

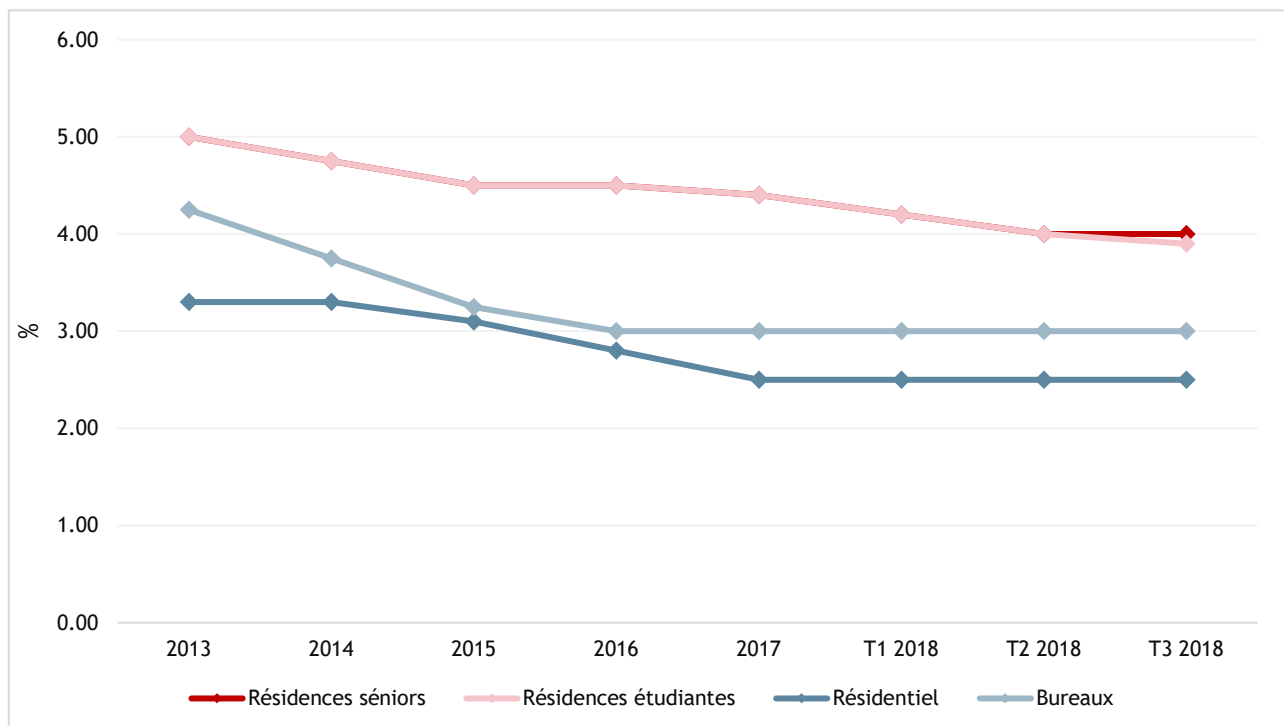
# EUROPEAN RESEARCH MONTHLY UPDATE

OCTOBRE 2018

## L'IMMOBILIER ALTERNATIF: FOCUS SUR LES RÉSIDENCES SÉNIORS ET ÉTUDIANTES

- Ces dernières années, les investisseurs institutionnels ont augmenté leur exposition aux secteurs immobiliers dits non-traditionnels ou alternatifs. Ces secteurs ont représenté 14% des volumes d'investissement directs en immobilier en Europe au 1<sup>er</sup> semestre 2018.
- Les résidences seniors et étudiantes offrent une rentabilité supérieure au résidentiel classique de 150 pdb, tout en bénéficiant du même caractère défensif.
- Les nouvelles méthodes de data mining permettent aux investisseurs de mieux identifier les micro-marchés où les déséquilibres entre l'offre et la demande offrent les meilleures opportunités dans le secteur des résidences seniors et étudiantes.
- L'offre est en forte progression sur le marché des résidences étudiantes en France, tandis que les évolutions des programmes d'éducation supérieure pourraient limiter la demande et augmenter le taux de rotation des locataires.
- Les résidences seniors offrent des opportunités d'investissement intéressantes en raison de fondamentaux solides du côté de la demande, de taux d'occupation élevés, d'une faible rotation des locataires et de sources de revenus diversifiées pour l'exploitant.
- En Allemagne, les résidences seniors proposent généralement un niveau de médicalisation plus important, ce qui crée des opportunités pour le développement des résidences services seniors non médicalisées qui sont une alternative plus économique pour les résidents.

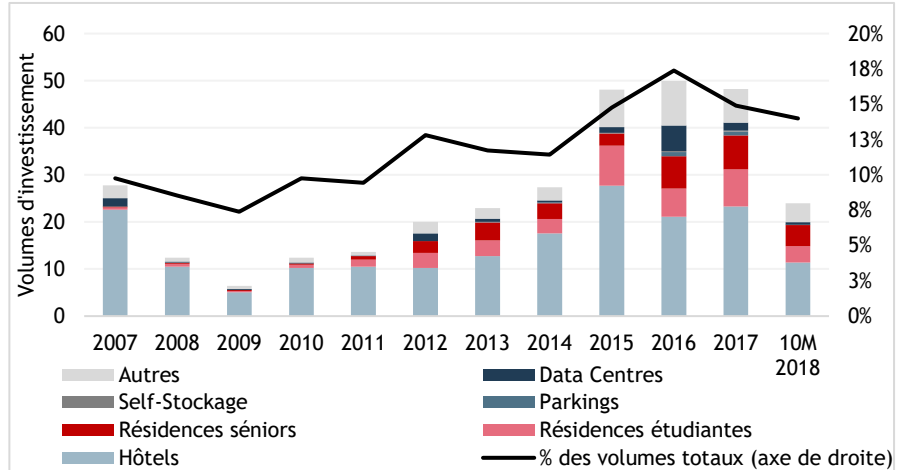
### LES RÉSIDENCES SÉNIORS ET ÉTUDIANTES OFFRENT UNE RENTABILITÉ SUPÉRIEURE AU RÉSIDENTIEL CLASSIQUE EN FRANCE



Sources: JLL, CBRE & AEW

LES SECTEURS IMMOBILIERS ALTERNATIFS REPRÉSENTENT 14% DES VOLUMES D'INVESTISSEMENT (€ Mds) EN EUROPE

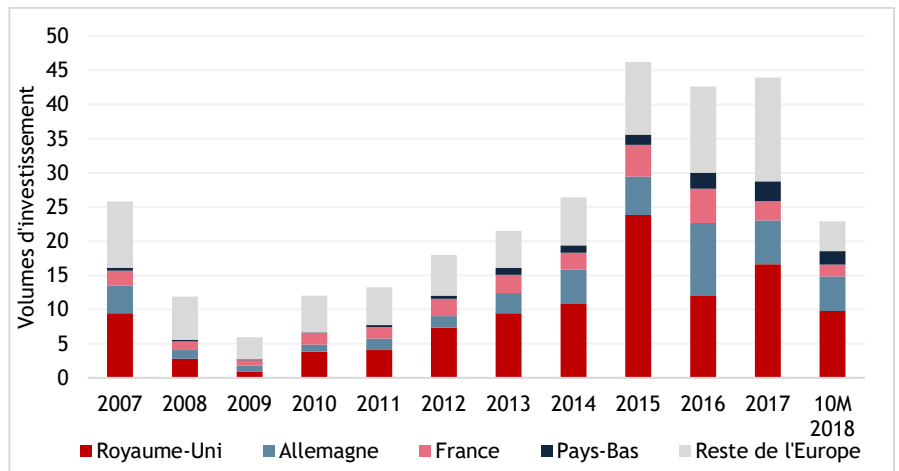
- Depuis 2010, les investisseurs ont augmenté leur exposition aux secteurs immobiliers non-traditionnels tels que les hôtels, les résidences seniors et étudiantes, les EHPAD, mais aussi les parkings, les garde-meubles/self-stockage et les centres de données (Data Centers).
- La part des secteurs immobiliers de niche représente désormais 14% des volumes d'investissement en immobilier en Europe.
- L'hôtellerie est le secteur alternatif le plus développé, suivi des résidences seniors et étudiantes.



Sources: RCA (octobre 2018) & AEW

LE ROYAUME-UNI TRACE LA VOIE EN TERME D'INVESTISSEMENT DANS L'IMMOBILIER ALTERNATIF EN EUROPE (€ Mds)

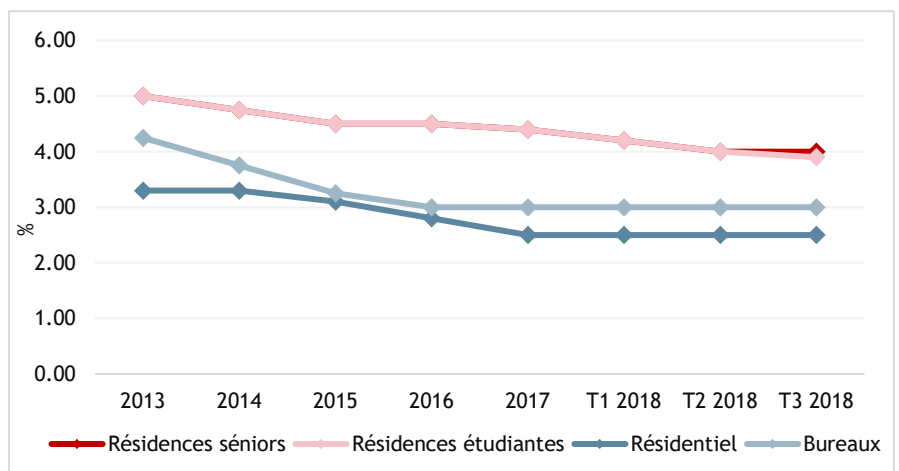
- Le Royaume-Uni représente à lui seul plus de 40% des investissements en immobilier alternatif en Europe en 2018.
- Les secteurs de niche ont donc selon nous un potentiel de croissance important en Europe continentale.
- Chaque secteur alternatif a ses spécificités en termes de modèle économique, risques d'exploitation et profil de rendement.
- Ce rapport se concentre sur les résidences étudiantes et seniors où un exploitant professionnel prend à bail l'ensemble de la résidence auprès d'un investisseur et où les résidents louent un logement auprès de l'exploitant et consomment des services à la carte.



Sources: RCA (octobre 2018) & AEW. L'immobilier alternatif inclut les hôtels, les résidences seniors et étudiantes, les EHPAD, les cabinets médicaux, les parkings, les centres de données et le self-stockage

LES RÉSIDENCES SÉNIORS ET ÉTUDIANTES OFFRENT UNE RENTABILITÉ SUPÉRIEURE AU RÉSIDENTIEL CLASSIQUE EN FRANCE

- Les investisseurs ont augmenté leur exposition aux résidences étudiantes et seniors en raison de la rentabilité supérieure que ces secteurs de niche offrent par rapport au résidentiel classique.
- En France, ces secteurs offrent une rentabilité supérieure au résidentiel classique de 150 pdb et de 100 pdb par rapport aux bureaux.
- Les taux de rendement prime en résidences étudiantes et seniors se sont compressés de 4,50% en 2016 à 3,90% et 4,00% respectivement aujourd'hui. Le différentiel de taux par rapport au résidentiel et aux bureaux est resté stable pendant la même période.
- La compression des taux devrait continuer à mesure que ces secteurs de niche s'institutionnalisent.

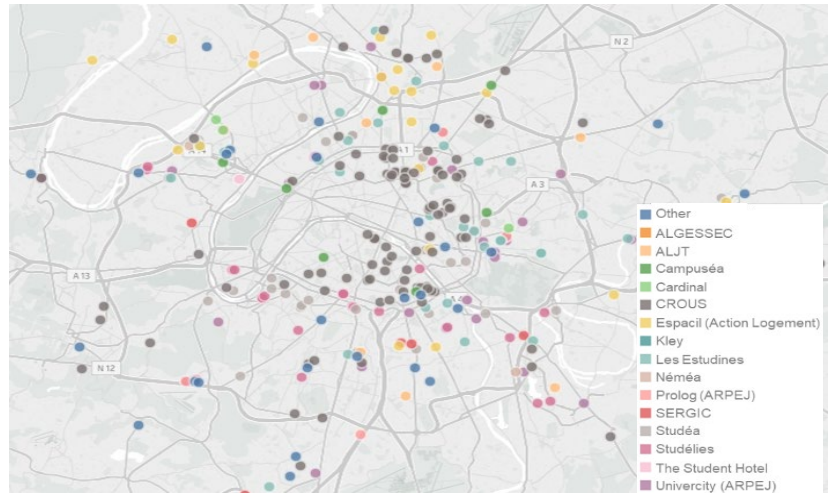


Sources: JLL, CBRE & AEW

L'ÉQUILIBRE OFFRE/DEMANDE DOIT ÊTRE MESURÉ À L'ÉCHELLE LOCALE POUR LES RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

- Le manque d'offre a conduit à une hausse des loyers en résidence étudiante en Ile-de-France qui atteignent 686€/mois d'après notre web-scraping.
- Une offre neuve importante, tant dans le parc privé que public, pourrait modérer les valeurs locatives dans le futur.
- En France, le secteur public a livré 40 000 nouvelles chambres en cinq ans et prévoit 60 000 chambres supplémentaires dans les cinq ans à venir.
- A Paris, seulement 25% des lits sont gérées par des exploitants privés. Les résidences universitaires du CROUS sont réservées aux étudiants boursiers.
- Les évolutions des cursus universitaires (stages en entreprise, semestres à l'étranger) réduisent les taux d'occupation et augmentent la rotation des locataires.

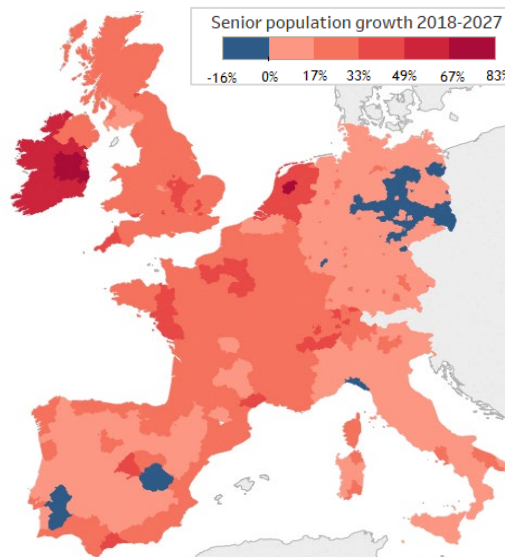
PARC DE RÉSIDENCES ÉTUDIANTES ET UNIVERSITAIRES EN ILE-DE-FRANCE PAR EXPLOITANT



Sources: Adele, AEW

LES RÉSIDENCES SÉNIORS BÉNÉFICIENT DE SOLIDES FONDAMENTAUX & D'UN MODÈLE ÉCONOMIQUE DIVERSIFIÉ

- Les résidences seniors bénéficient de fondamentaux très solides en terme de demande. En Europe, la population des 75 ans et plus devrait augmenter de 27% au cours des dix prochaines années. Dans certaines régions, le taux de croissance devrait être supérieur à 50%.
- Le chiffre d'affaires des exploitants est réparti entre la restauration (20%) et d'autres services à la carte (30%), en plus des loyers perçus (50%). Leurs revenus sont donc diversifiés.
- Des taux d'occupation élevés et une faible rotation des locataires (avec une durée de séjour moyenne de six ans) contribuent à la stabilité des revenus locatifs.
- La possibilité de reconversion en résidentiel classique offre également une solution de replis en cas de difficulté d'exploitation.

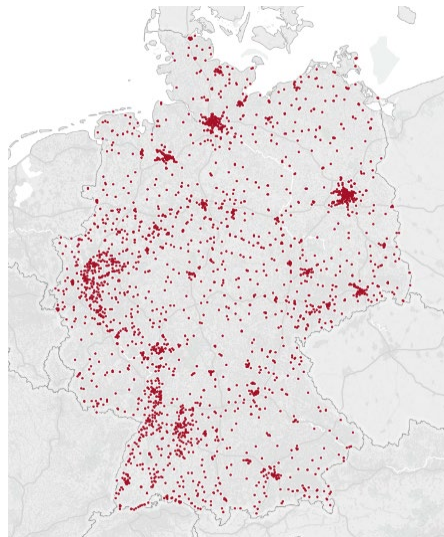


CROISSANCE DE LA POPULATION ÂGÉE DE 75 ANS ET PLUS

Sources: Oxford Economics, AEW

LES RÉSIDENCES SÉNIORS NON MÉDICALISÉES ONT UN FORT POTENTIEL DE CROISSANCE EN ALLEMAGNE

- Seulement 10% des personnes âgées de 80 ans et plus vivent en EHPAD ou en résidences seniors actuellement en Allemagne. 90% vivent dans leur logement, dont 48% en sont propriétaires.
- Toutefois, avec seulement 7,5% des logements privés adaptés pour les personnes à mobilité réduite, les résidences seniors ont un fort potentiel de croissance en Allemagne.
- En Allemagne, la plupart des résidences seniors (Les Betreutes Wohnen) sont médicalisées, ce qui n'est pas le cas des résidences services seniors en France. Betreutes Wohnen sont donc beaucoup plus coûteuses pour les seniors.



PARC DE RÉSIDENCES SÉNIORS (BETREUTES WOHNEN) EN ALLEMAGNE

Sources: Senioren Portal, Destatis, enquête SHARE, AEW

Il existe 2 000 résidences seniors en Allemagne. La majorité est située en périphérie des villes ou en zones rurales et les appartements y sont généralement de plus grande taille que dans les résidences services seniors en France.

## À PROPOS D'AEW

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 62,1 Mds€ d'actifs sous gestion au 30 Juin 2018. AEW compte plus de 660 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Hong Kong. AEW offre à ses clients une large gamme de produits d'investissement immobiliers incluant des fonds sectoriels, des mandats, des valeurs immobilières cotées au travers d'une vaste palette de stratégies d'investissement. AEW représente la plateforme d'asset management immobiliers de Natixis Global Asset Management, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 30 Juin 2018, AEW gère en Europe 29,8 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats. AEW compte près de 400 collaborateurs répartis dans 9 bureaux en Europe et détient un long track record dans la mise en œuvre réussie, pour le compte de ses clients, de stratégies d'investissement core, value added et opportuniste. Ces six dernières années, AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de plus de 19,4 Mds€ en Europe.

## CONTACTS RECHERCHE & STRATÉGIE



**Hans Vrensen MRE, CFA**  
**HEAD OF RESEARCH & STRATEGY**  
 Tel +44 (0)20 7016 4753  
[hans.vrensen@eu.aew.com](mailto:hans.vrensen@eu.aew.com)



**Ken Baccam MSc**  
**DIRECTOR**  
 Tel +33 (0)1 78 40 92 66  
[ken.baccam@eu.aew.com](mailto:ken.baccam@eu.aew.com)



**Irène Fossé MSc**  
**ASSOCIATE DIRECTOR**  
 Tel +33 (0)1 78 40 95 07  
[irene.fosse@eu.aew.com](mailto:irene.fosse@eu.aew.com)



**Dennis Schoenmaker PhD**  
**ASSOCIATE**  
 Tel +44 (0)20 70 16 48 60  
[dennis.schoenmaker@eu.aew.com](mailto:dennis.schoenmaker@eu.aew.com)



**Guillaume Oliveira MSc**  
**ASSOCIATE**  
 Tel +33 (0)1 78 40 92 60  
[guillaume.oliveira-ext@eu.aew.com](mailto:guillaume.oliveira-ext@eu.aew.com)



**Alex Griffiths**  
**HEAD OF INVESTOR RELATIONS EUROPE**  
 Tel +44 (0)20 7016 4840  
[alex.griffiths@eu.aew.com](mailto:alex.griffiths@eu.aew.com)

## CONTACT RELATIONS INVESTISSEURS

### LONDRES

AEW | 33 Jermyn Street | London, SW1Y 6DN | UK

### PARIS

AEW | 22 rue du Docteur Lancereaux | 75008 Paris | FRANCE

### DÜSSELDORF

AEW | Steinstraße. 1-3 | D-40212 Düsseldorf | GERMANY

La présente publication a pour but de fournir des informations aidant les investisseurs à prendre leurs propres décisions d'investissement, et non de fournir des conseils en investissements à un quelconque investisseur en particulier. Les investissements discutés et les recommandations incluses dans les présentes peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs : les lecteurs doivent juger par eux-mêmes de manière indépendante de l'adéquation desdits investissements et recommandations, à la lumière de leurs propres objectifs, expérience, jugement, situation fiscale et financière en matière d'investissements. La présente publication est constituée à partir de sources choisies que nous jugeons fiables, mais nous n'apportons aucune garantie d'exactitude et d'exhaustivité relativement aux, ou en rapport avec les informations présentées ici. Les opinions exprimées dans les présentes reflètent le jugement actuel de l'auteur ; elles ne reflètent pas forcément les opinions d'AEW ou d'une quelconque société filiale ou affiliée d'AEW et peuvent changer sans préavis. Bien qu'AEW fasse tous les efforts raisonnables pour inclure des informations à jour et exactes dans la présente publication, des erreurs ou des omissions se produisent parfois. AEW décline expressément toute responsabilité, contractuelle, civile, responsabilité sans faute ou autre, pour tout dommage direct, indirect, incident, consécutif, punitif ou particulier résultant de, ou lié d'une quelconque manière à l'usage qui est fait de la présente publication. Le présent rapport ne peut être copié, transmis, ou distribué à une quelconque autre partie sans l'accord express écrit d'AEW. AEW comprend AEW Capital Management L. P. en Amérique du nord et ses filiales détenues à 100 %, AEW Global Advisors (Europe) Ltd. et AEW Asia Pte. Ltd, ainsi que la société affiliée AEW Ciloger SA et ses filiales.