



L'IMMOBILIER DE SANTÉ DANS UN MONDE POST-COVID

SEPTEMBRE 2021

3

INTRODUCTION

La nouvelle fonction stratégique de l'immobilier de santé

Qu'est ce que l'immobilier de santé ?

L'EUROPE VERS LA SOCIÉTÉ DU VIEILLISSEMENT

La pression démographique sous-tend la demande à long terme pour les infrastructures de santé

Les seniors : un enjeu de société pour les 20 prochaines années en Europe

La prise en charge des patients : des réalités diverses en Europe

6

15

LE TOURNANT COVID-19

Les nouveaux besoins post-covid

Les besoins en soins de réadaptations et de réhabilitation

La dépendance psychologique

La dépendance liée aux troubles mentaux

ENJEUX DE FINANCEMENT ET MOYENS MOBILISABLES

La crise sanitaire a mis en lumière le sous-financement des infrastructures de santé

Un écart significatif entre besoins et possibilités de financement public

L'indispensable relais du secteur privé

Les opérateurs de santé : forte volonté d'augmenter leur taille critique et de s'internationaliser

20

28

LES NOUVELLES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ

Le marché européen de l'investissement de santé

Vers un référentiel d'impact ESG pour l'immobilier de santé

Notre grille d'analyse pour investir dans les infrastructures de santé en Europe

CONCLUSION

34



Henry-Aurélien Natter
Responsable Recherche Primonial REIM,
MRICS

LA NOUVELLE FONCTION STRATEGIQUE DE L'IMMOBILIER DE SANTE

La crise pandémique que nous traversons a mis en évidence la nécessité d'une expansion des infrastructures immobilières de santé :

- Les maisons de retraite, les résidences services ;
- Les maisons de retraite médicalisées ;
- Les hôpitaux / les cliniques ;
- Les instituts psychiatriques.

La société a pris conscience du rôle majeur que le secteur de la santé (traitements et infrastructures) pouvait jouer pour trouver une sortie de crise.

Toutefois, de nombreuses fragilités ont également été révélées :

- Les institutions devront repenser leurs modèles d'infrastructures de santé et investir massivement pour proposer des solutions adaptées ;
- L'offre publique étant limitée, les Etats auront besoin de faire appel aux investisseurs privés en immobilier de santé partout en Europe pour répondre aux besoins futurs en nouveaux bâtiments et en rénovation d'une partie du parc vieillissant, voire obsolète.

Ces importants besoins en infrastructures immobilières de santé sont portés sur le long terme par des facteurs démographiques :

- L'accroissement général de la population, qui va conduire à une pression sur les systèmes de soins ;
- Le vieillissement rapide de la population qui va offrir une vie plus longue en

meilleure santé mais qui, dans le même temps, confrontera les seniors au développement de pathologies liées au grand âge.

Les pressions démographiques déjà à l'œuvre ont un impact dans de nombreux pays européens, mais les prévisions suggèrent une **intensification de la pression sur les systèmes de santé dans les 20 prochaines années**. Comprendre les ressorts des dynamiques démographiques et immobilières des infrastructures de santé est donc primordial pour construire une politique d'investissement de long terme à l'échelle européenne.

L'investissement dans des infrastructures de santé se trouve au carrefour d'enjeux sociaux et environnementaux majeurs :

- Diminution de l'empreinte environnementale de l'immobilier et augmentation de la durabilité des bâtiments ;
- Prévention et traitement des problèmes de santé ;
- Inclusion des personnes âgées dans la société, y compris les plus dépendantes, dans des conditions de soin et de sécurité optimales.

La valeur ajoutée sociale de ces investissements se double d'un couple rendement/risque attractif et relativement sécurisé dans les conditions de marché actuelles.

QU'EST CE QUE L'IMMOBILIER DE SANTÉ ?

L'immobilier de santé, essentiel à la communauté, est de nature diverse. Il reflète la diversité des besoins sociétaux mais ces actifs sont souvent économiquement liés au financement du secteur public soit directement ou indirectement.

On retrouve dans cette catégorie générique une variété de types d'actifs, tels que : les maisons de retraite médicalisées, les résidences-services et les logements pour personnes âgées ainsi que les hôpitaux et les cliniques ou encore les instituts de soins psychiatriques. Ces formats varient d'un pays à l'autre (cf. tableau Nomenclature européenne de l'immobilier de santé).

La crise sanitaire que nous traversons est un révélateur du rôle essentiel des infrastructures de santé aussi bien d'un point de vue humain que d'un point de vue économique.

Du point de vue de l'Etat, il y a un intérêt stratégique à investir le secteur de la santé

comme secteur d'avenir pour ne pas se trouver vulnérable lorsque la prochaine crise surviendra.

Du point de vue de l'investisseur, l'immobilier de santé remplit la double fonction de fournir des avantages sociétaux concernant la santé des patients tout en offrant simultanément des flux de revenus résilients moins volatils que les secteurs cycliques corrélés à l'économie.

Cette étude a pour objectif de faciliter la compréhension des enjeux de l'investissement en immobilier de santé dans « le monde d'après », tout en rappelant les fondamentaux qui perdurent malgré la crise. Elle se décline en 4 parties :

- 1/ L'Europe vers la société du vieillissement
- 2/ Le tournant Covid-19
- 3/ Enjeux de financement et moyens mobilisables
- 4/ Les nouvelles stratégies d'investissement en immobilier de santé.



NOMENCLATURE EUROPÉENNE DE L'IMMOBILIER DE SANTÉ

Système de santé et médico-social	Terme générique	Immobiliers	France	Allemagne	Italie	Espagne	US/UK
Structures de villes	Cabinets	Cabinets, maisons/centres de santé	Cabinets, maisons / centres de santé	Medizinisches Versorgungszentrum	Studio medico Centro medico	CS (centro de salud) /CAP (Centro de atención primaria) / Clínicas	healthcare center/ health center/ community health center
Etablissements médico-sociaux	Maisons de retraite (Retirement home)	Maisons de retraite médicalisées	EHPAD (Etablissement d'hébergement pour personnes âgées)	Pflegeeinrichtung	RSA(Residenza Sanitaria Assistenziale)	RSA(Residenza Sanitaria Assistenziale) Case di riposo	Nursing homes/ Home care
		Résidences services senior	Résidences services seniors	Seniorenresidenz	Case di riposo	Residencias de personas mayores Casa de retiro	Assisted living Senior Housing
Etablissements hospitaliers et ambulatoires	Hôpitaux, cliniques, centres de lutte	Etablissements hospitaliers de Médecine chirurgie obstétrique (MCO)	Hôpitaux et cliniques MCO	Krankenhaus Klinik	Ospedali Cliniche	Hospitales Clínicas	Hospitals / Clinics
		Etablissements de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR)	Cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR)	Krankenhaus Klinik	Ospedali Cliniche	Hospitales Clínicas	Post-acute and rehabilitation hospitals / Clinics
		Etablissements Psychiatrie (PSY)	Cliniques Psychiatrie (PSY)	Krankenhaus Klinik	Ospedali Cliniche	Hospitales Clínicas	Psychiatric hospitals Mental Health Clinics
Principales réglementations			MCO : secteur régulé par l'ARS Maisons médicalisées : nombre de lits supervisé par l'ARS. Les extensions se font par autorisation de l'ARS. La convention tripartite est en train d'être remplacée par un contrat pluriannuel d'objectifs et de moyens	MCO : Im-portance du secteur privé. Système de financement binaire l'immobilier par les Länder et l'exploitation par la Sécurité Sociale Allemande Maison médicalisée : Non soumis à autorisation mais piloté par des coûts d'investissement immobiliers (i Kost) fixés par les pouvoirs publics et facturés en loyer aux résidents. La qualité est mesurée par le biais de la commission d'assurance maladie médicale (MDK) qui publie des rapports objectifs et des notes sur la qualité des EHPAD	MCO : besoin d'autorisation/ permis d'exploiter /accréditations Les hôpitaux privés sont gérés au niveau régional, les hôpitaux publics au niveau national. Maison médicalisée : autorisations données en fonction de critères structurels et organisationnels Les régions peuvent avoir leur propres règles pouvant plus ou moins restrictives par rapport aux normes nationales	MCO : Pas de politique nationale coordonnée sur le nombre de lits. Les normes varient d'une région à une autre. Maison médicalisée : autorisations nécessaires pour l'exploitation mais diffère d'une communauté autonome à une autre ; Obligation d'avoir une licence municipale, obligation dans certaines communautés autonomes d'autorisations complémentaires	

Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie, YCC



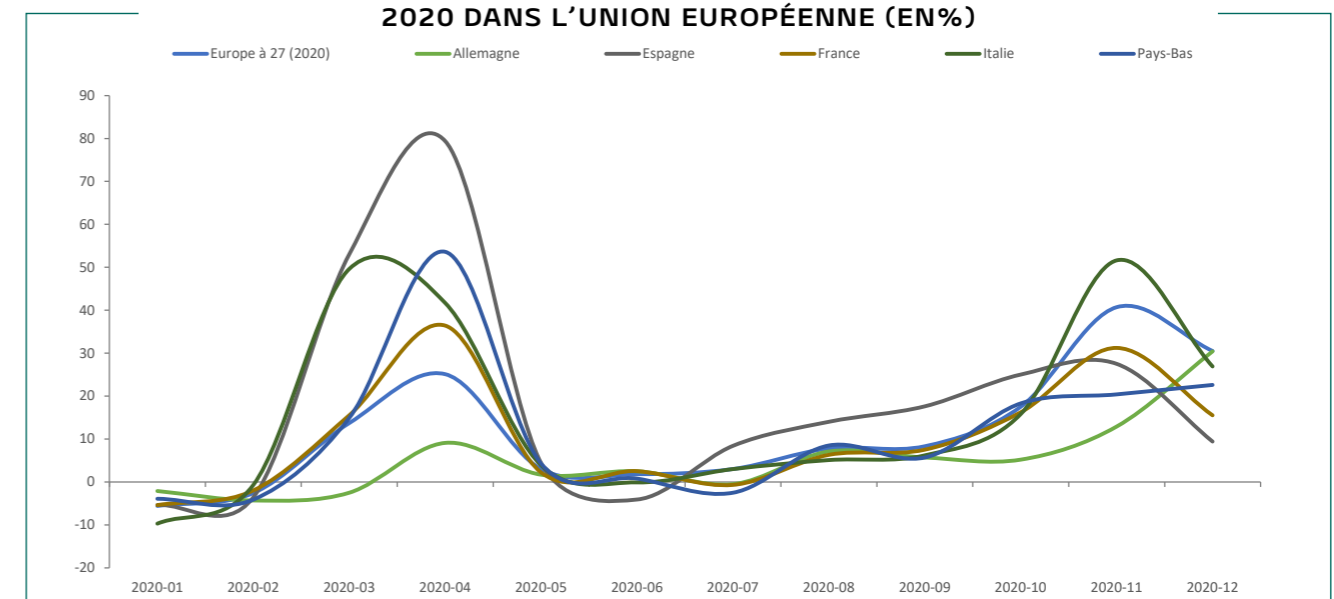
L'EUROPE VERS LA SOCIÉTÉ DU VIEILLISSEMENT

La pyramide des âges des sociétés européennes est en passe de devenir un rectangle : une forte proportion de la population aura un âge avancé, tandis que la classe des actifs – sur lesquels pèse l'essentiel des charges économiques – se réduira. Cette « société du vieillissement »¹, une innovation à l'échelle de l'histoire, hébergera plusieurs générations en même temps. Il en résulte une organisation sociale modifiée, dont l'immobilier est un levier majeur.

La crise dite du Covid-19 ne remet pas en cause ce constat, mais fait évoluer les attentes.

Pour l'heure, la crise sanitaire a causé une surmortalité en 2020 selon les données officielles européennes. D'après une étude publiée par MedRxiv menée dans vingt-six pays européens, la gent masculine a globalement été la plus touchée en Pologne, Suède, Espagne, Lituanie, tandis que les femmes ont payé un lourd tribut en Espagne. D'autre part, les mesures sanitaires prises par les autorités pour limiter la propagation du virus ont eu des conséquences désastreuses sur l'économie.

LA SURMORTALITÉ MENSUELLE CAUSÉE PAR L'ÉPIDÉMIE DE COVID-19 EN 2020 DANS L'UNION EUROPÉENNE (EN%)



Définition : excès de mortalité par rapport à la mortalité moyenne 2016-2019 aux mêmes périodes

Source(s) : Primonial REIM Recherche et stratégie d'après Eurostat

Dans un monde post-Covid, la capacité d'une nation à faire face à de nouvelles crises sanitaires (pandémiques, maladies « X », etc.) ou climatiques (réchauffement climatique, inondation, tempête, etc.) pour protéger sa population est essentielle pour mener une politique d'investissement.

La pression démographique, le vieillissement de la population et les nouvelles pratiques médicales sont des facteurs en faveur d'une expansion de l'immobilier de santé (résidence senior et médicalisée, instituts psychiatriques, cliniques, etc.).

Si la crise actuelle a fait évoluer les attentes et les usages en immobilier de santé, elle a également été un accélérateur des tendances déjà à l'œuvre et qui vont se renforcer dans le

monde de l'après Covid :

- Les résidences médicalisées vont privilégier le parcours du patient et limiter les interactions physiques pour protéger la santé de chacun (exemple : un seul patient par chambre) ;
- Les cliniques vont aller vers de plus en plus d'ambulatoire en raison des évolutions technologiques. Ce sont donc des structures agiles qui devraient être privilégiées ;
- Les établissements psychiatriques ont besoin d'avoir une approche pluridisciplinaire du soin qui rassemble différentes spécialités au sein d'un même établissement afin de répondre aux besoins du patient.

¹ JH Lorenzi, FX Albouy, A Villemeur, 2019, L'erreur de Faust – essai sur la société du vieillissement, Descartes & Cie

LA PRESSION DÉMOGRAPHIQUE SOUS-TEND LA DEMANDE À LONG TERME POUR LES INFRASTRUCTURES DE SANTÉ

Les progrès de la médecine et de la technologie ont amélioré la qualité et la durée de notre vie, ouvrant de nouvelles perspectives et enjeux en termes immobiliers.

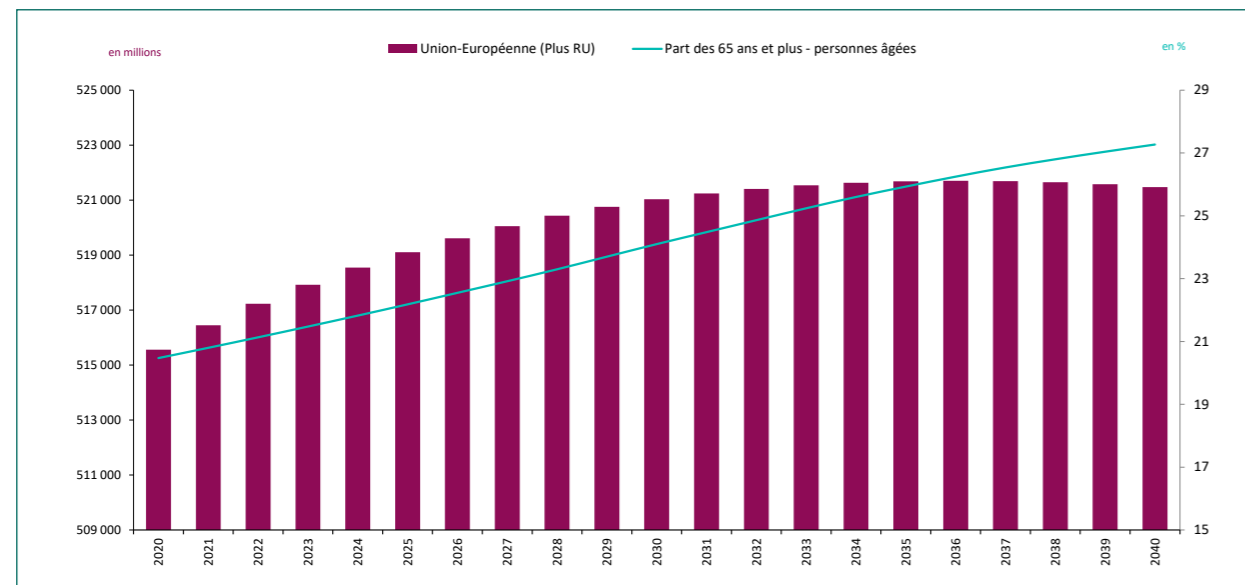
La population de l'Union Européenne (plus le Royaume-Uni) va passer de 515 millions en 2020 à plus de 520 millions en 2040. Des changements profonds vont s'opérer avec une part des plus de 65 ans qui va fortement progresser passant de 20% de la population en 2020 à plus de 27% en 2040. Ainsi, la pyramide des âges dans l'espace des 20 prochaines années va voir sa morphologie fortement évoluer avec les babyboomers qui

basculeront progressivement du début de l'âge de la retraite vers le grand âge. Les moins de 15 ans et les jeunes de 15-24 ans vont demeurer stables en nombre, les 25-64 ans vont se rétracter et les seniors (65-85+ ans) vont fortement se renforcer.

D'autre part, d'ici 2040 la population de la France (70 millions d'habitants) se rapprochera de celle de l'Allemagne (83 millions). L'Italie (58 millions) et l'Espagne (50 millions) seront respectivement à la troisième et quatrième places concernant leur nombre de résidents au sein de la zone euro. Toutefois, si la population de l'Union européenne est attendue en hausse, l'évolution des populations nationales devrait enregistrer des dynamiques diverses. Si des pays comme la France, l'Espagne, la Belgique, les Pays-Bas vont voir leur population croître entre 2020 et 2040, l'Allemagne ou la Finlande auront une population quasi identique alors que le Portugal, l'Italie ou la Grèce enregistreront une légère contraction de leur nombre d'habitants.

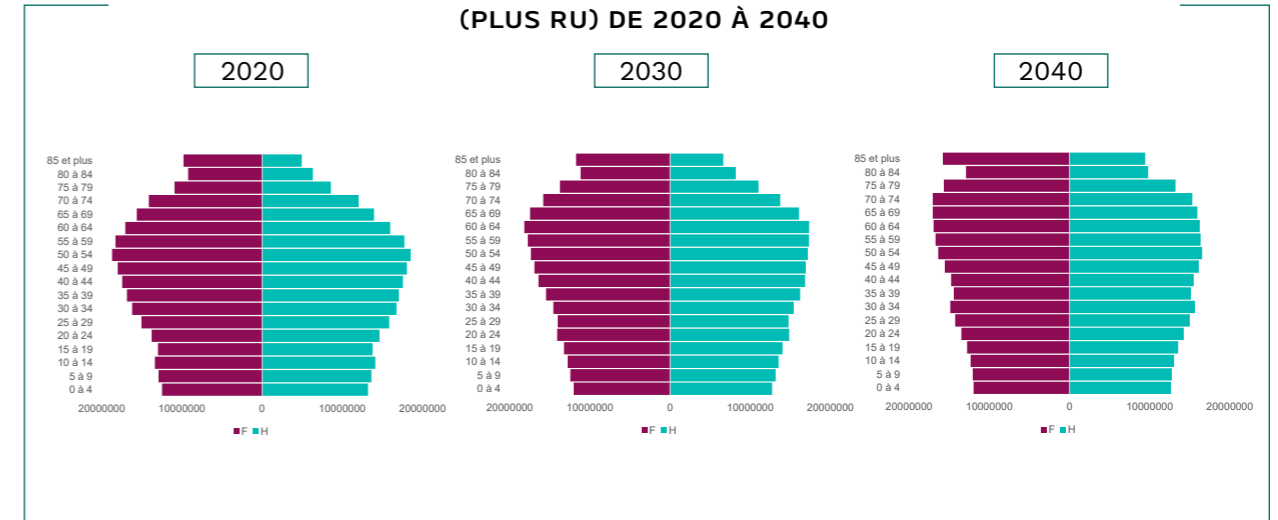
Pour mettre en place une stratégie d'investissement sur cette période, une analyse des enjeux en matière de santé doit être réalisée.

POPULATION DANS L'UNION EUROPÉENNE (PLUS RU) DE 2020 À 2040



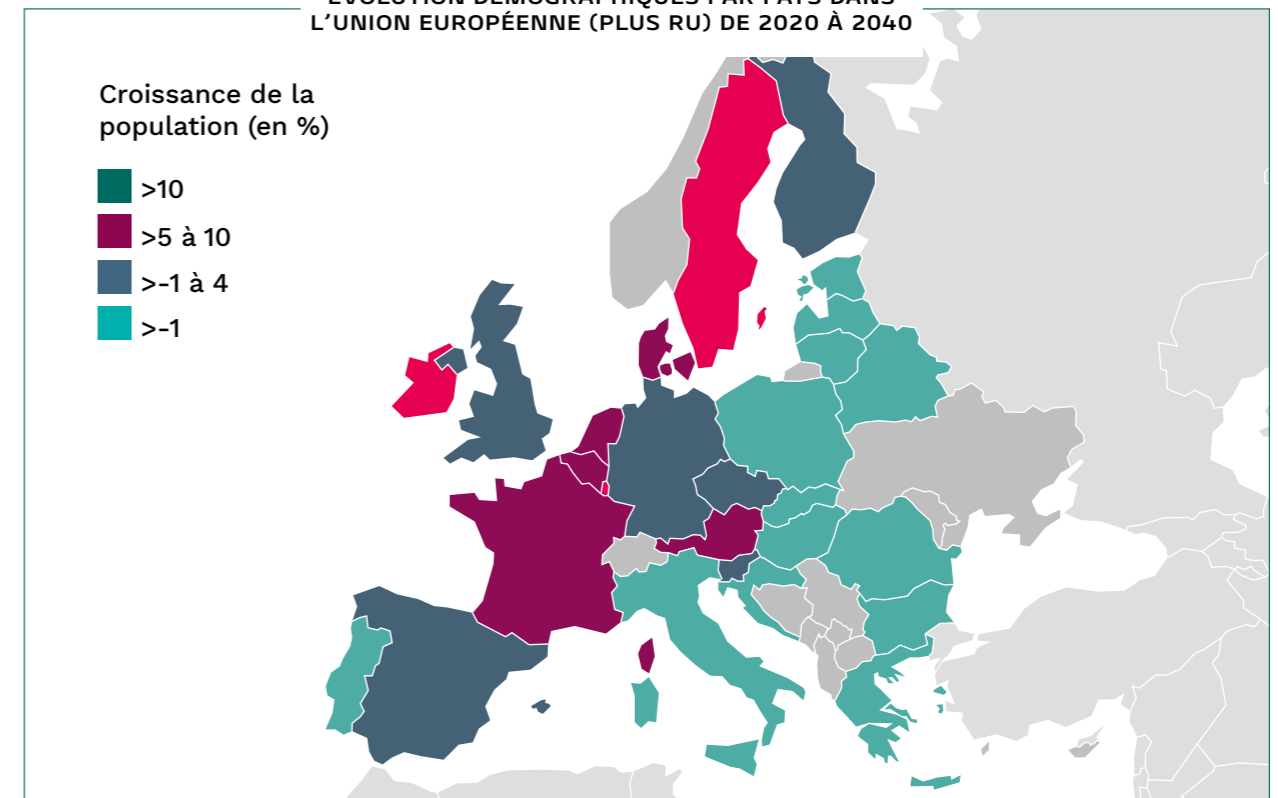
Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après OCDE

EVOLUTION DE LA PYRAMIDE DES ÂGES DANS L'UNION EUROPÉENNE (PLUS RU) DE 2020 À 2040



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après OCDE

EVOLUTION DÉMOGRAPHIQUES PAR PAYS DANS L'UNION EUROPÉENNE (PLUS RU) DE 2020 À 2040



Définition : croissance prévisionnelle de la population totale entre 2020 et 2040. Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après OCDE, Oxford Economics

LES SENIORS : UN ENJEU DE SOCIÉTÉ POUR LES 20 PROCHAINES ANNÉES EN EUROPE

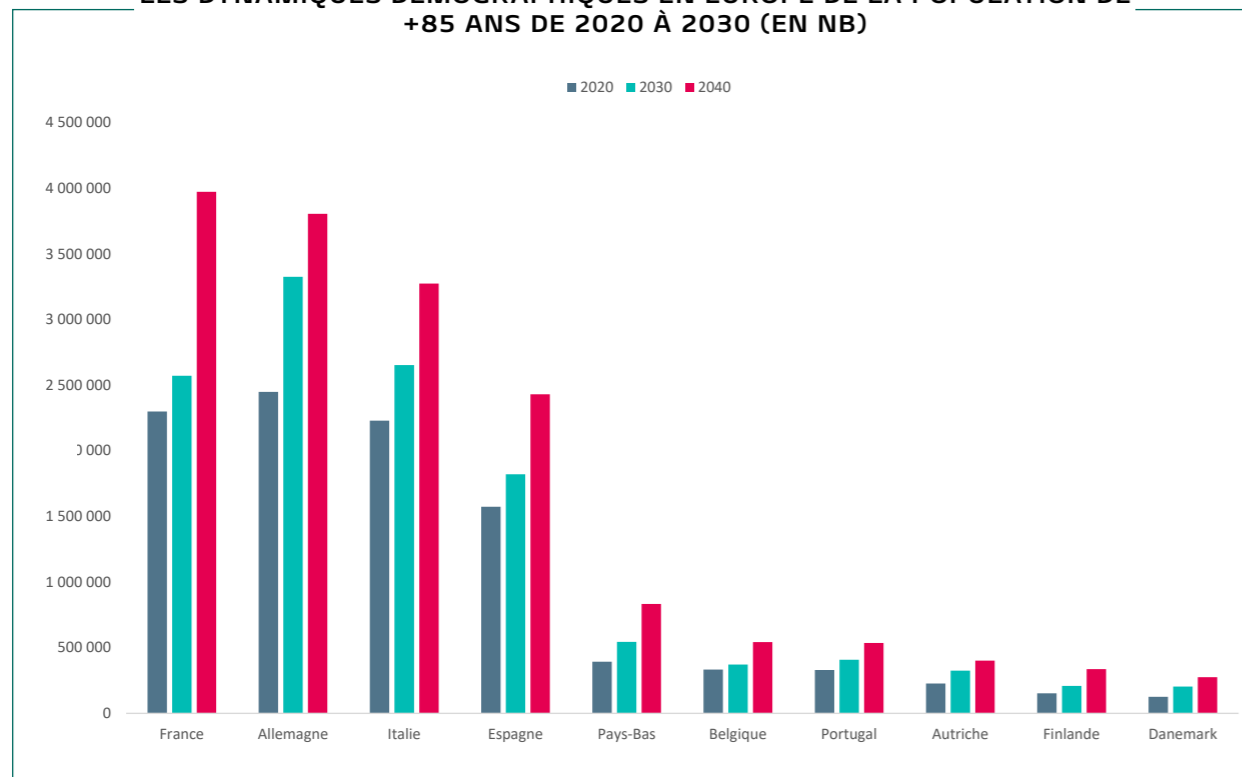
Les démographes s'accordent encore majoritairement à dire que l'effet de la crise sanitaire en termes de mortalité devrait rester un phénomène temporaire et ne devrait pas remettre en question les fondamentaux démographiques des seniors dans les 20 prochaines années.

Ainsi, la population Européenne (plus Royaume-Uni) de plus de 65 ans va passer de 105 millions en 2020 à 142 millions en 2040. L'évolution du ratio de dépendance met en lumière la transition de structure démographique plus âgée (+15 pb à l'échelle de l'UE+RU) mais les dynamiques divergent selon les pays.

Le vieillissement de la population va donc engendrer une augmentation du nombre

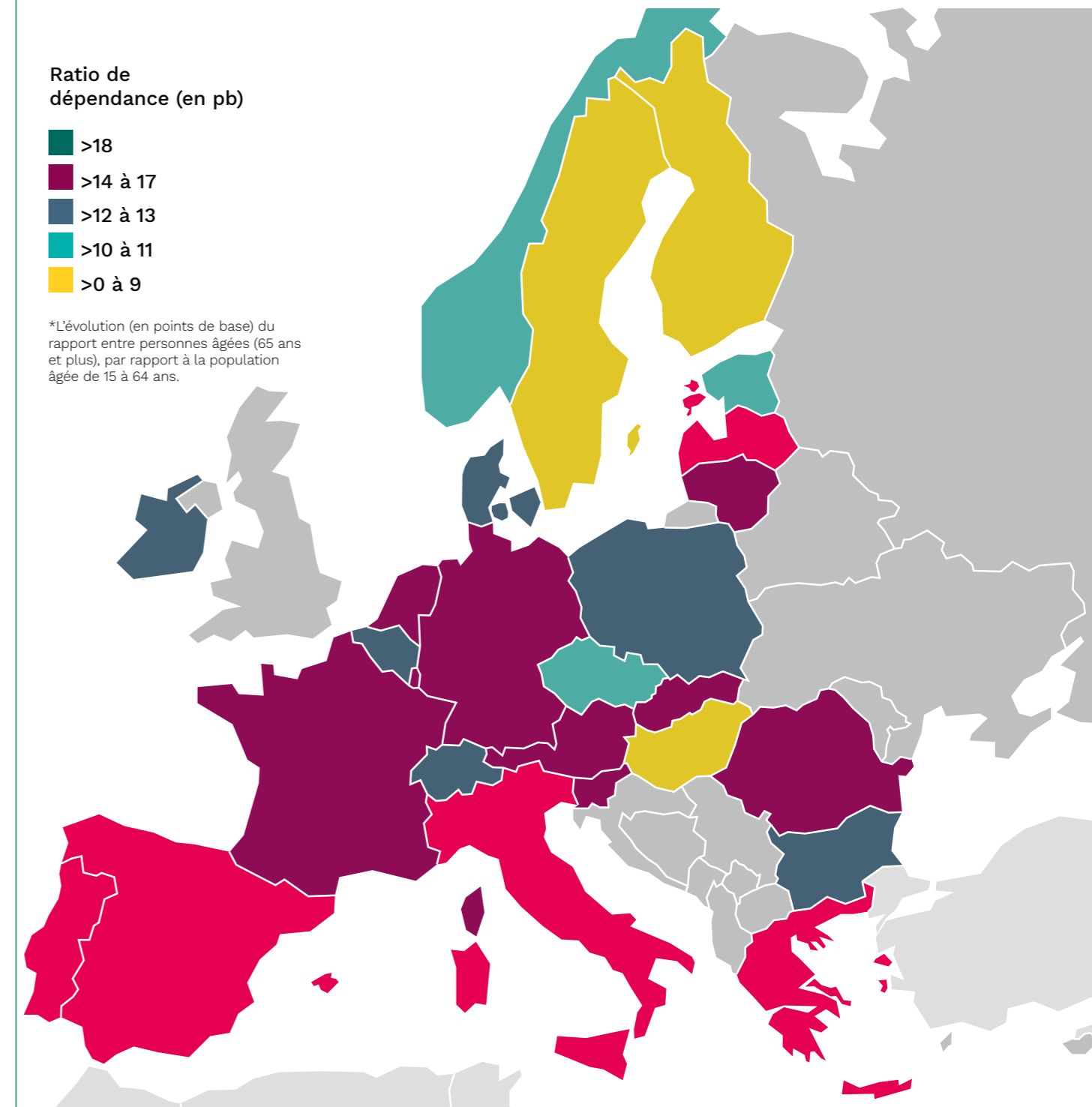
de personnes âgées dépendantes. La perte d'autonomie doit s'accompagner d'une aide ou d'une prise en charge notamment pour la population des plus de 85 ans qui passera de 15 millions en 2020 à plus de 25 millions en 2040 dans l'Union Européenne (plus Royaume-Uni). En effet, la probabilité de dépendance atteint un seuil critique à 85 ans. Si l'Allemagne aura le nombre de personnes de plus de 85 ans le plus important d'ici 2030, il est intéressant de constater que la France prendra progressivement le relais d'ici 2040. L'Espagne, l'Italie et les Pays-Bas suivent de près les poids lourds de la zone euro avec une population des plus de 85 ans en forte croissance, comprise entre 1 et 3,5 millions d'individus dans ces pays à l'horizon 2040.

LES DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES EN EUROPE DE LA POPULATION DE +85 ANS DE 2020 À 2030 (EN NB)



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après OCDE

PROJECTION DU RATIO DE DÉPENDANCE DES PERSONNES ÂGÉES* DE 2020 À 2040



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après OCDE

LA PRISE EN CHARGE DES PATIENTS : DES RÉALITÉS DIVERSES EN EUROPE

Les classes d'âges requièrent des soins de santé différents et donc un financement différent. En outre, les systèmes de financement diffèrent en Europe.

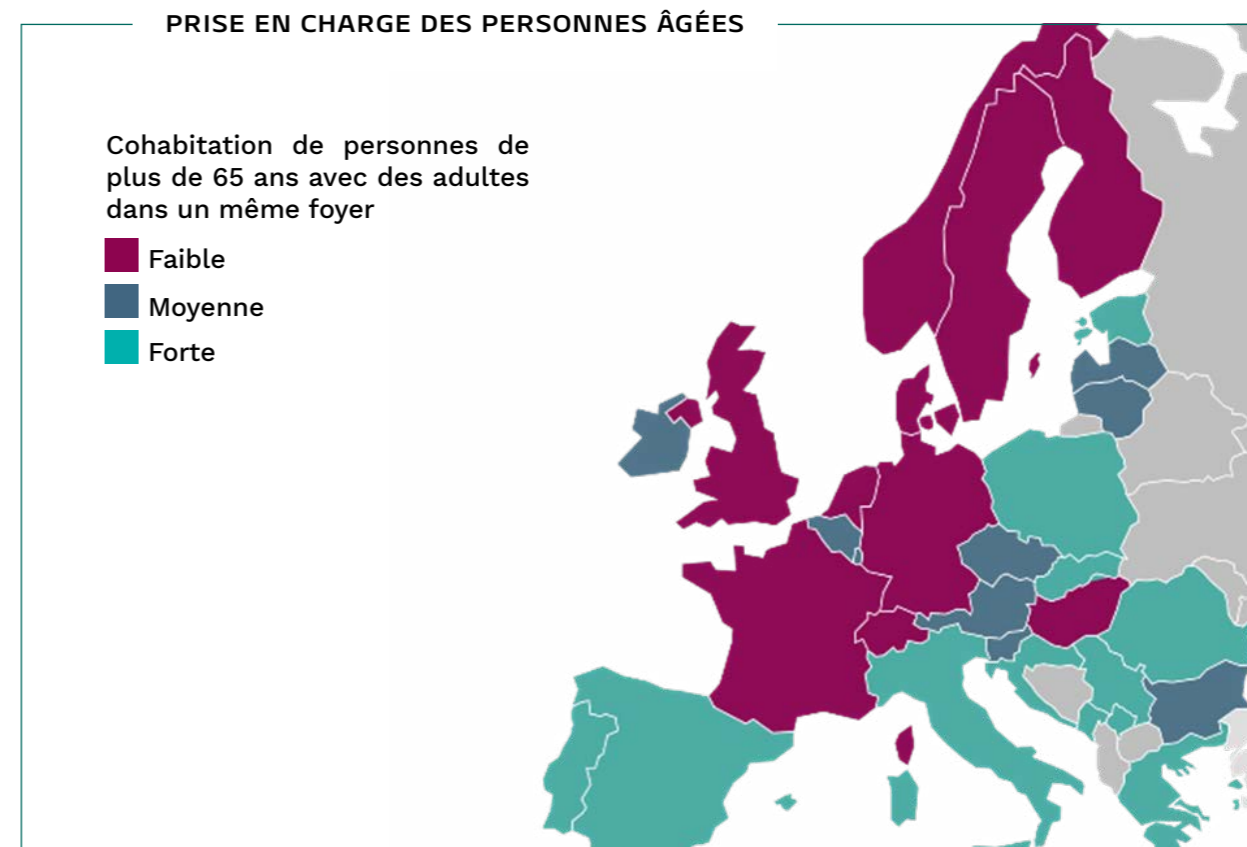
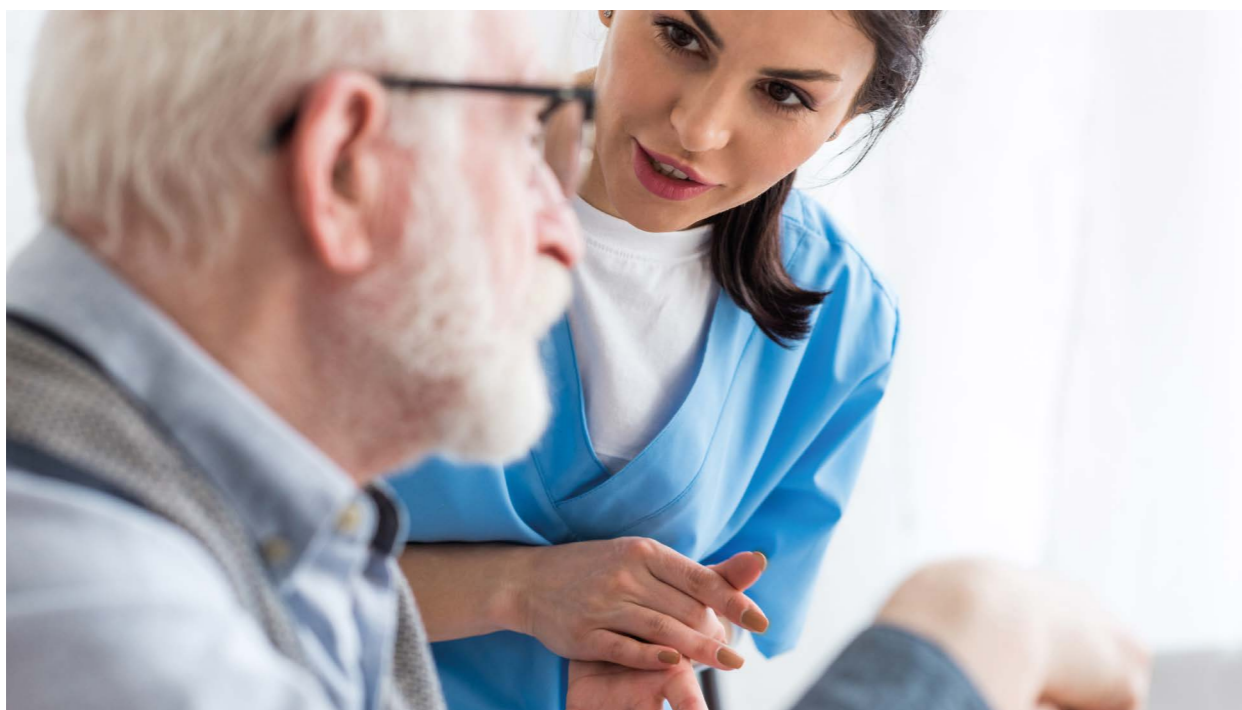
Concernant les personnes âgées, la structure de la famille influence le rapport de cette prise en charge de façon plus ou moins forte selon les pays. Cette tendance a également été analysée dans une étude² Primonial REIM/BVA qui met en lumière de fortes disparités concernant l'anticipation du vieillissement 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.

Les dépenses globales de santé par habitant ont été en hausse ces 20 dernières années. Les dépenses de santé moyennes dans l'Union européenne à 27 sont de 2 572 euros PPA (Parités de Pouvoir d'Achat) en 2019. Toutefois, les disparités sont fortes aussi

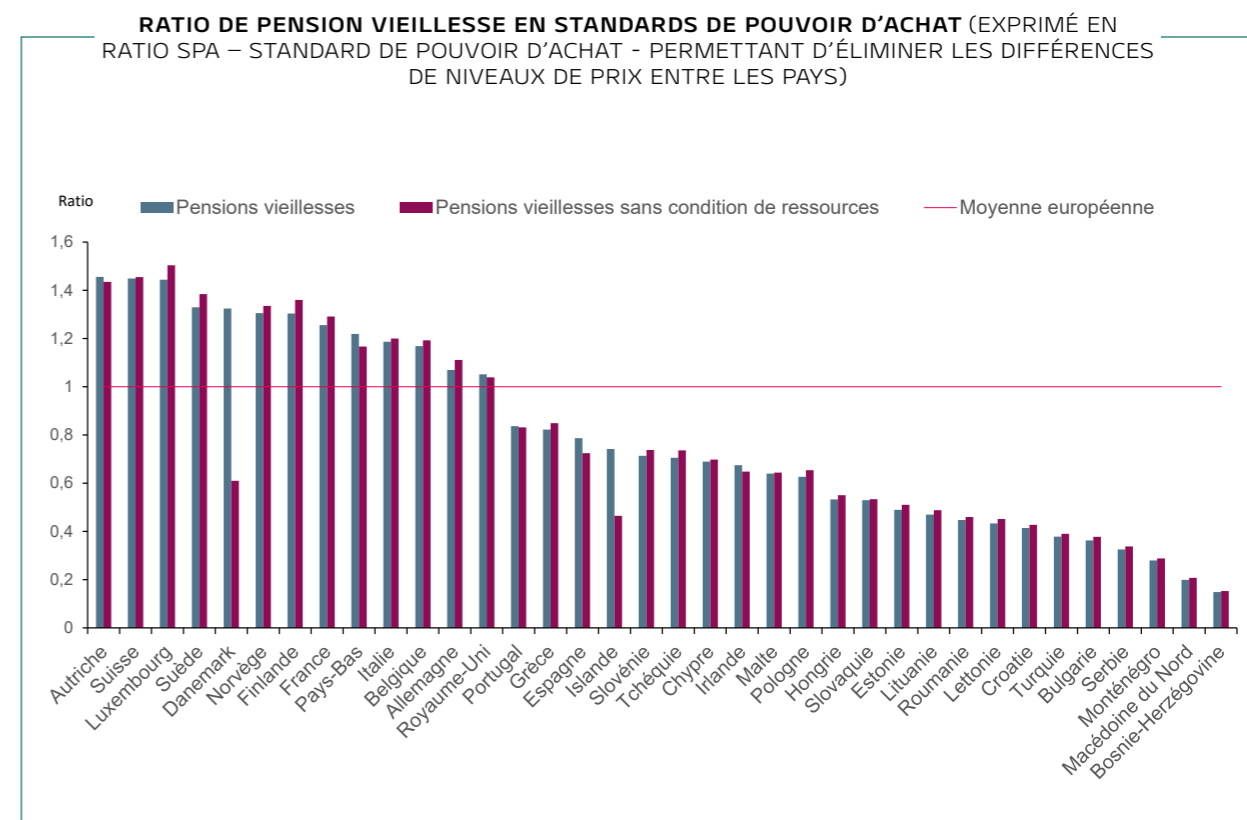
bien entre les montants des pensions vieillesse, qu'entre les dépenses de santé par habitant. Si les montants des prestations par habitant les plus élevés figurent en Europe occidentale, les plus faibles sont enregistrés en Europe de l'Est. Il existe une forte corrélation entre les revenus et les dépenses de santé. Ainsi, les pays européens à revenus élevés sont généralement ceux qui dépensent le plus pour la santé.

On constate que le soutien institutionnel et social pour l'ensemble des patients en Europe s'est fortement renforcé en Europe durant la crise du Covid-19 avec des dépenses additionnelles en santé. Ainsi, **l'Union européenne va allouer 9,4 Mds€ d'investissement, notamment aux infrastructures de santé, ce qui en fait le plus vaste programme de santé jamais mis en place d'un point de vue financier par l'Union et marque également un tournant dans la politique de santé en Europe qui pourrait donc prendre plus d'ampleur dans les années à venir.**

²Perception 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.

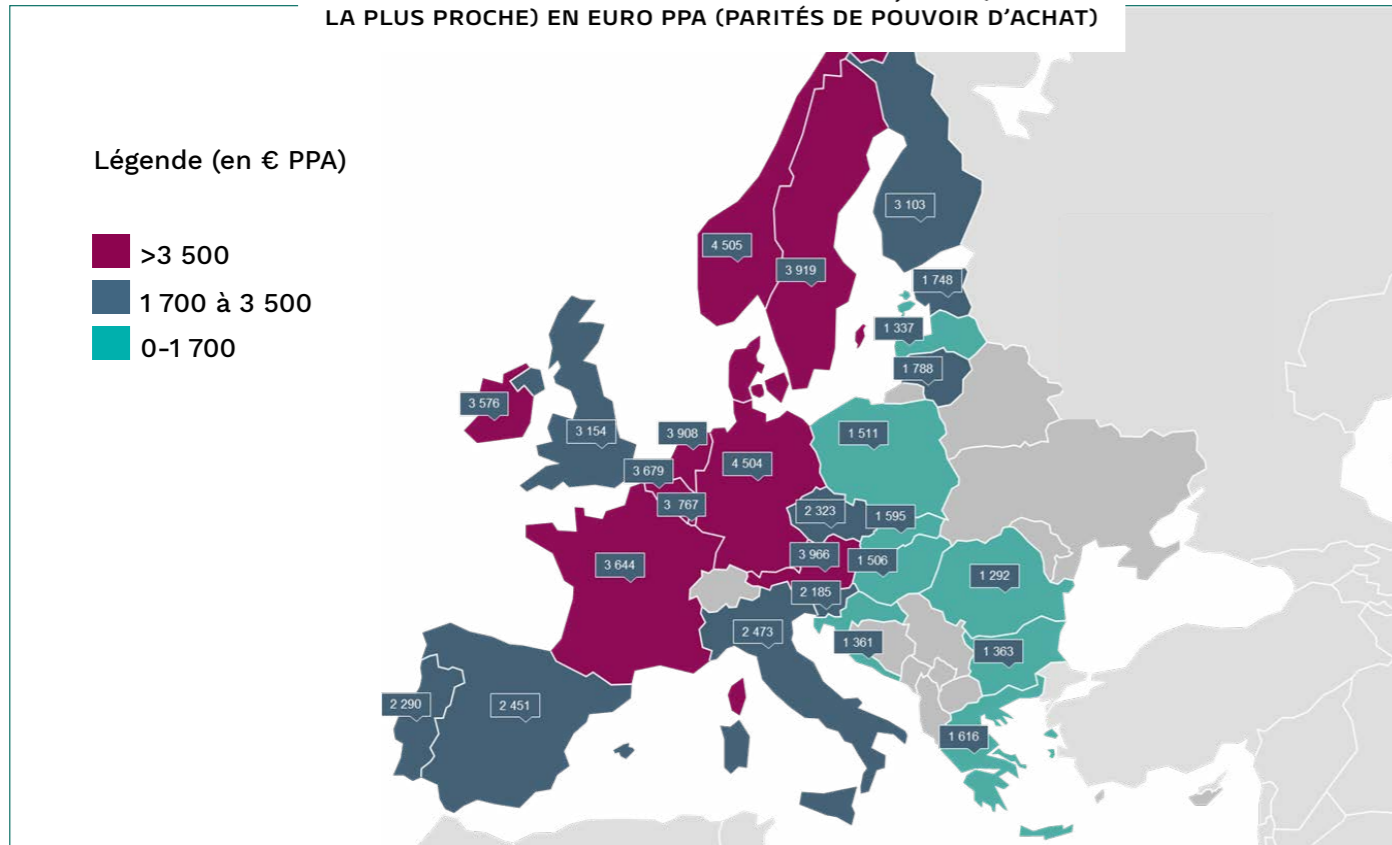


Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie d'après Eurostat



Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Eurostat. Lecture : pour une moyenne européenne de 1, le niveau moyen des pensions vieillesse est de 1,4 en Autriche.

DÉPENSES ANNUELLES DE SANTÉ PAR HABITANT, 2019 (OU ANNÉE LA PLUS PROCHE) EN EURO PPA (PARITÉS DE POUVOIR D'ACHAT)



Définition : croissance prévisionnelle de la population totale entre 2020 et 2040.
Source(s) : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Eurostat, OCDE et OMC

DÉPENSES ADDITIONNELLES DE SANTÉ ANNONCÉES PAR LES GOUVERNEMENTS POUR FAIRE FACE À LA CRISE DE COVID-19 EN 2020, EN MILLIONS D'EUROS

Pays	Dépenses additionnelles (en millions d'euros)	Dépenses additionnelles par habitant en euro PPA	Date
Allemagne	26 790	302	19/09
Autriche	579	55	6/05
Belgique	1 000	75	20/01
Espagne	10 030	220	12/07
Finlande	1 087	155	24/09
France	8 000	108	10/06
Grèce	610	67	21/09
Irlande	1 800	274	12/05
Italie	6 312	101	17/03
Pays-Bas	800	39	24/04
Portugal	504	57	18/06

Source(s) : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Eurostat, OCDE et OMC



LE TOURNANT COVID-19

LES NOUVEAUX BESOINS POST-COVID

La technologie a permis de développer en un temps record des vaccins contre le Covid-19 suscitant beaucoup d'espoir de traitements pour de nombreuses autres maladies. La crise sanitaire aura permis de développer un nouveau type de traitement avec les vaccins à ARN Messenger. Non seulement cette technologie a permis d'élaborer très rapidement un vaccin extrêmement efficace, mais elle pourrait être considérée comme une rupture en matière de traitement. Ainsi l'ARN Messenger pourrait permettre de créer des vaccins thérapeutiques, et dans certains cas être un traitement préventif, contre les cancers ou le sida, les traitements de maladies auto-immunes ou encore cardiaques.

Malgré les pathologies développées par les patients atteints de Covid long qu'il faudra traiter (1 patient sur 3 serait atteint physiquement ou psychologiquement) ou l'apparition d'autres maladies « X » dans les prochaines années, la tendance est bien à allongement de la durée

de vie grâce à la technologie et aux avancées de la recherche. **Mais l'allongement de la durée de vie va également devoir s'accompagner d'un accroissement des situations de dépendance physique et psychique ainsi que du développement de maladies neurodégénératives et de formes de démence dont la maladie d'Alzheimer. La prise en charge des patients dans une infrastructure dédiée est primordiale pour avoir le traitement et le soutien dont les patients ont besoin.** Hors besoins en médecine, chirurgie et obstétrique (hôpital/cliniques), nous avons identifié trois grandes familles de soins qui nécessitent une réponse spécifique en infrastructure :

- Les besoins en soins de réadaptation et de réhabilitation ;
- La dépendance psychologique ;
- La dépendance liée aux troubles neuronaux.

LES BESOINS EN SOINS DE RÉADAPTATION ET DE RÉHABILITATION

Les patients présentant des besoins de soins de réadaptation et de réhabilitation sont de nature diverse. Voici les principales affections que nous avons identifiées :

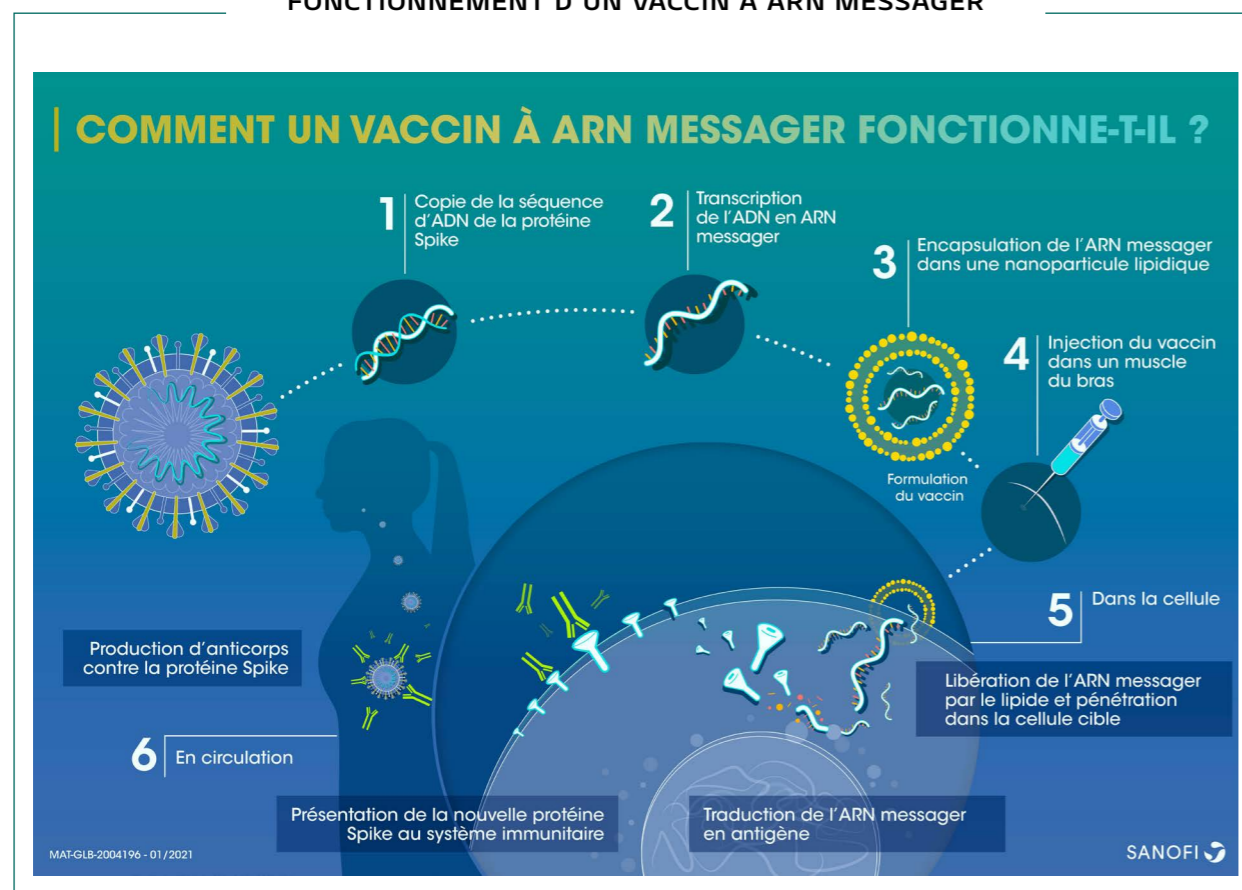
- **Affections de l'appareil locomoteur** : patients nécessitant des soins d'un service de traumatologie, d'orthopédie, ou encore de rhumatologie. Ces services prennent en charge les affections invalidantes de l'appareil locomoteur nécessitant une rééducation intensive ;
- **Affections du système nerveux** : concernent des patients qui ont eu un accident vasculaire cérébral (AVC), une maladie neurologique dégénérative, une poussée douloureuse ou invalidante, les patients en états végétatifs chroniques (EVC), etc. Concernant les états EVC, des unités spécifiques ont été créées pour accueillir ces patients en raison de séquelles neurologiques lourdes nécessitant des soins constants de haut niveau ;
- **Affections cardio-vasculaires** : dont la

vocation est de traiter des problèmes cardiaques (maladie coronaire, infarctus, insuffisance cardiaque chronique, etc.). La réadaptation cardiaque est le parcours de soins permettant au patient de se rétablir ;

- **Hématologie et oncologie** : certains patients dont l'état de santé ne permet pas un retour à domicile immédiat, doivent être pris en charge dans des unités spécialisées.

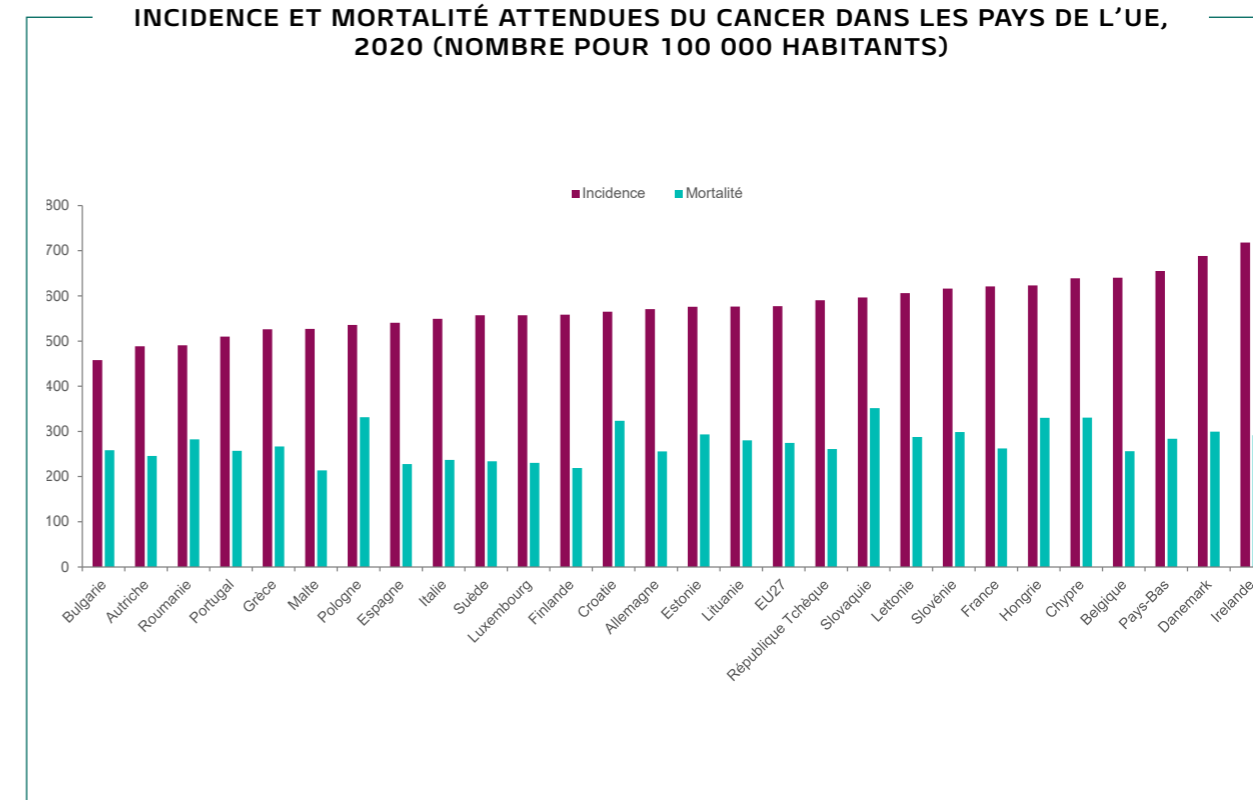


FONCTIONNEMENT D'UN VACCIN À ARN MESSAGER



Source(s): Sanofi

INCIDENCE ET MORTALITÉ ATTENDUES DU CANCER DANS LES PAYS DE L'UE, 2020 (NOMBRE POUR 100 000 HABITANTS)



Source(s): Primonial Recherche & Stratégie d'après OCDE

LA DÉPENDANCE PSYCHOLOGIQUE

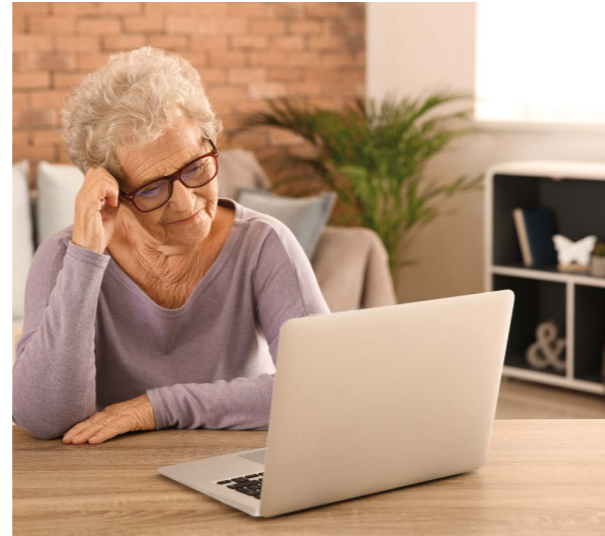
Il existe différents troubles mentaux. Ils sont généralement caractérisés par une combinaison de pensées, de perceptions, d'émotions, de comportements et de relations anormales avec les autres.

Les troubles mentaux comprennent: la dépression, le trouble bipolaire, la schizophrénie et d'autres psychoses, la démence et les troubles du développement, dont l'autisme.

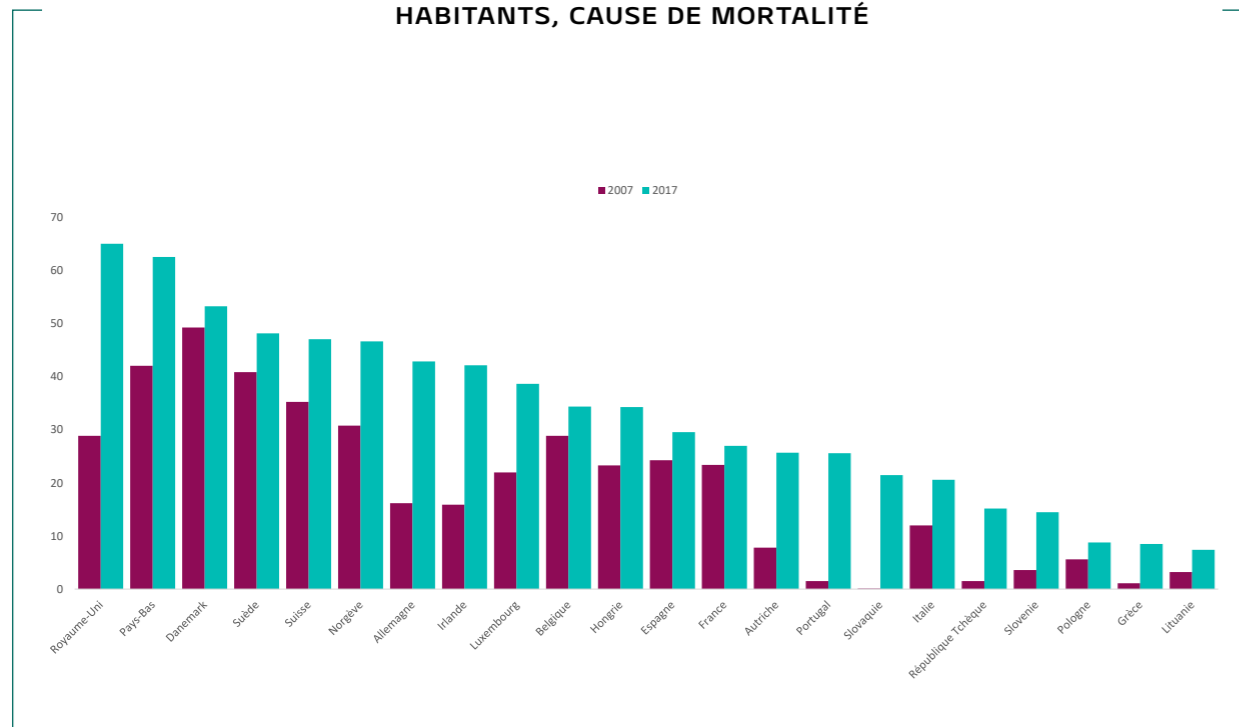
L'accès aux soins de santé et aux services sociaux est essentiel pour ces patients afin d'avoir un traitement et un soutien social.

Les systèmes de santé européens doivent continuellement s'adapter pour répondre de manière adéquate aux difficultés liées aux troubles mentaux. En conséquence, le fossé entre le besoin de traitement et sa prestation est vaste partout dans le monde. Un autre problème aggravant est la mauvaise qualité des soins pour bon nombre de ceux qui reçoivent un traitement.

En plus du soutien des services de santé, les personnes atteintes de maladie mentale ont besoin d'un soutien et de soins sociaux. Le fardeau des troubles mentaux continue de croître avec des impacts importants sur la santé et des conséquences sociales, des droits humains et économiques majeures dans tous les pays du monde.



MALADIES MENTALES ET DU COMPORTEMENT, NOMBRE DE CAS POUR 100 000 HABITANTS, CAUSE DE MORTALITÉ



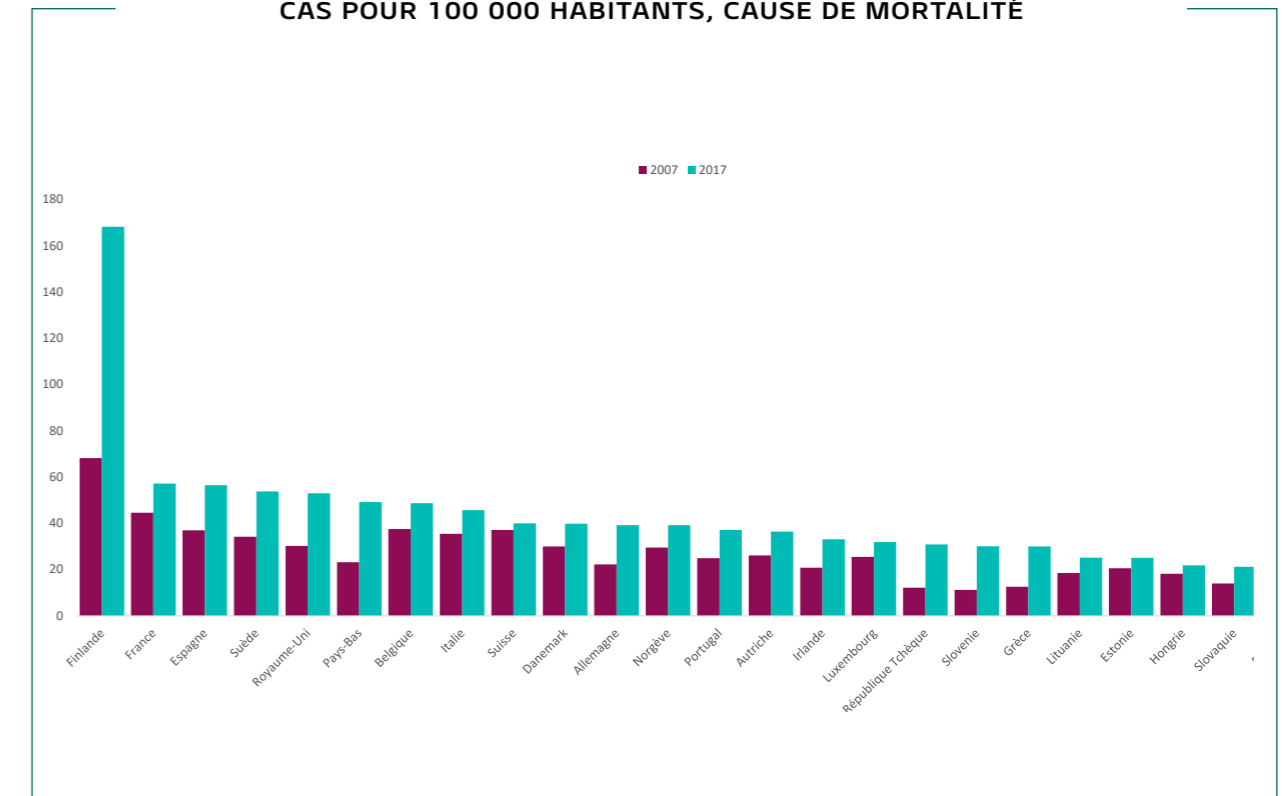
Source(s): Primonial Recherche & Stratégie d'après OCDE

LA DÉPENDANCE LIÉE AUX TROUBLES NEURONAUX

Selon un rapport de l'OMS³, à l'échelle mondiale, environ 50 millions de personnes souffriraient d'une maladie liée à la dépendance (neurodégénérative). On estime que la part des plus de 60 ans atteints d'une maladie liée à la dépendance se situe entre 5 et 8 pour 100 personnes.

³ D'après un rapport de 2017

MALADIE DU SYSTÈME NERVEUX (PARKINSON ET ALZHEIMER), NOMBRE DE CAS POUR 100 000 HABITANTS, CAUSE DE MORTALITÉ



Source(s): Primonial Recherche & Stratégie d'après OCDE



La maladie d'Alzheimer est la forme la plus courante de dépendance avec 60 à 70% des cas. Le nombre de nouveaux cas de maladie liée à la dépendance par an est d'environ 10 millions, ce nombre devrait atteindre plus de 80 millions en 2030 et plus de 150 millions en 2050. Cela signifie donc que la société doit d'ores et déjà anticiper les défis du vieillissement de la population.



ENJEUX DE FINANCEMENT ET MOYENS MOBILISABLES

LA CRISE SANITAIRE A MIS EN LUMIÈRE LE SOUS-FINANCEMENT DES INFRASTRUCTURES DE SANTÉ

Avec environ 7% du PIB dédié aux dépenses de santé (hors assurance volontaire et reste à charge des ménages), les finances publiques des pays européens sont sous pression. La tendance a été accentuée par les besoins immédiats pour répondre aux enjeux de la crise sanitaire actuelle. De plus, la croissance démographique et le vieillissement de la population conduiront à une augmentation des coûts en matière de soins de santé et de soins de longue durée. Des estimations suggèrent que les coûts relatifs aux soins de longue durée en Europe pourraient passer de moins de 1,8% du PIB actuellement à une fourchette comprise entre 3% et 5% d'ici 2060 d'après un rapport de l'OCDE.

Ce besoin de financement de la santé va conduire à de fortes pressions sur les finances publiques alors que les marges de manœuvre ont tendance à se réduire. Si les pays du Nord de l'Europe allouent déjà une part importante de leur PIB aux soins pour les personnes âgées, l'Espagne et l'Italie qui culturellement ont une prise en charge moins forte des soins en maisons de retraite médicalisées, connaissent actuellement d'importantes

évolutions en raison du vieillissement de leur population.

L'enjeu est donc de pouvoir assurer un service de santé national avec une bonne répartition à l'échelon local afin de maintenir des services essentiels au plus près de l'ensemble des populations tout en agrandissant et améliorant les installations pour accueillir les futurs patients.

Les dépenses publiques de santé (hors assurance volontaire et reste à charge des ménages) ont augmenté de plus de 90% au cours des 20 dernières années, reflétant la hausse des coûts des prestations de soins, une augmentation des maladies chroniques et le vieillissement de la population. Toutefois, en proportion du PIB, les dépenses ont eu tendance à stagner ou à baisser dans certains pays entre 2008 et 2013, reflétant les conséquences économiques de la crise des subprimes et l'impact des mesures d'austérité budgétaire. Depuis 2013, les dépenses sont orientées à la hausse.

UN ÉCART SIGNIFICATIF ENTRE BESOINS ET POSSIBILITÉS DE FINANCEMENT PUBLIC

Concernant le financement des projets en immobilier de santé en Europe (publics ou privés), ces derniers peuvent mobiliser différents types d'engagements. Les principales sources de financement sont :

- Le financement public, comme l'Etat, les aides publiques nationales/régionales, les aides publiques européennes à travers le programme Feder ou encore les caisses nationales de retraites ;
- Le financement bancaire à travers les prêts bancaires ;
- Le financement privé via la mobilisation de l'épargne privée (fonds d'investissement, etc.).

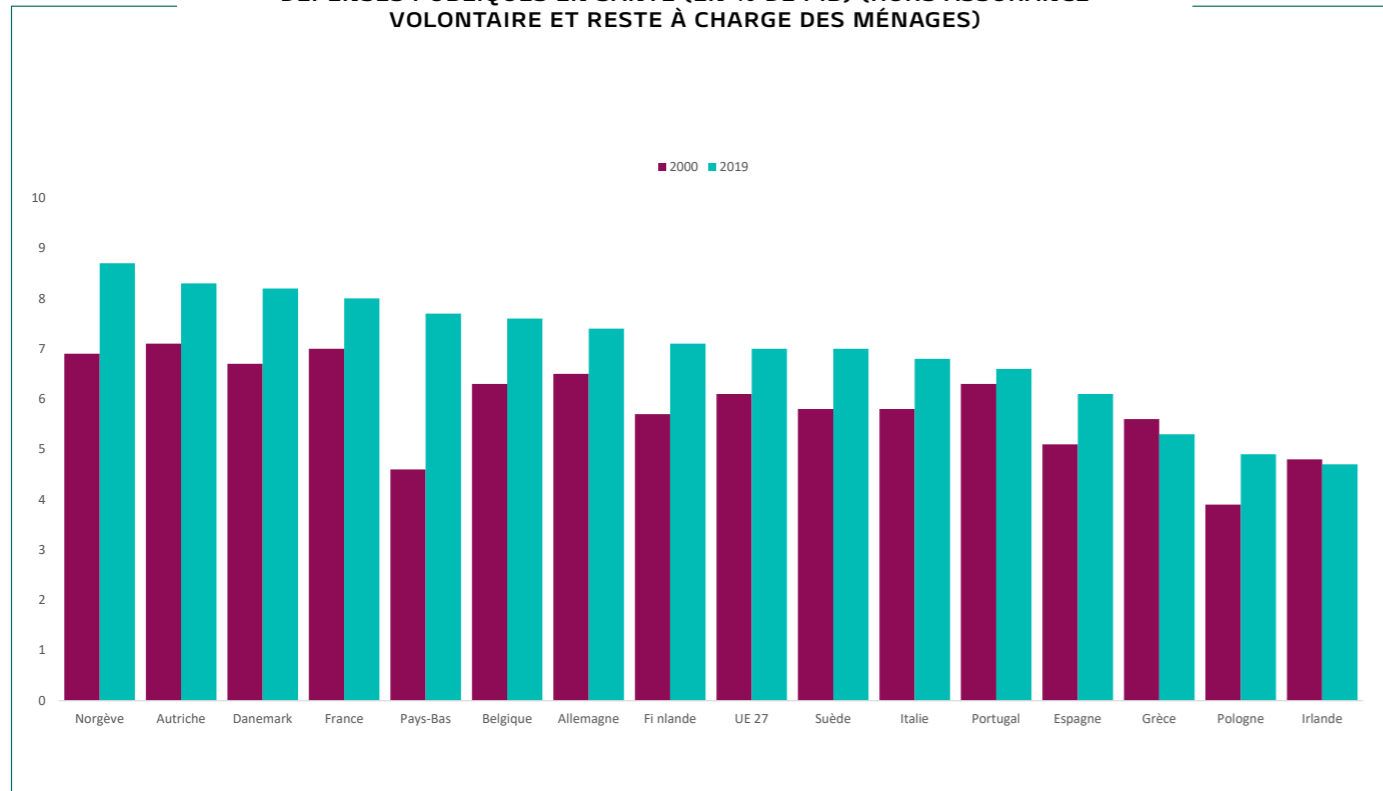
Nous estimons que le besoin de financement pour la rénovation et la construction de nouveaux lits en maisons de retraite médicalisées se situe entre **75 et 95 milliards**

d'euros à l'horizon 2030 pour les principaux pays de la zone euro dans leur ensemble. A titre de comparaison, le budget de l'Etat français consacré à la seule rénovation des résidences médicalisées était de moins de 200 millions par an avant la crise sanitaire et vient de passer à 300 millions par an à partir de 2021 pour au moins 5 ans.

Ces chiffres illustrent bien la différence entre les besoins de la société et les capacités de financement des Etats. Cette différence nous amène à conclure à **l'urgence d'amplifier la mobilisation des ressources privées en faveur de la construction/rénovation des lits médicalisés.**

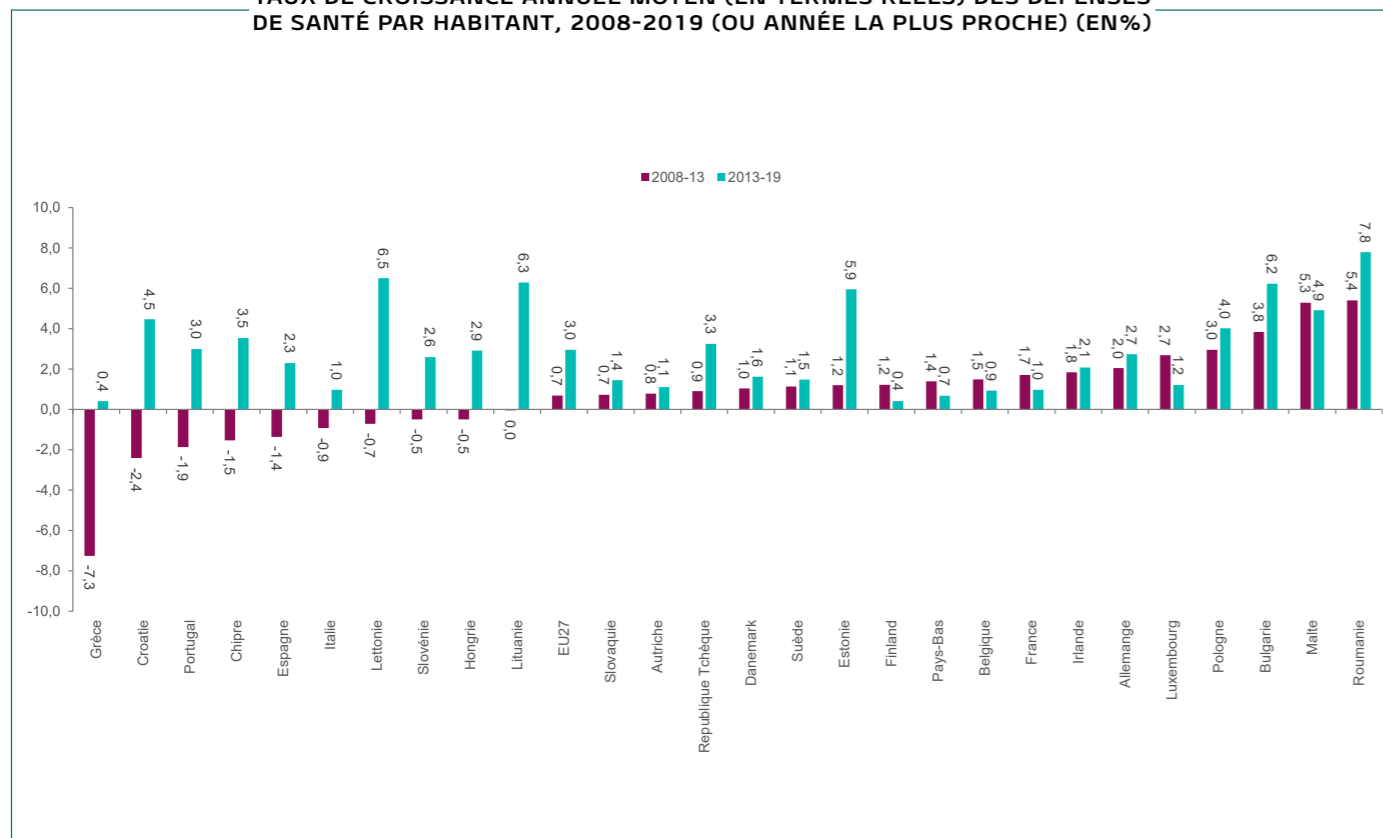
A ce titre, l'essor des fonds d'investissement immobiliers non cotés ces dernières années est l'une des nouvelles voies de financement. Ils sont l'un des points de jonction entre une épargne « Covid » surabondante et des besoins insatisfaits.

DÉPENSES PUBLIQUES EN SANTÉ (EN % DE PIB) (HORS ASSURANCE VOLONTAIRE ET RESTE À CHARGE DES MÉNAGES)



Source(s): Primonial Recherche & Stratégie d'après Eurostat, OCDE, OMC

TAUX DE CROISSANCE ANNUEL MOYEN (EN TERMES RÉELS) DES DÉPENSES DE SANTÉ PAR HABITANT, 2008-2019 (OU ANNÉE LA PLUS PROCHE) (EN%)



Source(s) : Primonial Recherche & Stratégie d'après Eurostat, OCDE, OMC

L'INDISPENSABLE RELAIS DU SECTEUR PRIVÉ

La régulation des pouvoirs publics joue un rôle majeur dans l'offre de soins et de financement dans les pays européens. Les différents organismes de réglementation ont pour objectif de protéger le public aussi bien à travers les traitements mais également grâce aux infrastructures de santé (construction, exploitation, etc.) Les barrières à l'entrée du secteur de la santé sont donc élevées avec en plus des normes qui diffèrent dans chaque pays.

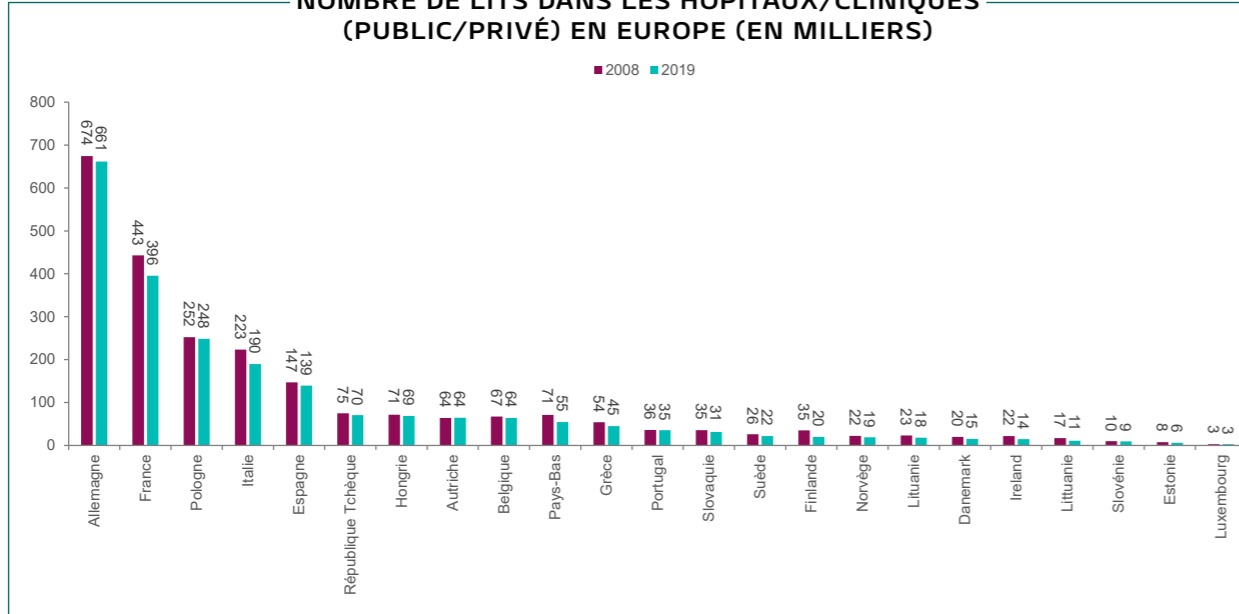
Alors que la demande en soins est croissante en raison d'une population en expansion et vieillissante, le système de santé européen est confronté à l'obsolescence du parc public et associatif (hôpitaux et maisons de retraite médicalisées) et doit faire face aux contraintes financières qu'il doit gérer. Mais cette situation représente également une opportunité permettant aux investisseurs privés d'intervenir et accélérer la livraison de produits modernes, adaptés aux nouveaux besoins tout en investissant dans des actifs socialement responsables.

en raison d'une population en expansion et vieillissante, le système de santé européen est confronté à l'obsolescence du parc public et associatif (hôpitaux et maisons de retraite médicalisées) et doit faire face aux contraintes financières qu'il doit gérer. Mais cette situation représente également une opportunité permettant aux investisseurs privés d'intervenir et accélérer la livraison de produits modernes, adaptés aux nouveaux besoins tout en investissant dans des actifs socialement responsables.

Ainsi, les établissements privés totalisent 500 000 lits dans les principaux pays européens analysés. La tendance est à la hausse du nombre de lits dans les établissements privés dans une majorité de pays. Ces établissements dispensent des soins MCO, c'est-à-dire pratiquant des activités de médecine, de chirurgie, obstétrique, ainsi que des soins SSR (soins de suite et réadaptation). Les opérateurs de soins privés ont une forte présence dans des pays comme l'Allemagne, la France, l'Autriche ou encore l'Italie.

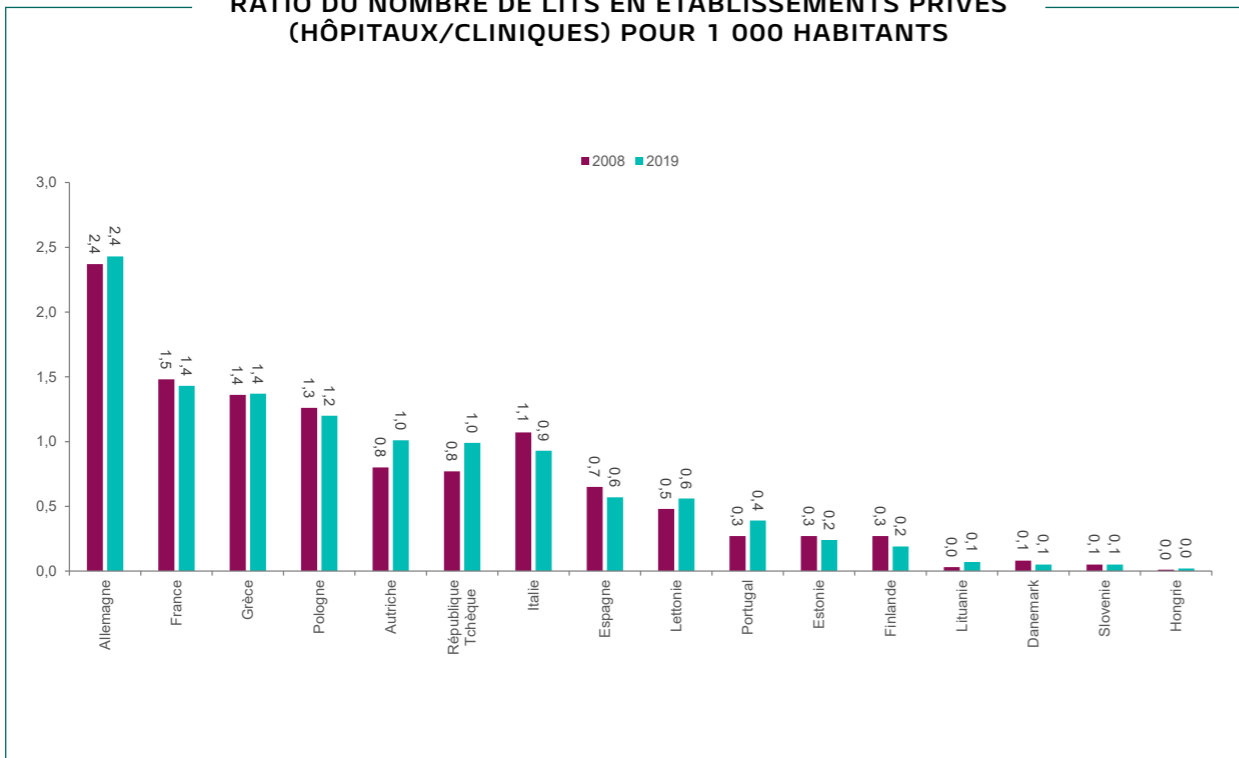


NOMBRE DE LITS DANS LES HÔPITAUX/CLINIQUES (PUBLIC/PRIVÉ) EN EUROPE (EN MILLIERS)



Source(s): Primonial Recherche et Stratégie d'après Statistiques nationales, Eurostat et OCDE

RATIO DU NOMBRE DE LITS EN ÉTABLISSEMENTS PRIVÉS (HÔPITAUX/CLINIQUES) POUR 1 000 HABITANTS

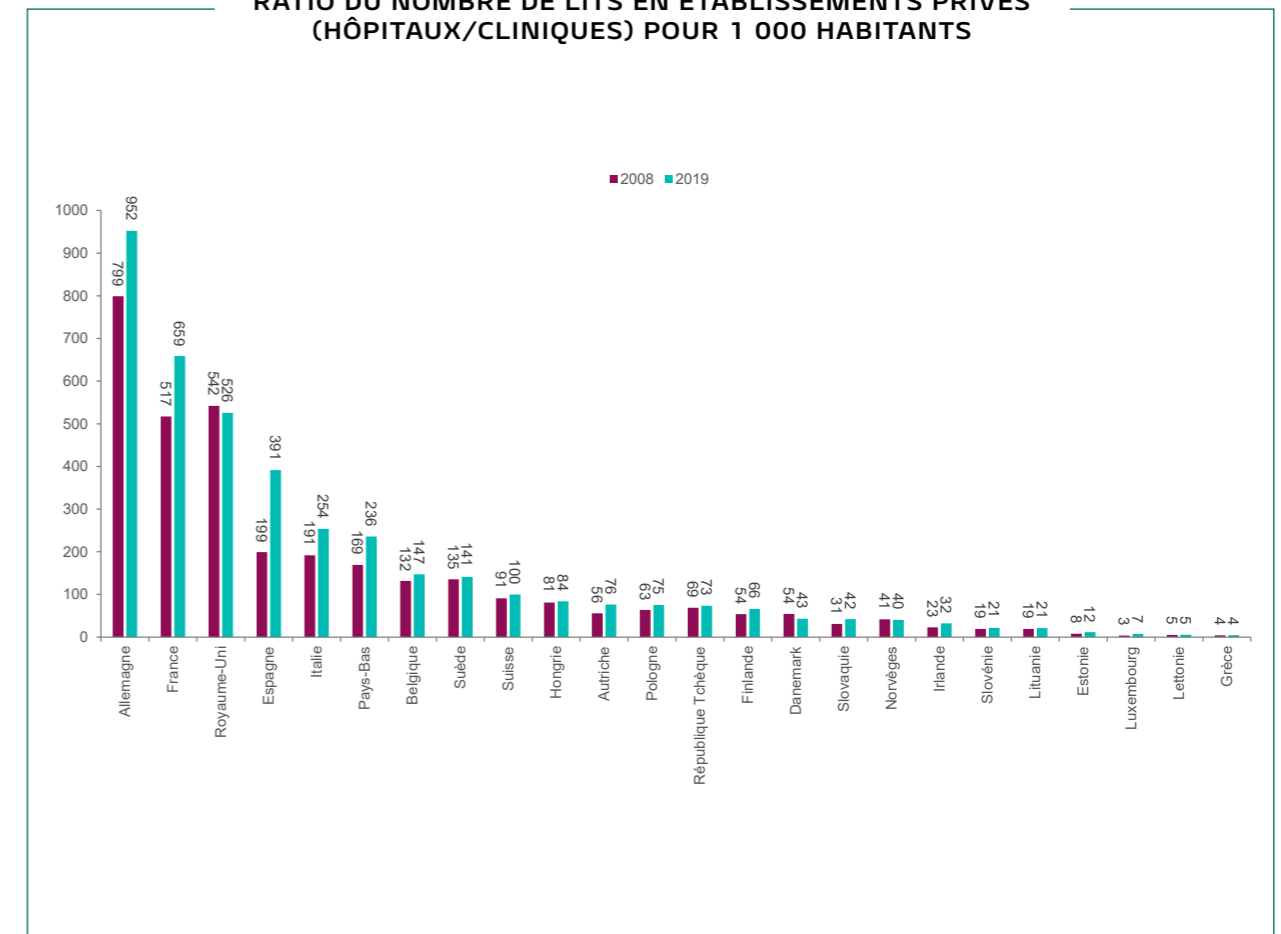


Source(s): Primonial Recherche et Stratégie d'après Statistiques nationales, Eurostat et OCDE

Concernant les maisons de retraite médicalisées, il y a également une prédominance forte des acteurs publics et associatifs qui représentent entre 60% et 90% des lits existants selon les marchés. L'Union européenne (hors Royaume-Uni) dispose de 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 additionnelle d'environ

500 000 nouveaux lits pour pouvoir absorber les nouveaux besoins. Cela représente plusieurs milliards d'euros d'investissement mais les contraintes budgétaires sont fortes pour les Etats européens, le secteur privé joue déjà un rôle important qui s'intensifiera dans les années à venir. Entre 2008 et 2019, ce sont déjà 700 000 nouveaux lits qui ont été créés pour faire face à la demande croissante. Le parc européen des maisons de retraite médicalisées fait également face à un problème d'obsolescence car ce sont près de 400 000 lits qui ont été identifiés avec un besoin de rénovation à court terme rien qu'en France et en Allemagne.

RATIO DU NOMBRE DE LITS EN ÉTABLISSEMENTS PRIVÉS (HÔPITAUX/CLINIQUES) POUR 1 000 HABITANTS



Source(s): Primonial Recherche et Stratégie d'après Statistiques nationales, Eurostat et OCDE

LES OPÉRATEURS DE SANTÉ : FORTE VOLONTÉ D'AUGMENTER LEUR TAILLE CRITIQUE ET DE S'INTERNATIONALISER

Le secteur de la santé est une activité très réglementée en Europe que ce soit pour les hôpitaux, les cliniques, les maisons de retraite médicalisées, etc. Généralement, l'exploitation de ce type d'établissements nécessite l'obtention d'une autorisation administrative délivrée par l'Autorité de tutelle.

En France, par exemple, toute création, transformation ou extension d'un établissement sanitaire ou médico-social requiert une autorisation administrative délivrée par les Autorités de tutelle. De même, le nombre de nouvelles autorisations est limité par les pouvoirs publics français. Concernant l'Allemagne, l'encadrement de l'activité par les pouvoirs publics se fait de manière indirecte via des normes et le respect de ces normes.

La complexité de la législation et les normes strictes à respecter conduisent à limiter le nombre de nouveaux entrants sur le marché mais génèrent dans le même temps une consolidation paneuropéenne forte du secteur

de la santé. Si des marchés comme la France ou l'Allemagne sont considérés comme plus matures dans le processus de consolidation, l'Espagne ou l'Italie sont jugées comme des marchés encore fragmentés avec d'importantes opportunités à saisir.

Cette stratégie de consolidation pan-européenne permet aux opérateurs les plus importants de réaliser des économies d'échelle. Les petits opérateurs étant achetés par des leaders nationaux, qui sont souvent rachetés ensuite par les opérateurs d'envergure internationale. Les principaux opérateurs européens sont les groupes français tels qu'Orpea, Korian, Ramsay Santé ou Allemand comme Fresenius Helios ou Asklepios. Atteindre une taille critique à l'international pour un opérateur est stratégique car cela lui permet une plus grande stabilité financière et correspond à une meilleure garantie d'efficacité opérationnelle. Ces critères sont importants dans l'évaluation du risque par les investisseurs.

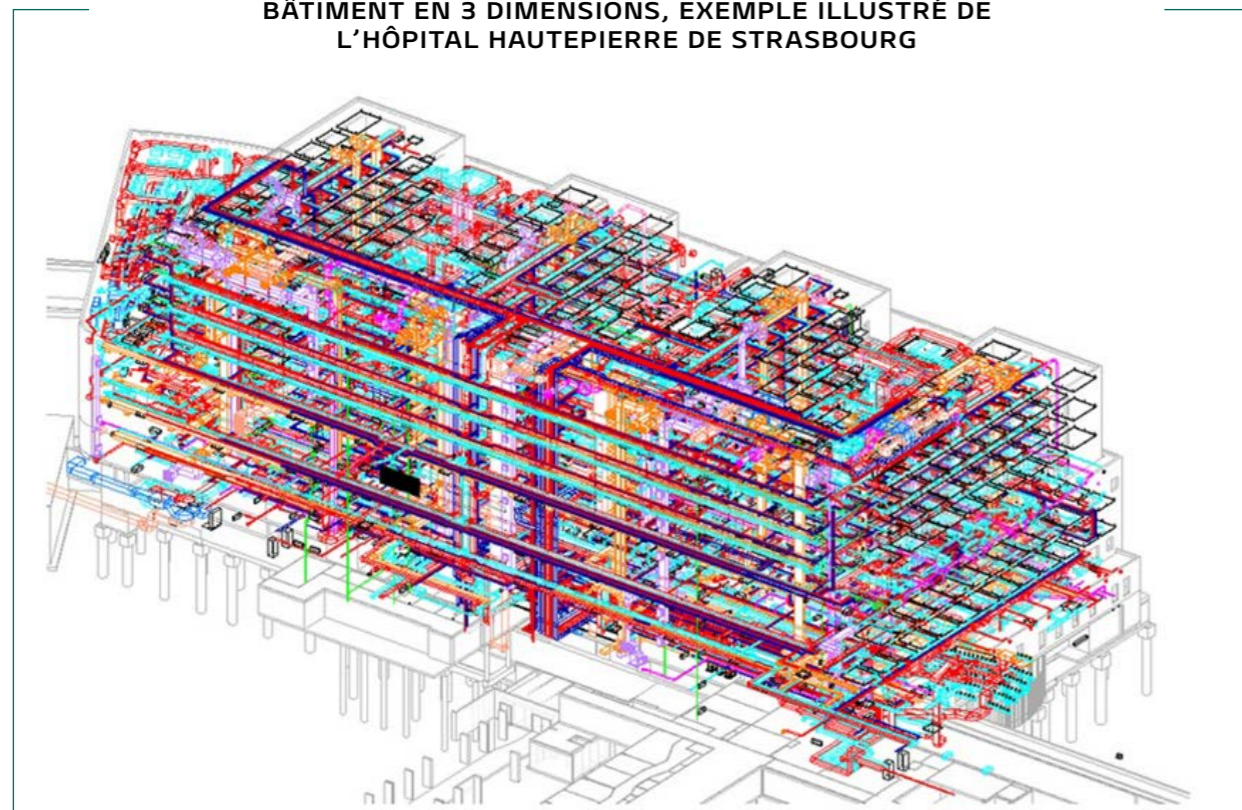
La crise sanitaire actuelle a également mis en lumière un certain nombre de manques et de nouvelles tendances pour les résidences seniors, les résidences médicalisées et les cliniques/hôpitaux. Les principaux points faibles qui ont été relevés sont :

- le manque d'espace et d'installations pour les rendez-vous en télé-médecine,
- l'incapacité de certains lieux à isoler de façon efficace les personnes infectées en raison d'un manque de chambres d'isolement ou de salles d'attentes dédiées.

La pandémie a donc contribué à accélérer les

besoins de modularité, de flexibilité pour créer rapidement des zones sas, de traitement de l'air, de pouvoir réaliser des maquettes 3D des bâtiments pour faciliter la compréhension des déplacements humains ou des masses d'air et pouvoir les réorganiser/agir rapidement selon les besoins, de maîtriser les consommations, de piloter la logistique, etc. **Les nouvelles pratiques et besoins mis en lumière dans la conception des prochaines infrastructures de santé vont contribuer à accélérer l'obsolescence du stock plus anciens nécessitant des niveaux d'investissement encore plus élevés que par le passé.**

BIM LA MAQUETTE NUMÉRIQUE REDESSINE LA COMPRÉHENSION D'UN BÂTIMENT EN 3 DIMENSIONS, EXEMPLE ILLUSTRÉ DE L'HÔPITAL HAUTEPIERRE DE STRASBOURG



Source(s): Ingerop

PRINCIPAUX OPÉRATEURS EN EUROPE

Opérateur	Asklepios	Orpea	Korian	Sana Kliniken	Ramsay Santé	DomusVi	LNA Santé
Métier principal	Hôpital/ Clinique	Maison de retraite médicalisée	Maison de retraite médicalisée	Hôpital/ Clinique	Hôpital/ Clinique	Maison de retraite médicalisée	Maison de retraite médicalisée
CA (M€) en 2020*	3 537	3 922	3 874	2 841	3 746	1 370	573
Nombre de lits*	27 000	112 000	89 000	11 240**	350***	436***	8 444

*Ou dernière année disponible / **Lits médicalisés / ***Nombre d'établissements
Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après opérateur

LE MARCHÉ EUROPÉEN DE L'INVESTISSEMENT DE LA SANTÉ

Le marché de la santé en Europe se caractérise par une nette augmentation des flux de capitaux vers les résidences seniors et médicalisées, les cliniques et les centres de soins en lien avec les forts besoins des opérateurs du secteur pour les accompagner dans leur développement. Ainsi, durant la dernière décennie, 5,2 Mds € par an ont été investis en moyenne. Alors qu'entre 2011 et 2015 2,5 Mds € étaient investis par an, 2016 marque un tournant dans les stratégies des investisseurs puisque ce sont près de 8 Mds € par an qui ont été investis. D'autre part, malgré la crise sanitaire, l'immobilier de santé a totalisé la deuxième meilleure année de la décennie après le record de 2019.

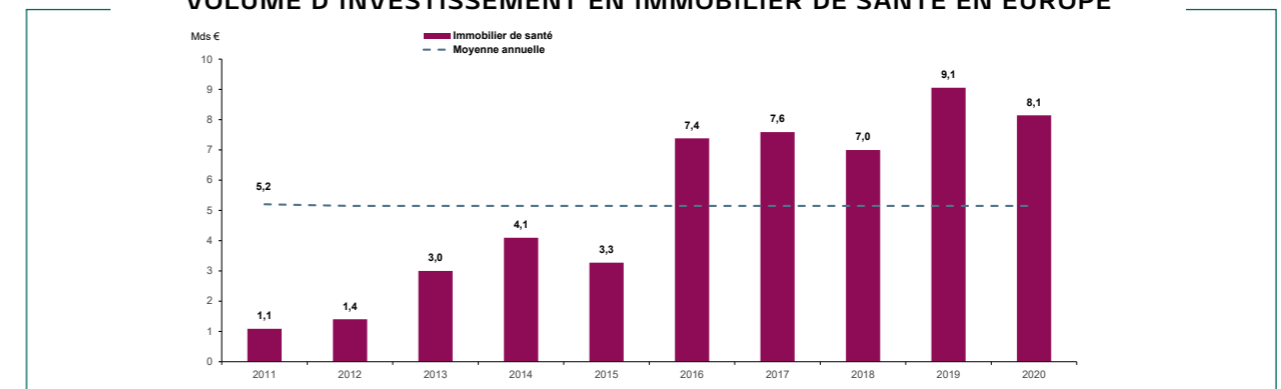
Ainsi, sur l'ensemble de la période 2011-2020, 52 Mds € ont été investis en Europe faisant de la santé un actif incontournable dans la stratégie de diversification internationale des investisseurs. Les principaux marchés européens de la santé ont été le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France, la

Suède et les Pays-Bas.

Sous pression depuis plusieurs années, les taux de rendement ont enregistré une compression continue durant la décennie écoulée et ont très bien résisté durant la crise sanitaire. Le taux de rendement « prime » des résidences seniors et médicalisées s'est positionné sous la barre des 4,5% en Suède, au Royaume-Uni, en France, en Allemagne et en Belgique. En France et en Allemagne, les cliniques ont également connu une compression passant de près de 7% en 2011 à moins de 5% en 2020.

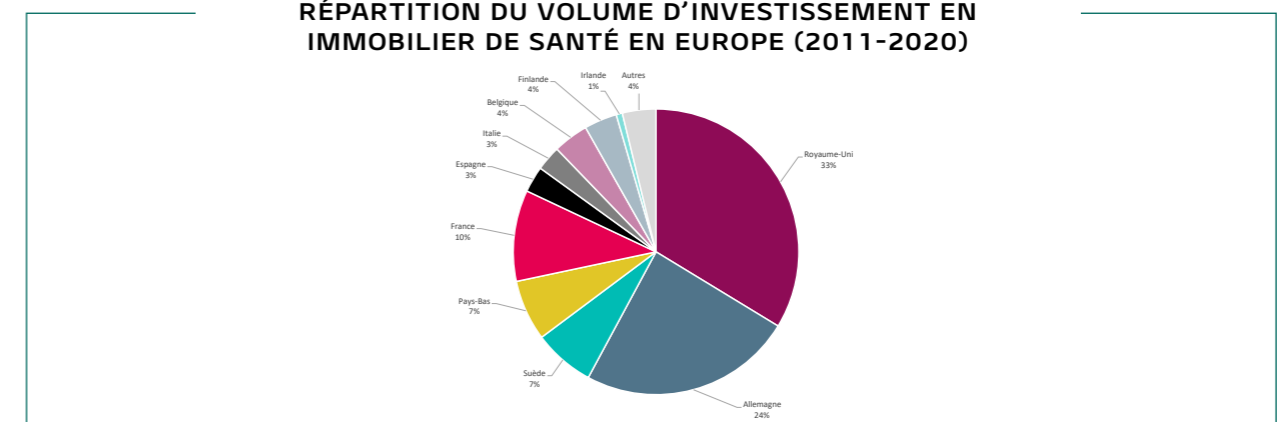
Au regard du couple performance/risque, il est intéressant de noter que la santé se situe sur la frontière efficiente. Ce constat confirme donc l'intérêt d'incorporer cette classe d'actifs dans un portefeuille en vue d'une diversification optimale, aussi bien en termes de volatilité que dans l'optique de diminuer l'exposition du portefeuille aux cycles économiques.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE



Source(s): Primonial Recherche et Stratégie d'après RCA

RÉPARTITION DU VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE (2011-2020)



Source(s): Primonial Recherche et Stratégie d'après RCA

LES NOUVELLES
STRATÉGIES
D'INVESTISSEMENT
EN IMMOBILIER
DE SANTE

VERS UN RÉFÉRENTIEL D'IMPACT ESG POUR L'IMMOBILIER DE SANTÉ

L'appétit pour les investissements socialement responsables (ISR) a considérablement augmenté au cours des dernières années.

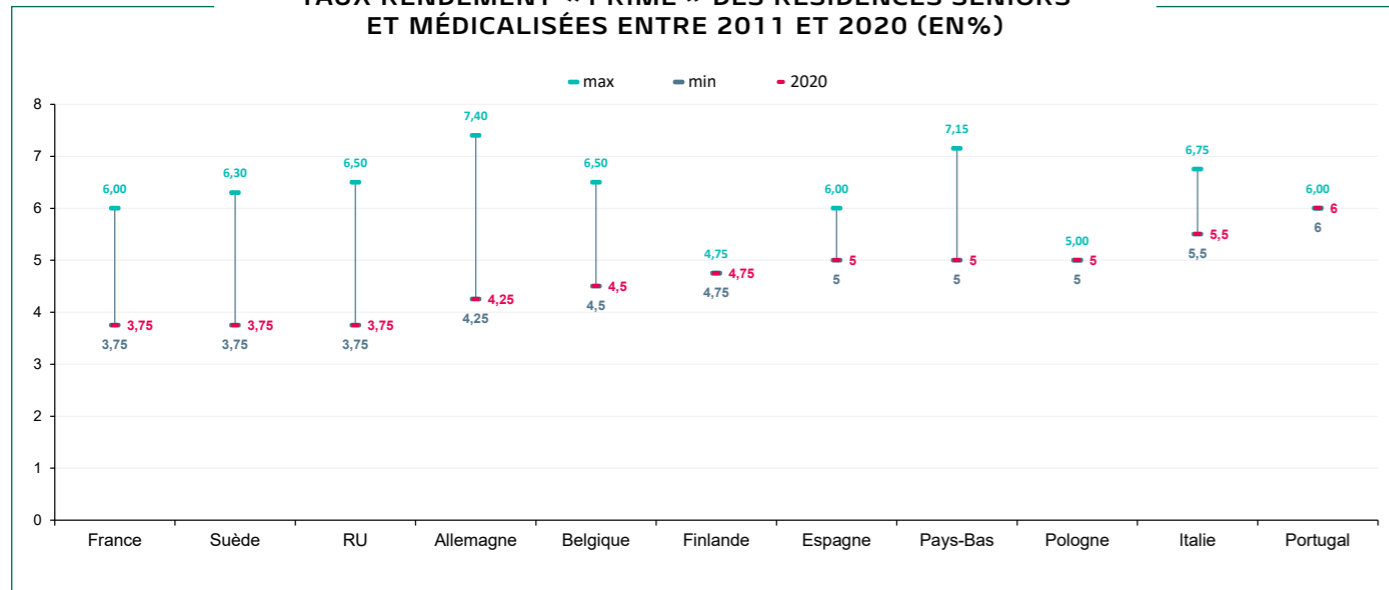
Cependant, les investisseurs sont de plus en plus conscients de l'intérêt d'aller au-delà des opportunités d'investissement uniquement « environnemental » pour englober également un aspect « social » qui permet d'avoir un objectif et une valeur pour la société. Cela reflète une tendance croissante de l'investissement social et durable que les gestionnaires d'actifs cherchent à refléter dans leurs allocations stratégiques.

Pour s'aligner sur ces objectifs, il faut réaliser des investissements en dehors des secteurs traditionnels de l'immobilier d'entreprise (bureau, commerce, logistique) vers l'immobilier social

permettant de réaliser des investissements qui vont au-delà des seules garanties du bon rapport rendement/risque attrayant et des revenus sécurisés sur le long terme car ils permettent également de proposer un investissement motivé par une intention claire de contribuer à la solution de problèmes sociaux et environnementaux.

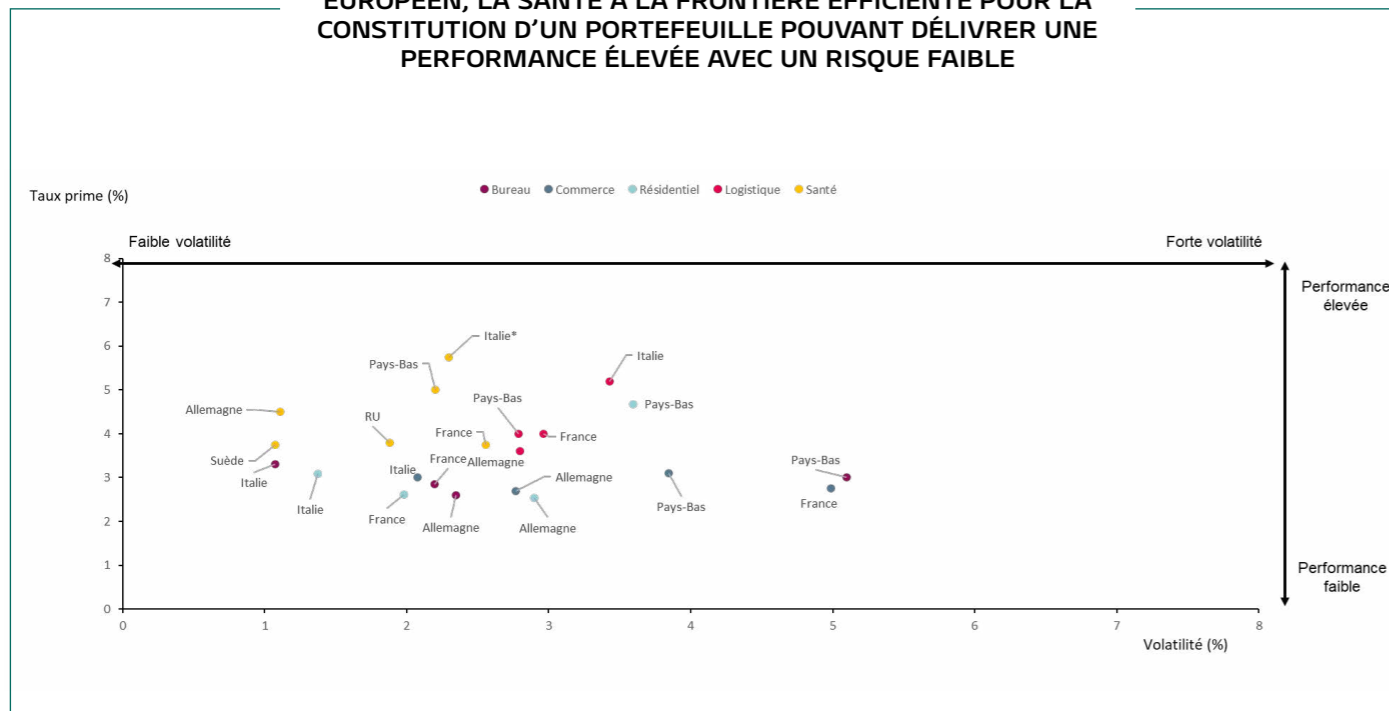
La crise du Covid-19 a positionné le capital humain et la santé humaine comme des priorités absolues au niveau mondial avec l'objectif de fournir des capitaux pour développer et améliorer les solutions de soins de santé à l'échelon local et renforcer la préoccupation des parties prenantes aussi bien des opérateurs/locataires que des patients/résidents.

TAUX RENDEMENT « PRIME » DES RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES ENTRE 2011 ET 2020 (EN%)



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

COMPARAISON DE LA VOLATILITÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL EUROPÉEN, LA SANTÉ À LA FRONTIÈRE EFFICIENTE POUR LA CONSTITUTION D'UN PORTEFEUILLE POUVANT DÉLIVRER UNE PERFORMANCE ÉLEVÉE AVEC UN RISQUE FAIBLE



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

INFRASTRUCTURE DE SANTÉ : UN PLACEMENT EN FAVEUR DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Immobilier	Impacts	Objectifs	Actions
Infrastructure de santé	<ul style="list-style-type: none"> Amélioration de la qualité des services médicaux Amélioration des capacités d'accueil Meilleur accès aux soins spécialisés et aux logements pour personnes âgées Développement des infrastructures de santé à l'ensemble des échelons locaux 	<ul style="list-style-type: none"> Bonne santé et bien-être Baisse des inégalités Villes durables Actions pour réduire le changement climatique 	<ul style="list-style-type: none"> Nombre de lits créés Développement/renforcement de chambre individuel Ratio de m² par patient/résident Audit bien-être réalisé par des organisme extérieur (note donnée notamment pour les maisons de retraite médicalisées) Investissement contribuant à améliorer le bien-être des patients

Source(s): Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après opérateur

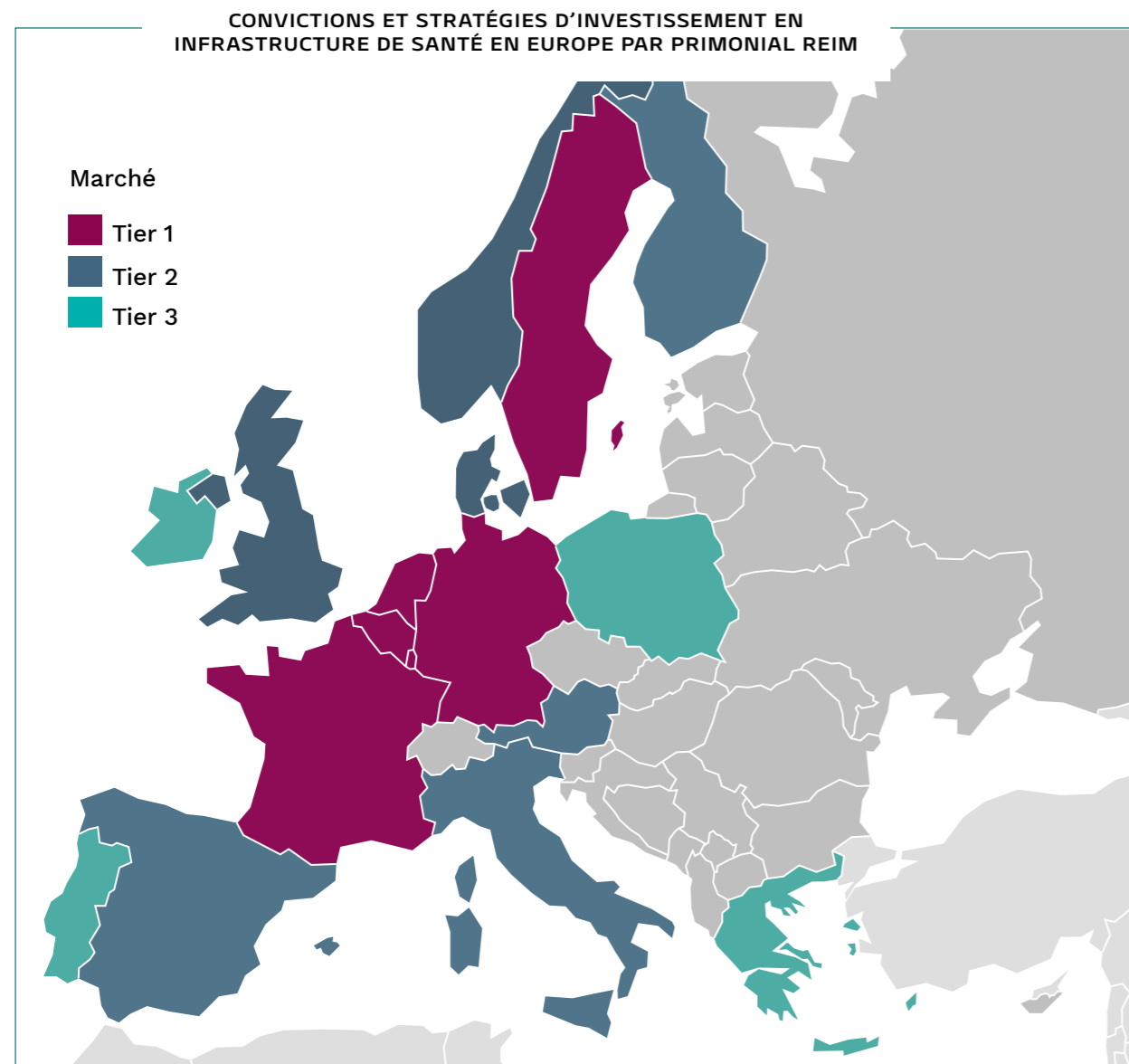
NOTRE GRILLE D'ANALYSE POUR INVESTIR DANS LES INFRASTRUCTURES DE SANTÉ EN EUROPE

Pour identifier les marchés en infrastructure de santé les plus attractifs, nous avons analysé différents critères (démographie, sociologie, immobilier, les dépenses de santé, les ratios d'équipement, etc.).

Nous avons ainsi pu attribuer des notes aux différents marchés analysés. Le modèle identifie 3 grandes catégories de marché. La France, l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique ou encore la Suède par exemple sont les pays où le couple rendement/risque est le plus sécurisé.

Ce sont les marchés Tier 1.

L'Espagne, l'Italie du Nord, la Finlande, le Danemark, la Norvège ou encore l'Autriche sont les marchés Tier 2 caractérisés par un bon rapport rendement/risque sans toutefois bénéficier de la profondeur des marchés Tier 1. Enfin, le Portugal, l'Irlande, la Grèce ou la Pologne, par exemple, sont des marchés où des opportunités seront à saisir au fur et à mesure de leur développement. Ce sont les marchés Tier 3.

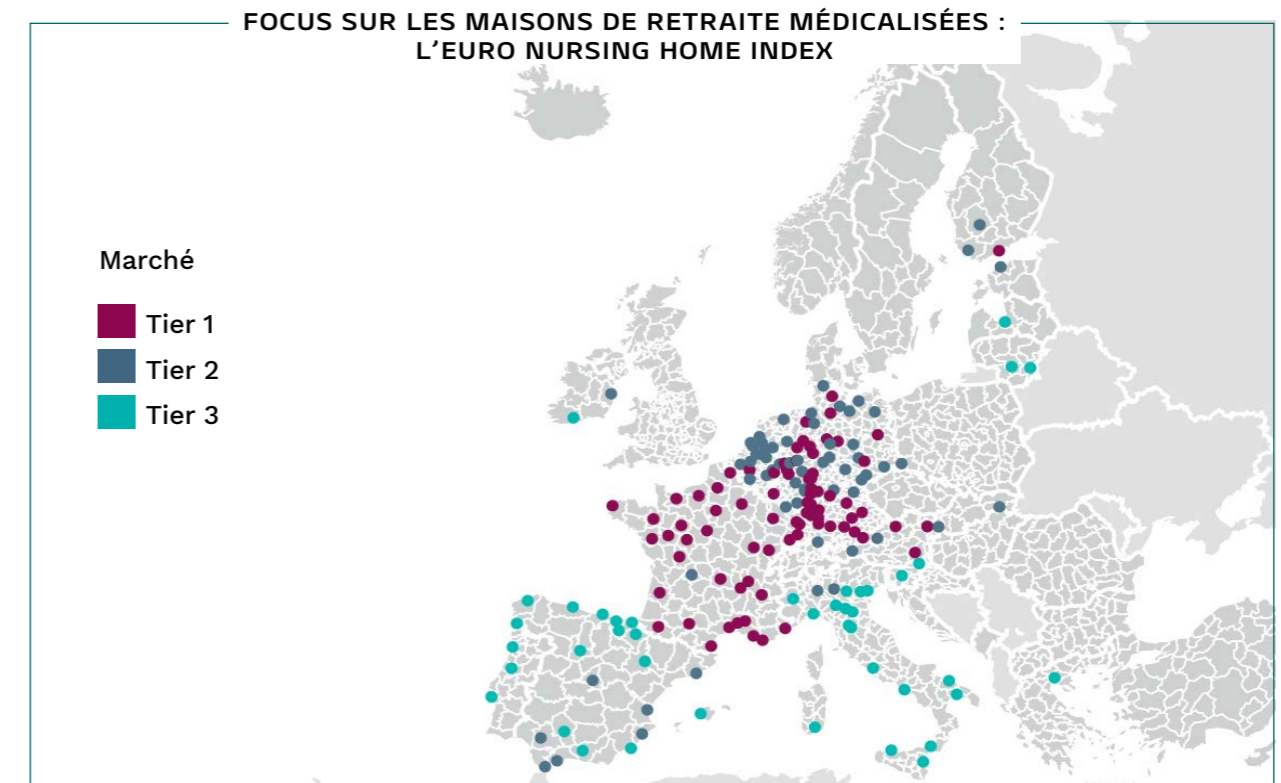


Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie

Dans les infrastructures de santé et malgré les nombreuses barrières à l'entrée, l'immobilier pour les seniors doit être analysé de manière fine car d'importantes disparités existent sur l'ensemble du territoire européen. Nous avons ainsi développé un indice spécifique pour faciliter la prise de décision pour mener une politique d'investissement : **l'Euro Nursing Home Index**. Nous avons analysé plus de 120 zones à échelles des villes/régions en Europe. Pour comprendre les enjeux, les défis et l'attractivité d'une zone, Primonial REIM Recherche et Stratégie a développé un classement basé sur des critères spécifiques à l'immobilier pour seniors : la démographie des seniors, les enjeux sociologiques d'une société vis-à-vis de ses aînés, des critères purement immobiliers, les revenus des seniors et les ratios d'équipement. A l'échelle régionale des pays analysés, une large majorité des marchés

Tier 1 se situent en France, en Allemagne ou encore en Autriche par exemple. Les marchés Tier 2, pouvant délivrer un rendement supérieur, se situent principalement au Benelux, dans certaines régions d'Espagne ou en Italie du Nord par exemple.

Les dynamiques de marché pour les infrastructures de santé sont favorables en raison d'une demande qui va se poursuivre dans les 20 prochaines années, couplées avec un besoin de rénovation de l'offre obsolète et un parc qu'il va falloir agrandir. Cette situation conduit donc à un besoin urgent et important de mobiliser des capitaux. Avec des finances publiques qui devront être maîtrisées, les capitaux privés seront nécessaires pour soutenir la construction des infrastructures de santé nécessaires.



Source(s): Primonial REIM Recherche et Stratégie

Nous recommandons également pour les infrastructures de santé :

- De privilégier 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 ;
- De s'assurer de 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 des bâtiments mal situés ou mal conçus dans des zones à forts risques climatiques (crues soudaines de rivière/mer, sécheresse et canicule si l'immobilier n'est pas adapté, etc.).

CONCLUSION

Il existe une occasion historique de déployer des capitaux privés vers les infrastructures de santé, permettant à la fois d'offrir de solides rendements financiers ajustés au risque tout en garantissant une performance extra-financière que très peu d'actifs immobiliers peuvent offrir. En effet, les infrastructures en immobilier de santé jouent un rôle social central au sein de nos sociétés. Nous avons ainsi pu constater que ces actifs socialement responsables sont non seulement résilients en termes de performance et qu'ils ont également joué un rôle prépondérant durant la crise sanitaire contre le Covid-19.

Si les rendements financiers peuvent être mesurés par secteurs d'activité ou par classes d'actifs permettant de les comparer entre eux, les avantages non financiers d'un investissement sont plus complexes à évaluer dans certaines situations et selon le type d'actifs. Mesurer un investissement socialement responsable peut passer par des éléments qualitatifs qui sont au cœur d'un modèle de société, comme la bonne santé et le bien-être des individus, une vie saine ou encore le fait de promouvoir le bien-être pour tous. Les investissements socialement responsables fournissent donc indirectement des rendements ajustés au risque.

La poursuite de la pression démographique et le vieillissement rapide de la population

créent des besoins qui rendent indispensable l'investissement dans les infrastructures de santé. En effet, les besoins de rénovation du parc existant et les besoins de lits dans les établissements de soins et en maisons de retraite médicalisées pour faire face aux besoins futurs est bien réel et représente plusieurs milliards d'euros d'investissement.

D'autre part, les bénéfices en matière d'investissements socialement responsables sont tangibles car ces investissements offrent de véritables avantages sociétaux, permettant ainsi à des investisseurs de réaliser et d'atteindre leurs objectifs dans le cadre de leurs stratégies ESG et/ou ISR. D'autre part, la bonne résilience des infrastructures de santé a été mise en évidence pendant la crise du Covid-19. Ces actifs ont eu la capacité d'offrir un flux de revenus réguliers avec des rendements attractifs car les fondamentaux de l'offre et de la demande sont structurels et non cycliques comme c'est le cas pour d'autres classes d'actifs.

Pour l'ensemble de ces raisons, l'échelle européenne est la plus pertinente pour l'investissement en infrastructure de santé permettant une bonne répartition du risque à la fois par marché mais aussi en garantissant une répartition du risque sur les tendances démographiques tout en permettant d'avoir un objectif et une valeur pour la société qui produiront des effets positifs.



DÉPARTEMENT RECHERCHE ET STRATÉGIE

Daniel WHILE, MRICS • Directeur Recherche & Stratégie • daniel.while@primonialreim.com

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

Adrien ISIDORE • Economiste statisticien • adrien.isidore@primonialreim.com

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.