



- Un investissement encore attractif
- Un modèle économique vertueux
- Une démographie galopante
- La perle rare

Résidences services pour seniors

Papy-boom immobilier

Un investissement à atouts multiples

Faisant fi des coups de rabot successifs sur les dispositifs de défiscalisation immobilière et à la faveur du papy-boom attendu, la résidence senior semble avoir de beaux jours devant elle. Forte de son statut avantageux de location meublée non professionnelle, cet investissement cumule plusieurs atouts : un rendement supérieur à 3,5 %, des revenus réguliers, un risque mesuré et une visibilité élevée. Bien sûr, comme tout placement immobilier, la vigilance s'impose, notamment dans le choix du bail, du gestionnaire et de l'emplacement. En résumé, la résidence senior apparaît comme un placement de choix pour s'assurer une rente en prévision de la retraite.

Par Pierre-Jean Leca

Alors qu'en 2009, les personnes âgées de 60 ans et plus représentaient 22,6 % de la population, elles en représenteront 35 % en 2050, soit près de 22,4 millions de personnes, selon l'Insee. Un phénomène qui a provoqué ces dernières années l'émergence de nouvelles générations de seniors. Plus autonomes, plus à l'aise financièrement grâce à des carrières pleines avec des niveaux de retraite plus élevés qu'auparavant, les seniors d'aujourd'hui aspirent à une certaine qualité de vie. Ils ont une vie sociale plus intense, ils sont plus mobiles, indépendants... et souhaitent le rester le plus longtemps possible. C'est en général à partir de 75 ans qu'ils décident de prendre des mesures pour faire face aux premiers désagréments inhérents à l'âge et au risque d'isolement : aménagement de leur résidence, déménagement pour se rapprocher de la famille, appel à une aide ménagère... L'habitat devient alors un élément central, qui va influencer à la fois sur la préservation de leur autonomie et celle du lien social. Avec l'arrivée de cette génération de seniors, des formes nouvelles d'habitat sont apparues à côté des Ehpad (établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes) : les résidences services seniors, des logements en location avec des services à la personne proposés à la carte. "Lorsqu'elles sont apparues dans les années 80, les résidences services étaient élitistes et ont peu à peu abandonné la notion de services", explique François Georges, président des Jardins d'Arcadie et du SNRA, le Syndicat national des résidences avec

services pour les aînés, créé en 2010 et qui représente 80 % de la nouvelle offre. *Aujourd'hui, sous la pression de la demande, elles ont radicalement changé. Elles s'ouvrent au plus grand nombre et offrent une véritable alternative entre le maintien à domicile et les maisons de retraite médicalisées.* Pour répondre à ces attentes, les principaux acteurs du marché choisissent avec soin leur implantation, privilégiant les centres-villes, les bourgs ou quartiers animés près des zones de commerce du quotidien et des services de transports. De grandes et moyennes villes (Paris, Lyon, Strasbourg, Colmar,

Dijon, Toulouse, Sèvres, etc.) comme des zones littorales (Grau-du-Roi, Sète, Arcachon, Perros-Guirec, etc.) abritent désormais ce type d'habitat. "Ces emplacements sont privilégiés pour permettre aux seniors de continuer à réaliser sans contraintes des actes de la vie quotidienne tels que se rendre à la boulangerie, l'épicerie, la pharmacie, ou profiter de loisirs comme le cinéma, le théâtre ou la plage. Ils sont aussi rassurants pour le senior car ils concentrent les services de soins médicaux ou infirmiers", détaille François Georges.

Un investissement encore attractif

En prévision du papy-boom annoncé, les pouvoirs publics ont mis en place en mars 2009 un disposi-

tif fiscal attractif susceptible de stimuler la création de nouvelles résidences seniors : le Censi-Bouvard. Ce dispositif, qui donne droit à une récupération de TVA et s'applique également aux Ehpad, aux résidences de tourisme et aux résidences étudiantes, a immédiatement rencontré un vif succès auprès des investisseurs particuliers. Malgré plusieurs coups de rabots (- 7 % en 2010, - 7 % en 2011), il assure encore à l'investisseur une économie d'impôt de 11 % du prix de revient de l'acquisition d'un bien neuf (dans la limite de 300 000 euros) pendant neuf ans. Soit une réduc-

tion d'impôts de 33 000 euros maximum (3 666 euros d'économies par an pendant neuf ans). Un cadeau significatif offert par l'administration fiscale. Pour l'ensemble des conseillers en gestion de patrimoine interrogés, les coups de rabots consécutifs témoignent néanmoins de la non-pérennité d'une telle niche fiscale. C'est pourquoi les professionnels recommandent de plus en plus à leurs clients le régime d'amortissement propre à la location meublée qui, lui, n'est pas remis en question par les pouvoirs publics. Le statut de LMNP (Location meublée non professionnelle) de ces résidences offre deux avantages. D'une part, l'amortissement des biens (sur 30 ans) et des meubles (sur 10 ans) permettent de percevoir des

revenus pas ou peu fiscalisés, en fonction du mode de financement. D'autre part, la récupération de la TVA à l'achat (quel qu'en soit le taux). "Très souvent, l'amortissement est plus favorable que le régime Bouvard-Censi. Il est toutefois possible de combiner les deux modes d'investissement, en fonction des objectifs recherchés", explique Frédéric Tripiet, conseiller en gestion de patrimoine chez Fiducée Gestion Privée. Un avis partagé par la majorité des acteurs du secteur, à l'instar d'Antoine Tranchimand, conseiller en gestion de patrimoine (CGPI), membre du réseau Infnitis. "Concernant l'option fiscale, je recommande a priori le statut de LMNP, basé sur l'amortissement, qui permet de minorer son impôt sur le revenu. Le statut de Censi-Bouvard est séduisant à court terme avec la déduction d'impôt, mais quelques années plus tard, on est rattrapé par l'imposition sur le revenu. L'idéal est de pouvoir coupler un lot en Censi-Bouvard avec un lot à l'amortissement." Le tableau ne serait pas complet sans évoquer la démarche singulière du groupe les Senioriales, une filiale du géant français Pierre & Vacances. Pour ses résidences seniors situées en ville, baptisées "Les Senioriales en Ville", le groupe propose aux investisseurs le dispositif Scellier, qu'il estime plus adapté à son produit que le dispositif Censi-Bouvard. "En effet, nos loyers (charges et services compris) n'excèdent pas 120 % du loyer du marché d'un logement traditionnel. Et cela permet à un investisseur d'avoir une offre locative sur un marché à gros potentiel, en se distinguant du reste de l'offre parfois importante en location de logements traditionnels neufs", explique

Bruno Derville, président des Senioriales. Pour mémoire, le dispositif Scellier est depuis sa création en 2009 l'outil de défiscalisation immobilière préféré des Français. Lourdemment raboté ces deux dernières années, il offre encore une économie d'impôt de 13 % du prix de revient de l'acquisition d'un bien neuf (dans la limite de 300000 euros) pendant neuf ans. Soit une réduction d'impôts de 39000 euros maximum (4333 euros d'économies par an pendant neuf ans). Mais ce dispositif sera supprimé au 1^{er} janvier 2013, tandis que le Censi-Bouvard a été prolongé jusqu'en 2014.

"Comme point de départ du SNRA, il y a l'idée de l'investissement dans les résidences avec services pour seniors est un modèle économique vertueux tout à la fois pour le résident, l'investisseur individuel ou institutionnel, et les pouvoirs publics", affirme François George. L'exploitant s'engage vis-à-vis des différentes parties prenantes, sur l'ensemble de la chaîne de valeur, et dans la durée (au moins 9 ans). A la différence des résidences en copropriété



"Nous souhaitons que l'Etat accorde un statut lisible et clair aux résidences seniors."
François George, SNRA, Jardins d'Arcadie.

gérées en direct par les investisseurs, le gestionnaire de résidences avec services pour seniors supporte seul le risque d'exploitation, notamment lié au taux de remplissage. Les prix d'acquisition reflètent ceux du marché local pour des studios et des deux-pièces. Ils s'échelonnent entre 3000 et 5500 euros par mètre carré selon l'emplacement (villes moyennes, métropoles, région parisienne). Ainsi, pour un appartement de taille moyenne, autour de 50 m², l'investissement à prévoir est de l'ordre de 225000 euros. La rentabilité évolue entre 4 et 4,5 % avant fiscalité, selon le SNRA, un chiffre confirmé par les acteurs de la place. *"Tout dépend du profil de l'investissement. Acheter des mètres carrés dans une résidence à Versailles est plus coûteux que d'investir dans le centre de la France.*

Immobilier locatif

Un bon placement pour doper sa retraite

Malgré la crise, les investisseurs individuels peuvent encore doper leurs pensions de retraite grâce à l'investissement immobilier. *"On ne vit pas dans son lingo d'or, ni même dans son contrat d'assurance-vie, alors que dans son logement, oui!"* disent les gestionnaires de patrimoine, qui évoquent à nouveau cette boutade pour expliquer l'intérêt d'investir dans de l'immobilier locatif en 2012. Pourtant, les rentabilités sont en baisse constante depuis cinq ans et ne devraient pas s'améliorer cette année en raison de la flambée

"L'immobilier constitue une bonne parade contre l'inflation, un atout non négligeable aujourd'hui"

des prix et de la moindre progression des loyers. Mais, comparé à d'autres secteurs, ce placement affiche le meilleur score dans un environnement économique incertain. Selon les secteurs et le type de bien, le rendement évoluera en 2012 entre 2 % et 5 % bruts par an, indique Cerenicimo, société spécialisée dans l'investissement locatif. Avec les coups de rabot répétés du gouvernement sur le Scellier, le statut de loueur meublé non professionnel (LMNP) apparaît désormais le plus attractif. *"L'épargnant s'assure une rentabilité comprise entre 3 % et 5 % par an et se procure des revenus exonérés d'impôts",* souligne Frédéric Tripié, conseiller en gestion de patrimoine chez Fiducée Gestion Privée, qui préconise l'investissement en

Mais il n'y a aucune difficulté à louer ou vendre un appartement à Versailles, tandis que le risque de vacance ou de liquidité n'est pas nul dans une région moins attractive", précise François George, qui évoque un taux d'occupation moyen des résidences supérieur à 80 % en 2011.

Un modèle économique vertueux

En achetant dans ce type de résidence avec services, l'investisseur signe un bail longue durée de 9 ans minimum, assimilé à un bail commercial avec le gestionnaire. Ce bail définit les obligations de l'exploitant : fournir et gérer les services dont les locataires peuvent bénéficier à la carte – par exemple la restauration en salle ou le portage du repas dans l'appartement, le minibus pour aller faire les courses, la coiffeuse à domicile... – qu'ils paieront eux-mêmes ; entretenir le logement et les parties communes ; verser les loyers après déduction des charges d'exploitation. Le gestionnaire se conforme à l'agrément qualité services à la personne (et s'il est membre du SNRA, au classement technique). *"L'ensemble de ces caractéristiques font de la résidence senior un bon placement*

"Comparé à l'Ehpad, la résidence senior ressort moins chère au mètre carré. Enfin, la résidence senior peut être plus facilement reconvertie en bien locatif classique"

pour préparer sa retraite", estime Antoine Tranchimand, qui développe : *"avec ce genre d'investissement de patrimoine, le risque locatif est exclu. L'investisseur perçoit son loyer dans tous les cas, il ne subit pas les périodes de vacances ou de changement de locataire".* Et le conseiller en gestion de patrimoine d'ajouter : *"en outre, comparé à l'Ehpad, la résidence senior ressort moins chère au mètre carré. Enfin, la résidence senior peut être plus facilement reconvertie en bien locatif classique. En effet, dans un*

"Il est vain d'espérer habiter dans son bien au moment de la retraite, à moins d'accepter de devenir locataire de son gestionnaire"

Ehpad, les lots sont dédiés à l'hébergement de personnes âgées dépendantes (pas de cuisine, très grandes salles de bains). A contrario, un 2/3 pièces d'une résidence senior est un bien traditionnel". Petit bémol, de l'avis général des spécialistes du secteur, il est vain d'espérer habiter dans son bien au moment de la retraite, à moins d'accepter de devenir locataire de son gestionnaire ou de rompre, si c'est possible, le bail signé avec ce dernier. Mais dans ce cas, les charges d'exploitation à assumer risquent de devenir prohibitives. Au même titre que les résidences étudiantes ou de loisirs, les résidences seniors sont avant tout des produits de rente.

Ehpad (rendement attendu de 4,5 % à 5 % en 2012) ou en résidences seniors (de 3,4 % à 4 %). De plus, ajoute Antoine Tranchimand, conseiller de gestion en patrimoine indépendant (CGPI), *"l'immobilier constitue une bonne parade contre l'inflation, un atout non négligeable aujourd'hui. En effet, les loyers sont indexés à la hausse des prix. Le rendement est donc préservé".* Autre produit financier susceptible d'améliorer sa pension de retraite : la SCPI, ou pierre-papier. Les SCPI (sociétés civiles de placement dans l'immobilier) off-

rent en effet aux particuliers de nombreux avantages : elles peuvent être achetées à crédit, le ticket d'entrée pour en acquérir tourne autour de quelques milliers d'euros, le porteur de parts reçoit la quote-part de loyers correspondant à son investissement. Les spécialistes recommandent cette année de s'intéresser plus particulièrement aux SCPI spécialisées dans les murs de magasins, en raison notamment de la multiplication de grandes enseignes dans le commerce de proximité, ce qui en fait des locataires de bonne signature. L'an dernier, ces SCPI ont généré un rendement moyen de l'ordre de 5,5 %, il devrait se stabiliser en 2012 avant de repartir en 2013.

P.-J.L.

Une démographie galopante

La résidence senior répond globalement aux mêmes règles d'investissement qu'un Ehpad, même si les résidences seniors n'accueillent que des gens autonomes. Les locataires de ces résidences sont essentiellement des retraités qui souhaitent aussi bien se rapprocher de leur famille, que profiter du confort du neuf, ou encore quitter le lieu où ils vivent pour un centre-ville. Dans certains cas, ces retraités cèdent leur résidence principale pour s'installer dans une résidence senior, finançant le loyer à payer grâce aux fruits de la vente de leur résidence principale. *"Les seniors actifs peuvent être séduits par les services para-hôtelières mis à leur disposition. L'évolution démographique rend ce marché prometteur. C'est la raison pour laquelle, pour les investissements en LMNP, nous privilégions les Ehpad et les résidences seniors",* explique Frédéric Tripié. Face à la demande croissante, les professionnels du secteur s'organisent. Le SNRA a chiffré la demande potentielle à 100000 logements à fin 2020, afin de rejoindre le niveau atteint dans les autres pays européens. A la fin de 2010, la France comptait 55000 logements

en résidences seniors pour 70000 résidents, et ils devraient être 130000 en 2020. Pour répondre à la demande, le SNRA prévoit la construction de 5000 logements neufs par an pendant 10 ans, doublant le nombre de résidences de 30 à 60. Le syndicat milite par ailleurs activement auprès des pouvoirs publics pour la reconnaissance des résidences avec services pour seniors comme une solution particulièrement adaptée au vieillissement massif de la population. *"Nous souhaitons*

que l'Etat accorde un statut lisible et clair aux résidences avec services pour seniors. Un statut défini par les pouvoirs publics permettrait aux investisseurs institutionnels d'investir dans ces résidences à l'image des résidences de tourisme et des Ehpad", explique François George. Parmi les autres démarches engagées par le SNRA, on peut également citer le classement technique des résidences par une agence indépendante, et le lobbying pour le maintien du dispositif fiscal type Scellier-Bouvard.

Sans attendre l'aboutissement de ces démarches, le concept de résidences avec services pour seniors se porte bien. Selon le SNRA toujours, il faut à peine 6 mois à un an pour vendre l'ensemble des lots d'une résidence d'une centaine de logements, un délai plutôt court dans le domaine de l'investissement immobilier, assure-t-il. Autre preuve de l'attrait du marché, Pierre & Vacances, leader européen des résidences de tourisme, a choisi dès 2007 de se diversifier dans les résidences seniors en s'emparant du groupe Les Senioriales, un pionnier du secteur. Aujourd'hui, 10 ans après son lancement, 40 résidences seniors sont implantées en France, dont 25 ont déjà été livrées. Actuellement, cinq programmes sont en cours de réalisation et seront livrés prochainement à Lucé (Eure-et-Loir), Agde (Hérault), Montélimar (Drôme), Saint-Avertin (Indre-et-Loire) et Marseille (Bouches-du-Rhône). Ces résidences situées en ville proposent un choix d'appartements pouvant aller du T1 au T4. Elles sont habitées à 20 % par leurs propriétaires, 80 % correspondent à de l'investissement locatif.

La perle rare

Attention toutefois, les résidences seniors restent un investissement immobilier. A ce titre, l'emplacement et la qualité du bien sont essentiels. *"En supposant que le gestionnaire fasse faillite, il faut se demander ce que deviendrait le bien, recommande Frédéric Tripié, de Fiducée Gestion Privée. Est-ce qu'il serait possible de le louer facilement en location meublée traditionnelle ou en location nue ? C'est pourquoi je conseille d'investir de préférence en centre-ville d'une grande ville, plutôt qu'en périphérie."* Autre risque : la qualité et la solidité de l'exploitant. *"Il en existe de nombreux et de nouveaux intervenants devraient arriver progressivement sur ce marché jugé prometteur",* poursuit le conseiller en gestion de patrimoine. *"Il est préférable de travailler*

avec un exploitant connu, car la pérennité et l'équilibre de l'investissement dépendent de lui", ajoute-t-il. Un avis partagé par Antoine Tranchimand, qui recommande de *"privilégier les grands groupes qui allient la solidité financière et des conditions de bail équilibrées, ont bonne réputation et de l'expérience, à l'image d'Orpéa".*



"Les trois points avant d'investir dans une résidence services sont : la qualité de l'exploitant, la qualité du bail et la localisation."
Antoine Tranchimand, CGPI.

Dernier point fondamental à analyser : le bail. Fiducée Gestion Privée privilégie les baux à loyer non plafonné en raison de l'éventuel manque à gagner en termes de loyer et de potentiel de revente. *"Prenons le cas d'un investissement de 200000 euros hors taxes avec une rentabilité de 5 % hors taxes. Son loyer sera de 10000 euros par an. Avec une indexation du loyer sur la base d'un IRL moyen de 3 % par an, le loyer au bout de 10 ans sera de 13439 euros par an. En revanche, si le bail est plafonné à 2 % par an, le loyer ne sera plus que de 12189 euros, soit un manque à gagner de 10 %. Plus significatif encore : en cas de revente dans 10 ans. Avec une rentabilité attendue de 5 %, le prix de cession sera de 268878 euros avec un loyer non plafonné, mais de 243798 euros en plafonné, soit 25080 euros de manque à gagner (hors impôt sur la plus-value)."*

Toujours concernant le bail : idéalement, il doit stipuler la prise en charge, par l'exploitant, des travaux d'entretien et de grosses réparations au sens des articles 605 et 606 du Code civil, ce qui est un gage de tranquillité absolue. *"Naturellement, les projets qui offrent une rentabilité attractive, dans un endroit de qualité avec un bail parfait sont rares. C'est pourquoi, pour nos clients, nous effectuons la recherche de ce type de bien par lettre de mission, et leur présentons la perle rare une fois que nous l'avons trouvée",* conclut Frédéric Tripié. ■

CHIFFRES REVELATEURS

Potentiel de marché

En 2009, les personnes âgées de 60 ans et plus représentaient **22,6 %** de la population, elles représenteront **35 %** de cette population en 2050, soit près de **22,4 millions** de personnes. Pour un appartement de 50 m², l'investissement à prévoir est de l'ordre **225 000 €**. La rentabilité évolue entre **4 %** et **4,5 %** selon le SNRA.

EHPAD (établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes) ; **SNRA** (Syndicat National des Résidences avec services pour les Aînés) ; **LMNP** (Location meublée non professionnelle) ; **SCPI** (sociétés civiles de placement dans l'immobilier)

A lire également : Patrimoine - DEFISCALISATION IMMOBILIERE - Changement de donne - Le nouvel Economiste N° 1595 - 12 janvier 2012 - sur lenouveleconomiste.fr