

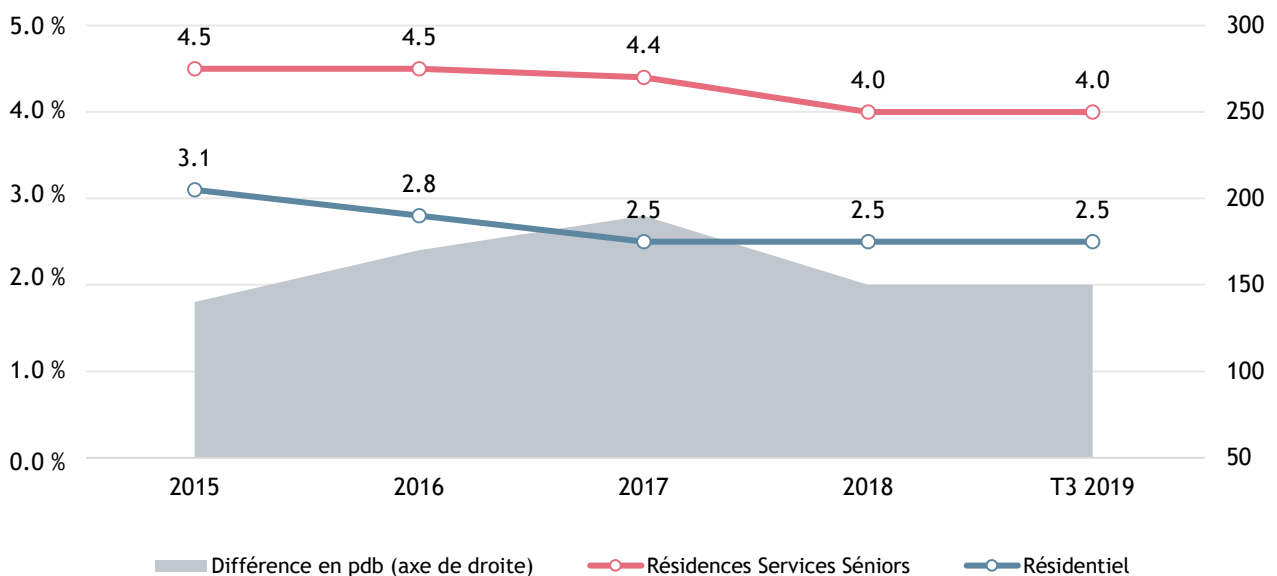
EUROPEAN RESEARCH MONTHLY UPDATE

OCTOBRE 2019

LES RÉSIDENCES SERVICES SÉNIORS: UN INVESTISSEMENT À LONGÉVITÉ ÉLEVÉE

- Ce rapport se concentre sur les Résidences Services Séniors (RSS), des résidences où un exploitant professionnel loue l'intégralité de l'immeuble auprès d'un investisseur et les résidents sous-louent chacun des logements avec un ensemble de services auprès de l'exploitant.
- Des services (restauration, ménage, aide aux courses, coiffeur etc) et des activités sociales sont proposées à la carte - les résidents ne paient que pour les services dont ils ont besoin. Le personnel sur site (de 5 à 20 employés en fonction de l'exploitant et de la taille de la résidence) assiste et sécurisent les résidents et gèrent l'établissement.
- Les RSS sont réservées aux séniors autonomes et se distinguent donc des établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (EHPAD) qui sont médicalisés et où des aides-soignants fournissent de l'aide pour les activités de la vie quotidienne. Les résidents de RSS ont typiquement entre 75 et 85 ans. Au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, on parle d'*independent living*, mais la plupart des logements pour séniors sont destinés à la vente et non à la location. En Allemagne, les établissements *Betreutes Wohnen* sont souvent plus médicalisés que les Résidences Services Séniors.
- Les RSS offrent des opportunités d'investissement attractives en raison d'une forte demande, de taux d'occupation élevés, d'un taux de rotation faible et de sources de revenus diversifiées pour l'exploitant.
- Les RSS combinent les avantages des investissements en résidentiel classique et en immobilier d'entreprise:
 - Les taux d'acquisition sont attractifs à 4,00-5,00% comparé au résidentiel non géré (différence de +150-200 pdb)
 - Un bail commercial avec un exploitant unique (récupération de la TVA, loyer net de toutes charges et taxes)
 - Des baux longs d'une durée ferme de 10-25 ans
 - Une faible corrélation aux cycles économiques
 - Des actifs défensifs en raison de leur caractère réversible (potentielle reconversion en résidentiel classique)
- Les RSS représentent également un investissement socialement responsable dans la mesure où l'exploitant fournit un ensemble de services et d'activités pour répondre aux besoins évolutifs des séniors. Les RSS sont aussi des résidences conçues pour accueillir des séniors et répondant aux dernières exigences environnementales.

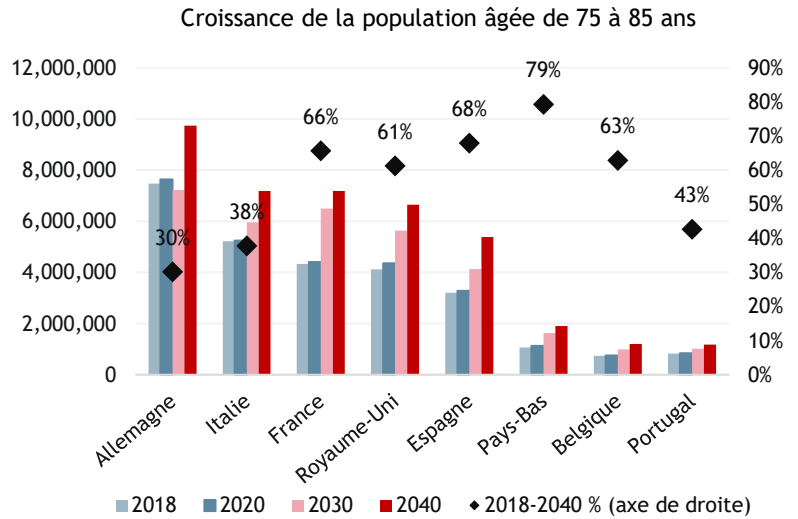
LES RÉSIDENCES SERVICES SÉNIORS OFFRENT UN RENDEMENT SUPÉRIEUR DE 150-200 PDB PAR RAPPORT AU RÉSIDENTIEL CLASSIQUE EN FRANCE



Sources: CBRE & AEW

LES LOGEMENTS POUR SÉNIORS BÉNÉFICIENT DE FONDAMENTAUX SOLIDES EN TERMES DE DEMANDE

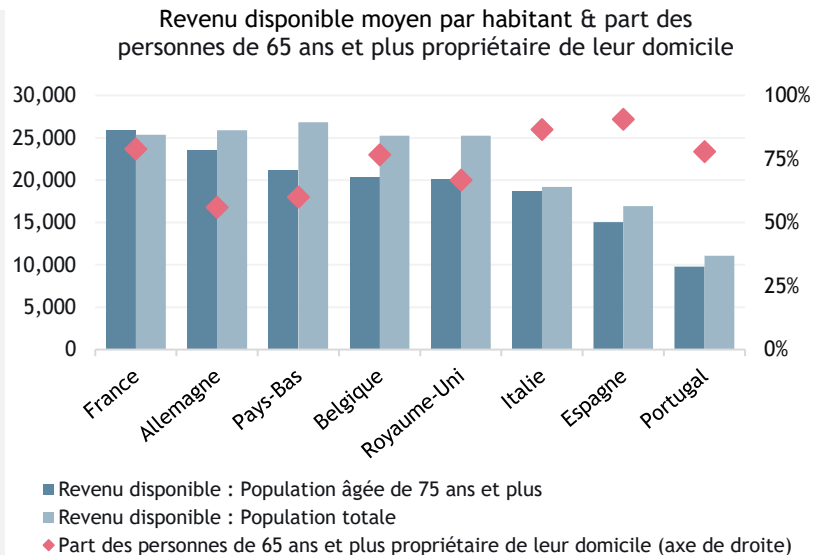
- Les logements pour séniors bénéficient de solides fondamentaux en termes de demande.
- Le nombre de personnes âgées de 75 à 85 ans en Europe devrait augmenter de 50% pour atteindre 54,8 millions en 2040.
- Les taux de croissance varient de 79% aux Pays-Bas à 30% en Allemagne où le processus de vieillissement de la population est plus avancé (notamment en Allemagne de l'est).
- Le vieillissement de la population est dû à l'augmentation de l'espérance de vie et par le fait que les nombreux Baby Boomers ont désormais atteint l'âge de la retraite.
- Ces évolutions expliquent l'augmentation de la demande pour des logements adaptés aux séniors, les logements actuels ne répondant pas aux besoins des personnes âgées.



Sources: Eurostat (projections de référence) & AEW

LA POPULATION ÂGÉE DE 75 ANS ET PLUS BÉNÉFICIE D'UN REVENU DISPONIBLE ÉLEVÉ & D'UN PATRIMOINE IMMOBILIER

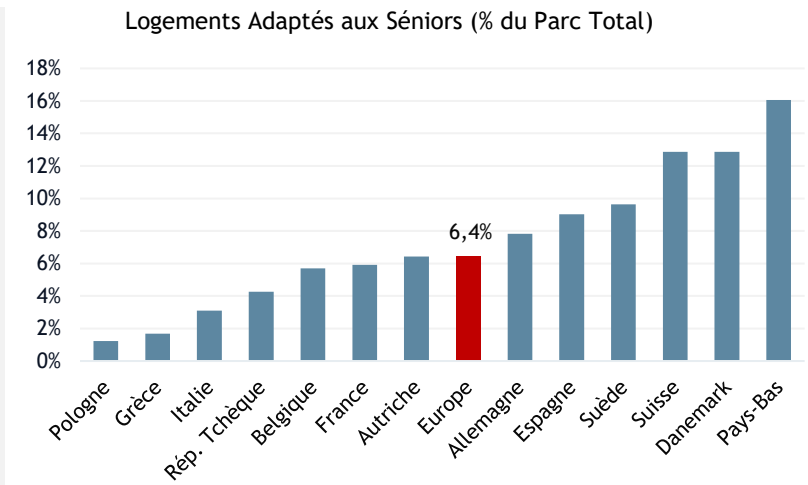
- Le revenu disponible moyen par habitant de la population âgée de 75 ans et plus est seulement légèrement inférieur à la moyenne dans la majorité des pays européens, notamment en Europe du sud.
- En France, le revenu disponible moyen des 75 ans et plus est proche de la moyenne nationale, ce qui reflète le niveau élevé d'allocations et d'aides aux personnes âgées.
- En moyenne dans l'UE, 76% de la population âgée de 65 ans et plus est propriétaire de sa résidence principale, qui peut être vendue ou louée pour financer en partie ou en totalité les loyers en RSS.
- Les résidents de RSS ne bénéficient pas de l'allocation personnalisée d'autonomie. L'exposition aux changements réglementaires est donc plus limitée que dans le cas des EHPAD.



Sources: Eurostat & AEW

DÉFICIT DE LOGEMENTS ADAPTÉS AUX BESOINS DES SÉNIORS

- En raison du vieillissement rapide de la population européenne, les besoins en logements adaptés aux séniors augmentent.
- Cependant, seulement 6,4% du parc de logements est adapté aux séniors en moyenne en Europe.
- De plus, 32% des personnes âgées de 65 ans et plus vivent seules, en moyenne dans l'Union européenne (22% des hommes, 40% des femmes).
- Les RSS offrent aux séniors autonomes une alternative entre vivre seul dans un logement familial peu adapté et les EHPAD médicalisés qui s'adressent aux personnes âgées dépendantes.
- Les RSS offrent ce que les séniors autonomes recherchent: indépendance, convivialité, services et présence humaine sur place sécurisante.

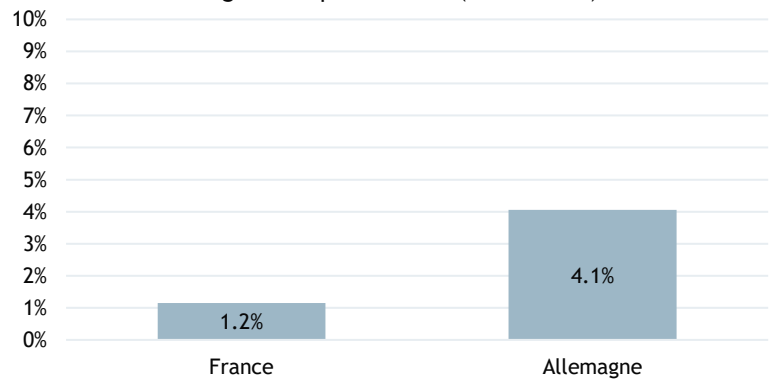


Sources: EU Share Survey & AEW

LES RSS ONT UN FORT POTENTIEL DE CROISSANCE EN EUROPE

- Les logements pour seniors autonomes ont un fort potentiel de croissance. Seulement 1,2% des personnes âgées de 75 à 85 ans vivent en Résidences Services Séniors en France aujourd’hui. En Allemagne, la part des 75 à 85 ans vivant en *Betreutes Wohnen* est de 4,1%.
- Les revenus des exploitants de RSS proviennent à 20% de la restauration et à 30% d’autres services à la carte, ce qui complète les revenus locatifs (50%). Leurs sources de revenus sont donc diversifiées.
- Des taux d’occupation élevés et des taux de rotation faibles (avec une durée de séjour moyenne de six ans) contribuent à la stabilité de la performance locative.

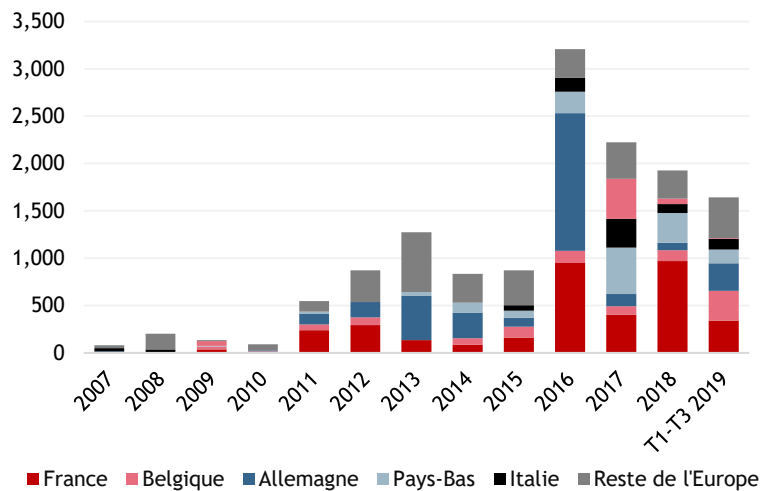
Part de la Population âgée de 75 à 85 ans vivant en logements pour séniors (hors EHPAD)



Sources: PM Pflegemarkt, Xerfi, Eurostat & AEW

LES VOLUMES D’INVESTISSEMENT (€ MILLIONS) EN LOGEMENTS POUR SÉNIORS ONT AUGMENTÉ DEPUIS 2016

- Les volumes d’investissement en logements pour séniors ont augmenté significativement depuis 2016 pour atteindre 3,2 milliards d’euros en Europe (hors Royaume-Uni, en raison de la différence de business model). Les volumes pourraient atteindre 2 milliards d’euros en 2019.
- Les RSS combinent les avantages des investissements en résidentiel classique et en immobilier d’entreprise: un bail commercial long et triple-net avec un seul exploitant et une corrélation faible aux cycles économiques.
- Le principal risque est lié à la performance de l’exploitant. Les exploitants atteignent leur point mort d’exploitation à environ 75% de taux d’occupation.
- Cependant, le caractère réversible des RSS (contrairement aux EHPAD plus spécifiques) offre une protection à l’investisseur. Il est aussi possible de vendre les appartements individuellement à des investisseurs privés.

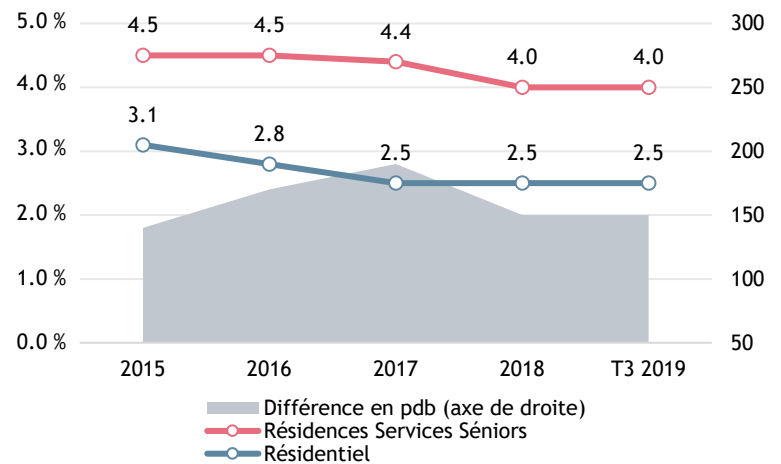


Sources: RCA (les volumes incluent des ventes d’EHPAD) & AEW

LES RÉSIDENCES SERVICES SÉNIORS OFFRENT UN RENDEMENT SUPÉRIEUR DE 150-200 PDB PAR RAPPORT AU RÉSIDENTIEL CLASSIQUE EN FRANCE

- Les taux d’acquisition des Résidences Services Séniors se situent actuellement à 4,00-4,50%. Cela représente une prime attractive de 150-200 pdb par rapport à du résidentiel non géré.
- Les taux devraient se comprimer davantage en raison d’une demande croissante des investisseurs et d’une plus grande maturité du secteur, un nombre croissant d’exploitants ayant développé des concepts ayant fait leurs preuves.
- Les RSS représentent aussi un investissement socialement responsable pour les investisseurs.

Taux de Rendement Prime (%) - France



Sources: CBRE & AEW

À PROPOS D'AEW

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 68,2 Mds€ d'actifs sous gestion au 30 Juin 2019. AEW compte plus de 700 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 Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 30 Juin 2019, AEW gère en Europe 31,9 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats. AEW compte plus 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 cinq dernières années, AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de plus de 20 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



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



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



Dennis Schoenmaker PhD
 ASSOCIATE DIRECTOR
 Tel +44 (0)20 70 16 48 60
dennis.schoenmaker@eu.aew.com



Tina Diagne
 ASSOCIATE
 Tel +33 (0)1 78 40 93 81
tina.diagne@eu.aew.com



Alex Griffiths MSc
 HEAD OF INVESTOR RELATIONS EUROPE
 Tel +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com

CONTACT RELATIONS INVESTISSEURS

LONDON

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 leur propre 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