

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE SANTÉ EN FRANCE ET EN EUROPE



*par Magali Marton, Head of Research,
Cushman & Wakefield France*

Nous avons déjà, dans ces colonnes même, analysé le marché de l'immobilier de santé en France et en Europe en 2018; il est aujourd'hui temps de revisiter le sujet alors que la santé et l'investissement immobilier prennent aujourd'hui un relief nouveau avec d'un côté des investisseurs à la recherche d'un vecteur de diversification pour leurs capitaux et un monde de la santé traversé par le drame humain que nous venons de vivre. Les investisseurs immobiliers ont depuis longtemps investigué le relais de croissance qu'offre l'immobilier de santé avec un scope particulier sur les maisons de retraite traité dans une approche pan européenne. Preuve en est notre dernière étude sur le sujet dont l'édition 2019 s'est enrichie de nouveaux pays à mesure que le marché se structure avec un nombre croissant d'acquisitions.

Bien sur les éléments d'analyse du marché européen de la santé portent sur une situation avant l'épidémie du nouveau coronavirus (COVID - 19), déclarée par l'Organisation mondiale de la santé comme «pandémie mondiale» le 11 mars 2020. Face à cette crise sanitaire sans précédent, les pays européens ont pris une série de mesures pour limiter le nombre de victimes, soutenir les familles et les victimes, développer aussi vite que possible un remède et aider l'économie. L'Europe a été, l'épicentre de la propagation de cette pandémie dont les 65 ans et plus de la population sont les principales victimes, ce qui entraîne l'application de mesures spécifiques aux maisons de retraite.

Cette épidémie pourrait donc mettre en évidence les différences entre les pays en matière de soins aux personnes âgées, avec un impact potentiel différent entre les pays avec des ménages intergénérationnels dominants et les pays doté d'un modèle de maisons de retraite plus développé. Les opérateurs sont confrontés à une série de défis pour prendre soin des personnes âgées, respecter les nouvelles règles sanitaires et faire face à une pénurie de main-d'œuvre.

DES DONNÉES DEMOGRAPHIQUES TRÈS FAVORABLES

Dans une étude récent d'Eurostat intitulée «Vieillir en Europe - Regarder la vie des personnes âgées dans l'Union Européenne», une analyse du lieu de vie de la population âgée a indiqué qu'en 2018, 42% des personnes de plus de 65 ans vivaient dans des régions à prédominance urbaine, 38% dans des régions intermédiaires et 20% dans les régions à prédominance rurale. Cette tendance d'une proportion plus élevée que la moyenne des personnes âgées vivant dans les régions rurales - a pu être observée dans la plupart des pays en Europe à quelques exceptions près pour la Belgique et la Pologne. En revanche, la part des personnes âgées vivant dans les régions rurales était élevée en France, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et en particulier en Espagne. Elle pose la question de la localisation de l'offre résidentielle en maison de retraite alors que l'Union européenne (28 pays) comptait en 2018 plus de 25 millions de personnes sur 80 ans, un chiffre en hausse de 25%

sur la dernière décennie. Cette population âgée se trouve principalement en Allemagne (5,1 millions de personnes de plus de 80 ans), en France (4 millions d'individus), en Europe du Sud – Espagne, Italie et Portugal - (3,6 millions) et au Royaume-Uni (3,3 millions). Ensemble, ces pays représentent 56% de la population de plus de 80 ans en Europe. Les deux tiers de cette population sont composés de femmes, dans un ratio de la population totale variant entre 60% et 70% selon les pays. Le rythme de croissance de cette population est plus rapide que celui des autres groupes d'âge. Entre 2018 et 2050, la population âgée de l'Union européenne devrait plus que doubler, avec une hausse attendue de 130%.

Le taux de dépendance (nombre de personnes âgées de plus de 65 ans / population âgée de 15 à 64 ans) dans l'Union européenne était de 30,5% en 2018 ; il devrait passer à 40,8% d'ici 2030 et 57,5% d'ici 2050. Le rythme de cette augmentation sera sensiblement différente selon les pays et nous pouvons identifier 3 catégories de pays en Europe :

- Un 1er groupe qui comprend le Benelux, les pays nordiques et le Royaume-Uni où le ratio de dépendance devrait atteindre 39 à 41% d'ici 2050, bien en-dessous de la moyenne européenne.
- Un 2ème groupe qui comprend la France, les pays d'Europe Centrale et de l'Est, et l'Allemagne avec un ratio de dépendance qui devrait atteindre de 47% à 51% d'ici 2050
- Un 3ème groupe qui comprend l'Europe du Sud (Italie, Espagne et Portugal) où le ratio de dépendance devrait être nettement supérieur à la moyenne européenne, avec un ratio estimé de 63%.

Cette évolution du taux de dépendance devrait conditionner les flux d'investissement en immobilier de santé en Europe au cours des prochaines décennies.

DÉVELOPPEMENT DES OPÉRATEURS DE MAISONS DE RETRAITE EN EUROPE

L'une des variables démographiques suivies par les investisseurs en immobilier de santé est le taux d'équipement qui représente le nombre de lits / nombre de personnes de 80 ans et plus. A travers l'Europe, ce taux varie très largement, allant de 4% en Pologne – le taux le plus bas - à 23% en Belgique c'est-à-dire le plus élevé avec une moyenne européenne de 14%. Le manque de maisons de retraite est assez visible dans certains pays comme l'Italie, la République Tchèque et la Pologne. Dans certains d'entre eux, les structures familiales traditionnelles pourraient encore prévaloir pendant un certain temps comme solution pour les personnes âgées; on peut cependant s'attendre à moyen / long terme à une demande croissante tant des

opérateurs que des investisseurs, afin de proposer des solutions alternatives à cette population vieillissante.

La gestion des maisons de retraite peut être catégorisée selon les différents types d'opérateurs: publics ou privés, et pour cette catégorie avec ou sans but lucratif. La part de ces opérateurs sur les marchés locaux dépend souvent des réglementations (opérateurs agréés, marché externalisé ou libre). Au niveau européen, la part de marché des maisons de repos gérées par des opérateurs privés atteint 28% du total des lits. Au sein de l'Europe, le Royaume-Uni bénéficie d'une position spécifique avec des opérateurs privés gérant 81% du total des lits dédiés à la population âgée. Il s'agit de loin du ratio le plus élevé d'Europe, l'Allemagne se situant au deuxième rang avec 45%. Les opérateurs privés peuvent donc trouver un espace pour développer leurs activités dans un large éventail de pays tels que la République Tchèque, la Pologne, les Pays-Bas pour les plus évidents, puis s'étendre à la Suède, l'Italie, la France et le Portugal.

Soutenus dans leur développement par les actionnaires et les fonds d'investissement des entreprises mais souvent limités par leur croissance sur leur marché domestique, les grands opérateurs de la dépendance ont déjà commencé à exporter leur savoir-faire à l'étranger. Au cours des 20 dernières années, ORPEA est devenu le leader du secteur des maisons de repos avec des établissements dans 22 pays et 67% de ses réseaux actuellement hors de France (Europe principalement mais aussi Brésil et Chine). De son côté, Domus VI a accéléré son développement en Europe du Sud (Espagne et Portugal) mais aussi en Amérique du Sud

IMPLANTATIONS DES OPÉRATEURS EUROPÉENS DE MAISONS DE SANTÉ

Opérateur Pays

	EUROPE
COLISEE	
ORPEA	
KORIAN	
DOMUS VI	
	ASIE
COLISEE	
ORPEA	
DOMUS VI	
	AMERIQUE DU SUD
ORPEA	
DOMUS VI	

Source : Cushman & Wakefield

(Chili, Uruguay et Colombie). L'essentiel de l'expansion internationale des opérateurs de santé se fait par des acquisitions d'opérateurs privés locaux afin d'atteindre rapidement une masse critique. Ils peuvent également créer des joint-ventures afin d'augmenter leur poids; ce fut le cas en 2019 pour Colisée (France) et Armonea (Belgique) ou pour Korian (France) achetant Stepping Stones, un opérateur néerlandais. Au-delà du marché européen, certains opérateurs ont déjà commencé à développer leur activité en Asie - avec la Chine en tête de leurs priorités - et en Amérique du Sud.

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN MAISONS DE RETRAITE

Dans ce contexte démographique et opérationnel porteur, l'investissement immobilier dans les maisons de retraite est devenu rapidement une nouvelle stratégie de diversification pour de nombreux investisseurs dotés de liquidités importantes. Des tendances démographiques positives et la structure du paysage des maisons de retraite à travers

l'Europe ont créé des opportunités pour les opérateurs privés de développer leur entreprise avec le soutien des investisseurs pour leur volet immobilier. Le volume d'investissement dans les maisons de repos en Europe a fortement augmenté, passant de 2 milliards d'euros de transactions enregistrées en 2015 à un volume de 4 à 5 milliards d'euros de transactions par an en 2016-2018. Nous avons identifié un nouveau record pour 2019 avec une estimation basse de 7,3 milliards d'euros de transactions. Quatre pays - l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Suède et les Pays-Bas - ont surperformé avec une activité de marché supérieure à 1 milliard d'euros en 2019 tandis que les volumes d'investissement sont encore modérés par le manque d'opportunités dans des pays comme la France, l'Espagne ou l'Italie.

Au-delà de la hausse des volumes d'investissement, notons une intensité particulière pour l'activité transfrontalière en 2019 ; elle pourrait expliquer en partie l'augmentation du volume d'investissement survenue cette année; cela a

été le cas en Allemagne avec quelques transactions conclues par des investisseurs français comme Icade ou Primonial. Les acteurs du marché belge comme Aedifica ou Cofinimmo ont, de leur côté, été plus actifs sur le marché néerlandais. Cette tendance devrait se poursuivre dans un avenir proche, car la consolidation paneuropéenne des opérateurs privés de soins de santé se poursuit et créera inévitablement de nouvelles opportunités pour les investisseurs immobiliers.

L'évolution des taux de rendement prime du marché des maisons de repos dans les pays européens doit être considérée avec beaucoup de prudence, il existe en effet des différences importantes en ce qui concerne la durée du bail, le type de bail (double net ou triple net par exemple) et l'indexation des loyers. Tous ces éléments ont un impact sur les rendements, ce qui rend les comparaisons moins pertinentes. Les rendements prime les plus agressifs se trouvent au Royaume-Uni où ils sont positionnés à 3,50% fin 2019, suivis de la Suède (3,75%). La France, l'Allemagne et la Belgique occupent une position intermédiaire dans le paysage européen avec des rendements allant de 4,00% à 4,50%.

