par Florence Arnaiz-Maumé, sa déléguée générale.



Florence Arnaiz-Maumé

# « La concentration peut aussi être bénéfique pour l'image des maisons de retraite »

**Le Mensuel des Maisons de Retraite : Comment voyez-vous le phénomène de concentration du secteur ?**

**Florence Arnaiz-Maumé :** Même si la concentration se poursuit, une bonne part des lits du secteur commercial est encore détenue par des opérateurs indépendants et par des petits groupes de cinq à dix établissements. 40% des adhérents du Synerpa sont ainsi des établissements indépendants, qui se portent plutôt bien, qui ont signé leurs conventions tripartites de première ou de deuxième génération, voire même en attente de la troisième pour certains, le tout parfois en tarif global... Il y a donc une vraie vivacité chez les indépendants. Mais, il est vrai que parallèlement l'année 2010 a été marquée par la création du groupe DVD et 2011, par la tentative de rapprochement entre Korian et Medica. Les « grands » collaborent mais aussi se jaugent, se mesurent et se marient parfois. Une nouvelle tendance se dessine aussi avec l'absorption par les grands groupes de « moyens » groupes en plein développement comme Mieux-Vivre, Mediter ou Senior santé.

**Le MMR : Est-ce que cette concentration a une incidence sur la vie des maisons de retraite commerciales ?**

**F.A.-M. :** Au quotidien, il n'y a pas une grande différence entre un établissement « groupe » et indépendant ; les grandes réformes structurelles de ces dernières années sont désormais bien intégrées par tous. La mauvaise campagne budgétaire 2011, avec la faiblesse du taux de reconduction et l'arrêt des conventions tripartites, a impacté aussi bien les groupes que les indépendants.

Les Ehpad ont aujourd'hui globalement les mêmes problématiques. La première d'entre elles, c'est le recrutement, de personnels soignants. Certes, certains groupes comme Orpéa

ou Médica, ont créé leurs propres écoles d'aides soignants mais ils n'échappent cependant pas à la pénurie de personnel qui terrasse le secteur. Groupe ou indépendant, il faut que le personnel soit en poste pour accompagner les personnes âgées en perte d'autonomie. La vraie différence entre les deux tient plus au statut du directeur et à la logistique globale : dans un cas le directeur est chef d'entreprise et seul maître à bord, dans l'autre, il est salarié d'une entité qui a déjà des process en place.

En revanche, la réforme « accessibilité 2015 » qui peut parfois toucher assez largement le bâti, risque d'être encore plus difficile pour les indépendants que pour les groupes. La mise en accessibilité de 100% des chambres et salles de bains dans tous les Ehpad, – tandis que le secteur sanitaire doit mettre en conformité 3% de ses chambres –, est déjà une forme de suicide collectif mais plus encore un massacre potentiel pour les indépendants.

**Le MMR : Le secteur commercial a été encore en 2011 créateur de places d'Ehpad. Mais demain ?**

**F.A.-M. :** En 2011, il a y encore eu une agitation importante en matière de création de places du fait de la réalisation effective des autorisations délivrées dans le cadre du PSGA et cette tendance devrait se poursuivre jusqu'en 2012/2013. Mais il est vrai qu'aujourd'hui, 99% des appels à projets sont dédiés aux secteurs du handicap et du domicile. Les opérateurs réfléchissent donc à d'autres types d'accompagnement : résidences services, domicile, secteur du handicap, vieillissant ou non. Pour les plus gros acteurs, l'international est aussi une source de développement important. Les maisons de retraite s'exportent très bien ! Korian, Orpéa, DomusVi, Médica, Le Noble Age sont présents en Italie, en Espagne, en Belgique, au Canada. Et ils y sont même parfois les premiers opérateurs, comme Orpéa en Belgique ou DomusVi au Québec. C'est le signe d'un secteur mature et dynamique.

Ceci étant, il ne faudrait pas que les pouvoirs publics, médusés par les éditos tonitruants du

MMR, se voilent la face : jusqu'à preuve du contraire, le modèle « Ehpad » n'est pas mort ! Ni même en surris...

Il devra évidemment évoluer et s'adapter aux nouvelles exigences mais les prévisions démographiques à 2025, confirment qu'il faudra bien, à plus ou moins long termes, relancer des plans de création.

**Le MMR : La concentration ne nuit-elle pas à l'image des Ehpad, preuve en sont les articles de presse sur le «business» des maisons de retraite ?**

**F.A.-M. :** En termes de communication, la cotation en bourse ou la concentration rend parfois schizophrène. Nous devons répondre à une triple exigence : une communication « métiers » où l'humain, la qualité et le service rendu est au premier plan ; une communication politique et technique avec des revendications professionnelles fortes pour faire évoluer le secteur ; une communication financière dynamique qui permet de générer la confiance des investisseurs ou des banques autour d'un projet d'entreprise.

Ce n'est pas toujours évident à concilier. D'autant que sur l'aspect financier et économique, il y a souvent des informations erronées qui circulent, notamment sur les dividendes ou la hauteur et l'utilisation des marges bénéficiaires. Mais à l'inverse, les grands groupes génèrent aussi un capital confiance indéniable en termes d'organisation, de performance, de contrôle qualité. Le moindre pépin peut s'avérer catastrophique pour eux. La concentration peut donc aussi être bénéfique pour l'image du secteur.

Propos recueillis par V.L.



## Le Synerpa a 10 ans

Le Synerpa est né en juin 2001 de la fusion des trois syndicats professionnels existant alors sur le champ des maisons de retraite privées. Pour fêter cet anniversaire, le Synerpa vient de publier son « Livre des Dix ans », témoignage de cette aventure et de celle, plus largement, passionnante, des Ehpad.

## RÉSIDENCES SERVICES CAP SUR L'EHPAD

C'est le placement immobilier en vogue. Avec les établissements hospitaliers pour personnes âgées dépendantes (EHPAD), un exploitant unique se charge du « remplissage » de tous les appartements, verse des rendements garantis aux propriétaires et assure aux occupants de passage des prestations de services (accueil, ménage, fourniture de linge, petit déjeuner, etc.).

### LE TICKET D'ENTRÉE

Il faut compter entre 90.000 et 120.000 euros pour une chambre d'étudiant, de 100.000 à 140.000 euros pour un petit appartement destiné à recevoir un homme d'affaires en déplacement, et entre 150.000 et 180.000 euros pour une chambre médicalisée pour seniors. Dans les résidences de loisirs de standing, les appartements sont plus grands (trois ou quatre-pièces, duplex avec terrasse), les prix grim pant avec le nombre de mètres carrés.

### LA FISCALITÉ

Grâce au dispositif Censi-Bouvard, la réduction d'impôt sur le revenu est de 11 % du prix d'achat du bien (hors taxes) sur neuf ans (contre 18 % en 2011), dans la limite de 300.000 euros par logement et par an. De plus, la TVA à 19,6 % est remboursable.

### LA DURÉE DU PLACEMENT

Compte tenu des cadeaux fiscaux, le propriétaire s'engage à donner à l'exploitant son bien en

location pendant neuf ou onze ans. Pendant ce laps de temps, impossible de se rétracter.

### LES RISQUES

Il en existe trois. D'abord, choisir un emplacement peu attractif. Par exemple, une résidence étudiante éloignée des facultés ou un complexe de vacances à plusieurs kilomètres de la plage ou des pistes de ski. Ensuite, la qualité médiocre du futur exploitant. S'il n'est pas réputé ou pas assez solide financièrement, il ne sera pas en mesure de garantir les rendements annoncés. Enfin, la difficulté peut survenir à la revente. Pas facile de se défaire d'un bien atypique qui ne séduira pas tous les acheteurs.

### COMMENT CHOISIR

Face à une offre pléthorique, la sélectivité reste de mise. Les Ehpads sont à privilégier. Pas seulement pour leurs rendements élevés (autour de 4,5 %) mais aussi en raison du vieillissement inéluctable de la population et du manque de lits. Les résidences de tourisme en ville (entre 3,8 % et 4,3 %) ou dans des sites réputés sont aussi à regarder de près.

### POUR QUI ?

Financièrement accessible, cette formule permet à la fois d'alléger son impôt et de se forger un patrimoine. Une fois le prêt remboursé, les revenus locatifs seront défiscalisés. Ils seront bienvenus pour doper sa retraite. L. B.

**SERVICES DE SANTÉ**

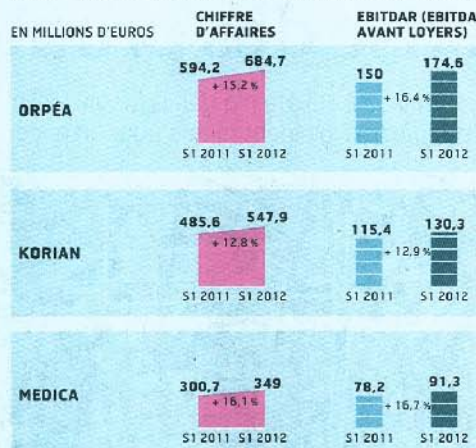
**Les trois plus importants groupes privés de maisons de retraite médicalisées français, Orpea, Korian et Medica, ont publié des résultats semestriels en forte croissance. Et les perspectives sont au beau fixe.**

# Les maisons de retraite privées affichent une santé éclatante

Des performances à faire pâlir de jalousie nombre d'entreprises... Avec une croissance à deux chiffres - et plus proche de 20 que de 10 - de leur chiffre d'affaires et de leur résultat net au premier semestre 2012, les trois premiers groupes privés d'établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad) affichent une santé éclatante. Au point de provoquer une interrogation de Michelle Delaunay, la ministre déléguée en charge des Personnes âgées et de l'Autonomie, dans un tweet sur l'utilisation de l'argent public qui suscite l'ire des professionnels du secteur (lire ci-dessous). Mais pour les dirigeants d'Orpea comme de Korian et de Medica, ces progressions flatteuses ne font que valider leurs stratégies respectives.

Ainsi, explique Jean-Claude Marian, le président du conseil d'administration d'Orpea, « la part relative en nombre des lits en développement par rapport aux lits opérationnels, générateurs de cash-flow, est passée de 47 % en 2009 à 27 % en 2012. Cela explique en grande partie l'amélioration de notre rentabilité opérationnelle et globale ». Le numéro un français des maisons de retraite, qui exploite également des cliniques de moyen séjour et de psychiatrie, fait valoir aussi sa capacité d'intégration des sociétés récemment acquises, comme Mediter en France et Artevida en Espagne.

## LES PERFORMANCES DES LEADERS DES MAISONS DE RETRAITES EN FRANCE



Dans ce pays, non seulement Orpea ne ressent pas la crise car, souligne son dirigeant, « nous répondons à un besoin qui ne peut pas être remis à plus tard », mais encore il améliore la performance de ses établissements, essentiellement situés à Madrid et dans sa banlieue, avec une hausse de

6 points en six mois, de 77 % à 83 %, de leur taux d'occupation.

Korian, le numéro deux français, a, lui, digéré sans problème le départ de son emblématique présidente, Rose-Marie Van Lerberghe fin 2011. La nouvelle direction, mise en place en mars dernier, a toutefois annoncé à l'occasion de la publica-

tion des résultats semestriels du groupe un resserrement de son comité exécutif autour de Yann Coléou, directeur général, et de cinq dirigeants (les présidents des filiales italiennes et allemandes, le directeur financier, le responsable médical et la directrice des opérations France).

### Cession de murs

Le groupe a aussi indiqué son objectif de faire baisser son endettement net en dessous de 610 millions d'euros dès la fin 2012, contre 638 millions à fin juin. Il compte notamment réaliser 156 millions de cessions de murs d'établissements. Soit autant que le programme accompli de son côté par Orpea au premier semestre. Les investisseurs institutionnels, les assureurs notamment, se montrent particulièrement friands de ces actifs immobiliers occupés qui leur garantissent une bonne visibilité de rendement locatif. Du coup, ils accordent aux Ehpad des conditions de loyer et d'indexation particulièrement attractives.

Enfin, chez Medica, le PDG Jacques Bailet se félicite d'un « horizon dégagé », avec un « réservoir » de 3.122 nouveaux lits identifiés, ce qui confère au groupe « une bonne visibilité sur son potentiel de croissance organique des trois prochaines années ». Korian et Orpea parlent eux d'un potentiel identifié de respectivement 6.000 et 8.000 lits.

ANTOINE BOUDET

## Le modèle économique du secteur continue d'interpeller les pouvoirs publics

**La santé florissante des principaux groupes français de maisons de retraite privés ne manque pas de susciter des interrogations sur les crédits publics qui leur sont accordés.**

Les idées reçues ont la vie dure... En témoigne le tweet de Michèle Delaunay, la ministre déléguée aux Personnes âgées et à l'Autonomie, envoyé le 7 septembre : « Une vraie interrogation : c'est majoritairement l'argent public qui finance les grands groupes d'Ehpad [établissement d'hébergement de personnes âgées dépendantes, NDLR]. » Un lien renvoie à un article de la rubrique Bourse du site du « Figaro » titré « Korian, un profil attrayant et une bonne visibilité ». Les chiffres des comptes semestriels publiés la veille confirmaient en effet la robustesse du modèle économique d'un des leaders français du secteur, avec une croissance de 12,8 % du chiffre d'affaires

par rapport aux six premiers mois de 2012, et de 12,9 % de l'EBITdar (excédent brut d'exploitation avant charges locatives), indicateur phare de la performance opérationnelle dans le secteur (lire ci-dessus). De là à s'interroger sur l'origine du financement des opé-

rateurs privés comme l'a fait la ministre...

### Agacement

En découvrant ce message, le sang de Florence Arnaiz-Maumé, la déléguée générale du Synerpa, n'a fait qu'un tour. Le syndicat profes-

### DES MILLIERS D'EMPLOIS À POURVOIR

Loin de toute polémique sur l'opposition public-privé, pour Florence Arnaiz-Maumé, déléguée générale du Synerpa, le syndicat professionnel des opérateurs de maisons de retraite privés, « le vrai sujet d'inquiétude, c'est l'emploi ». Car, souligne-t-elle, malgré l'existence de convention collective et des propositions d'emplois en CDI et à temps plein (pour 80 % des postes), les établissements ont dû mal à subvenir à leurs besoins dans un contexte de croissance

constante de l'activité. Particulièrement afin de pourvoir des postes d'infirmier (e)s et d'aides soignant (e)s. Pour la deuxième année, le Synerpa organise donc un grand forum de recrutement « Paris pour l'emploi » qui se tiendra les 4 et 5 octobre sur la place de la Concorde. Le syndicat annonce pas moins de 2.000 recruteurs présents sur place et quelque 15.000 emplois à pourvoir. Le Synerpa souligne par ailleurs les efforts de formation réalisés par ses adhérents.

sionnel regroupant la plupart des opérateurs privés s'est néanmoins bien gardé de réagir officiellement et des contacts ont été pris avec le cabinet de la ministre. Il n'en demeure pas moins que ces déclarations intempestives agacent, tendant à stigmatiser le secteur privé face à un secteur public et associatif qui serait vertueux. D'autant que, depuis l'avènement des conventions tripartites dans les Ehpad, tout argent versé par l'assurance-maladie ou les conseils généraux aux établissements fait l'objet d'un contrôle systématique à l'euro près.

Du coup, chaque crédit public non utilisé pour financer des prestations de soins ou de dépendance par un établissement privé, qu'il soit commercial ou associatif, est récupéré par l'assurance-maladie ou le conseil général. Ce qui exclut, de facto, toute possibilité de réaliser une marge sur les crédits publics.

A. BO.

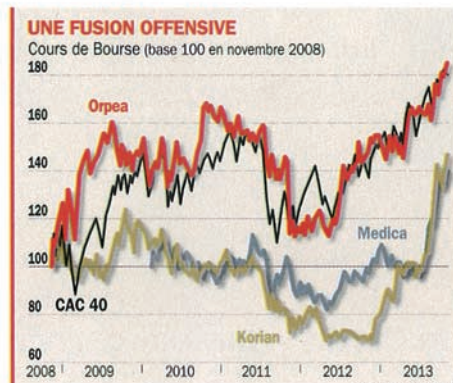




## Les maisons de retraite privées ont de l'avenir *Korian et Medica fusionnent pour former le numéro un français.*

Il y a de l'animation dans les maisons de retraite. Korian et Medica, respectivement deuxième et troisième groupes français du secteur, fusionnent pour rattraper leur rival Orpea et ses 40 000 chambres. Avec un total de 57 000 chambres, le nouveau groupe deviendra le numéro un français. Et il ambitionne de passer de 2,1 à 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires d'ici à 2017, pour décrocher la place de numéro un européen.

Le nouveau leader français en aura les moyens : la marge brute atteint 26% et la dette est faible. C'est avant tout une fusion offensive : pas ou peu d'économies d'échelle, aucune réduction d'effectifs, mais de grandes ambitions : à l'étranger, où Korian-Medica réalise déjà 40% de son activité, mais aussi en France, où le potentiel de développement reste important. « *Le marché est*



loin d'être saturé », affirme Jacques Baillet, PDG de Medica, qui va prendre la présidence du nouveau groupe. Car, pour le moment, les maisons de retraite privées, comme Korian et Medica, s'adressent uniquement aux personnes âgées aux

Le nouveau groupe Korian-Medica ambitionne de passer de 2,1 à 3 milliards de chiffre d'affaires d'ici à 2017.

revenus confortables, qui ne représentent que 20% du marché.

Le reste est aux mains de structures publiques et associatives. Or ces dernières ont de plus en plus de mal à suivre le développement des nouvelles normes, et sont fragilisées. « *Avec notre nouvelle taille, il nous sera plus facile de les reprendre et d'engager des discussions avec les pouvoirs publics pour développer une offre adaptée aux retraités moins aisés, que ce soit dans le cadre de délégations de service public ou de partenariats public privé* », explique Yann Coléou, directeur général de Korian et futur DG du nouveau groupe. Le gouvernement tient en effet à éviter une série de fermetures d'établissements associatifs au moment où le ministère de l'Economie cherche à promouvoir la *silver economy*, l'économie des seniors. **E. T.**



LE CONSEIL EN GESTION DE PATRIMOINE

**ELYSEE CONSULTING**

7 rue Lincoln - 75008 PARIS - Tél 01 40 20 11 11 - Fax 01 42 61 32 42 - Email [info@elysee-consulting.fr](mailto:info@elysee-consulting.fr) - Site Internet [www.elysee-consulting.fr](http://www.elysee-consulting.fr)

SARL au capital social de 50 000 euros RCS PARIS 444 088 629 - SIRET 444 088 629 00027 - APE 6630Z

Société de courtage d'Assurance enregistrée sous le numéro ORIAS 07003938

Conseiller en Investissement Financier référencé sous le n° E 002679 par l'ANACOFI, Association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers

Activité de démarchage bancaire de financier sous le n° 1101062816ZK

Activité de transaction sur Immeubles de Fonds de commerce, carte professionnelle n° T 10147 délivrée par la Préfecture de la Police de Paris

Responsabilité civile professionnelle conforme aux articles L530-1 & L530-2 du Code des Assurances

Conforme aux articles L 341-1 et suivants du Code Monétaire et Financier

Conforme aux dispositions de la Loi HOGUET (L70-9 du 02/01/1970) et au décret du 20 juillet 1972

Garantie Financière des Courtiers d'Assurance conforme aux articles L530-2 et R530-1 à 11 du Code des Assurances



**ELYSEE**

**CONSULTING**

LE CONSEIL EN GESTION DE PATRIMOINE