



IMMOBILIER ET CYCLE DE VIE

QUELLES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT
FACE AUX NOUVEAUX
PARCOURS RÉSIDENTIELS ?

OCTOBRE 2020

3 IMMOBILIER ET CYCLE DE VIE Quelles stratégies d'investissement face aux nouveaux parcours résidentiels ?

Le parcours résidentiel durant le cycle de vie :
vision et constat

Les étudiants

Les actifs

Les seniors

Enjeux démographiques

Les marchés de l'investissement et la performance
immobilière

9 LE MARCHÉ DES RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

Le marché européen de l'investissement en
résidences étudiantes vision et constat

La compétition internationale des études supérieures

Classement mondial de Shanghai 2020 :
les universités européennes du Top 100

Notre grille de lecture pour investir dans les
résidences étudiantes en Europe

15 LE MARCHÉ DU RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF

Le marché européen de l'investissement en
résidentiel individuel et collectif

Démographie, habitat, ménages : des réalités
multiples en Europe

Le résidentiel individuel et collectif : une classe
d'actifs résiliente par temps de crise

Notre grille d'analyse pour investir dans
le résidentiel individuel et collectif en Europe

20 LE MARCHÉ DES RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES

Le marché européen de l'investissement
des résidences seniors et médicalisées

La démographie des seniors :
un enjeu de société à l'échelle de l'Europe

La prise en charge des personnes âgées :
des réalités diverses mais une volonté forte
de renforcer les investissements dans les
infrastructures de santé en Europe

Le secteur de la prise en charge
des seniors en Europe

L'offre immobilière européenne
pour les seniors dépendants

Notre grille d'analyse pour investir dans les
résidences seniors et médicalisées en Europe

27 CONCLUSION : vers une redéfinition des stratégies d'investissement en résidentiel



IMMOBILIER ET CYCLE DE VIE

QUELLES STRATÉGIES
D'INVESTISSEMENT
FACE AUX NOUVEAUX
PARCOURS RÉSIDENTIELS ?

LE PARCOURS RÉSIDENTIEL DURANT LE CYCLE DE VIE : VISION ET CONSTAT

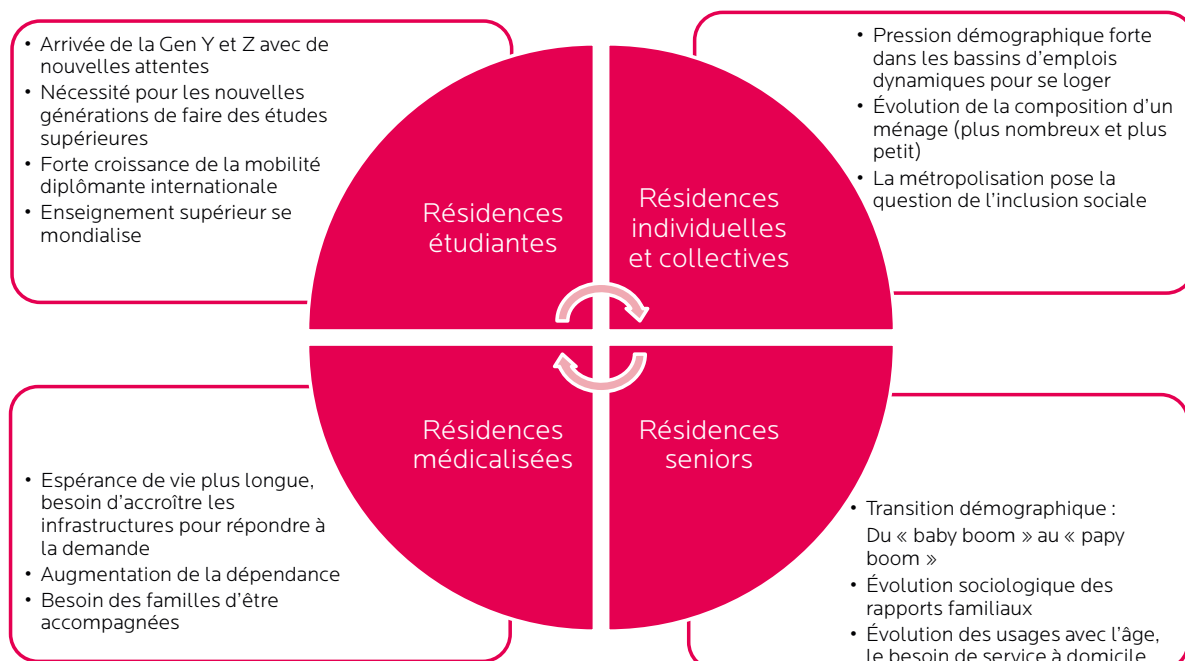
La vie est un cycle et le résidentiel doit répondre aux différentes attentes des individus selon leurs besoins et leurs attentes à chaque moment de leur existence. Dans une société pluri-générationnelle, l'habitat doit donc s'adapter pour répondre aux besoins de plusieurs générations à travers les résidences étudiantes, les résidences individuelles et collectives, les résidences seniors et les résidences médicalisées.

En Europe, des disparités existent concernant les modalités de détention de son habitat. Si à l'Est et au Sud, on est très majoritairement propriétaire, les autres pays ont un équilibre entre locataires et propriétaires, notamment les pays germaniques et scandinaves.

Toutefois, en l'espace d'une décennie et de deux crises économiques majeures sur le continent européen (la crise économique et financière de 2008-2009 et la crise des dettes souveraines), le rapport des Européens à la propriété a évolué.

La crise sanitaire actuelle devrait venir renforcer les tendances déjà observées et faire émerger de nouveaux besoins personnels (appartements plus spacieux, jardins, terrasses, plus de flexibilité, plus de services, etc.) mais aussi de nouveaux besoins de santé publique à travers les résidences médicalisées pour les personnes âgées dépendantes.

LE PARCOURS RÉSIDENTIEL DURANT LE CYCLE DE VIE



Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie

LES ÉTUDIANTS

Les générations nées après 1985 (GEN Y, Z, etc.) souhaitent prolonger leurs études à la fois pour des raisons professionnelles (meilleure employabilité) et pour des raisons personnelles (« crise du quart de vie »). Réaliser des études supérieures c'est aussi la possibilité d'habiter dans une métropole internationale, c'est un choix, un style de vie qui

permet à cette génération de préserver sa mobilité et son indépendance malgré un pouvoir d'achat souvent restreint. Les résidences étudiantes répondent à leurs attentes et particulièrement aux étudiants en mobilité internationale¹.

LES ACTIFS

Les métropoles sont un rouage central des économies des pays européens. Elles créent de nombreux emplois et contribuent amplement à la richesse nationale. La concentration (des services publics, des différents moyens de transport, de la présence de nombreuses entreprises, d'une offre culturelle pléthorique, d'une offre scolaire de choix, etc.) fait de ces zones des lieux attractifs mais

génère dans le même temps de forte tension sur le marché du logement. Ainsi, le niveau actuel du prix au m² du résidentiel dans les grandes métropoles pousse certains ménages à faire le choix de la location afin de gagner ou de maintenir leur pouvoir d'achat et leur mobilité professionnelle.

LES SENIORS

Les parents des générations Y et X atteignent progressivement l'âge de la retraite qui représente une nouvelle étape dans la vie avec de nouvelles attentes et de nouveaux besoins. De nombreux pays européens vont connaître dans les 10 années qui viennent une accélération rapide du vieillissement de leur population, notamment l'Allemagne ou l'Italie par exemple. Cela va créer d'importants défis à la fois économiques mais aussi de santé publique pour les gouvernements. En effet, les ratios de dépendance² vont poursuivre leur augmentation dans les prochaines années. Cela signifie que la demande pour les résidences seniors puis pour les résidences médicalisées

va se renforcer de façon progressive. Vivant plus longtemps en bonne santé, les seniors veulent rester indépendants le plus longtemps possible, pouvoir accéder aux restaurants, avoir accès à des services de santé de qualité tout en restant proches de leurs enfants, petits-enfants et amis qui habitent dans ou à proximité d'une métropole.

Comprendre les ressorts des dynamiques démographiques et immobilières des différentes générations est donc primordial pour construire une politique d'investissement de long terme.

1. Toutefois, à court terme, la crise du Covid-19 impactera la mobilité internationale des étudiants

2. Rapport entre la population des jeunes (<20 ans), des seniors (>60 ans) et la population en âge de travailler.

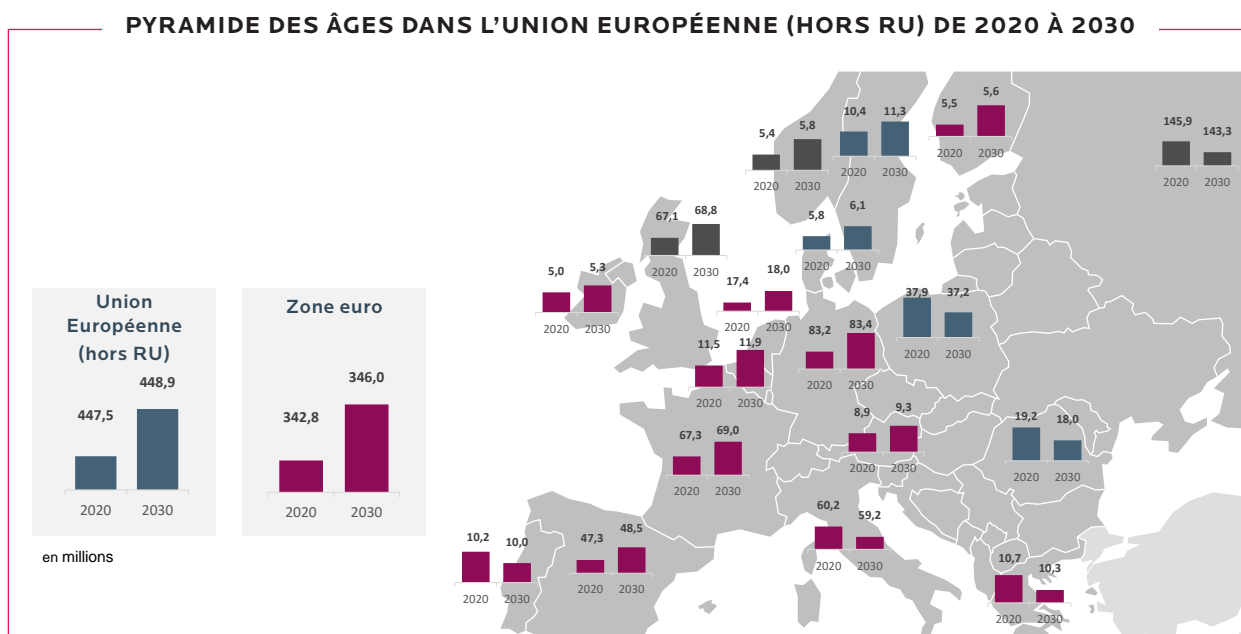
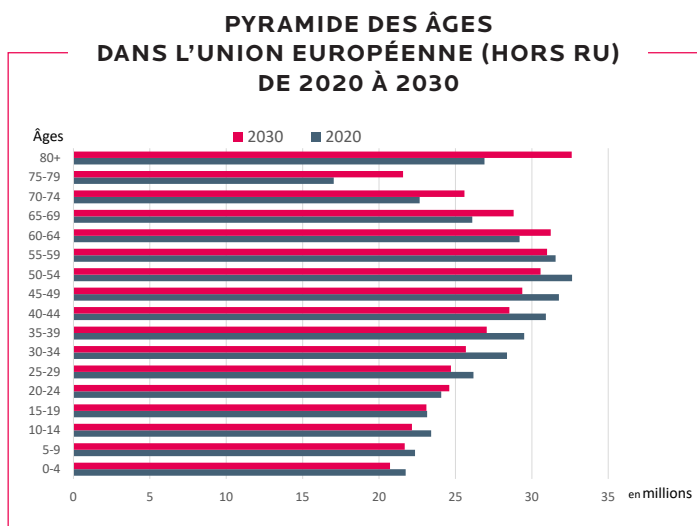
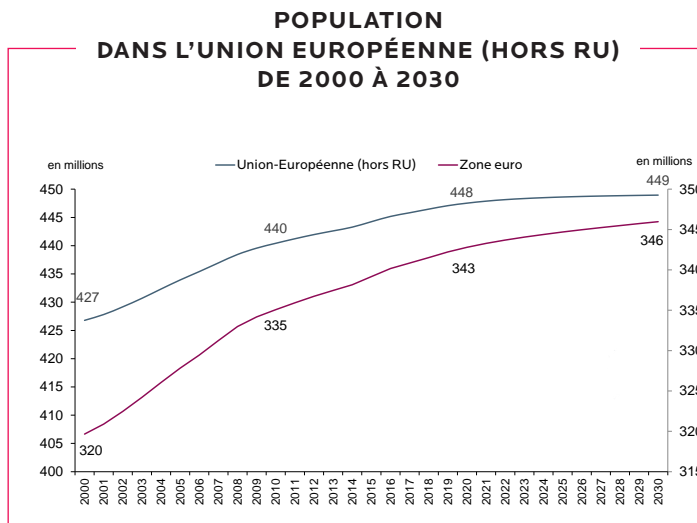
ENJEUX DÉMOGRAPHIQUES

La population de l'Union Européenne (hors Royaume-Uni) est passée de 427 millions d'individus en 2000 à plus de 448 millions en 2020. Elle devrait connaître une légère croissance à l'horizon 2030 pour atteindre un total de 449 millions d'habitants. La zone euro devrait enregistrer une croissance plus rapide de sa population, et passer de 343 millions d'habitants à 346 millions.

Des changements vont s'opérer dans la pyramide des âges en l'espace de 10 ans. Ainsi, si les étudiants (15-24 ans) restent stables en nombre, le nombre d'actifs (25-64 ans) se rétracte et les seniors (65-80+ ans) se renforcent.

D'autre part, une analyse par pays montre que la croissance de la population devrait enregistrer des divergences notables. Si des pays comme la France, l'Espagne, la Belgique, les Pays-Bas ou encore l'Allemagne vont voir leur population croître, le Portugal, l'Italie ou la Grèce enregistreront une réduction de leur nombre d'habitants.

Une analyse fine doit être réalisée pour mettre en place les stratégies d'investissement gagnantes sur cette période selon les dynamiques démographiques à l'œuvre.



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après Oxford Economics, Eurostat

LES MARCHÉS DE L'INVESTISSEMENT ET LA PERFORMANCE IMMOBILIÈRE

Face à cette nouvelle segmentation démographique des sociétés européennes, nous **définissons une catégorie d'analyse nouvelle : l'immobilier résidentiel étendu aux formats « gérés », en d'autres termes des résidences offrant un service.** Elle permet de rendre compte des besoins immobiliers créés par la généralisation des études supérieures (résidences étudiantes), l'allongement de la durée de célibat (coliving) et l'émergence d'un troisième et quatrième âge de la vie (résidences seniors, résidences médicalisées).

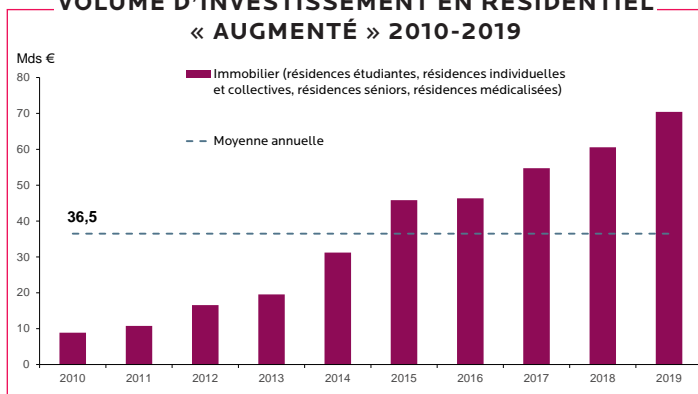
Le marché européen du résidentiel « augmenté » (résidentiel individuel et collectif, résidences étudiantes, résidences seniors, résidences médicalisées) a totalisé 365 Mds € d'investissement entre 2010 et 2019, soit une moyenne annuelle de 36,5 Mds €. Les pays les plus profonds ont représenté 92 % des volumes investis durant la décennie. L'Allemagne a concentré 32 % des montants investis, soit 11,8 Mds € en moyenne annuelle. En zone euro, le classement se poursuit avec les Pays-Bas, l'Espagne et la France qui ont pour leur part enregistré des volumes compris entre 2 et 4 Mds € en moyenne annuelle.

Les résidences individuelles et collectives ont totalisé la majorité des investissements (77 %) sur la période 2010-2019. Les résidences étudiantes arrivent en deuxième position avec 13 % des montants engagés suivies par les résidences seniors et médicalisées pour 10% des volumes.

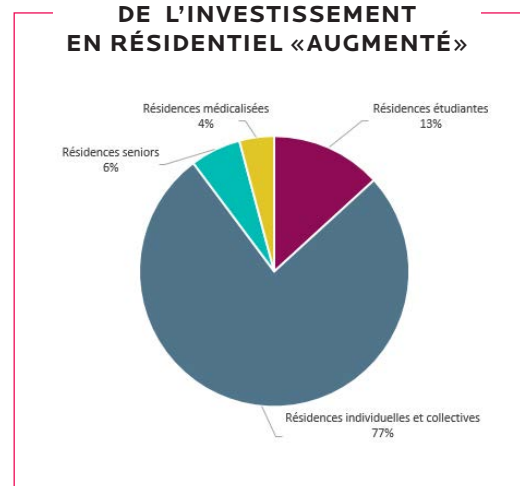
L'analyse de la performance globale de l'immobilier en zone euro basée sur les indices MSCI (composée du rendement locatif et du rendement en capital), fait ressortir une volatilité moins forte du résidentiel en comparaison aux autres classes d'actifs.

D'autre part, sur **la décennie écoulée, le résidentiel, au sens large considéré ici, a délivré un rendement global³ supérieur (de 50 à 100 pb) à l'ensemble des actifs dont la performance annuelle moyenne était de 6,9 % entre 2010-2019.** Avec une tendance à la stabilité sur les trois dernières années, la performance du résidentiel individuel et collectif a délivré un rendement global de 11,1 % en 2019 et de 8,3 % en immobilier de santé sur la même période.

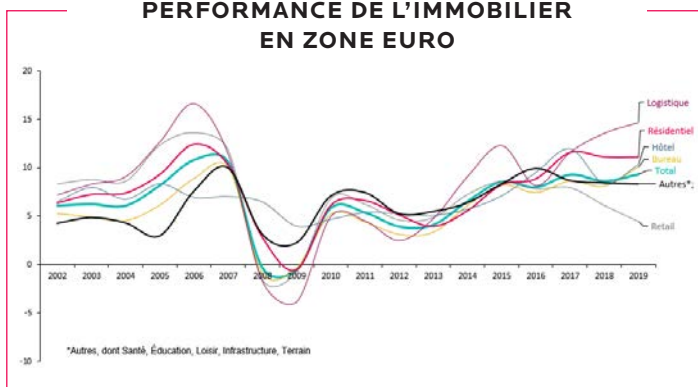
VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL « AUGMENTÉ » 2010-2019



RÉPARTITION DE L'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL « AUGMENTÉ »



PERFORMANCE DE L'IMMOBILIER EN ZONE EURO



3. Addition du rendement locatif et des gains en capital
Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après RCA, MSCI



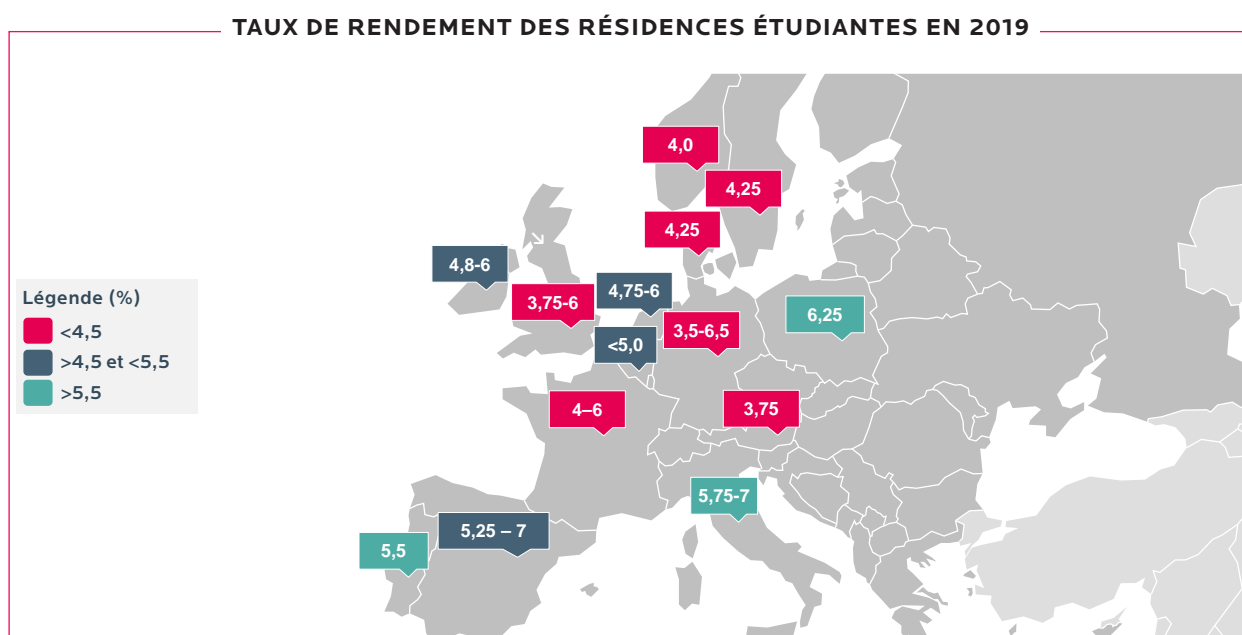
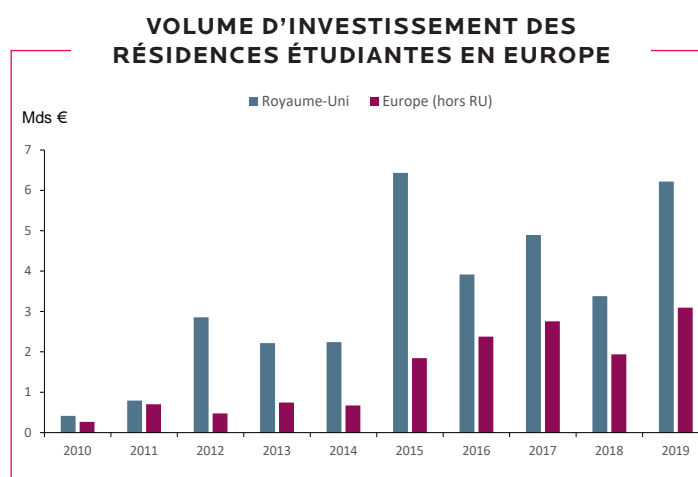
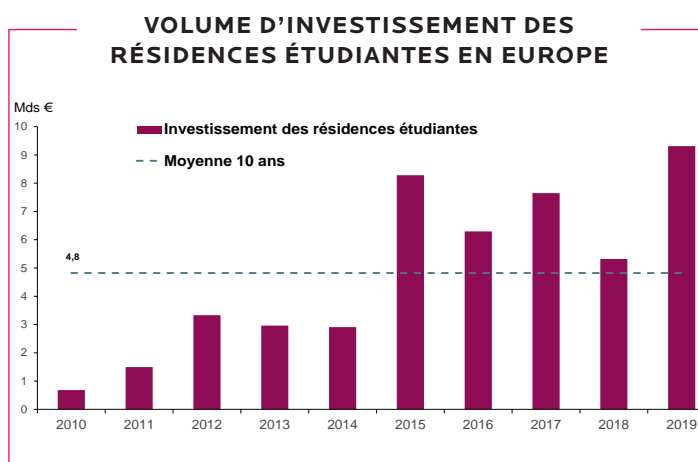
LE MARCHÉ DES **RÉSIDENCES** **ÉTUDIANTES**

LE MARCHÉ EUROPÉEN DE L'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

Le marché des résidences étudiantes est un marché en forte croissance. Alors que dans la période 2010-2014, le marché a enregistré un volume d'investissement de 2,3 Mds € en moyenne annuelle, le marché a fait un bond durant la période 2015-2019 en étant multiplié par 3 pour passer à 7,3 Mds €.

Depuis 2010, près de 50 Mds € ont été transactés sur le marché des résidences étudiantes. Si le Royaume-Uni concentre la plupart des montants engagés, le marché européen (hors Royaume-Uni) avec 32 % des investissements, soit près de 20 Mds €, s'est fortement renforcé depuis 2015. Les deux principaux marchés européens sont la France et l'Allemagne.

Les taux de rendement des résidences étudiantes se situent à environ 4 % pour les localisations prime et à près de 7 % pour les localisations secondaires. Les marchés qui affichent les taux les plus bas (< 4,5 %) se situent dans des pays comme l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni, l'Autriche ou encore la Suède par exemple. Les pays offrant un couple rendement/risque plus attractif sont : les Pays-Bas, la Belgique ou l'Espagne. Le Portugal ou la Pologne ont des taux supérieurs à 5,5 % mais sont aussi considérés comme ayant un risque plus élevé.



Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Savills, C&W, JLL et RCA

LA COMPÉTITION INTERNATIONALE DES ÉTUDES SUPÉRIEURES

Le nombre d'étudiants en Europe (+Royaume-Uni) est de près de 20 millions d'individus. L'Allemagne, la France, le Royaume-Uni et l'Espagne sont les pays les plus importants avec plus de 2 millions d'étudiants par pays. La population des 20-24 ans dans l'Union Européenne (hors Royaume-Uni) va se maintenir, passant de 24,1 millions en 2020 à 24,6 millions en 2030.

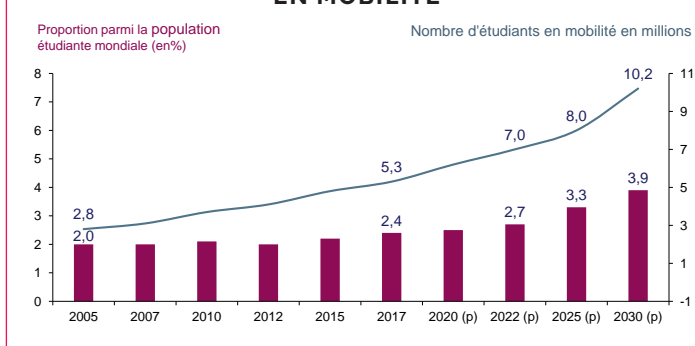
Le nombre d'étudiants en mobilité internationale diplômante, qui est généralement considéré comme la population cible des résidences étudiantes, a connu une forte progression ces dernières années passant de près de 3 millions en 2005 à 5,3 millions en 2017. Avec plus de 1,6 million d'étudiants étrangers et intracommunautaires, l'Europe totalise environ le tiers de ces individus (sur un total de plus de 5 millions au niveau mondial) en 2018.

Alors que les projections des étudiants en mobilité devraient avoisiner les 10 millions à l'horizon de 2030 au niveau mondial, il convient de noter qu'une redistribution des cartes pourrait avoir lieu en Europe car avec le Brexit, la mobilité future des étudiants pourrait être impactée. En effet, à partir de 2021 le Royaume-Uni pourrait ne plus être qu'un pays partenaire au même titre que la Turquie ou la Norvège ce qui aurait pour conséquence pour le Royaume-Uni une baisse des mobilités étudiantes et des partenariats universitaires.

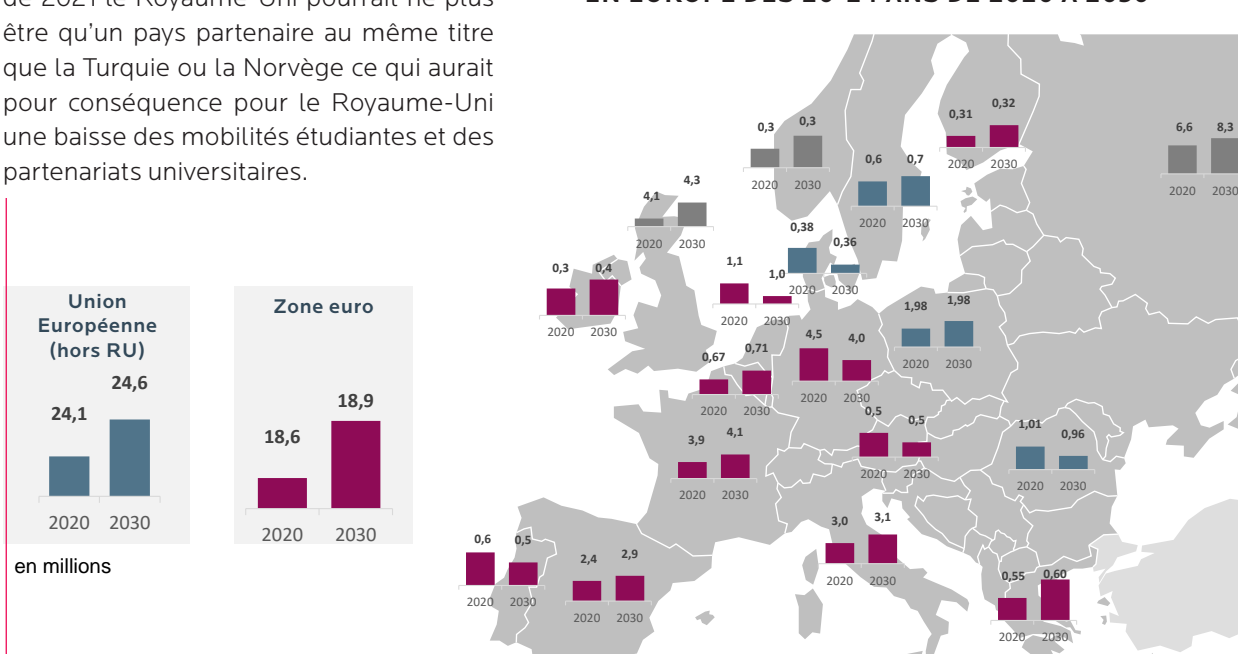
NOMBRE D'ÉTUDIANTS PAR PAYS EN EUROPE



LES ÉTUDIANTS INTERNATIONAUX EN MOBILITÉ



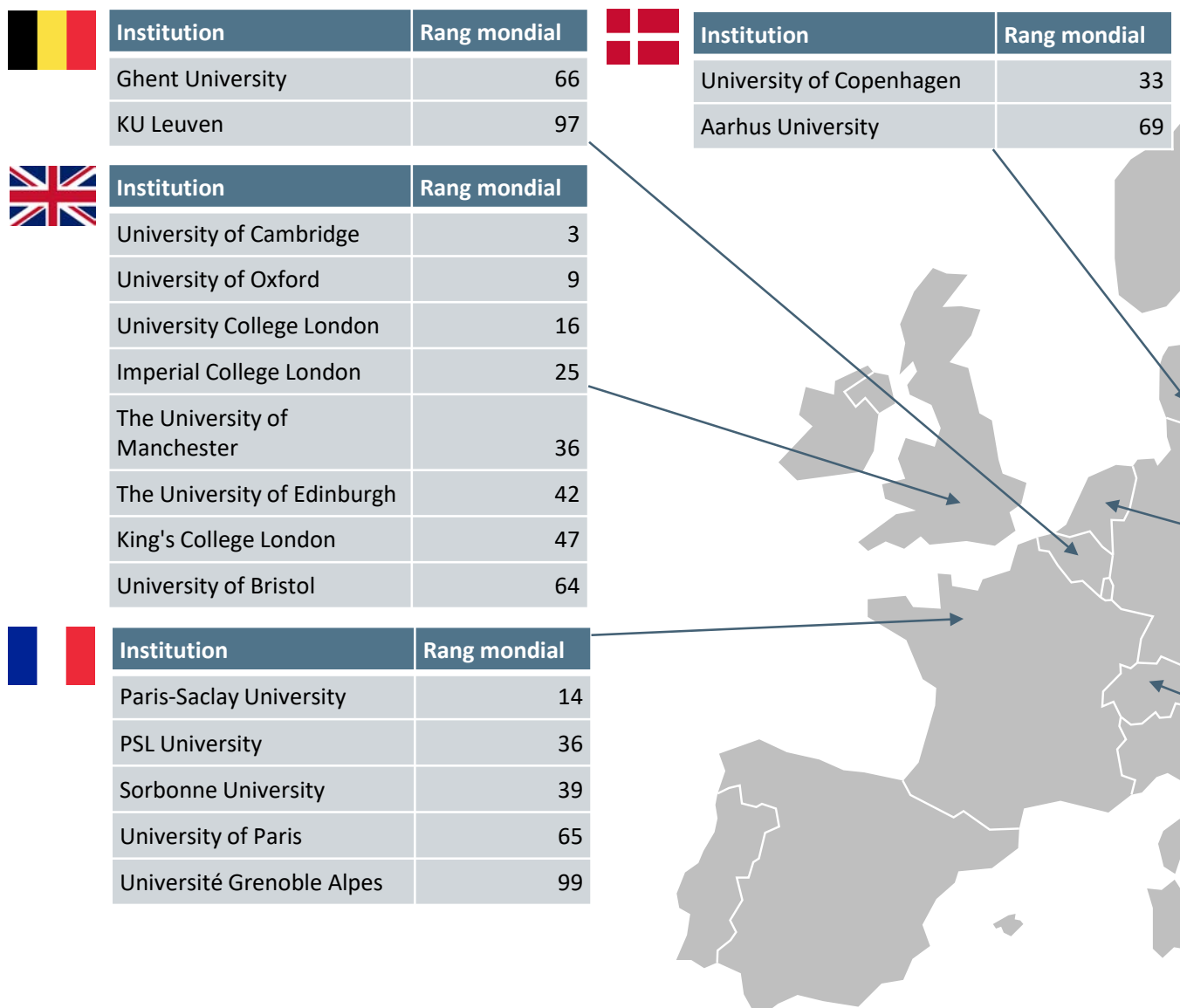
LES DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES EN EUROPE DES 20-24 ANS DE 2020 À 2030



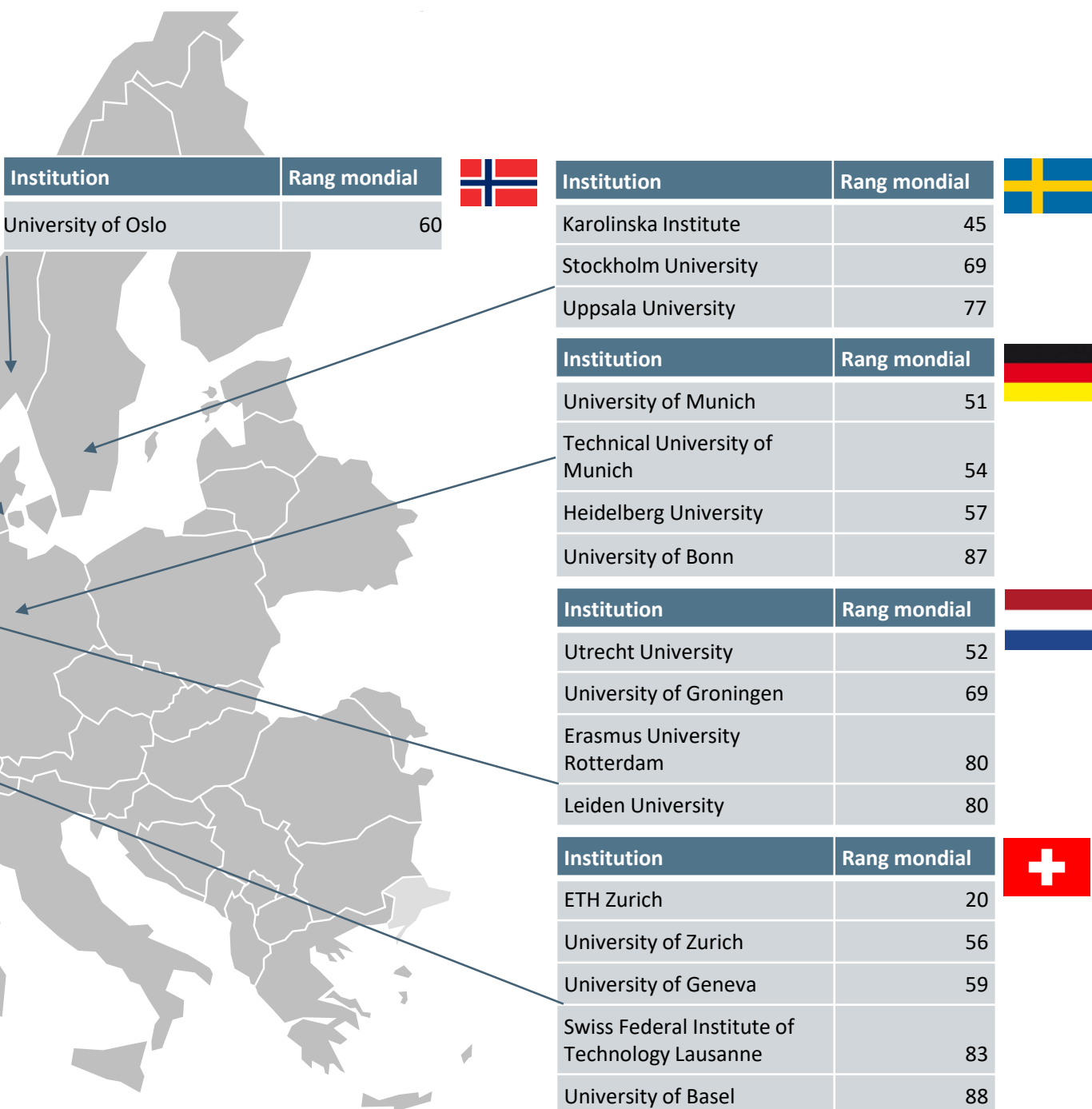
Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après Oxford Economics, Eurostat

CLASSEMENT MONDIAL DE SHANGHAI 2020 : LES UNIVERSITÉS EUROPÉENNES DU TOP 100

Symbole de l'interconnexion des économies et des systèmes d'enseignement supérieur, les étudiants font le choix de l'obtention d'un diplôme à l'international car c'est à la fois l'accès à un style de vie mais également l'assurance de pouvoir bénéficier des meilleures débouchés professionnels dans une métropole internationale.



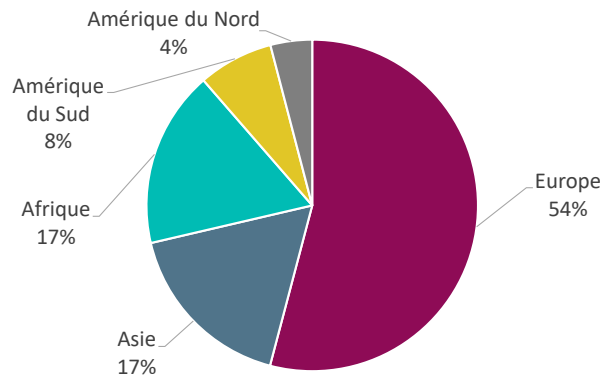
Si l'attractivité des pays anglophones (États-Unis, Royaume-Uni, Australie, Canada), ne se dément pas, l'Europe est la première zone d'accueil dans le monde et dispose d'un système universitaire attractif auprès des étudiants internationaux, notamment ceux d'Asie / Océanie et d'Afrique.



NOTRE GRILLE DE LECTURE POUR INVESTIR DANS LES RÉSIDENCES ÉTUDIANTES EN EUROPE

Pour identifier les marchés les plus attractifs, nous avons analysé différents critères au sein d'une matrice (la part des étudiants en mobilité internationale, la liquidité d'un marché, le volume d'investissement moyen sur 10 ans et le nombre total d'étudiants de l'enseignement supérieur). Si le Royaume-Uni apparaît comme le marché le plus établi d'Europe, des risques à long terme sont identifiés sur ce marché. La France et l'Allemagne se distinguent comme des valeurs sûres des marchés en croissance, l'Autriche ou les Pays-Bas apparaissent comme des pays relais de croissance. À l'inverse, les pays du Sud de l'Europe ont une attractivité plus faible.

RÉPARTITION EUROPÉENNE DES ÉTUDIANTS INTERNATIONAUX PAR PROVENANCE (MOYENNE 2018-2016)



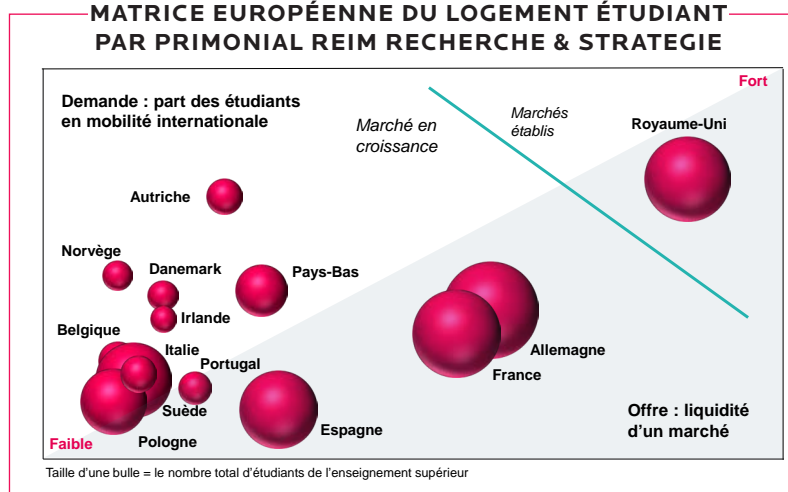
Primonial REIM recommande de privilégier pour les résidences étudiantes :

- les marchés bénéficiant d'une forte attraction auprès d'étudiants en mobilité internationale car ils stimulent fortement la demande pour les logements étudiants de qualité ;
- une position attractive dans le cycle des prix et des loyers des métropoles européennes universitaires de renom international.

À court terme, il convient de noter que la crise du Covid-19 va dissuader de nombreux étudiants de poursuivre leurs études à l'étranger, entraînant une baisse des revenus des instituts secondaires (-7 % aux Etats-Unis et -5 % dans l'Union européenne selon U-Multirank).

Des opportunités seront donc à saisir en prévision d'un retour à la normale.

MATRICE EUROPÉENNE DU LOGEMENT ÉTUDIANT PAR PRIMONIAL REIM RECHERCHE & STRATEGIE



LE MARCHÉ DU RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF



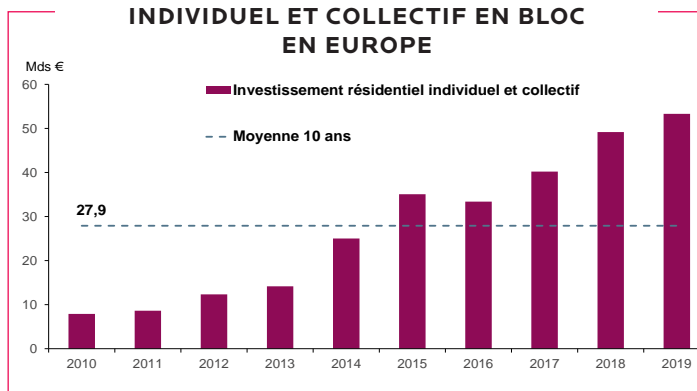
LE MARCHÉ EUROPÉEN DE L'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF

En croissance continue durant la dernière décennie, le résidentiel en « bloc », incluant les nouvelles formes de résidentiel dont le coliving, a été de plus en plus sollicité dans les stratégies de diversification de portefeuille des institutionnels. Sur l'ensemble de la période 2010-2019, ce sont 279 Mds € qui ont été investis en Europe. Depuis 2018, le résidentiel est devenu la deuxième classe d'actifs la plus investie derrière le bureau, dépassant le commerce.

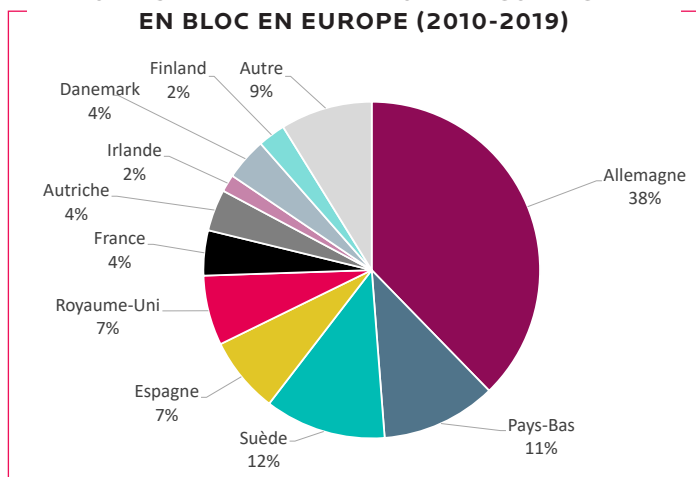
Le marché européen du résidentiel individuel et collectif est largement dominé par l'Allemagne qui totalise 38% des capitaux investis entre 2010 et 2019. Les Pays-Bas, la Suède, l'Espagne, le Royaume-Uni, la France et l'Irlande sont également des destinations attractives pour les investisseurs avec 45 % des sommes engagées.

Les taux de rendement « prime » des principales villes d'Europe ont globalement connu des compressions ces dernières années et se positionnent sous la barre des 3 % à Paris, Munich, Vienne ou encore Helsinki. Les rendements « prime » supérieurs à 5 % sont envisageables dans certaines villes des économies du nord de l'Europe comme en Belgique, aux Pays-Bas ou en Irlande.

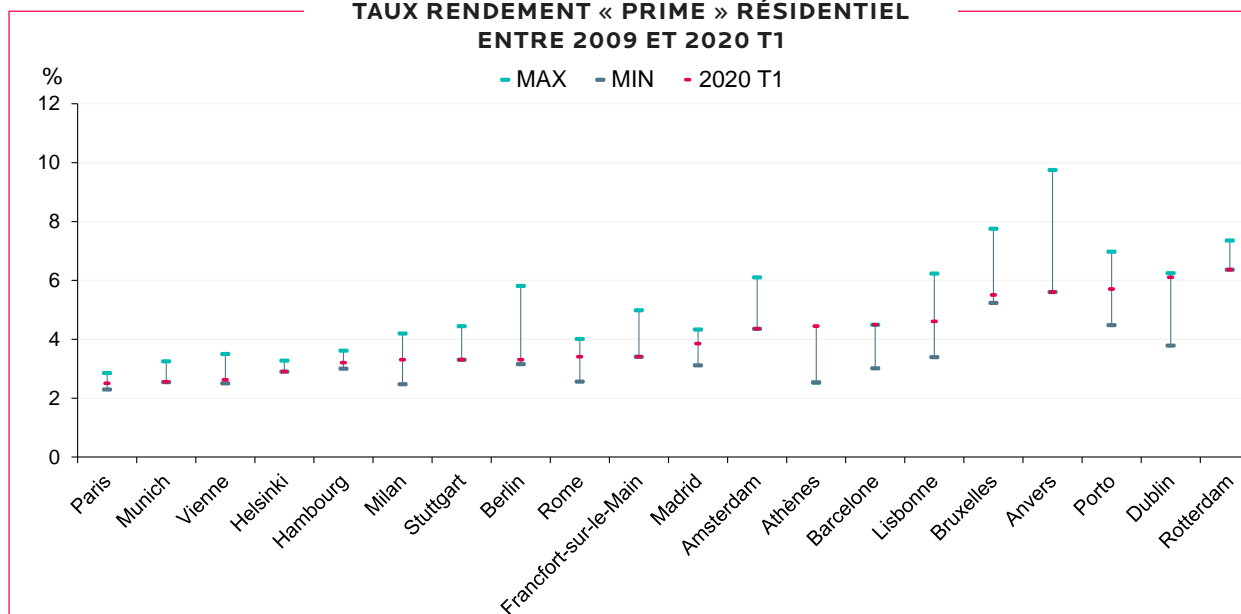
VOLUME D'INVESTISSEMENT DU RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF EN BLOC EN EUROPE



RÉPARTITION DU VOLUME D'INVESTISSEMENT DU RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF EN BLOC EN EUROPE (2010-2019)



TAUX RENDEMENT « PRIME » RÉSIDENTIEL ENTRE 2009 ET 2020 T1

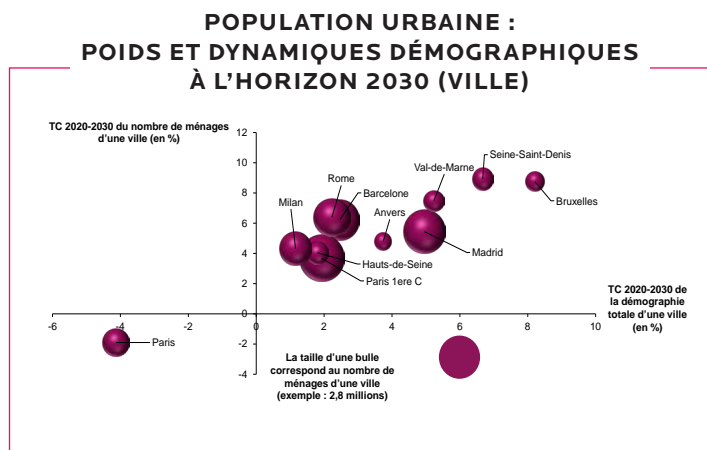
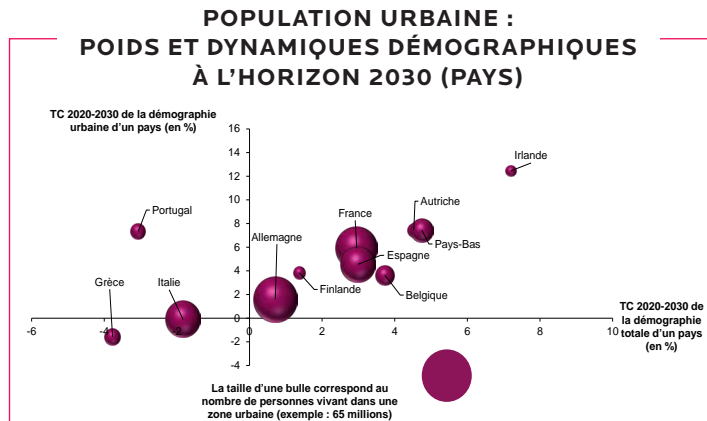


Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Brokers, RCA, CBRE

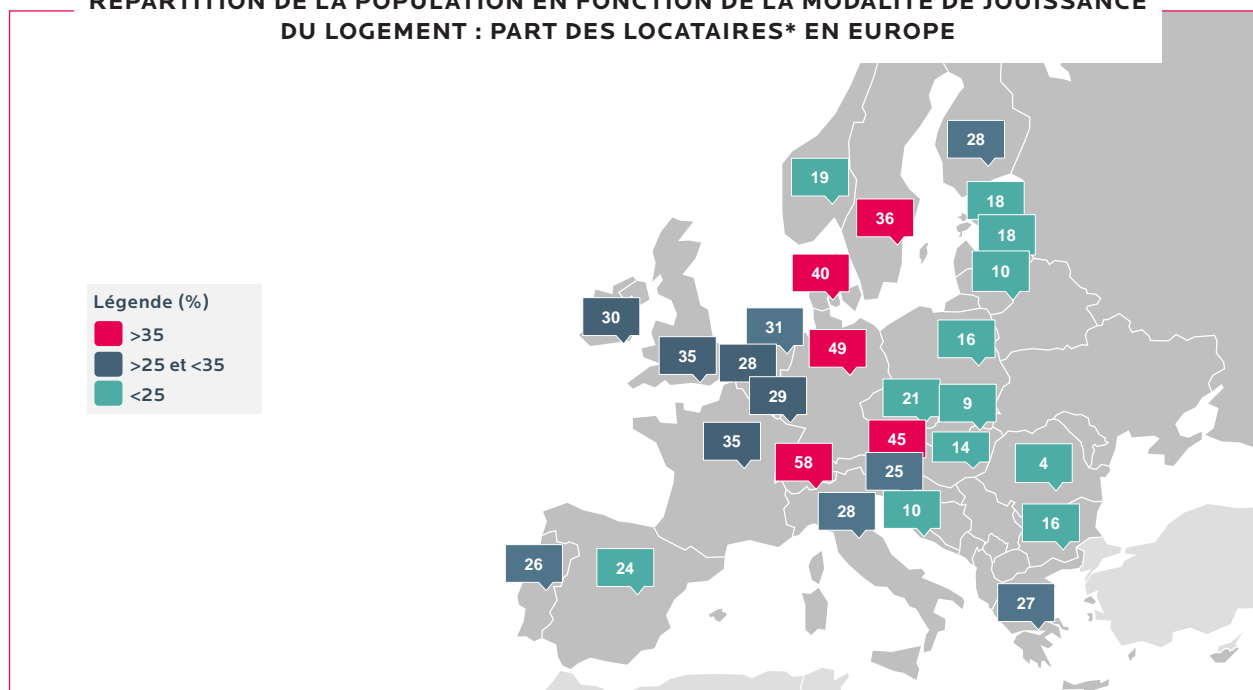
DÉMOGRAPHIE, HABITAT, MÉNAGES : DES RÉALITÉS MULTIPLES EN EUROPE

Les perspectives démographiques vont connaître des dynamiques contraires en Europe. De même, alors que le nombre d'actifs (25-64 ans) va se contracter entre 2020 et 2030, la pression démographique des grandes régions urbanisées va continuer de croître dans certaines des principales métropoles de la zone euro en raison de leur attractivité en termes d'emplois et de mutations sociologiques fortes. **En effet, les ménages sont de plus en plus nombreux alors que leur taille ne cesse de se réduire. Ce constat va se poursuivre en raison de l'évolution des modes de vie (hausse des séparations, baisse des familles nombreuses, etc.) et viendra alimenter naturellement la demande en logement.**

En Europe, trois habitants sur dix sont locataires. Toutefois, les situations diffèrent fortement entre les pays majoritairement propriétaires (pays de l'ancien bloc de l'Est) et ceux majoritairement locataires (pays germaniques, scandinaves). À mi-chemin, on retrouve les pays assez équilibrés (France, Benelux, Royaume-Uni, Irlande, etc.). **Au sud de l'Europe, les mentalités semblent évoluer au profit de la location.**



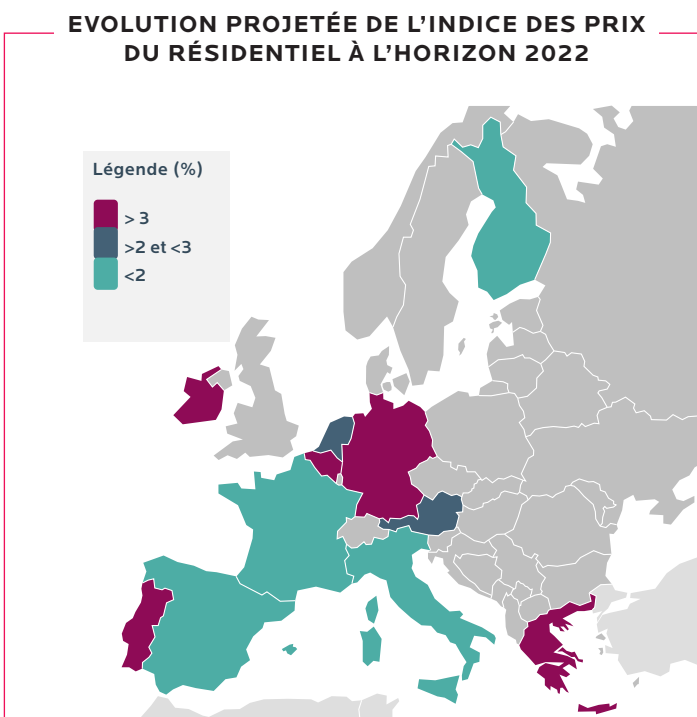
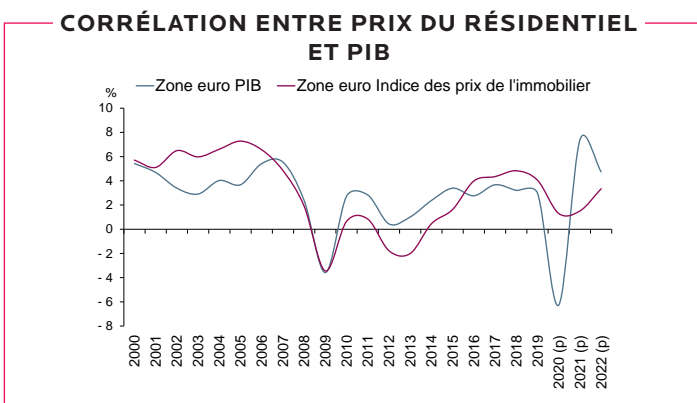
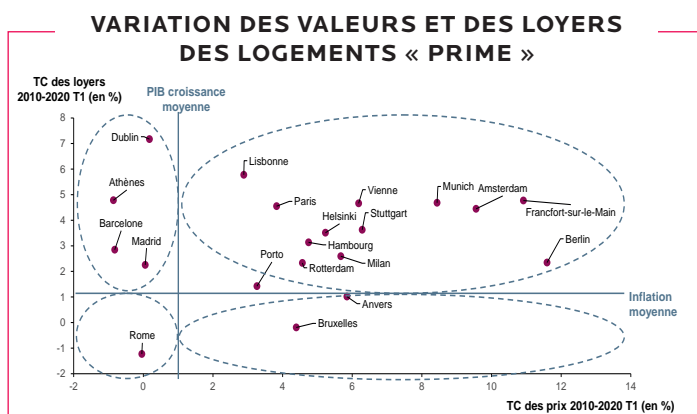
RÉPARTITION DE LA POPULATION EN FONCTION DE LA MODALITÉ DE JOUISSANCE DU LOGEMENT : PART DES LOCATAIRES* EN EUROPE



LE RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF : UNE CLASSE D'ACTIFS RÉSILIENTE PAR TEMPS DE CRISE

Si le résidentiel bénéficie d'une image de valeur refuge lors des crises passées, il convient toutefois de nuancer le propos. En effet, la crise économique et financière de 2008/2009 et la crise des dettes souveraines européennes n'ont pas été absorbées par toutes les métropoles européennes de la même façon. Les marchés européens avec un fort dynamisme économique (Berlin, Munich, Amsterdam, Paris, Milan) ont vu leurs fondamentaux (loyers et prix) se renforcer alors que certaines métropoles du sud de l'Europe (Athènes, Barcelone, Madrid, Rome) ou celles qui ont souffert de la surreprésentation de la finance dans leur activité économique (Dublin) ont connu des corrections et des redémarrages erratiques.

Alors que la crise économique que nous allons traverser sera de grande ampleur, notre modèle de projection des prix du résidentiel en zone euro pourrait enregistrer une hausse d'environ 2 % en moyenne annuelle entre 2020 et 2022. Le marché semble, pour l'heure mieux préparé à affronter cette crise que les deux dernières. Le manque d'offre, l'attractivité des taux d'intérêt pour les prêts à l'habitat devraient contribuer à maintenir une croissance des prix dans une majorité de marchés européens du résidentiel. Toutefois, l'ensemble des marchés européens ne vont pas performer de la même façon. Ainsi, certains marchés pourraient connaître une croissance annuelle moyenne en valeur supérieure à 3 % alors que d'autres marchés n'enregistreront aucune croissance. Concernant la croissance des revenus locatifs et dans une optique conservatrice, le modèle fait ressortir une croissance moyenne à l'échelle de la zone euro comprise entre 0,5 % et 1,5 % d'ici 2022. Toutefois, des risques pèsent sur ces perspectives : une crise financière, une remontée trop brusque des taux d'intérêt, la question de la relance européenne et celle de la dette resteront également d'actualité, sans oublier les aléas réglementaires qui touchent les marchés résidentiels.



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après Oxford Economics, Eurostat, statistiques nationales

NOTRE GRILLE D'ANALYSE POUR INVESTIR DANS LE RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF EN EUROPE

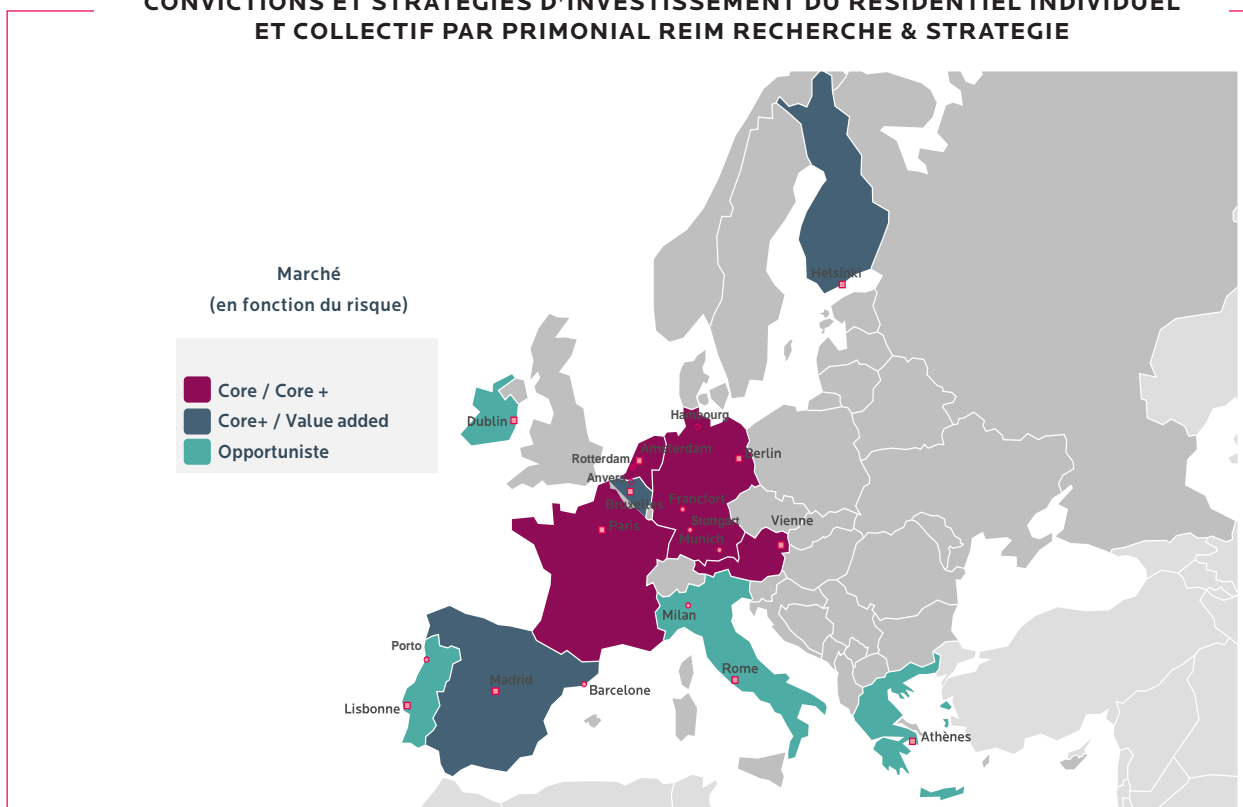
Primonial REIM a construit un modèle statistique permettant de comprendre, pour un ensemble de marchés résidentiels en Europe la robustesse de leurs fondamentaux, leur potentiel de valorisation, et leur positionnement dans le cycle immobilier. Pour identifier les marchés les plus attractifs, nous avons analysé différents critères au sein d'une matrice (indicateurs démographiques, économiques et immobiliers).

Nous avons attribué des notes aux différents marchés du résidentiel analysés. Trois grandes catégories de marché ressortent. L'Allemagne, les Pays-Bas, la France et l'Autriche offre un couple rendement/risque intéressant. L'Espagne, la Finlande ou la Belgique sont des marchés avec de bons fondamentaux mais qui pourraient connaître quelques difficultés sur leur marché résidentiel respectif. Enfin, le Portugal, l'Irlande, l'Italie ou la Grèce sont des marchés qui présentent soit des fondamentaux volatils ou dont le marché résidentiel pourrait être déstabilisé dans les deux prochaines années.

Dans ce contexte, nous recommandons de se tourner vers des métropoles résilientes qui ont les caractéristiques suivantes :

- un marché profond, afin de permettre la liquidité des blocs résidentiels ;
- des flux de revenus potentiels basés sur la qualité de la zone d'emploi et les revenus disponibles de la population ;
- une position attractive dans le cycle des prix et des loyers.

CONVICTIONS ET STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT DU RÉSIDENTIEL INDIVIDUEL ET COLLECTIF PAR PRIMONIAL REIM RECHERCHE & STRATÉGIE



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie



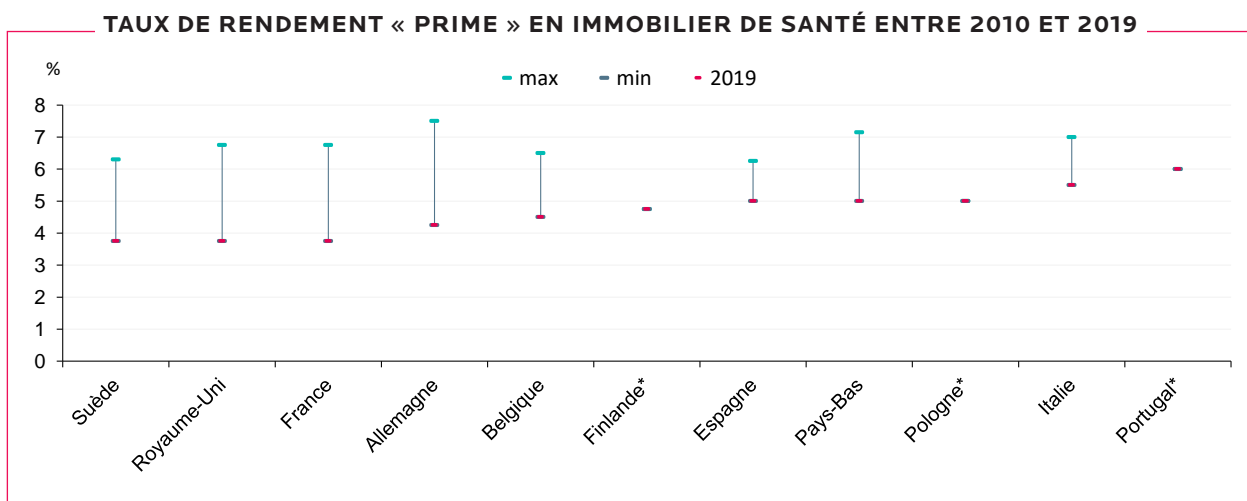
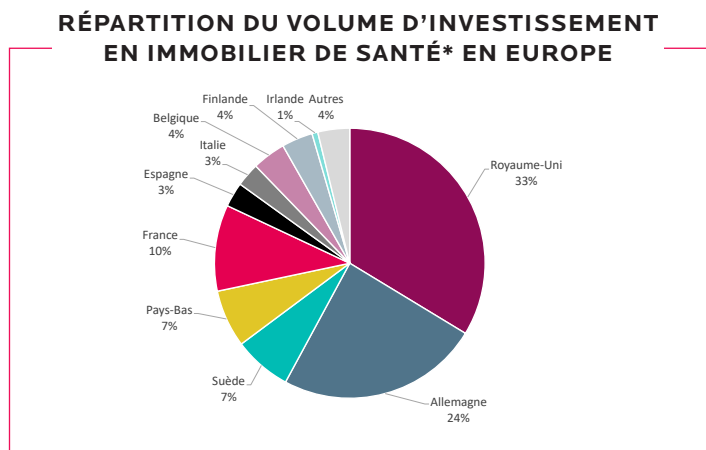
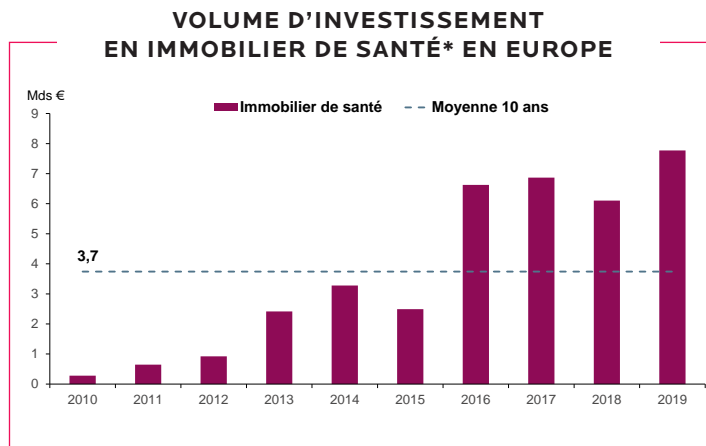
LE MARCHÉ DES **RÉSIDENCES** **SENIORS ET** **MÉDICALISÉES**

LE MARCHÉ EUROPÉEN DE L'INVESTISSEMENT DES RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES

Le marché des résidences seniors et médicalisées a enregistré une croissance continue en lien avec les forts besoins des acteurs du secteur pour les accompagner dans leur développement. Ainsi, durant la dernière décennie 3,7 Mds € par an ont été investis en moyenne. Alors qu'entre 2010 et 2015 le marché ne dépassait pas les 4 Mds € par an, 2016 marque un tournant dans les stratégies des investisseurs puisque ce sont plus de 6 Mds € par an qui ont été investis.

Ainsi, sur l'ensemble de la période 2010-2019, 37,5 Mds € ont été investis en Europe faisant des résidences seniors et médicalisées un actif incontournable dans la stratégie de diversification internationale des investisseurs. Les principaux marchés européens de la santé ont été le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France, la Suède et les Pays-Bas.

Sous pression depuis plusieurs années, les taux de rendement ont enregistré une forte compression entre 2010 et 2019. Le taux de rendement « prime » s'est positionné sous la barre des 4,5 % en Suède, au Royaume-Uni, en France, en Allemagne et en Belgique. Des marchés comme les Pays-Bas, la Pologne, l'Italie ou le Portugal proposent des taux égaux ou supérieurs à 5 %



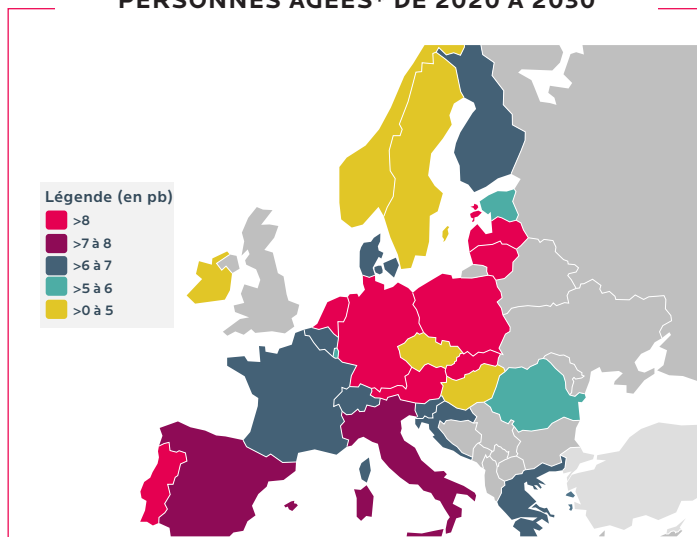
Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après RCA et Brokers
*Résidences seniors et résidences médicalisées

LA DÉMOGRAPHIE DES SENIORS : UN ENJEU DE SOCIÉTÉ À L'ÉCHELLE DE L'EUROPE

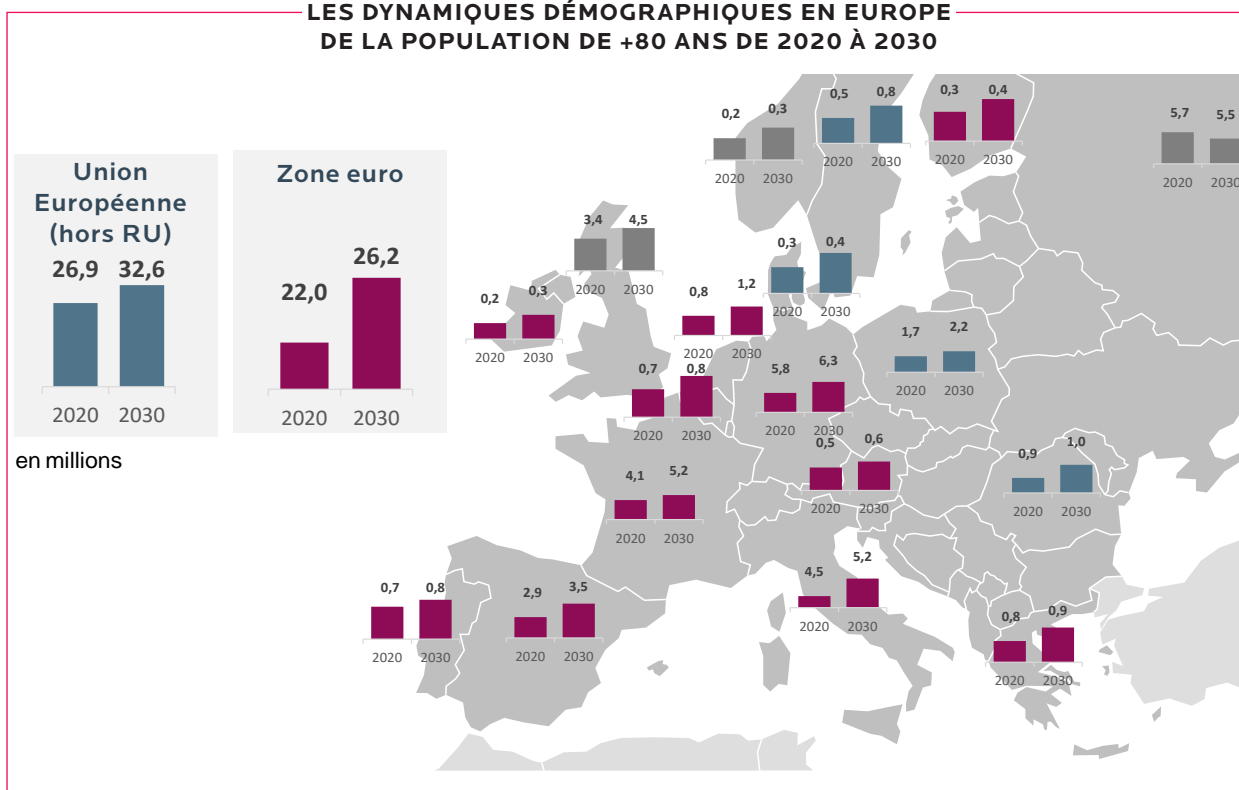
La population Européenne (hors Royaume-Uni) de plus de 65 ans va passer de 92 millions en 2020 à 108 millions en 2030. L'évolution du ratio de dépendance met en lumière la transition de structure démographique plus âgée (+7,1 pb à l'échelle de l'UE) mais les dynamiques divergent selon les pays.

Le vieillissement de la population va donc engendrer une augmentation du nombre de personnes âgées dépendantes. La perte d'autonomie doit s'accompagner d'une aide ou d'une prise en charge notamment pour la population des +80 ans qui passera de 26,9 millions en 2020 à 32,6 millions en 2030 dans l'Union Européenne (hors Royaume-Uni). En effet, la probabilité de dépendance augmente rapidement à partir de 80 ans et atteint un seuil critique à 85 ans.

PROJECTION DU RATIO DE DÉPENDANCE DES PERSONNES ÂGÉES* DE 2020 À 2030



LES DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES EN EUROPE DE LA POPULATION DE +80 ANS DE 2020 À 2030



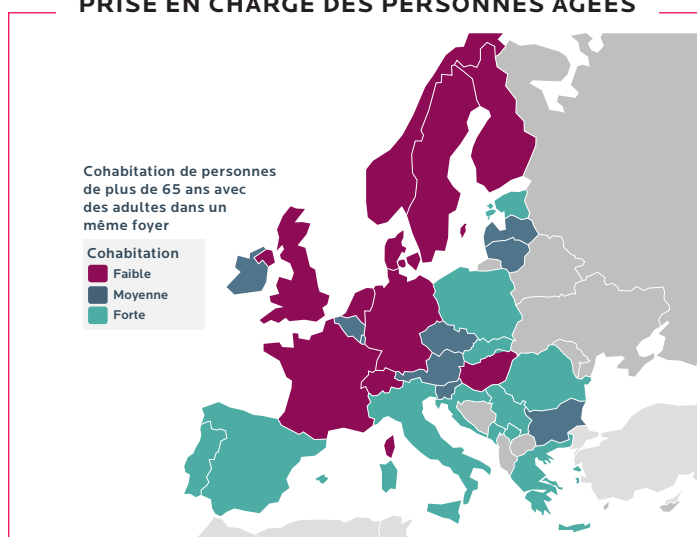
*L'évolution (en point de base) du rapport de dépendance des personnes âgées en Europe (population âgée de 65 ans et plus par rapport à la population âgée de 15 à 64 ans).
Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après Oxford Economics, Eurostat

LA PRISE EN CHARGE DES PERSONNES ÂGÉES : DES RÉALITÉS DIVERSES MAIS UNE VOLONTÉ FORTE DE RENFORCER LES INVESTISSEMENTS DANS LES INFRASTRUCTURES DE SANTÉ EN EUROPE

La structure de la famille influence le rapport de la prise en charge des personnes âgées par la famille nucléaire (prédominante en France), de souche (en Allemagne) ou communautaire (Nord de l'Italie). Cette tendance a été confirmée par une étude⁴ Primonial REIM/BVA qui met en lumière de fortes disparités concernant l'anticipation du vieillissement en Europe. Selon ce sondage, il ressort que les clivages culturels jouent un rôle important. Par exemple, les Français comptent en priorité sur eux-mêmes pour prendre des mesures d'accompagnement de la vieillesse, les Espagnols se reposent d'abord sur leur conjoint et les Italiens préfèrent le soutien des enfants.

Toutefois de façon générale, on constate que le soutien institutionnel et social aux personnes âgées s'est fortement renforcé en Europe et particulièrement depuis la crise du Covid-19 avec des dépenses additionnelles de santé. Si le degré d'intervention des Etats diverge concernant la prise en charge des personnes âgées, l'Union européenne va allouer 9,4 Mds€ d'investissement supplémentaire au secteur de la santé dans les prochaines années afin de mieux coordonner et harmoniser les différences entre les systèmes de santé.

PRISE EN CHARGE DES PERSONNES ÂGÉES



COMPARATIF DES MESURES BUDGÉTAIRES NATIONALES DE SOUTIEN EN ZONE EURO

	France (montant au 16/06/20)		Allemagne (montant au 04/06/20)		Italie (montant au 18/06/20)		Espagne (montant au 18/06/20)	
	EUR mds	% du PIB	EUR mds	% du PIB	EUR mds	% du PIB	EUR mds	% du PIB
Dépenses additionnelles de santé	8,0	0,4	73,9	2,3	3,2	0,2	3,9	0,4
Soutien aux entreprises : mesures de trésorerie	63,5	2,9	329,0	10,1	15,0	0,9	14,0	1,3
Soutien aux entreprises : garanties de prêts et apport de capitaux	348,0	15,8	940,0	28,9	530,0	33,3	114,0	10,3
Soutien aux ménages, y compris chômage partiel	31,2	1,4	62,1	1,9	10,4	0,7	17,9	1,6
Autres	4,6	0,2	131,0	4,0			16,0	1,5

Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie, Eurostat, BNP Paribas, Eco Flash de juillet 2020

4. Perception des seniors sur le 4e âge. Etude réalisée par l'Institut BVA auprès de 4 000 seniors en France, Allemagne Espagne et Italie par Internet du 17 juillet au 3 août 2018.

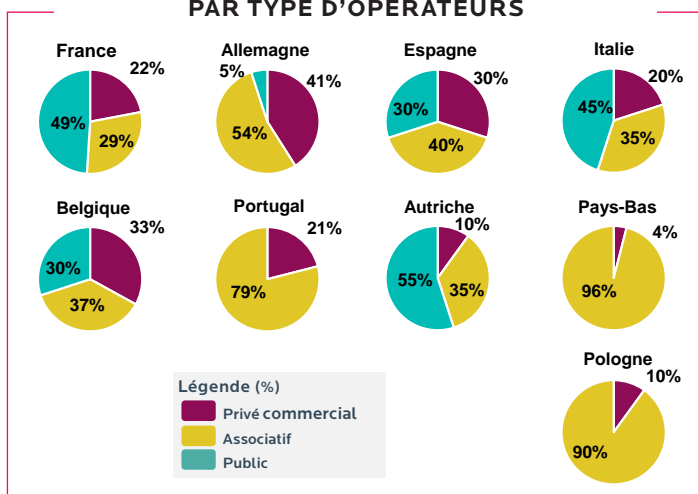
LE SECTEUR DE LA PRISE EN CHARGE DES SENIORS EN EUROPE

Le secteur européen de la prise en charge des seniors présente des caractéristiques similaires dans les pays européens :

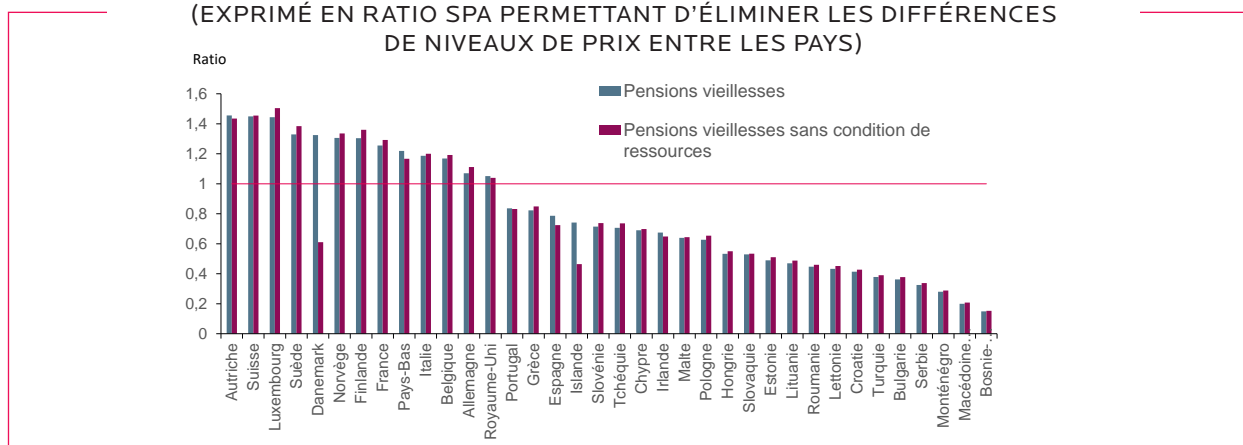
- une prédominance forte des acteurs publics et associatifs qui représentent entre 60 % et 90 % des lits existants ;
- un secteur privé qui se consolide.

Les disparités sont fortes entre les montants des pensions vieilleses. Les montants des prestations par habitant les plus élevés figurent en Europe occidentale alors que les plus faibles sont enregistrés en Europe de l'Est.

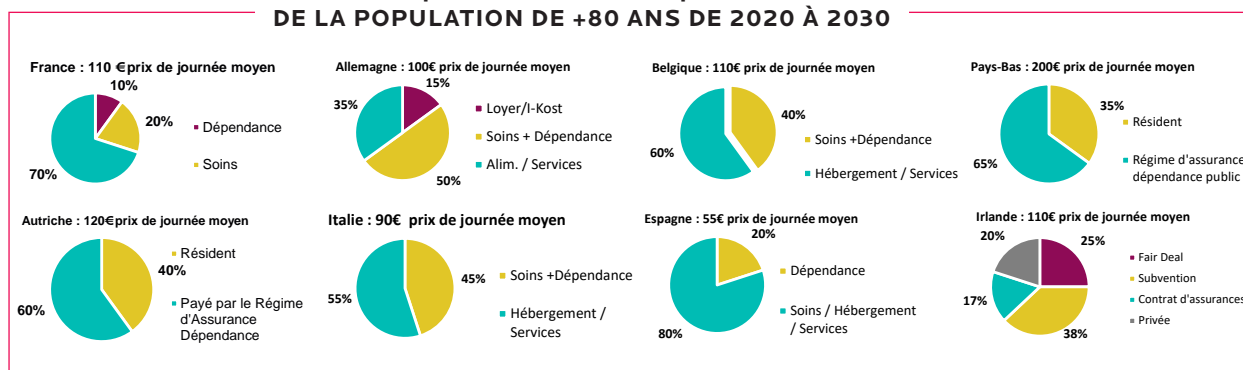
RÉPARTITION DES LITS PAR TYPE D'OPÉRATEURS



RATIO DE PENSION VIEILLESSE EN STANDARDS DE POUVOIR D'ACHAT (EXPRIMÉ EN RATIO SPA PERMETTANT D'ÉLIMINER LES DIFFÉRENCES DE NIVEAUX DE PRIX ENTRE LES PAYS)



LES DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES EN EUROPE DE LA POPULATION DE +80 ANS DE 2020 À 2030



Les prix de la journée se décomposent en deux grandes parties :

- une partie correspondant globalement aux soins et aux dépenses médicales, généralement financée par les pouvoirs publics, Assurance maladie, Assurance maladie nationale ou régionale ;
- une partie correspondant globalement à l'hébergement, la restauration, l'alimentation ou aux services. Les services sont financés par le résident ou le patient lui-même, voire des assurances privées.

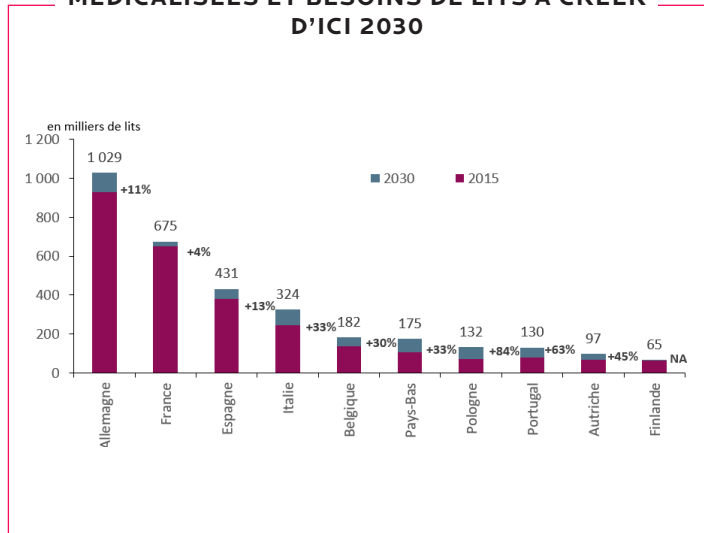
Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après données opérateurs, Eurostat

L'OFFRE IMMOBILIÈRE EUROPÉENNE POUR LES SENIORS DÉPENDANTS

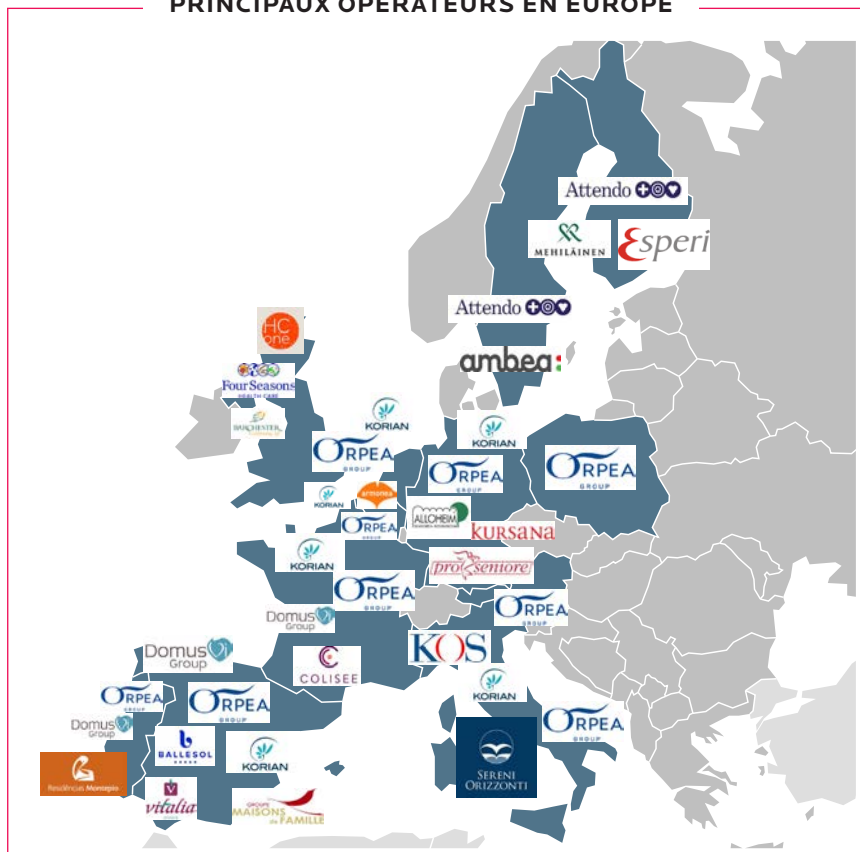
L'Union Européenne (hors Royaume-Uni) dispose d'environ 3,5 millions de lits en résidences médicalisées. Toutefois, l'augmentation du nombre de personnes âgées de plus de 80 ans a déjà une incidence notable sur le taux d'équipement qui est en baisse sur les 10 dernières années. Les professionnels du secteur estiment que ce parc devrait être porté à plus de 4 millions d'ici 2030 pour pouvoir répondre aux besoins des prochaines années, soit une création de 500 000 nouveaux lits pour pouvoir absorber les nouveaux besoins.

D'autre part, **on constate une consolidation paneuropéenne du secteur de la santé.** Les petits opérateurs étant achetés par des leaders nationaux, qui sont souvent rachetés ensuite par les opérateurs d'envergure internationale. Les principaux acteurs européens sont les groupes français tels qu'Orpea, Korian ou encore DomusVi.

NOMBRE DE LITS EN MAISONS DE RETRAITE MÉDICALISÉES ET BESOINS DE LITS À CRÉER D'ICI 2030



PRINCIPAUX OPÉRATEURS EN EUROPE



Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après opérateurs et Eurostat

NOTRE GRILLE D'ANALYSE POUR INVESTIR DANS LES RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES EN EUROPE

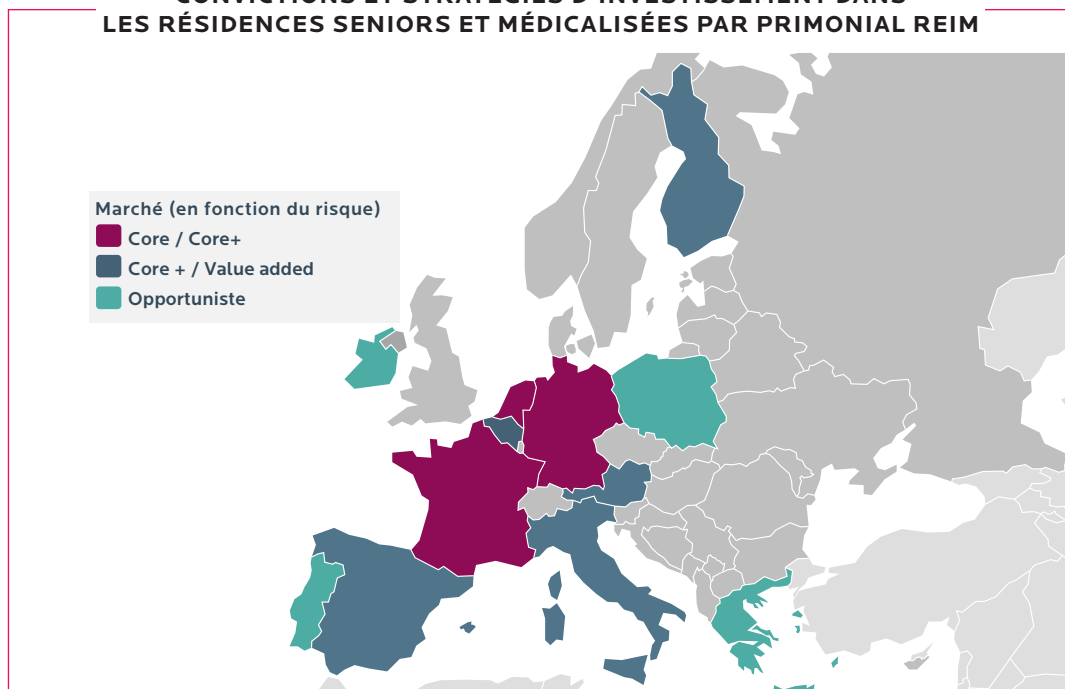
Les enjeux sociaux et sociétaux du vieillissement de la population nécessitent plusieurs milliards d'euros d'investissement répartis entre les pouvoirs publics et le secteur privé. Pour identifier les marchés les plus attractifs, nous avons analysé différents critères (démographie, sociologie, immobilier, etc.).

Nous avons ainsi pu attribuer des notes aux différents marchés analysés. Le modèle identifie 3 grandes catégories de marché. La France, l'Allemagne et les Pays-Bas sont les pays où le couple rendement/risque est le plus attractif. L'Espagne, l'Italie du Nord, la Finlande, la Belgique ou encore l'Autriche sont des marchés assez équilibrés. Enfin, le Portugal, l'Irlande ou la Pologne, par exemple, sont des marchés où des opportunités seront à saisir au fur et à mesure de leur développement.

Nous recommandons de privilégier pour les résidences seniors et médicalisées :

- un opérateur à dimension internationale dans des pays où la couverture santé est forte ou à défaut dans des régions où le pouvoir d'achat des seniors est fort;
- la qualité des immeubles et des localisations au cœur des villes ou à proximité des grandes agglomérations permettant de s'assurer un rendement en capital lors de la cession de l'actif ;
- de limiter l'exposition aux résidences seniors ou médicalisées mal situées ou mal conçues dans des zones à forts risques climatiques (crues soudaines de rivière/mer, sécheresse, canicule, etc.).

CONVICTIONS ET STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT DANS LES RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES PAR PRIMONIAL REIM



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie

CONCLUSION : VERS UNE REDÉFINITION DES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL

Malgré le fait que la crise sanitaire actuelle fasse peser de nombreuses incertitudes sur la vie humaine et l'économie, nous pensons qu'à long terme, le Covid-19 ne devrait pas remettre en cause les fondamentaux de l'offre et de la demande pour les résidences étudiantes, le résidentiel individuel et collectif ainsi que pour les résidences seniors et médicalisées.

Le parcours résidentiel dans le cycle de vie devrait donc rester une stratégie d'investissement résiliente avec des points forts, comme un revenu permettant de se couvrir contre l'inflation représentant des flux de revenus stables et qualitatifs dans le temps.

Certains effets de la pandémie actuelle ont d'ores et déjà des conséquences sur le marché de l'habitat comme le ralentissement de la construction et l'intensification de la raréfaction de l'offre à court terme alors que les grandes métropoles européennes sont déjà sous tension.

Cette tendance devrait se renforcer d'autant que ces dernières années, la part des locataires a plutôt eu tendance à se renforcer même dans les économies où les propriétaires sont historiquement majoritaires. Les effets négatifs du Covid-19 sur l'économie (risques de chômage et conditions de crédit plus strictes) rendront l'acquisition plus difficile et donc renforceront la part des locataires.

De façon plus spécifique, nous portons les convictions suivantes :

Les résidences étudiantes

L'enseignement supérieur est une industrie comme les autres : mondialisées, les plus grandes universités du monde sont en compétition pour attirer les meilleurs talents. Il y a eu une explosion du nombre de diplômés / classes d'anglais sur les principaux marchés européens où l'anglais n'est pas une langue maternelle. Actuellement dominées par les États-Unis et le Royaume-Uni, les universités européennes devraient gagner une plus grande part du marché des étudiants en mobilité internationale dans les années à venir même si à court terme, la crise du Covid-19 impactera la mobilité des étudiants.

Les résidences individuelles et collectives

Le phénomène de métropolisation va se poursuivre mais un nouvel équilibre entre densification et déconcentration sera à trouver pour assainir la ville. En effet, la densification urbaine des métropoles restera d'actualité pour répondre aux enjeux climatiques et environnementaux tout en améliorant l'habitabilité des logements facilitant l'accès vers l'extérieur (balcons, espaces verts privés, etc.) et en se prémunissant contre de nouveaux risques de pandémies et ses conséquences. Les ménages vivant dans les zones urbaines tendues seront vigilants à la préservation de leur pouvoir d'achat et à leur qualité de vie que ce soit en faisant le choix de l'acquisition ou de la location.

Les résidences seniors et médicalisées

La transition démographique, les évolutions sociologiques et la métropolisation créent des besoins qui rendent indispensable l'investissement immobilier en établissements pour seniors. En effet, les besoins de rénovation du parc existant et le manque de lits en maisons de retraite médicalisées pour faire face à l'augmentation des seniors dépendants est bien réel et représente plusieurs milliards d'euros d'investissement. Par conséquent, le secteur privé jouera un rôle important en raison du caractère massif que représente ce défi majeur, mis en lumière par la crise du Covid-19, pour nos sociétés dans les années à venir.

Pour l'ensemble de ces raisons, **l'échelle européenne est la plus pertinente pour l'investissement en résidences étudiantes, résidentiel individuel et collectif ainsi que pour les résidences seniors et médicalisées permettant une bonne répartition du risque à la fois par marché mais aussi en garantissant une répartition du risque sur les différentes classes d'âges.**

DÉPARTEMENT RECHERCHE ET STRATÉGIE

Daniel WHILE, MRICS • Directeur Recherche & Stratégie • daniel.white@primonial.fr

Henry-Aurélien NATTER, MRICS • Responsable Recherche, Auteur de l'étude • henry-aurelien.natter@primonial.fr

Le Département Recherche & Stratégie a vocation à formaliser les stratégies d'investissement immobilières de Primonial REIM, sur la base d'une veille continue des marchés français et européens. Alors que l'immobilier collectif représente une part croissante des portefeuilles institutionnels et de l'épargne des ménages, il est au carrefour de facteurs financiers (la hiérarchie des taux), économiques (les business models des locataires), démographiques (le phénomène de métropolisation) et sociétaux (l'évolution des usages). D'où la pertinence d'une analyse transversale. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.

PRIMONIAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros. Enregistrée sous le numéro 531 231 124 RCS Paris. Agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille le 16 décembre 2011 sous le numéro GP 11 000043. Agrément AIFM en date du 10 juin 2014. Titulaire de la carte professionnelle portant les mentions «Gestion Immobilière» et «Transactions sur immeubles et fonds de commerce» numéro CPI 7501 2016 000 007 568, délivrée le 17 mai 2019 par la CCI de Paris Ile-de-France, et garantie par la société CNA Insurance Company Ltd, située 52-54 rue de la Victoire, 75009 Paris.

SIÈGE SOCIAL

36 rue de Naples - 75008 Paris

Téléphone : 01 44 21 70 00 - Télécopie : 01 44 21 71 23

www.primonialreim.com

Ce document est communiqué à titre informatif seulement et ne constitue pas de la part de Primonial REIM une offre d'achat ou de vente de produit d'investissement ou de service d'investissement et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, un conseil juridique ou fiscal. Les stratégies d'investissement présentées peuvent ne pas être accessibles à tout type d'investisseur. Les opinions, estimations et prévisions sont subjectives et peuvent faire l'objet de modification sans préavis. Elles sont basées sur des données disponibles auprès de fournisseurs de données officiels. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Il n'y a aucune garantie que les prévisions soient basées sur des données exactes et exhaustives. L'appréciation de ces informations est laissée au libre arbitre des lecteurs. Ce document ne contient pas suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement.