

LE DEAL DE LA SEMAINE

Icade Santé rachète 16 cliniques à Vedici/Vitalia pour 600 millions

Icade a annoncé l'acquisition le 30 octobre par Icade Santé d'un portefeuille immobilier de 16 cliniques MCO (médecine, chirurgie obstétrique) représentant un investissement de 606 millions d'euros. Cette opération s'inscrit dans le cadre du rapprochement de Vedici et Vitalia conformément au protocole d'accord signé durant l'été (ODA 271). Un dix-septième actif doit être acquis d'ici la fin de l'année 2015 pour 45 millions d'euros. Icade Santé bénéficie

également d'un droit de première offre à exercer sur cinq autres cliniques en 2018. Avec cette opération de sale & leaseback, Icade Santé renforce son partenariat stratégique avec le nouveau groupe de santé issu du rapprochement entre Vedici et Vitalia. L'opération était conseillée par **Archers**, avec **Eric Labro**, associé, **Emily Pabot du Chatelard**, **Sabine Hossenbaccus** et **François Péguesse**. **EY Société d'Avocats** est intervenu pour les due diligences.

Le conseil de l'opération : Eric Labro, associé d'Archers

Pourquoi Vedici a-t-il choisi de financer l'acquisition de Vitalia de cette manière ?

Le sale & leaseback est une stratégie de Vedici qui remonte à 2007, visant à financer son développement par une externalisation des murs de ses cliniques auprès d'une foncière, en l'occurrence Icade Santé pour la quasi-totalité des opérations déjà réalisées. Le groupe préfère s'appuyer sur le financement en propriété plutôt que sur des crédits-bails ou crédits bancaires. Il permet ainsi d'alléger le bilan du groupe, contrairement au crédit-bail ou à la dette bancaire qui sont consolidés au bilan et obèrent d'autant ses capacités de se développer rapidement sur son cœur de métier qui consiste à acquérir et à développer des fonds de commerce de cliniques. C'est ainsi que Vedici a pu croître aussi rapidement en quinze ans d'existence. Cette opération très importante de leaseback a grandement participé au financement de l'acquisition de Vitalia, permettant ainsi à Vedici de devenir numéro deux français de son secteur.

Comment s'est déroulée l'opération ?

Cette opération a donné lieu à un appel d'offres auprès de plusieurs investisseurs immobiliers et c'est Icade Santé qui a été retenue. Il s'agit de la première foncière de France en immobilier de santé, disposant d'une expertise qui a été fondamentale lors de cette transaction. Vedici devait surtout trouver un investisseur qui soit présent le jour J, car trois opérations en une étaient prévues : l'acquisition de Vitalia, le refinancement de la dette bancaire de Vitalia et de Vedici et l'externalisation des murs. Si un seul de ces éléments dérapait, l'opération ne pouvait pas se faire. L'historique des relations avec Icade Santé et la confiance que Vedici avait dans la foncière ont notamment motivé ce choix.

Pourquoi ne pas avoir cédé l'intégralité du portefeuille en une seule fois ?

Quelques démarches devaient être effectuées afin d'avoir une documentation de cession en état de signature pour ce

dix-septième actif. Ces démarches n'ont pas pu être finalisées avant la date de closing, donc l'opération se fera d'ici la fin de l'année, une fois ces derniers éléments réglés. Pour les cinq autres actifs, Vedici voulait encore les conserver pendant trois ans afin de les amener à maturité. Ils font partie du périmètre à externaliser, mais Vedici estimait qu'il n'était pas nécessaire de les vendre tout de suite. Comme Icade Santé avait présenté une offre sur tout le portefeuille immobilier, il est normal qu'elle ait la priorité le jour de la mise en vente de ces actifs via un droit de première offre.



Quelles difficultés juridiques avez-vous rencontrées ?

Une partie du portefeuille immobilier de Vitalia était organisé sous forme de groupes immobiliers déjà structurés, leur vente a donc été relativement simple à organiser, moyennant quelques petites restructurations à effectuer en amont. En revanche, une autre partie de l'immobilier cédé faisait partie de l'exploitation, certains murs étant détenus directement par les cliniques. Il a dès lors fallu restructurer en profondeur ces actifs afin qu'Icade puisse racheter uniquement les murs. Cette situation a nécessité un travail plus complexe avec plusieurs découpages à réaliser pour parvenir à structurer l'opération. Par ailleurs, dans le cadre du refinancement de la dette bancaire de Vedici et de Vitalia, il fallait avoir la certitude d'obtenir la mainlevée des hypothèques et des nantissements qui grevaient les murs et les titres des sociétés immobilières afin d'être en capacité de les céder à Icade Santé le même jour que l'acquisition de Vitalia. Le bon enchaînement de l'ensemble des étapes était critique afin que l'ensemble des flux d'acquisition de Vitalia, de refinancement des dettes bancaires et de cession de l'immobilier puissent se réaliser sur quelques heures le jour de réalisation de l'opération, au contraire d'une opération de sale & leaseback plus classique qui aurait été réalisée après l'acquisition de l'exploitation. ■

Propos recueillis par Florent Le Quintrec