



Benjamin Robine
Expert près la Cour d'appel de Paris
Chartered Surveyor - RICS

LA VALEUR LOCATIVE DES EHPAD AU TÉLESCOPE

Le développement des champions français du secteur (Korian, Orpea, Domus VI) a confirmé la performance de leur modèle à cette évolution sociétale et a assuré leur développement pan-européen. L'importance du parc immobilier ainsi développé amène à s'interroger sur l'approche de la valeur locative, notamment lors du renouvellement des baux.

Les Ehpads, construits usuellement en vue d'une seule utilisation, sont considérés comme actifs monovalents et leur valeur locative appréciée au regard des "usages observés dans la branche d'activité considérée" (art. R.145-11 du Code de commerce).

Les méthodes d'évaluation : EBITDAR vs hôtelière

La valeur locative d'un Ehpads peut être appréciée suivant plusieurs méthodes en fonction des intervenants et du contexte du dossier, ainsi que du moment où la valorisation intervient.

Les acteurs du marché (investisseurs et opérateurs) raisonnent essentiellement sur l'agrégat comptable de l'EBITDAR, à l'instar du monde hôtelier dont la vigie est le RBE. La valeur locative ainsi appréciée est égale à un % de l'EBITDAR de l'exploitant, réel ou normatif. À titre de recouplement, elle est appréciée en % du chiffre d'affaires hébergement et, in fine, en €/lit, qui demeure l'unité de base de production du chiffre d'affaires.

Les acteurs judiciaires, saisis lors du renouvellement du bail, doivent adapter les usages aux spécificités du code de commerce et respecter le principe intangible suivant lequel "le bailleur n'est pas l'associé du locataire". Aussi, la valeur locative est appréciée usuellement par la méthode hôtelière et, à titre de recouplement, en % de l'EBITDAR théorique du preneur. Le recouplement au lit mérite également d'être pratiqué. Un jugement du Tribunal Judiciaire de Fontainebleau en date du 14 mai 2020 (RG 16/01021) a ainsi validé le recours à la méthode hôtelière et s'est plutôt prononcé en défaveur de l'évaluation par l'EBITDAR.

Évaluation	Usage de marché	Usage judiciaire
Méthode principale	EBITDAR (réel)	Méthode hôtelière
Méthode regroupement	Méthode hôtelière €/lit	EBITDAR (théorique) €/lit

Les clés de performance et de valorisation



CA par lit	EBITDAR/CA	Loyer/CA Hébergement	Loyer/EBITDAR
22 K€ à 55 K€/lit	15 % à 35 %	25 % à 35 %	40 % à 60 %

L'appréhension de la valeur locative doit nécessairement tenir compte du niveau de performance susceptible d'être réalisé tant en fonction de l'emplacement (bassin de population) que de la qualité de l'outil immobilier (capacité et niveau de prestations) au regard d'un immeuble soumis à une obsolescence rapide induite par des taux d'occupation supérieurs à 90% et une concurrence soutenue.

Zoom sur les points de vigilance

Le développement des Ehpads a notamment été assuré par le financement indirect des pouvoirs publics au travers des régimes LMP/LMNP, l'exploitant étant preneur à bail commercial de lots de copropriété acquis par des particuliers dans le cadre de régimes de défiscalisation. Sur le marché primaire, la vente du lot de copropriété est concomitante à la signature du bail lors de la mise en exploitation de la résidence, après agrément par l'ARS. Lors du renouvellement du bail, l'exploitant renouvelle (ou pas) son bail avec autant de copropriétaires qu'il y a de lots, étant rappelé qu'il est seul titulaire de l'autorisation de l'ARS, qui contribue à minima à 30 % du CA de l'établissement (soin & dépendance).

Aussi, une attention particulière doit être portée au règlement de copropriété et à l'état descriptif de division. À titre illustratif, celui-ci peut notamment inclure des Parties Privatives à Usage Commun, donnant lieu au paiement d'un loyer au profit d'un copropriétaire. La ventilation de la valeur locative globale d'un établissement doit alors être réalisée en filigrane du règlement de copropriété qui se limite pourtant à la répartition des charges et non de la valeur locative... L'expert devra trouver la ventilation adéquate.

En dépit des enjeux financiers tant pour les investisseurs que les exploitants, les renouvellements de baux d'Ehpads donnent le plus souvent lieu à des accords amiables. Les procédures judiciaires sont longues et onéreuses quand les bailleurs sont des copropriétaires investisseurs, le risque d'image pour les exploitants participant également à un impératif transactionnel.