

FICHE N° 10:

LES DIFFÉRENTS MODES DE FINANCEMENT D'UN PROJET IMMOBILIER ET LEURS IMPACTS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Champ d'application

- Etablissements publics
- Etablissements privés non lucratifs
- Etablissements privés lucratifs

Contexte

Le financement d'une opération immobilière peut se faire de deux manières : autofinancer l'investissement, emprunter : financer soi-même l'opération – au travers notamment de l'autofinancement, d'éventuelles subventions et à des emprunts complémentaires ou avoir recours à un tiers qui financera pour lui l'opération.

Pour réaliser son choix, le porteur du projet doit envisager les conséquences de l'opération sur le plan économique et financier :

- **à court-terme**, il convient de vérifier la capacité pour l'établissement de supporter les effets induits par les modes de financement envisagés (taux d'endettement, niveau d'autofinancement)
- **sur le long terme**, en anticipant les capacités de remboursement d'emprunts ou du paiement des loyers ou redevances mais également en vérifiant les possibilités futures d'investissement de la structure.

Par ailleurs, les charges liées à un projet immobilier se répercutent dans leur totalité sur le reste à charge des résidents de l'établissement. La potentielle hausse du prix de journée induite par le projet doit donc rester supportable pour les occupants actuels mais aussi futurs de l'établissement ; Elle sera obligatoirement négociée avec les autorités de tarification et donc, le projet immobilier devra s'adapter pour respecter le tarif imposé par l'autorité de tarification.

Enjeux

Garantir la bonne santé financière de l'établissement par la mesure des impacts de l'investissement sur la structure de coûts:

La réalisation d'un projet immobilier a des répercussions sur l'ensemble des ratios financiers et comptables de la structure.

Des postes de charges pourront être allégés, voire même disparaître, mais d'autres seront aussi revus à la hausse. C'est pourquoi il est important d'anticiper et de mesurer ces évolutions pour qu'elles soient intégrées au budget de l'établissement, et répercutées sur le reste à charge du résident.

La mise en place d'indicateurs financiers permettant un suivi régulier :

- **de la capacité d'autofinancement** afin de connaître et d'anticiper l'autofinancement généré par la réalisation du projet.
- **du besoin en fond de roulement** : le décalage des flux financiers (charges et produits d'exploitation) générés par le projet peut entraîner une hausse du besoin en fonds de roulement de l'établissement. Il peut donc mobiliser plus de capitaux pour son financement qu'il ne le faisait auparavant.
- **du niveau de trésorerie** : qu'il soit suffisant pour couvrir le besoin en fond de roulement
- des ratios de suivi de l'endettement :
 - **le taux d'indépendance financière** : ce ratio mesure le poids de l'endettement dans l'ensemble des ressources stables ou capitaux permanents (haut de bilan).
 - **la durée apparente de la dette** : ce ratio permet de mesurer au 31 décembre de l'année en-cours le nombre d'années d'autofinancement nécessaire pour éteindre les en-cours si l'ensemble des ressources était consacré à cet objectif.
 - **Les en-cours de la dette/total des produits** : ce ratio estime le poids de la dette au regard de l'ensemble des produits de l'établissement.

Description

Le diagnostic financier préalable de l'établissement:

Le choix du mode de financement d'un projet est fortement lié à la situation économique et financière de l'établissement au moment où il entreprend son projet.

Les capacités de l'établissement à financer ou non le projet sont déterminantes dans le choix du mode de portage des travaux (porter en propre ou faire appel à un tiers). Les fonds propres disponibles pour être engagés dans le projet, les opportunités de placement de ces fonds s'ils ne sont pas engagés dans le projet, le taux d'endettement et la capacité d'emprunt de la structure sont autant d'indicateurs qui aiguilleront le décideur dans son choix.

Réaliser un diagnostic financier de la structure, aux prémices du projet, mettant en avant les points fort et les points faibles de l'établissement permet d'étudier la capacité de l'établissement à réaliser ou non cet investissement. Cet audit ferait état :

- **des fonds propres disponibles pour le projet** (hors emprunts), avec la recherche de l'optimisation de ces ressources, qui, rappelons-le, viennent en déduction du coût total du projet ;
- **du coût d'opportunité des fonds propres**, c'est-à-dire de l'intérêt ou non pour l'établissement d'engager ses fonds propres dans le projet, au regard des conditions de placements dont il pourrait bénéficier ;
- **de la capacité d'emprunt de la structure** ;
- **du taux d'endettement de l'établissement** qui évalue le poids de la dette pour la structure ;

Cette analyse servira donc de base au porteur du projet dans le mode financement de l'investissement.

Le financement bancaire : les différentes modalités d'emprunt

Trois modalités d'emprunts sont possibles : le remboursement par annuités constantes, l'amortissement constant du capital et le remboursement in-fine. Elles seront présentées successivement ci-après.

Les critères de choix d'emprunt :

Les présentations qui vont suivre feront état des différentes formes d'emprunt qu'il est possible de contracter pour financer un projet immobilier.

Il n'est pas ici possible d'avancer qu'une modalité est meilleure qu'une autre. L'important pour le projet est d'opter pour celle qui sera la plus adaptée à l'établissement en tenant compte de la situation financière dans laquelle il se trouve et des potentialités de placement (sans risque de dépréciation conformément à l'article R.314-95 du CASF) dont il peut disposer pour les flux financiers générés par le projet.

Les sommes annoncées dans les tableaux d'amortissement ne permettent pas une comparaison des formes d'emprunt, elles résultent de l'addition de montants exprimés en valeur courante et non en valeur réelle (corrigée de l'effet du temps qui passe). Pour orienter son choix vers la modalité d'emprunt la plus appropriée à l'établissement portant le projet, il existe deux taux qu'il est nécessaire de confronter :

- **le taux d'intérêt de l'emprunt** : il s'agit du taux contractuel servant au calcul des intérêts dus à chaque période de remboursement de la dette contractée ;
- **le taux d'actualisation du décideur** : il s'agit du taux traduisant le coût que l'emprunteur affecte au temps qui passe. Ce taux est propre à chaque individu.

Prenons par exemple une dette de 1000 €, contractée en année N, à un taux d'intérêt de 5%.

Lors de son remboursement en N+1, l'emprunteur devra 1050€ à l'établissement bancaire.

Cependant, si l'emprunteur a un taux d'actualisation de 6%, la valeur actuelle des 1050€ dus en N+1 représente pour lui en N : $1050/1,06$, soit 990,5€.

Etant donné que le taux d'actualisation de 6% de l'emprunteur est supérieur au taux d'intérêt de l'emprunt, la dette ici contractée rapporte. La valeur actuelle du montant à rembourser dans un an (990,5€) étant inférieure au montant initialement emprunté (1000€).

Ce sont donc ces taux qu'il est important de comparer pour guider son choix vers l'une ou l'autre des modalités d'emprunt.

De manière générale, pour réaliser un emprunt à capital constant, l'établissement doit disposer d'une trésorerie suffisamment abondante pour afin qu'il puisse absorber des remboursements d'emprunts plus conséquents. Ainsi, trois situations sont possibles (toute chose égale par ailleurs) :

- **Le taux d'intérêt de l'emprunt est supérieur au taux d'actualisation** de l'emprunteur : dans ce cas, la dette coûte à l'emprunteur, la valeur actuelle des montants dus est supérieure au montant emprunté. Il faut donc opter pour la forme d'emprunt pour laquelle le remboursement du capital est le plus rapide (le remboursement par amortissements constants du capital).
- **Le taux d'intérêt de l'emprunt est égal au taux d'actualisation** de l'emprunteur : dans ce cas, l'emprunt ne coûte pas. Le choix peut se porter indifféremment sur les trois formes d'emprunt possibles.
- **Le taux d'intérêt de l'emprunt est inférieur au taux d'actualisation** de l'emprunteur : la dette rapporte à l'emprunteur, il a donc tout intérêt à opter pour la modalité d'emprunt

pour laquelle le remboursement du capital est le plus lent, le remboursement in fine du capital.

La difficulté que peut ici rencontrer le porteur du projet est d'estimer son taux d'actualisation. Dans le secteur de la santé, ce taux est très dépendant du statut juridique de l'établissement. Il conditionne les opportunités de placements des flux financiers de l'établissement, si le placement est autorisé. Plus le taux de placement des flux est élevé, plus le taux d'actualisation de l'emprunteur sera élevé car il accordera un coût supérieur au temps qui s'écoule, et donc à la valeur future de son placement.

- Pour les établissements publics et privés non-lucratifs, leur taux d'actualisation est généralement compris entre 3 et 5%. Leur taux d'actualisation peut être approximé pour le taux d'intérêt de l'emprunt qu'ils contractent.
- Pour le privé lucratif, il est généralement de l'ordre de 10%, il correspond au taux de placement auquel ils peuvent placer leur fonds.

Afin de compléter la présentation de chacune des possibilités d'emprunt et de faciliter leur comparaison, elles seront accompagnées d'un exemple simple et identique pour chacune d'entre-elles.

Les hypothèses de départ retenues sont :

- Montant emprunté : 3 000 000€
- Taux périodique : 4%
- Périodicité de remboursement : annuelle
- Durée de l'amortissement : 20 ans

L'exemple sera illustré d'un tableau d'amortissement d'emprunt, présentant le coût global en termes d'intérêts dus pour chacune des modalités de remboursement, et d'un graphique traduisant l'évolution des annuités sur la période d'emprunt.

Le remboursement par annuités constantes

L'emprunt par annuités constantes consiste à rembourser une somme fixe à chaque période. L'annuité versée inclut les intérêts dus sur la période et le remboursement du capital emprunté. Le montant des versements effectués sur l'ensemble de la période de remboursement est constant ce qui facilite la gestion des remboursements et notamment la trésorerie à mobiliser au titre du remboursement de l'emprunt. L'amortissement du capital est cependant plus lent que lors d'un remboursement par amortissement constant du capital.

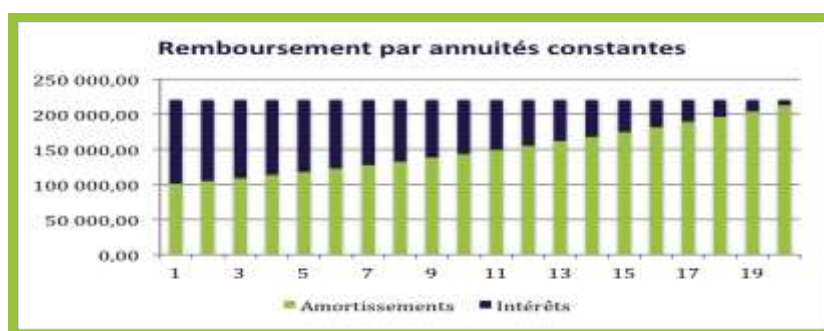
- Calcul des différentes composantes du tableau d'amortissement :
 - Intérêts en N = capital restant dû en N * taux périodique
 - Amortissement en N = annuité en N – intérêts en N
 - Capital restant dû en N : capital restant dû en N-1-amortissement en N-1

Exemple :

- Montant de l'annuité : 220 745,25€.
- Tableau d'amortissement de l'emprunt :

Annuités constantes				
Période n°	Capital restant dû en début de période	Intérêts	Amortissements	Versements
TOTAL		1 414 905,02	3 000 000,00	4 414 905,02
1	3 000 000,00	120 000,00	100 745,25	220 745,25
2	2 899 254,75	115 970,19	104 775,06	220 745,25
3	2 794 479,69	111 779,19	108 966,06	220 745,25
.../....				
18	612 588,17	24 503,53	196 241,72	220 745,25
19	416 346,44	16 653,86	204 091,39	220 745,25
20	212 255,05	8 490,20	212 255,05	220 745,25

- Représentation graphique des versements sur la période :



La représentation graphique du remboursement par annuités constantes permet une représentation visuelle de la montée en charge progressive de l'amortissement du capital dans les annuités de remboursement et de la dégressivité de la part en intérêts. Les charges financières constituant la part de l'emprunt à la charge des résidents de l'établissement.

Le remboursement par amortissement constant du capital

L'emprunt par amortissement constant du capital consiste à rembourser à chaque période une part égale de capital.

Le montant emprunté est remboursé plus rapidement que lors d'un amortissement par annuité constante, la part en capital dans les premières annuités étant proportionnellement plus importante.

Le montant des versements est décroissant sur toute la période de remboursement. Ainsi, en début de période, l'emprunt par amortissement constant du capital mobilise plus de trésorerie.

- Calcul des différentes composantes du tableau d'amortissement :
 - Le capital restant dû en N = capital restant dû en N-1 – amortissement de N-1
 - Intérêts en N = capital restant dû en N * taux périodique
 - Amortissement = Somme empruntée/Nombre de périodes
 - Versement = Intérêts + Amortissements

Exemple

- Tableau d'amortissement de l'emprunt :

Amortissement constant du capital				
Période n°	Capital restant dû en début de période	Intérêts	Amortissements	Versements
Total		1 260 000,00	3 000 000,00	4 260 000,00
1	3 000 000,00	120 000,00	150 000,00	270 000,00
2	2 850 000,00	114 000,00	150 000,00	264 000,00
3	2 700 000,00	108 000,00	150 000,00	258 000,00
.../...				
18	450 000,00	18 000,00	150 000,00	168 000,00
19	300 000,00	12 000,00	150 000,00	162 000,00
20	150 000,00	6 000,00	150 000,00	156 000,00

- Représentation graphique des différents versements :



Le graphique ci-dessus permet de visualiser la dégressivité des annuités, liée à la décroissance de la charge en intérêts, qu'offre le remboursement par amortissement constant du capital. Le constat est ici le même que pour le remboursement par annuités constantes, la charge en intérêts étant décroissante sur la durée du remboursement de l'emprunt, la charge supportée à ce titre par le résident sera de moins en moins importante.

Le remboursement in-fine du capital

Le remboursement in fine du capital consiste à n'amortir que sur la dernière période le capital emprunté.

Les versements effectués sur la période correspondent au paiement des intérêts d'emprunt et la dernière échéance est donc composée de la totalité de la somme empruntée et des intérêts dus sur la période.

Cette forme d'emprunt requiert de la vigilance de la part de l'emprunteur. Ce dernier doit s'assurer de sa capacité, à l'issue de l'emprunt, à pouvoir rembourser la totalité du montant du capital emprunté. Les tableaux de financement n'intègrent l'emprunt qu'au moment de sa contractualisation et lors de la dernière échéance. Pour éviter tout risque, il est prudent de constater par anticipation les amortissements linéaires de cet emprunt, en créditant le compte 1632-Opérations sur capital non échu des emprunts obligataires remboursables in fine - anticipation du remboursement en capital.

- Calcul des différentes composantes du tableau d'amortissement :
 - Intérêts en N = capital restant dû en N * taux périodique
 - Versement de l'année à l'année 19 = montant des intérêts
 - Versement de la dernière année= amortissement+intérêts

Exemple

Tableau d'amortissement de l'emprunt :

Remboursement in fine				
Période n°	Capital restant dû en début de période	Intérêts	Amortissements	Versements
		2 400 000,00	3 000 000,00	5 400 000,00
1	3 000 000,00	120 000,00		120 000,00
2	3 000 000,00	120 000,00		120 000,00
3	3 000 000,00	120 000,00		120 000,00
.../...				
18	3 000 000,00	120 000,00		120 000,00
19	3 000 000,00	120 000,00		120 000,00
20	3 000 000,00	120 000,00	3 000 000,00	3 120 000,00

- Représentation graphique



Le graphique ci-dessus met en évidence l'importance du montant de la dernière annuité, et donc la nécessité d'anticiper l'impact sur la gestion de trésorerie.

La charge en intérêts reste constante sur toute la durée de remboursement de l'emprunt.

Le crédit bail, le recours au bailleur et le contrat public-privé

Le crédit bail

Le crédit-bail consiste à contractualiser, auprès d'un établissement bancaire ou d'un organisme agréé, afin qu'il investisse à la place de l'établissement. A l'issue de la période de location, le crédit-preneur devient le propriétaire du bien.

Le montant de la redevance versé au crédit-bailleur (organisme agréé) est fixé librement entre la société de crédit bail et le locataire et couvre l'amortissement du bien et les charges financières supportées par le crédit bailleur. Elle est assujettie à la taxe sur la valeur ajoutée ce qui représente un surcoût à intégrer dans les études préalables (hormis pour les établissements du secteur privé lucratif qui récupèrent la TVA).

Cette modalité de financement de projet permet ainsi au locataire de réaliser un investissement immobilier sans apport initial et sans avoir recours au prêt bancaire. Son taux d'endettement n'est donc pas impacté.

Lors de la contractualisation avec le crédit-bailleur, deux types de contrats sont établis :

- Un contrat de location stipulant la durée de la location, le montant de la redevance du crédit-preneur, et la périodicité de son paiement ;
- Une option d'achat prenant effet au terme du contrat de location. Ce dernier précise le montant de rachat du bien pour le crédit-preneur. Bien souvent, la somme est dérisoire voire symbolique.

Quatre montages sont possibles :

- l'immeuble est déjà construit, le crédit-bailleur l'achète et le loue à l'établissement avec une promesse de vente à l'issue du bail ;
- l'immeuble n'existe pas, le crédit-bailleur achète un terrain et paye les travaux au fur et à mesure de leur réalisation en laissant la maîtrise d'ouvrage au locataire ;
- le crédit-preneur dispose d'un terrain qu'il vend à une société pour construire l'immeuble ;
- l'immeuble appartient au crédit-preneur qui le vend à une société, qui le lui loue à son tour avec une promesse de vente en fin de bail (cession-bail).

Le crédit bailleur n'intervient que sur les questions relatives au financement du projet, la maîtrise d'ouvrage est assurée par le crédit-preneur.

Cependant, contrairement au portage en propre, bien que ce soit le locataire qui établit le cahier des charges du projet, l'implication des professionnels de l'établissement est moins importante.

Durant la période de réalisation des travaux, le crédit-bailleur récupère la TVA. Selon l'organisme choisi, il est possible que **le crédit-preneur ait à verser des pré-loyers** correspondant aux intérêts liés aux décaissements de la société de crédit-bail.

Dans le cadre d'un contrat de crédit-bail, l'ensemble des travaux de maintenance, d'entretien et de réparation sont à la charge du crédit-preneur. Le crédit-bailleur ne finance que le projet, il n'intervient pas par la suite sur la période d'exploitation du bien en question.

Le projet reste éligible à des subventions, elles sont généralement versées directement au bailleur et viennent en déduction du coût du projet. Les redevances sont donc calculées sur la base du coût de l'opération, déduction faite des subventions perçues.

Le recours au bailleur

Dans le secteur médico-social, le recours à un organisme bailleur, qu'il soit social ou non, pour porter le projet est une pratique courante.

Ce mode de portage permet au locataire de pouvoir réaliser son projet sans avoir à engager ses fonds propres et sans que cela n'impacte sur son taux d'endettement.

Le loyer versé par le locataire à l'organisme avec lequel il a contracté couvre deux types de frais :

- Les frais financiers annuels afférents à l'immeuble : les charges financières des emprunts contractés pour financer le projet, les frais généraux du bailleur, les provisions pour grosses réparations et la prime d'assurance de la structure;
- Les frais de fonctionnement de l'établissement : une partie des frais de siège du gestionnaire, les frais fixes de personnel administratif, et les provisions pour gros entretien.

Ce mode de portage requiert d'être vigilant sur deux aspects pouvant générer des charges conséquentes si elles ne sont pas anticipées :

- **Les responsabilités de chacune des parties en terme d'entretien et de maintenance** : un équilibre doit être trouvé lors des négociations pour qu'il y ait un partage des dépenses ;
- **La revalorisation des loyers** : une augmentation de loyer n'est pas directement imputable sur le prix de journée. Pour que cette revalorisation puisse être intégrée dans le budget de l'année concernée, il est conseillé de négocier avec le bailleur pour les notifications des augmentations de loyer soient adressées au locataire dès le mois de juillet, avant l'élaboration du projet.

Contrairement au crédit-bail, l'établissement ne devient pas propriétaire de l'immobilier à l'issue du contrat, il ne pourra donc pas valoriser le bien pour lequel il a versé un loyer sur une longue période.

Le bailleur emprunte généralement sur une durée plus longue que ce que l'établissement peut se permettre s'il porte lui-même le projet. Il dispose donc d'une capacité d'emprunt supérieure à celle de l'établissement qui lui permet d'emprunter à des conditions plus favorables. Ainsi, bien souvent, le montant du loyer versé au bailleur est inférieur au montant des remboursements d'emprunt que l'établissement doit honorer en cas de portage en propre.

Le bailleur social:

Les bailleurs sociaux sont des constructeurs disposant d'un agrément spécifique les autorisant à mener diverses opérations immobilières (construction, acquisitions, opérations d'accession à la propriété...).

En France, les deux principales catégories de bailleurs sociaux sont :

- les Offices Publics de l'Habitat (OPH) : ce sont des Etablissements Publics locaux à caractère Industriel et Commercial. Ils sont rattachés à une collectivité territoriale (commune, département...) ;
- les Entreprises Sociales pour l'Habitat (ESH) : ce sont des entreprises privées à but non-lucratif. Elles disposent d'actionnaires, dont un majoritaire. Chaque locataire de

L'entreprise est actionnaire ce qui garantit leur participation à la gouvernance de l'entreprise.

De par leur statut, ces organismes bénéficient d'avantages fiscaux (taux réduit de TVA, exonération de taxe d'habitation...), ils sont éligibles aux prêts à taux réduits de la Caisse des Dépôts et peuvent bénéficier des subventions de collectivités.

Malgré l'intervention d'un bailleur social, le projet reste tout de même éligible aux subventions. Ces subventions seront versées directement au bailleur et viendront en déduction du montant global de l'opération. Le montant des loyers sera donc calculé sur la base du montant de l'opération déduction faite des subventions. Le montant des loyers sera donc revu à la baisse grâce aux subventions perçues.

Les établissements en loi Censi-Bouvard : (ne concerne que le privé lucratif)

Le dispositif Censi Bouvard s'applique aux contribuables français désireux d'investir dans du logement locatif meublé. L'investisseur bénéficie d'une réduction d'impôts de 11% de la valeur hors-taxa du bien sur la durée du bail (de 9 à 12 ans). Pour pouvoir bénéficier de ce statut, le logement doit être éligible au statut de loueur meublé non-professionnel.

Les EHPAD font partie des logements éligibles à ce dispositif. Ainsi, l'EHPAD dispose de plusieurs propriétaires à qui il doit reverser un loyer chaque mois.

Le promoteur ou l'organisme de gestion d'établissement a à sa charge de monter le projet et de traiter avec les investisseurs.

Le montage d'une telle opération est réalisé par des promoteurs et des organismes de gestion d'EHPAD.

Le loyer reversé aux propriétaires est une donnée fixe dans le bilan de l'établissement pour la durée du bail (entre 9 et 12 ans), il n'est renégociable qu'au terme du bail. Il est garanti aux propriétaires pour qui il représente le produit financier de leur investissement.

Concernant les charges d'entretien, les provisions pour grosses réparations, et l'ensemble des autres charges afférentes au logement, leur gestion et leur prise en charge sont définies dans chacun des baux. Cela relève des négociations avec chacun des investisseurs.

Le marché de partenariat:

L'ordonnance du 23 juillet 2015 relative aux marchés publics a introduit la notion de « marchés de partenariat », nouveau dispositif venant remplacer les contrats de partenariat et les baux emphytéotiques hospitaliers (BEH).

Le marché de partenariat est un marché public qui permet de confier à un opérateur économique ou à un groupement d'opérateurs économiques (titulaire(s)) d'une mission globale ayant pour objet :

- la construction, la transformation, la rénovation, le démantèlement ou la destruction d'ouvrages, d'équipements, ou de biens immatériels nécessaires au service public ou à l'existence d'une mission d'intérêt général
- Cette mission globale peut également avoir pour objet :
 - Tout ou partie de la conception des ouvrages, équipements ou biens immatériels ;
 - L'aménagement, l'entretien, la maintenance, la gestion ou l'exploitation d'ouvrages, d'équipements ou de biens immatériels ou une combinaison de ces éléments ;

- La gestion d'une mission de service public ou des prestations de services concourant à l'exercice, par la personne publique, de la mission de service public dont elle est chargée.
 - L'acheteur peut donner mandat au titulaire pour encaisser, en son nom et pour son compte, le paiement par l'utilisateur de prestations exécutées en vertu du contrat.
- Après décision de l'acheteur, le titulaire du marché, peut avoir à sa charge l'acquisition des biens nécessaires à la réalisation de l'opération.

Le titulaire du marché assure la maîtrise d'ouvrage.

Le financement du projet peut être assuré par une personne publique et le projet reste éligible aux subventions et autres participations financières. Les marchés de partenariats peuvent donner lieu à un recours au crédit-bail.

La rémunération du titulaire est effective pour la durée du contrat du titulaire. Elle est liée aux objectifs de performance assignés au contrat.

Le marché de partenariat fait l'objet d'un paragraphe plus détaillé dans la fiche 8 traitant des modes de dévolution.

Impact sur la capacité d'autofinancement :

La capacité d'autofinancement est un indicateur financier évaluant la capacité de l'établissement à dégager des liquidités de ses ressources internes en vue de financer une partie de ses investissements futurs.

Elle ne constitue pas une réserve liquide d'argent (le besoin en fond de roulement de l'établissement n'en étant pas déduit), elle estime le potentiel d'autofinancement de l'établissement.

La CAF est calculée par un retraitement, à partir du déficit ou de l'excédent budgétaire, des charges et des produits non-décaissables de l'exercice, à savoir : les dotations aux amortissements, les quotes-parts de subvention virées au résultat de l'exercice...

Pour que l'établissement puisse faire face à ses charges de gestion courante, le montant de la CAF **doit être maintenu à un montant supérieur aux annuités d'emprunts que l'établissement a à rembourser**. Le suivi en tendance morte, c'est-à-dire hors de la réalisation du projet, de l'évolution des dotations d'amortissement et des remboursements d'emprunts hors projet permet d'anticiper l'évolution de la CAF.

L'amortissement d'actifs est donc l'un des moyens principaux d'alimenter la CAF d'un établissement.

Elle est donc directement impactée par le mode de portage du projet :

- si l'établissement fait le choix de **porter en propre son projet**, l'immobilisation acquise sera donc inscrite à l'actif du bilan et sera amortie comptablement. Les dotations d'amortissement générées alimenteront la CAF sur toute la période.
- si le porteur du projet décide d'avoir **recours au crédit-bail ou au bailleur**, le bien n'est pas inscrit au bilan de l'établissement, il ne sera donc pas amorti. Pour éviter un assèchement de la CAF, il est important de s'assurer au préalable que l'établissement disposera d'amortissements d'immobilisations en cours qui continueront d'alimenter la CAF.

- si le porteur du projet décide **de recourir au PPP**, la part investissement de la rémunération du cocontractant privé fait l'objet d'une inscription de l'immobilisation au bilan de l'établissement.

Cependant l'amortissement de l'immobilisation n'est pas systématique : si le partenaire privé a des obligations d'entretien du bien, l'immobilisation reste inscrite au bilan de l'établissement à sa valeur de départ et ne fait pas l'objet d'un amortissement.

Si le bien fait l'objet d'une charge inscrite au compte de résultat de l'établissement, une reprise du même montant sur la situation nette de l'entreprise est faite afin de neutraliser cette charge.

Ainsi, le PPP est un mode de financement qui assèche aussi la CAF du fait soit de l'absence d'amortissement, soit de la neutralisation de la charge constatée au titre de l'amortissement de l'immobilisation.

La CAF doit être perpétuellement alimentée pour garantir la stabilité financière de l'établissement. Dans le cadre d'un investissement, il est donc important d'une part de **faire correspondre la durée d'amortissement du bien avec la durée de remboursement de l'emprunt** pour s'assurer que la CAF sera suffisamment importante pour que l'établissement puisse faire face aux remboursements d'emprunts.

D'autre part, en amont du projet, il est aussi important **d'évaluer l'autofinancement que l'investissement génèrera** pour permettre le financement des investissements à venir.

Tableau récapitulatif des modes de financement et de leur impact sur la CAF :

	Dotation d'amortissement	Quote-part de subvention
Le portage en propre, et le recours au financement bancaire	Le recours à ce type de financement génère des dotations d'amortissement qui alimentent la CAF	Si le projet a bénéficié de subventions amortissables, elles vont générer des quotes-parts virées au résultat de l'exercice, qui diminueront ainsi la CAF
Les financements externes: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le crédit-bail ▪ Le recours au bailleur ▪ Le partenariat public-privé 	Le bien n'est pas amorti, il ne génère pas de dotations, la CAF ne sera donc pas alimentée.	Le recours à des financeurs externes n'empêche pas l'éligibilité du projet à des subventions. En revanche celles-ci sont directement versées à l'organisme de financement, elles ne viennent donc pas réduire la CAF.

Points d'attention

- L'anticipation du mode de financement choisi sur l'autofinancement futur de l'établissement
- **Le suivi des ratios financiers à mettre en place avant et après l'investissement** : le taux d'endettement, la capacité d'autofinancement, le niveau de trésorerie (correspondant à 2 mois d'activité)
- **La couverture de la capacité d'autofinancement couvre bien l'ensemble des annuités d'emprunt à honorer**
- La variation des loyers ne s'impacte pas de manière automatique sur le prix de journée
- L'efficience des modalités d'emprunts
- En cas de remboursement annuel des emprunts, la réalisation **d'un plan de trésorerie prévisionnel** permet de s'assurer qu'elle sera suffisamment abondante lors du versement de l'annuité (faire concorder le paiement de l'annuité avec la période de versement de l'aide sociale par le Conseil Départemental...)

Liens avec d'autres fiches

- Fiche 8 : Les modes de dévolution
- Fiche n°11 : Les aides et subventions possibles
- Fiche n°12 : La taxe sur la valeur ajoutée
- Fiche n°13 : Le Plan pluriannuel d'investissement

Pour aller plus loin

- L'investissement dans les établissements médico-sociaux- L'apport des plans d'aide CNSA- Bilan 2006-2010 »-Décembre 2011 :
http://www.cnsa.fr/documentation/CNSA_PAI_2012_actif.pdf
- GROLIER Jacques, Comptabilité, analyse et gestion financières des établissements soumis à l'EPRD, Editions de l'EHESP, Février 2014
- Publication ANAP : *Les partenariats publics-privés des établissements de santé et médico-sociaux*.
Cette publication fait état des conditions techniques de recours au PPP pour les établissements de santé et médico-sociaux.