



L'immobilier de santé pour diversifier son épargne

Porté par la démographie et le manque de solutions d'hébergement face à la demande grandissante des seniors, l'immobilier de santé bénéficie d'un potentiel de croissance solide. Sur ce marché porteur, les opportunités d'investissements sont variées et les actifs évoluent au rythme des besoins sociétaux.

Avec 115 millions de mètres carrés de patrimoine, l'immobilier de santé regroupe une grande variété d'actifs allant de la clinique aux cabinets médicaux, laboratoires d'analyses, résidences seniors, Ehpad et établissements de soins médicaux et de réadaptation (SMR). Ultra-mobilisé durant la période Covid, le secteur de la santé concentre des activités très

dynamiques, dont certaines en plein essor, à l'image de la médecine ambulatoire et des séjours courts en clinique.

L'Etat en a même fait l'un de ses chevaux de bataille. « *Les questions immobilières sont au cœur des préoccupations des pouvoirs publics et des gestionnaires médico-sociaux et sanitaires* », observe le cabinet d'audit Mazars. Le Ségur de la santé a, dans ce sens, prévu un plan d'aide à l'investissement doté de 2,1 milliards

d'euros entre 2021 et 2025, dont 1,5 milliard pour créer, rénover ou transformer des établissements médico-sociaux, particulièrement ceux qui accueillent les personnes âgées dépendantes. Le 13 septembre, Pierre Moscovici, le président de la Cour des comptes, a déclaré, dans le cadre des Assises des Ehpad, qu'afin de faire face à l'avancée en âge de la population, « *il allait falloir doubler le nombre de lits en Ehpad* ».



Stéphane van Huffel, directeur général de Netinvestissement.



Aurélie Basnier, directrice des actifs immobiliers de santé et résidences gérées de CBRE.



Jérôme Navarre, directeur général de Cogedim Club.



Jacques Pleurmeau, président d'Homnicity.

LMNP ou Censi-Bouvard

En pleine mutation, l'immobilier de santé se dirige vers « une atomisation et un éclatement des structures traditionnelles pour s'ouvrir à une diversification des habitats – habitats partagés, coliving, béguinages solidaires –, ainsi qu'à une hybridation des actifs, en phase avec l'évolution des usages et des modes d'accompagnement des seniors », indique Mazars. Les hébergements deviennent plus inclusifs et portent une attention marquée à l'accueil du public, au sein de locaux favorisant l'usage des nouvelles technologies (numérique, domotique, télémedecine). Ce marché habituellement réservé aux professionnels de santé s'ouvre aux investisseurs particuliers. De fait, médicalisées ou non, les résidences seniors entrent dans la catégorie de l'immobilier géré. La gestion locative du bien immobilier est assurée par une société d'exploitation professionnelle et encadrée par un bail commercial ferme d'une durée de neuf ans minimum, renouvelable. Ce document fixe la répartition des charges entre le propriétaire et l'exploitant, et garantit le paiement des loyers. « L'investissement en LMNP repose sur une logique très financière selon laquelle la valeur du bien est déterminée par la qualité du bail et le rendement généré par la mise en location. A la revente, les acquéreurs regarderont le rendement et la valeur du loyer avant d'acheter », rappelle Stéphane van Huffel, directeur général de Netinvestissement. Et avec des rendements entre 3,5 et 4 %, les établissements

dédiés aux seniors délivrent des revenus intéressants, fortement défiscalisés grâce au régime LMNP classique (BIC) et au dispositif Censi-Bouvard (réduction d'impôt).

Appétit des investisseurs

Le chiffre d'affaires de l'immobilier de santé s'élève à 1,4 milliard d'euros en France, soit 10 % du chiffre d'affaires européen. De quoi aiguïser l'appétit des investisseurs.

Le rachat par Primonial REIM, d'un portefeuille de trente-trois Ehpad loués au groupe Colisée en décembre 2021 en est l'exemple, tout comme l'acquisition d'une participation minoritaire dans Almaviva Santé (quatrième groupe hospitalier privé français avec plus de quatre mille deux cents lits et plus de quatre cent-quatre-vingt mille patients par an) par Swiss Life en mai dernier, ou encore, la cession, en mars, du groupe Steva à LaSalle Investment Management de deux nouvelles résidences *Villa Beausoleil* situées à Meudon-la-Forêt, dans les Hauts-de-Seine, et au Plessis-Tréville, dans le Val-de-Marne. En février, LaSalle avait acquis sa première résidence senior auprès du promoteur Cogedim, le projet *Quai Saint-Pierre*, à Toulouse, réalisé en Vefa. « Nous nous avons la volonté de déployer des capitaux sur cette classe d'actifs en nous associant à des opérateurs reconnus pour la qualité de leur signature et de leurs prestations mais, également, avec qui nous partageons des convictions et des valeurs sur le bien-être des résidents », explique Jacques-Olivier

Gourdon, directeur général adjoint de LaSalle France.

Une telle course aux actifs a conduit à la concentration du marché et à l'externalisation de l'immobilier, souvent à travers des opérations de *Sale and Leaseback* (ou cession-bail), à l'image d'Icade Santé qui a noué un partenariat avec le groupe Korian. « De plus en plus d'opérateurs vendent leurs murs à des institutionnels ou des sociétés de gestion dans le but de réinvestir ces liquidités dans leur cœur de métier et dans leurs structures », constate Aurélie Basnier, directrice des actifs immobiliers de santé et résidences gérées de CBRE. Une aubaine pour les investisseurs en quête de placements responsables.

Résidences seniors : tendance à l'ouverture

Soutenue par une démographie favorable – les 14 millions de Français âgés de plus de soixante-cinq ans représenteront plus d'un quart de la population d'ici dix ans – la croissance des résidences services seniors est soutenue par le manque d'offre, face à une demande croissante. « En France, le taux d'équipement actuel, qui s'élève à quatre-vingt-six mille logements pour les seniors, devrait passer à cent-quarante mille unités en 2030... Un nombre bien en deçà des besoins du marché », concède Jérôme Navarre, directeur général de Cogedim Club, qui souligne, en outre, que les aspirations des septuagénaires d'aujourd'hui ne sont pas celles d'hier : « nous faisons →



Julien Bey, directeur de Domitys Invest.



Laurent Jourda, directeur du développement commercial de la promotion de Résides Etudes.



Philippe Dietrich, président de SAS Médicis



Alexandre Teitgen, directeur général de LB2S.

évoluer notre offre pour l'adapter aux attentes de cette génération de seniors née dans l'entre-deux-guerres, qui n'a pas connu la même vie que celle de leurs parents et consomme différemment ». Résultat, une offre de services à la carte, quasiment sur mesure, se développe entre fonction des aspirations, des budgets et de l'implantation géographique des résidences. Restent les motivations communes aux résidents : la recherche de sécurité (gardiennage, accueil 24 heures sur 24) et de services destinés à faciliter le quotidien (restauration, ménage, soins, accompagnement administratif, etc.) et la volonté de maintenir du lien social.

Implantations urbaines

La tarification des résidences seniors – et de leurs services optionnels – est libre et dépend du prix du foncier et du niveau des prestations proposées. Le prix à l'achat d'un T2 en résidence senior s'élève à 150 000 euros dans une ville moyenne et à 350 000 euros à Marnes-la-Coquette. La valeur locative suit cette même logique. « Le loyer d'un studio à Arras en résidence services seniors se situera autour de 900 euros par mois quand celui d'un T3 à Puteaux atteindra les 3 000 euros », compare Jérôme Navarre. Ce tarif couvre l'hébergement, les provisions pour charges et les quatre services para-hôtelières. Sur un emplacement *prime*, le taux de rendement délivré se chiffre, en moyenne, entre 3,50 et 4 %. Les résidences seniors sont majoritairement implantées en centre-ville ou à proximité des centres urbains, ce qui

facilite leur réversibilité, en cas de changement de destination. « Nous sommes très rigoureux sur les emplacements de nos établissements. Les résidents doivent pouvoir faire leurs courses à pied et accéder aux services de proximité dans un rayon maximal de quatre cents mètres », souligne le directeur, convaincu que l'autonomie des seniors repose sur le maintien de leur activité physique.

Les enseignes Oh Activ, développées par le groupe Homnicity, se distinguent par leur ouverture sur l'extérieur. « Notre positionnement est orienté vers les usages, à travers une offre qui fait participer nos seniors à la vie de leur quartier, notamment en se rendant dans nos restaurants Oh Activ, situés, en front de rue et ouverts au public, ce qui favorise la mixité », explique Jacques Pleurmeau, président du groupe.

Soucieux d'apporter « épanouissement et sérénité » à ses résidents, il prône l'habitat évolutif. « Les seniors qui arrivent en résidences services ont quitté leur domicile devenu inadapté à leur situation », ajoute-t-il. Homnicity a défini deux cent-trente-huit points d'évolutivité, tels que la problématique de la mobilité nocturne, les services spécifiques aux personnes en fauteuil et l'ergonomie du logement.

De nouvelles prestations

Essentiellement commercialisées en Vefa, les résidences seniors intègrent tout le confort moderne (domotique, salons de réception, connexion Wi-Fi, fibre) et répondent aux exigences environnementales (RT2012 ou RE2020, label

ESG). Mais alors que les séjours tendent à s'allonger (cinq ans en moyenne par résident), la qualité de l'offre s'améliore, garantit par le label Viséha. Oubliées les maisons de retraite austères, certains concepts empruntent les codes de l'hôtellerie et ses prestations haut de gamme (conciergerie, piscine, balnéothérapie). « La demande s'oriente vers des prestations haut de gamme et des emplacements premium, notamment sur la côte Atlantique et, en Ile-de-France, sur le tracé du Grand Paris », observe Laurent Jourda, directeur du développement commercial de la promotion de Résides Etudes. Le groupe, qui a racheté en 2006 l'opérateur Les Girandières, privilégie les structures n'excédant pas la centaine de logements et emploie, pour chaque résidence remplie, quinze à vingt salariés en équivalent temps plein, de façon à internaliser au maximum les services et prestations.

Si le *business model* de la résidence service ne change pas, des marqueurs forts, comme la restauration, deviennent des critères d'appréciation prioritaires. « Près de 70 à 75 % des résidents déjeunent au restaurant tous les midis ou invitent de la famille à partager un repas avec eux : il faut donc leur proposer des espaces agréables, avec service à table, placement libre et menus à la carte pour partager ces moments de convivialité », affirme Julien Bey, directeur de Domitys Invest. Le groupe créé en 2002, qui a réalisé 405 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2021, organise, hors de ses murs, des sorties, soirées (expositions, vernissages) et petits voyages. →



Paul Delanglade, directeur général d'Uni Santé.



Céline Fonteneau, directrice générale déléguée en charge des activités montage et structuration chez Fidexi.



Guillaume Ponsellé, directeur général d'Oc Santé.



Marc-Olivier Penin, directeur général de La Française Real Estate.

Les seniors peuvent ainsi passer quelques jours dans l'une des deux cent-cinquante résidences de la marque partout en France et, depuis cette année, à l'étranger puisque le groupe a lancé un complexe de grand standing à l'île Maurice pour leur offrir un lieu de villégiature exotique.

Ehpad : un rendement assuré

Huit mois après l'écroulement de l'affaire Orpéa, le marché des Ehpad a démontré sa résilience. Les opérateurs ont été peu impactés par ce scandale qui a succédé à la crise sanitaire, conservant la confiance des grands investisseurs. Mieux, il a permis de trier le bon grain de l'ivraie. « Tous nos partenaires ont compris que ce cas particulier ne reflétait pas la réalité du marché et relevait de pratiques isolées. En revanche, ils ont constaté que pendant la période Covid, très dure pour les établissements qui ont dû fermer et ont parfois perdu du personnel ou des patients, les Ehpad ont continué à verser, rubis sur l'ongle, leurs échéances de loyer », explique Philippe Dietrich, président de SAS Médicis.

En vue d'assainir le marché, le gouvernement s'est, de plus, engagé pour un renforcement du bien vieillir à domicile et en établissement, annonçant des mesures en faveur de la transparence financière et de l'information des consommateurs par les établissements et services sociaux et médico-sociaux.

Pour s'assurer de la bonne gestion des Ehpad, mais aussi pour faire face au manque de projets en Vefa, les investisseurs se tournent vers le marché secondaire. « Avoir accès aux précédents baux ainsi qu'au dernier bilan d'exploitation permet de savoir si, comptablement, médicalement et éthiquement, la structure est viable et pérenne », indique Stéphane van Huffel.

LB2S, la filiale de revente des biens en LMNP du groupe Consultim a enregistré neuf cent soixante-dix réservations en 2021, contre soixante-cinq en 2012, lors de son lancement. Les résidences médicalisées représentent 50 % de son volume de ventes. « Le marché séduit les investisseurs qui n'ont pas à attendre la livraison d'une résidence pour percevoir les loyers et par son enveloppe d'investissement, 25 à 30 % inférieure à celle du neuf », assure Alexandre Teitgen, directeur général de LB2S. Dans l'ancien, une chambre en Ehpad se vendra 130 000 euros, pour un rendement avoisinant les 4 % et jusqu'à 4,6 % ces derniers mois, le battage médiatique autour d'Orpéa ayant fait grimper la prime de risque.

Un marché fermé et réglementé

La profondeur du marché des Ehpad est réelle, avec un manque de vingt mille à trente mille lits par an en France et la solidité du modèle tient à la nature de cette catégorie d'actifs. Dédiés à la médicalisation, comprenant un plateau technique, des parties communes représentant 50 % de la surface et des unités d'habitation de

16 à 20 m², ces bâtiments sont difficiles à recycler en immeubles résidentiels, qui plus est implantés loin des centres urbains. En cas de départ de l'exploitant ou de transfert de l'autorisation de l'agence régionale de santé (ARS) sur un autre établissement, le propriétaire doit étudier un usage alternatif des locaux, telle que leur transformation en hébergements d'urgence.

Mais ces contraintes font aussi la force du marché privé, très réglementé, qui apporte une visibilité appréciée des investisseurs. La détermination d'un projet immobilier dépend de l'ARS qui délivre les autorisations selon les besoins de la région. Mais depuis une dizaine d'années, celles-ci le sont au compte-goutte. « Le récent virage pris par l'Etat, qui vise à accroître le maintien à domicile des seniors, a drastiquement réduit le nombre d'autorisations », observe Paul Delanglade, directeur général d'Uni Santé. Avantage, le marché, fermé aux nouveaux entrants, est peu concurrentiel. « Les rares actifs à vendre sont valorisés jusqu'à dix-huit fois leur Ebitda », ajoute le directeur. Pour soutenir leur croissance, les grands noms de la santé (Orpéa, Korian, DomusVi, Univi) se financent via des LBO.

En 2021, le chiffre d'affaires des établissements privés s'est établi à 1,3 milliard d'euros, en progression de 5 % comparé à 2020, avec des taux d'occupation moyens de plus de 90 %. Le financement des Ehpad repose sur un système tripartite entre le tarif dépendance journalier, en partie pris en charge par le département et selon le niveau de dépendance →



Jérôme Valade, responsable du pôle immobilier de santé de La Française Real Estate Managers.



Antoine Depigny, directeur du développement de Primonial REIM



Christophe Peyre, directeur associé en charge de l'immobilier d'A Plus Finance.

(GIR1 à GIR4), le tarif de soins financé par l'assurance-maladie et l'hébergement, à la charge des résidents et dont le prix est fixé librement par l'exploitant. A cela s'ajoutent des services supplémentaires payants (coiffeur, manucure, etc.) qui constituent la marge des exploitants et forment le rendement.

Un Ehpad doit avoir une taille critique, d'au moins soixante places, pour mutualiser un certain nombre de compétences. En deçà, l'établissement est structurellement déficitaire. « *Les Ehpads sont des sociétés commerciales qui doivent reposer sur un équilibre économique pour continuer à investir dans des moyens humains et matériels, toujours au bénéfice des résidents* », confirme Guillaume Ponceillé, directeur général d'Oc Santé. Le groupe familial, qui détient trois Ehpads en Occitanie, questionne le modèle en essayant de proposer un maximum d'activités et d'animations à ses patients. Il a mis en place des parcours de santé et des jardins d'éveil dans ses résidences, et investi dans le numérique pour favoriser, d'une part, la communication avec les proches, de l'autre,

pallier le manque de médecins en Ehpads grâce aux téléconsultations. « *La pandémie a révélé que la limitation des visites augmentait la mortalité et qu'il ne fallait jamais rompre le lien social* », raconte le directeur qui a fourni à ses résidents des tablettes tactiles disposant de l'application vidéo pour allier l'image à la voix.

Diversification et modernisation

Longtemps coupés du monde, les Ehpads sont désormais connectés. Les épisodes de confinement ont accéléré leur digitalisation. « *Le Covid a permis de gagner dix ans sur le taux d'équipement en télé-médecine et en connectivité* », constate Paul Delanglade. S'ouvrant à la modernité, le marché voit éclore de nouveaux concepts, à l'image des *Jardins d'Haïti*, maison médicalisée à Marseille (avec un ratio d'un soignant pour dix résidents) et intergénérationnelle, pensée comme un tiers-lieu qui accueille une crèche, un espace de coworking ouvert au public et un *food truck*.

Les Ehpads deviennent des pôles de recherche médicale. Afin de mieux comprendre les capacités cognitives de ses résidents, l'enseigne Hom'Age (Homoncity) invite ses équipes médicales à participer à des travaux sur la maladie d'Alzheimer, encadrés par un groupe de chercheurs. « *Nous menons un projet sur l'apprentissage du chant par les malades et nous explorons les capacités exploitables* », explique Jacques Pleurmeau. Loin d'un modèle industrialisé – les résidences abritent quarante à cent-vingt-neuf lits –, le groupe met l'accent sur la

formation et la gestion humaine de son personnel. L'évolution du marché tend enfin à la diversification, avec l'intégration de nouveaux services, notamment les SSIAD (services de soins infirmiers à domicile) et parfois des crèches. « *Les derniers projets d'Ehpads que nous avons proposés tenaient compte de ces évolutions qui demandent une analyse des besoins, par secteur et par quartier, en fonction des unités de soins déjà implantées dans nos résidences* », explique Philippe Dietrich. Des passerelles se créent avec les cliniques, les centres de soins médicaux et de réadaptation (SMR) et les résidences seniors qui commencent à pratiquer l'accueil de jour.

Soins médicaux et de réadaptation, un marché prometteur

Etablissements de santé polyvalents et spécialisés, les centres SMR assurent la prise en charge des patients à la suite d'une hospitalisation et accueillent également des activités médico-sociales. « *La crise sanitaire a entraîné une forte demande de soins pour de nouvelles pathologies telles que l'addiction, l'obésité ou la dépendance* », observe Aurélie Basnier. Le secteur psychiatrique, en particulier, souffre d'un manque de structures d'accueil qu'il faut combler.

La durée de séjour dans un établissement SMR est limitée à trente-deux jours en moyenne, soit deux à quatre fois moins longtemps qu'en clinique privée. Les actifs immobiliers sont composés de chambres médicalisées destinées à prévenir et réduire les conséquences fonctionnelles, physiques, cognitives, psychologiques ou sociales des patients, mais aussi de favoriser leur réadaptation et leur réinsertion dans la vie active.

Le marché, particulièrement attractif, est porté par le développement de la médecine ambulatoire et affiche des taux d'occupation proches de 98 %. Depuis deux ans, il se consolide, faisant l'objet de plusieurs opérations de concentration, telles que le rachat des groupes 5 Santé et Inicea par Korian ou l'acquisition d'une clinique d'Orpèa par Icade. →

Un Ehpad doit avoir une taille critique, d'au moins soixante places, pour **mutualiser** un nombre de compétences.

Un enjeu de politique publique

Les cliniques de médecine, chirurgie, obstétrique (MCO) et établissements SMR facturent des tarifications à l'acte et, contrairement aux Ehpad, l'hébergement, les soins et les médicaments sont intégralement pris en charge par l'assurance-maladie. Le groupe Oc Santé, qui prévoit d'acquérir un cinquième centre SMR en complément de son portefeuille d'Ehpad, livrera également deux extensions d'ici octobre : la première permettra l'ouverture de lits supplémentaires dans un établissement du groupe, spécialisé dans la prise en charge des états végétatifs ; la seconde concernera un centre SMR dédié à l'accueil des patients en rééducation post-AVC, qui sera enrichi de nouveaux espaces de kinésithérapie et balnéothérapie.

Fidexi accompagne LNA Santé depuis près de trente ans dans l'externalisation de ses actifs. « La solidité et la performance de l'immobilier de santé sont très liées à celles de l'opérateur et ses fondamentaux métiers. Bâtiments neufs ou intégralement remis à neuf et de grande capacité, plateaux médicaux par spécialités, équipes médicales pluridisciplinaires, espaces de vie spacieux et confortables constituent le socle du modèle d'exploitation de notre partenaire offrant une qualité de services et de soins attendue par les patients et résidents », affirme Céline Fonteneau, directrice générale déléguée en charge des activités montage et structuration chez Fidexi.

En qualité d'acteur global de la santé (son parc immobilier compte quatre-vingt-un établissements recevant plus de neuf mille patients et résidents par jour), LNA Santé, historiquement présent sur le marché des Ehpad, se positionne sur un large spectre d'activités, dont les SMR (dix-neuf établissements en exploitation), cliniques psychiatriques et hospitalisation à domicile, font partie. « Le secteur des SMR connaît un développement continu ces dernières années et la part des SMR privés est en constante augmentation. Les établissements accueillent, en relais de l'hôpital, des patients qui nécessitent des soins post-intervention ou un suivi de maladie chronique. Ils permettent de réduire les durées moyennes de séjour en hôpital ou clinique, dont les coûts sont deux à quatre fois supérieurs, répondant ainsi à l'enjeu de politique publique de désengorger les hôpitaux et les cliniques, tout en permettant des économies pour l'assurance-maladie », précise Céline Fonteneau.

Investir dans un centre SMR

Pour les investisseurs, le marché des SMR et des Ehpad partagent les mêmes fondamentaux en dépit de leurs métiers différents, qui s'abordent par des montages financiers comparables. Avec des implantations soumises à l'autorisation de l'ARS, le marché grossit de façon maîtrisée. « Les SMR constituent une offre restreinte, avec peu d'actifs commercialisés auprès de particuliers, ce qui maintient leur forte rentabilité », indique Alexandre Teitgen.

Cependant, la donne pourrait changer, tant les besoins présents – les déprogrammations d'interventions durant la pandémie ont engendré un trop-plein de patients en attente de rééducation et de soins – et à venir, sont importants.

Une spécificité du marché, le régime fiscal préconisé par certains CGP pour la location d'établissements SMR est la location de murs équipés. Comme pour le LMNP, les revenus issus de la location des murs entrent dans la catégorie des BIC qui donne droit à un amortissement des équipements, du mobilier et de l'immobilier. Le bail commercial reste le même, tout comme le mécanisme de déduction des charges. Seule différence, le calcul de la plus-value, basée sur le prix de vente duquel est soustraite la valeur comptable, moins attractive pour le propriétaire.

SCPI de santé, la force des véhicules thématiques

Au premier semestre 2022, les SCPI de santé ont représenté 16 % de la collecte et 9 % de la capitalisation globale des fonds immobiliers grand public, qui s'élève à 8,1 milliards d'euros. Leur taux de distribution s'établit à 2,27 % sur la même période, tandis que celui de la moyenne des SCPI tourne autour de 2,15 %.

Ces chiffres illustrent le poids des véhicules dédiés au secteur de la santé et leurs performances sur le marché de la pierre-papier. Comme le révèle MeilleureSCPI.com, les deux principales SCPI de santé conservent les premières places des classements trimestriels. Primovie (Primonial REIM) se positionne en pole position, avec 175 millions d'euros de collecte nette au deuxième trimestre, et Pierval Santé (Euryale AM) occupe la sixième place, avec 134 millions d'euros. Affichant des taux de distribution supérieurs au marché, à +4,72 %, contre +4,49 % en moyenne en 2021, ces produits thématiques sont plébiscités pour leur rentabilité et stabilité. Le portefeuille d'actifs des SCPI de santé se compose de cliniques, de laboratoires, de centres médicaux, de crèches, d'Ehpad et de résidences services seniors loués à des professionnels de la santé. →



L'institut de réadaptation-SMR d'Achères de LNA Santé a ouvert ses portes en 2020.

Pour les épargnants, ces véhicules répondent à un double objectif de diversification patrimoniale et de recherche de plus-value à long terme.

Performance et responsabilité

Bien que décorréliées de l'économie réelle et peu soumises aux fluctuations des marchés économiques ou financiers, les SCPI de santé s'ancrent toutefois dans la réalité de leur marché.

Labellisée ISR, la SCPI LF Avenir Santé, commercialisée par La Française Real Estate Managers, se concentre sur les actifs immobiliers en lien avec le secteur médical et médico-social (médecine de ville, nouveaux formats d'hébergements de santé – *coliving* seniors, maisons de santé pluridisciplinaires, cliniques, etc.). « *Il y a une ubérisation du modèle de la médecine libérale, à la fois dans le comportement des utilisateurs qui utilisent les plateformes numériques, comme Doctolib, mais aussi les médecins qui veulent mutualiser leurs ressources, collaborer entre eux et se regrouper sur un même site pour financer leurs équipements* », constate Marc-Olivier Penin, directeur général de La Française Real Estate, qui souhaite projeter son portefeuille immobilier à vingt ans.

« *Nous investissons sur des thématiques immobilières qui prendront de l'ampleur avec le temps, en mettant l'accent sur la centralité et le parcours de soins* », complète Jérôme Valade, responsable du pôle immobilier de santé de La Française Real Estate Managers. LF Avenir Santé affiche un taux de distribution prévisionnel de 4,70 % en 2022 et enregistre une capitalisation de 60 millions d'euros après neuf mois de collecte (au 30 août). Une performance pour un nouveau véhicule qui vise les 500 millions d'euros sous trois ans. Pour atteindre cet objectif, la société de gestion se fait fort de nouer des partenariats avec des opérateurs, afin de les accompagner dans leur développement – fin décembre 2021, elle a acquis un pôle de santé de 6000 m² à Lyon, avec l'opérateur Medicina qui a des projets d'ouverture de nouveaux sites.



La résidence pour seniors Domitys, à L'Isle-d'Espagnac, dans l'agglomération d'Angoulême.

Premier collecteur et investisseur paneuropéen dans l'immobilier de santé, Primonial REIM a décroché en janvier 2022 la labellisation ISR pour sa SCPI Primovie. Le véhicule qui avait collecté 580 millions d'euros en août dernier devrait atteindre les 750 millions d'euros à la fin de l'année pour une performance attendue de 4,50 %, en ligne avec son rendement de 2021.

Primovie accompagne le développement d'établissements neufs et de concepts novateurs. Il a notamment investi dans Casa Barbara, les résidences seniors façon maison d'hôte du duo Korian-Trigano, à Levallois-Perret. « *Avec un pipeline d'un milliard d'euros, Primovie représente près de 20 à 30 % du total du marché de l'immobilier de santé en Europe continentale* », explique Antoine Depigny, directeur du développement de Primonial REIM.

Sa philosophie : conjuguer performance financière et impact social. « *Primovie a vocation à couvrir tout le spectre de l'investissement responsable en accompagnant les thématiques porteuses du grand âge et de l'éducation* », précise le directeur. Le groupe vient de créer un fonds de partage avec l'hôpital Necker à Paris, grâce auquel il reverse une partie de sa collecte à la recherche des maladies rares et orphelines. Hors de l'Hexagone, il investit en Allemagne, via sa filiale Primonial REIM Germany, où il a acquis un portefeuille de sept actifs de santé.

Un OPCI dédié à la «silver» génération

Créé par A Plus Finance en 2016, Silver Generation est le premier OPCI grand public dédié aux résidences services seniors non médicalisées et permettant de bénéficier du régime en LMNP. Cet avantage fiscal progressif, réservé aux personnes physiques souscrivant aux parts P, portera sur 60 à 70 % de l'investissement. « *Nous voulions construire un fonds haute couture, 100 % consacré aux seniors, et qui donne la possibilité aux particuliers d'investir dans des fonds thématiques de santé avec les conditions avantageuses des institutionnels* », raconte Christophe Peyre, directeur associé en charge de l'immobilier d'A Plus Finance.

L'OPCI, qui bénéficie du label ISR, est distribué pour 30 % via des contrats d'assurance-vie – une proportion qui tend à augmenter – et à 70 % par les CGP, sous le régime LMNP. Il affiche un taux de distribution de 3 à 4 % sur un horizon de détention de huit ans. Le produit a trouvé son public avec le temps. En 2021, A plus Finance a rejoint le groupe Magellim qui a acquis, de son côté, le spécialiste du viager Turgot AM.

Un environnement de professionnels de la santé, pour profiter pleinement de la croissance du marché des seniors.

■ Eugénie Deloire