

Le marché de l'immobilier résidentiel  
Locatif et investissement



# Le marché de l'immobilier résidentiel

France | 1<sup>er</sup> trimestre 2022

[knightfrank.com/research](https://knightfrank.com/research)





**S  
O  
M  
M  
A  
I  
R  
E**

*Page 4.*

**CONTEXTE  
ÉCONOMIQUE**

*Page 5.*

**LA HAUSSE DES  
TAUX S'ACCÉLÈRE**

---

*Page 6.*

**LE MARCHÉ  
DE L'ANCIEN**

*Page 8.*

**LE MARCHÉ  
DU NEUF**

*Page 10.*

**LE MARCHÉ DE  
L'INVESTISSEMENT**

---

*Page 12.*

**ZOOM SUR LE LOGEMENT  
ÉTUDIANT**

*Page 14.*

**TÉMOIGNAGE : JEAN-BAPTISTE  
MORTIER, PRÉSIDENT  
DIRECTEUR GÉNÉRAL DU  
GROUPE KLEY**

# LÉGER RALENTISSEMENT ATTENDU SUR LE MARCHÉ RÉSIDENTIEL

Depuis le début de la crise sanitaire, le résidentiel a été l'un des segments les plus solides du marché immobilier français, soutenu par des conditions d'emprunt attractives, l'attrait de la pierre comme valeur refuge et les « envies d'ailleurs » suscitées par la pandémie. En 2021, la demande des particuliers a été particulièrement forte, se traduisant par le niveau élevé des ventes et une hausse plus ou moins marquée des prix. L'activité devrait être bien orientée mais moins dynamique en 2022, un ralentissement des ventes ayant d'ores et déjà été constaté au 1<sup>er</sup> trimestre. Le déclenchement du conflit russo-ukrainien a en effet porté l'incertitude à son maximum, alimentant l'attentisme des ménages sur fond de forte hausse de l'inflation et de resserrement des conditions de financement.

Sur le marché des ventes en bloc, les volumes investis ont atteint un niveau record en 2021. Si la performance pourrait ne pas être rééditée en 2022, la tendance demeurera toutefois très positive en raison de la forte demande de fonds paneuropéens désirant augmenter leur exposition au logement, des partenariats formés par de grands institutionnels pour développer une offre de logements neufs abordables et de l'intérêt croissant pour des typologies d'actifs alternatives. La rareté de l'offre existante et les besoins liés à la hausse constante de la population étudiante font notamment du logement étudiant un produit recherché, que Knight Frank met à l'honneur dans cette nouvelle étude sur le marché résidentiel français.

## POINTS CLÉS



### Hausse des ventes dans l'ancien et le neuf

En 2021, 182 200 ventes de logements anciens (+12 % sur un an) et 23 200 ventes de logements neufs (+ 10 %) ont été comptabilisées en Île-de-France.



### La production neuve à la peine

Malgré un rebond du nombre de permis obtenus (+13 % sur un an), la production reste inférieure de 7 % à la moyenne 2011-2020. Le nombre de logements commencés progresse plus modérément (+ 5 % sur un an).



### Hausse modérée des prix

Le prix des logements franciliens a continué de progresser en 2021, dans l'ancien (+1,9 % sur un an pour les appartements) comme dans le neuf (+ 3,1 %). D'après les projections liées aux avant-contrats, la hausse se poursuivra en 2022.



### Investissement : de record en record

Après la performance exceptionnelle de 2020, un nouveau record a été battu en 2021. Au 1<sup>er</sup> trimestre 2022, les volumes sont également élevés, gonflés par l'achat par CNP ASSURANCES à CDC HABITAT de près de 8 000 logements

# CONTEXTE ÉCONOMIQUE

## DE FORTES INCERTITUDES PÈSENT SUR LA CROISSANCE

Après la forte chute de 2020, l'activité économique mondiale a nettement rebondi en 2021 avec une hausse de 7 % du PIB. Alors que la pression liée à la crise sanitaire s'est progressivement relâchée, un autre choc, géopolitique cette fois, obscurcit l'horizon. Ainsi, par son impact sur les prix des matières premières et les chaînes d'approvisionnement, la guerre en Ukraine menace la reprise et porte de nouveau l'incertitude à un niveau très élevé. S'il est encore impossible d'évaluer précisément les conséquences sur l'économie mondiale, il ne fait guère de doute que l'Europe sera particulièrement affectée. Selon l'OCDE, sa croissance sera au moins inférieure de 1,4 % aux prévisions établies avant le début de l'invasion russe (- 1 % environ à l'échelle mondiale).

En France, les perspectives de croissance restent positives mais sont également affaiblies par la guerre. Alors que le PIB aurait dû progresser de 3,6 % en 2022 (projections à fin décembre 2021), la hausse serait désormais comprise entre 2,8 % et 3,4 %.

## Indicateurs économiques de la France

	2019	2020	2021	2022 (prévisions)	2023 (prévisions)
<b>PIB</b>	1,8 %	- 8,0 %	7,0 %	2,8 à 3,4 %	1,3 à 2,0 %
<b>Revenu disponible brut des ménages</b>	3,1 %	0,6 %	3,6 %	-	-
<b>Consommation des ménages</b>	1,9 %	- 7,2 %	4,6 %	4,3 à 5,1 %	2,2 à 3,1 %
<b>Taux d'épargne</b> (en % du revenu disponible brut)	15,1 %	21,4 %	19,5 %	16,7 % (1T)	-
<b>Pouvoir d'achat</b> (par unité de consommation)	2,1 %	0,4 %	2,3 %	0,7 à 1,0 %	1,3 %
<b>Indicateur de confiance des ménages</b> (en mars)	97	104	95	91	-
<b>Inflation</b>	1,3 %	0,5 %	2,1 %	3,7 à 4,4 %	1,9 à 3,3 %
<b>Taux de chômage</b>	8,4 %	8,0 %	7,9 %	7,9 %	7,8 %

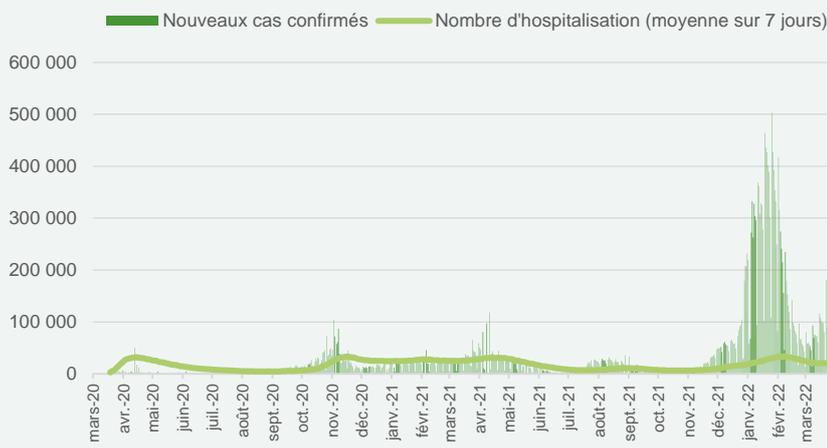
Sources : Insee, Banque de France, Eurostat, Xerfi Previsis

Cet essoufflement est principalement lié à l'accélération de l'inflation. Attendue autour de 4 % en 2022, celle-ci rognera le taux de marge des entreprises, qui avait atteint un niveau historiquement élevé en 2021 grâce notamment aux mesures du plan de relance. Par ailleurs, les investissements des entreprises ralentiront nettement, avec une croissance comprise entre 2,3 et - 0,5 %

après une très forte hausse de 12 % en 2021. La poussée des prix rognera également le pouvoir d'achat des ménages, qui reculerait de 0,9 % en 2022 après avoir progressé de 2 % l'an passé. Tous les ménages ne pourront s'appuyer sur un surplus d'épargne pour atténuer le choc de la hausse de l'inflation, laissant craindre une accentuation des tensions sociales après le résultat des élections présidentielles et législatives. Le gouvernement pourrait néanmoins adopter de nouvelles mesures de protection du pouvoir d'achat, s'ajoutant au « bouclier tarifaire » et autres aides dévoilées par le Premier ministre dans le cadre du plan de résilience.

Favorisant la progression des salaires, le dynamisme du marché du travail pourrait également contribuer à amortir la hausse de l'inflation. Néanmoins, après avoir nettement progressé en 2021 en France (+ 697 000 après - 317 000 en 2020), la forte croissance de l'emploi salarié ralentira en 2022. Selon les projections de l'INSEE, le taux de chômage devrait ainsi arrêter sa décrue et se stabiliser autour de 8,0 % en 2022.

## Évolution de la situation sanitaire en France



Source : ARS (chiffres arrêtés au 22/03/2022)

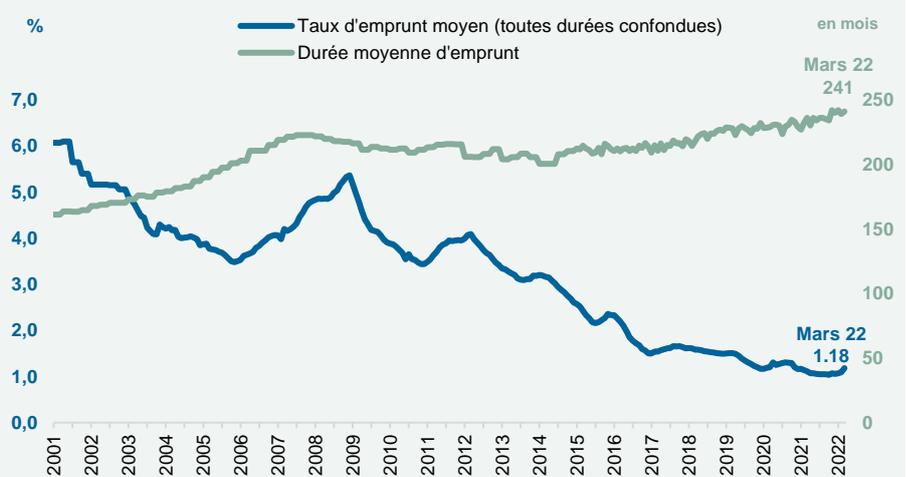
# LA HAUSSE DES TAUX S'ACCÉLÈRE

## LA FIN DE L'ARGENT TRÈS PEU CHER ?

Alors que le Fonds Monétaire International met en garde contre le risque inflationniste et après deux années de politiques ultra-accommodantes, les positions des banques centrales sont très attentivement scrutées depuis le début de la guerre en Ukraine. Alors que le resserrement monétaire se confirme aux Etats-Unis, où la Fed vient d'amorcer une hausse de ses taux directeurs, la Banque Centrale Européenne a quant à elle décidé de les laisser inchangés malgré la hausse rapide de l'inflation dans la zone euro (+ 7,4 % en mars 2022 contre 1,3 % un an auparavant).

En France, l'OAT 10 ans est nettement orienté à la hausse. Encore négatif en 2020, il frôle désormais 1 % mais reste loin du niveau atteint au début des années 2010 (plus de 3 %). Les banques devraient donc continuer d'augmenter les taux d'emprunt après la hausse de

### Évolution du taux d'emprunt moyen en France Toutes durées confondues



Source : Observatoire Crédit Logement

neuf points de base enregistrée depuis le début du mois de mars 2022. S'établissant en moyenne à 1,18 %, le taux d'emprunt moyen (neuf et ancien) reste toutefois très bas, étant ainsi inférieur de 33 points de base par rapport à la même période en 2019. Malgré un ralentissement depuis le début de l'année 2022, la production de crédits ainsi que le nombre de prêts accordés sont encore en nette progression sur un an, affichant des hausses respectives de 7,1 % et 3,0 % au 1<sup>er</sup> trimestre 2022. Par ailleurs, la durée moyenne d'emprunt atteint 241 mois en mars 2022 après 240 en décembre dernier. Elle demeure importante du fait des niveaux généralement élevés des prix et de la volonté des ménages de préserver leur reste à vivre.

### DES CONDITIONS DE FINANCEMENT ENCORE ATTRACTIVES

Les conditions de financement devraient demeurer favorables au 1<sup>er</sup> semestre 2022, avant une remontée plus nette des taux d'ici la fin de l'année ainsi qu'en 2023.

Si ceux-ci resteront très bas au regard de la hausse du coût de la vie, ce resserrement compliquera l'obtention d'un prêt pour certains ménages, ce qui allongera les délais d'écoulement des biens et pèsera à terme sur les prix de certains logements. Néanmoins, les banques avaient déjà intégré en 2021 les recommandations du Haut Conseil à la Stabilité Financière (plafond d'endettement limité à 35 %, durée maximale de 25 ans), qui ne contraindront donc pas davantage les conditions d'octroi en 2022. Enfin, la future loi Lemoine, qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> juin prochain, permettra de faciliter le changement d'assurance emprunteur. Les particuliers pourront ainsi faire jouer la concurrence et espérer faire une économie de 5 000 à 15 000 € par personne sur toute la durée du prêt selon l'UFC-Que Choisir.

### Chiffres clés à fin Mars 2022 | France

**Taux d'intérêt moyen**  
1,18 %  
1,11 % en mars 2021

**Encours de crédit**  
1 222 milliards € (Février)  
+ 6,6 % sur un an

**Durée des crédits**  
241 mois  
+ 5 mois sur un an

**Production de crédits**  
+ 7,1 %  
- 16,6 % au 1T 2021

**Nombre de prêts accordés**  
+ 3,0 %  
- 15,7 % au 1T 2021

Sources : Banque de France, Observatoire Crédit Logement, CSA, Notaires.

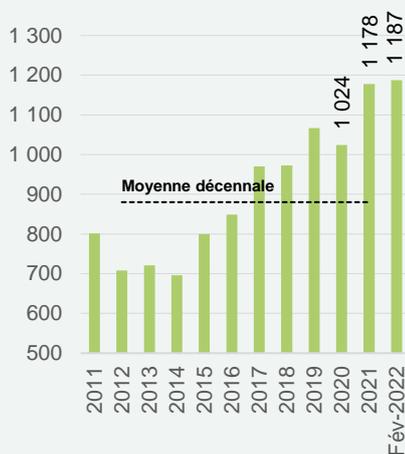
# LE MARCHÉ DE L'ANCIEN

## NOMBRE RECORD DE TRANSACTIONS EN 2021

En 2021, 1 178 000 ventes ont été recensées dans l'ancien en France (+15 % sur un an). Ce niveau record, supérieur de 40 % à la moyenne décennale, s'explique de différentes façons. Tout d'abord, le déclenchement de la crise sanitaire avait fait chuter le nombre de ventes en 2020 (- 4 % sur un an). Au 1<sup>er</sup> semestre 2021 le marché résidentiel a donc bénéficié du desserrement des mesures de restriction et d'un effet de rattrapage. Par ailleurs, les conditions de financement plus favorables et l'attrait de la pierre comme valeur refuge ont incité de nombreux Français à concrétiser leur projet d'acquisition. Enfin, les envies d'ailleurs suscitées par la pandémie ont également soutenu le marché, se traduisant notamment par un bond des transactions dans le périurbain et dans certaines villes

## Évolution du nombre de ventes de logements anciens en France

En milliers, 12 mois glissants



Source : CGEDD d'après DGFIP (MEDOC) et bases notariales

de province et par un engouement pour les résidences secondaires. Alors que les ventes pourraient se replier à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2022, le volume de transactions s'annonce tout de même élevé en dépit d'une demande hésitante face à la hausse des taux d'emprunt et à la baisse du pouvoir d'achat. Sur 12 mois glissants, près de 1,19 million de logements ont été vendus à fin février 2022, soit un niveau comparable à fin 2021 mais en hausse de 14 % sur un an.

En 2022, le volume des ventes de logements anciens devrait demeurer supérieur à la moyenne décennale. L'activité continuera de bénéficier des nouvelles dynamiques résidentielles des Français tandis que les conditions d'emprunt, certes un peu moins attractives, restent néanmoins favorables. Ainsi, l'immobilier demeure une valeur sûre face à la montée de l'incertitude et au manque de visibilité affectant d'autres types de placements.

## 2<sup>E</sup> MEILLEURE ANNÉE DE LA DÉCENNIE EN ÎLE-DE-FRANCE

En 2021, le nombre de transactions dans l'ancien en Île-de-France a également nettement progressé : 182 000 ventes ont été enregistrées, soit un bond de 12 % sur un an et de 17 % par rapport à la moyenne décennale ainsi qu'un volume proche du pic historique de 2017 (185 900). L'activité a été particulièrement soutenue pour les maisons individuelles, dont les ventes ont augmenté de 12 % sur un an et de 20 % par rapport à la moyenne décennale. La hausse a été comparable pour les ventes d'appartements (+ 11 % en un an et + 18 % par rapport à la moyenne décennale).

Avec 46 % des ventes comptabilisées dans l'ancien en 2021 (dont 52 % de maisons), la 2<sup>e</sup> couronne a dynamisé l'activité francilienne. Le volume des ventes y augmente de 12 % sur un an et est

## Évolution du nombre de ventes de logements anciens en Île-de-France

En nombre, 12 mois glissants



Source : Notaires du Grand Paris

supérieur de 29 % à la moyenne décennale. La hausse est également importante en 1<sup>ère</sup> couronne (+ 9 % sur un an). Un peu en retrait en 2020, le marché parisien a quant à lui fait preuve de solidité avec une hausse de 16 % sur un an en 2021 et 20 % du nombre total des ventes en Île-de-France.

## STABILISATION ATTENDUE DES PRIX

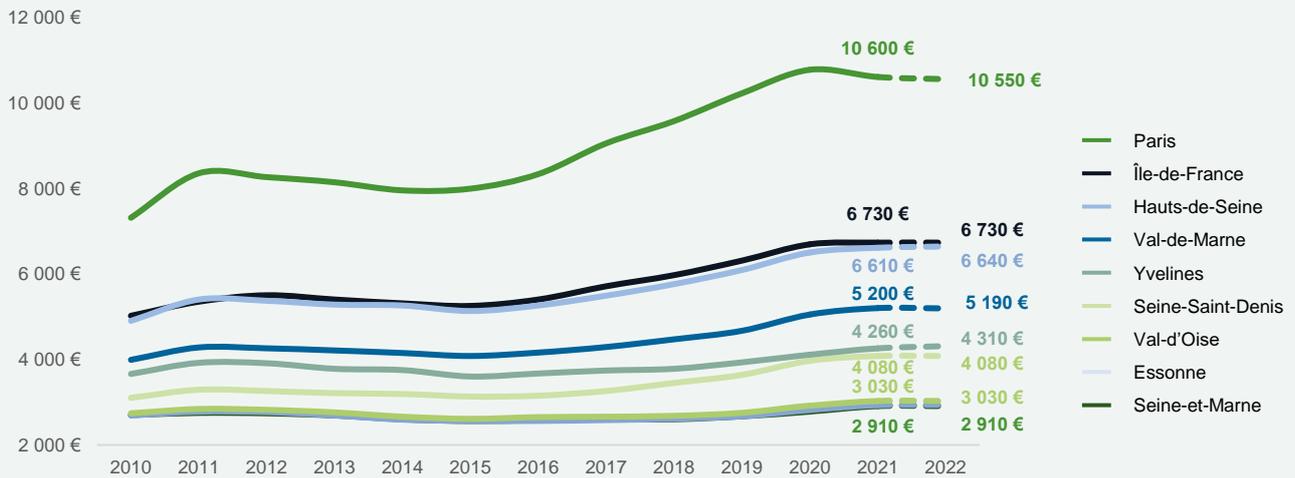
En 2021, les prix des logements anciens en France ont continué de progresser à un rythme soutenu (+ 9 % en un an). En Île-de-France, la hausse a été plus modérée (+ 2,7 %) et les prix pourraient se stabiliser voire légèrement diminuer dès le 1<sup>er</sup> trimestre 2022.

Dans le détail, le prix moyen d'un appartement ancien en Île-de-France atteint 6 730 €/m<sup>2</sup> (+ 0,6 % sur un an) à la fin de 2021. D'après les projections des Notaires, il devrait se maintenir à ce niveau jusqu'en avril 2022. La hausse des prix des maisons a été est bien plus marquée, avec un montant

moyen de 358 100 euros soit une hausse de 6,7 % en un an. Compte tenu de la forte demande et des tensions persistantes sur certains secteurs franciliens, le prix de vente moyen d'une maison ancienne devrait atteindre 352 200 euros à la fin du mois d'avril 2022, soit une baisse de 1,4 % par rapport à la fin de 2021 mais une hausse de 4,7 % sur un an.

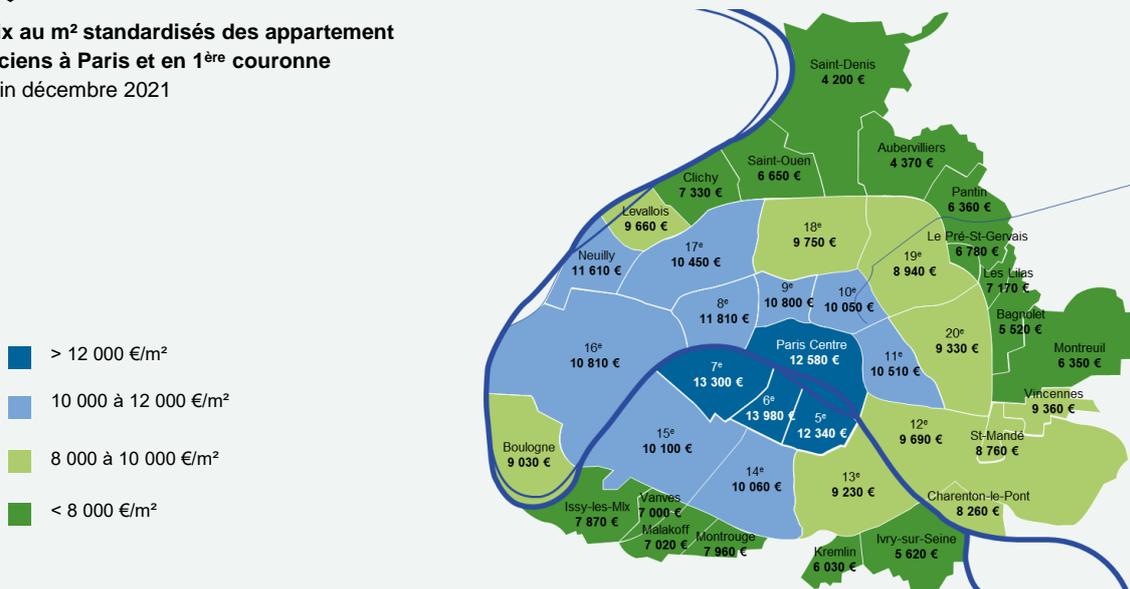


### Évolution des prix de m<sup>2</sup> pour un appartement ancien En Île-de-France, en €/m<sup>2</sup>



Source : Notaires de Paris, à fin décembre 2021

### Prix au m<sup>2</sup> standardisés des appartement anciens à Paris et en 1<sup>ère</sup> couronne À fin décembre 2021



Source : Notaires de Paris, ADSN-BIEN

# LE MARCHÉ DU NEUF

## DES MISES EN VENTE EN RETRAIT

Après avoir fortement chuté en 2020, le nombre de logements neufs mis en vente en Île-de-France est reparti à la hausse en 2021 mais est resté inférieur à la moyenne décennale. La CAPEM estime leur nombre à 22 700 (tous types d'habitats confondus) en 2021, soit une augmentation de 42 % par rapport à une année 2020 fortement pénalisée par la pandémie, mais une baisse de 18 % par rapport à 2019.

Le collectif classique représente toujours la majorité des mises en vente de logements neufs avec 20 900 lots en 2021 (+ 47 % sur un an), tandis que le nombre de mises en vente de maisons neuves a presque doublé par rapport à l'année précédente (+83 %). À l'inverse, le nombre de résidences services mises en vente a chuté de 42 % sur un an (700 lots).

À l'exception des départements du Val-d'Oise et de Paris où le nombre de mises en ventes est stable (tous types de produits confondus), celles-ci ont fortement augmenté en 2021 dans le reste de la région (+ 140 % sur un an dans le Val-de-Marne, + 90 % dans les Yvelines, + 67 % en Essonne).

## BILAN MITIGÉ POUR LES RÉSERVATIONS

Avec 23 200 réservations en Île-de-France en 2021, le niveau des ventes, bien qu'en hausse de 10 % par rapport à 2020, est resté très inférieur à celui de 2019 (- 39 %) et à la moyenne des dix dernières années (- 13 %). Celles-ci se sont concentrées à près de 40 % dans deux départements : les Hauts-de-Seine (22 %) et la Seine Saint-Denis (17 %), devant le Val de Marne et la Seine-et-Marne (15 % chacun).

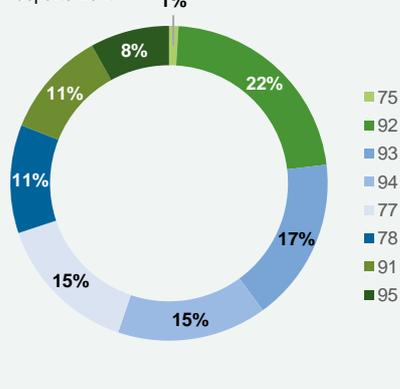
Le collectif classique a représenté 92 % des réservations dans le neuf en 2021, soit 21 300 unités (35 100 en 2019). L'individuel a quant à lui totalisé 1 000 réservations environ (- 300 unités par rapport à 2019) tandis que 900 ventes de résidences services ont été enregistrées. La chute est là encore importante par rapport à la situation pré-Covid, puisque 1 400 ventes de résidences services neuves avaient été comptabilisées en 2019. Parmi ces résidences, trois quarts sont destinées aux étudiants et se situent principalement à proximité de pôles d'enseignement supérieur régionaux comme Créteil, Palaiseau, Bobigny ou Pontoise.

## PRESSION MAINTENUE SUR LES PRIX DE VENTE

En 2021, les prix de vente moyens de logements neufs ont continué d'augmenter. Tous types d'habitat confondus, ils affichent 5 440 €/m<sup>2</sup> en Île-de-France (+ 5,1 % sur un an) et 13 930 €/m<sup>2</sup> à Paris (+ 0,3 % sur un an). La pression haussière se maintiendra en

## Répartition géographique des mises en vente de logements neufs

Tous types d'habitat, en Île-de-France par département



Source : CAPEM

2022 en raison d'une offre encore nettement insuffisante pour contenter la demande des particuliers, dans un contexte où la guerre en Ukraine entretiendra encore un peu plus la pénurie et la hausse des prix des matériaux.

## Évolution des mises en vente et des réservations de logements neufs

Tous types d'habitat, en Île-de-France



Source : CAPEM / \*Chiffre provisoire pour 2021

### LA SITUATION DE PÉNURIE SE PROLONGE

Environ 20 037 logements neufs étaient encore disponibles en Île-de-France à la fin de 2021, soit un volume en hausse de 9 % par rapport à la même période en 2020 mais toujours insuffisant pour contenter la demande.

Dans le détail, l'offre disponible se compose de 18 210 logements collectifs (+ 8 % sur un an), principalement concentrés en 1<sup>ère</sup> couronne dans les départements des Hauts-de-Seine et de la Seine-Saint-Denis (42 % de l'offre francilienne). En 2<sup>e</sup> couronne, la Seine-et-Marne dispose d'une offre plus réduite mais sa part est en hausse (15 %).

Concernant l'individuel, 718 lots étaient disponibles à la fin de 2021, soit une hausse de 40 % sur un an. La grande majorité de cette offre est située en 2<sup>e</sup> couronne, en particulier en Seine-et-Marne et dans l'Essonne (63 %). Enfin, l'offre de résidences services se maintient avec 1 109 lots disponibles dont un quart en Seine-Saint-Denis et 21 % dans le Val-d'Oise.

L'amélioration du contexte sanitaire et la hausse des mises en vente ont permis au taux d'écoulement de l'offre neuve de se réduire. Celui-ci atteint désormais 10,1 mois après 10,5 à la fin de 2020 mais 7,3 à la fin de 2019).

### RENOUVELLEMENT DE L'OFFRE ENCORE INSUFFISANT

Après plus de trois années de baisse de la production de logements neufs, une légère tendance au renouvellement de l'offre s'est amorcée en 2021 comme en témoigne la hausse de 13 % sur un an du nombre de nouveaux logements autorisés (72 300 en Île-de-France). Ce chiffre reste toutefois inférieur de 8 % à la moyenne décennale. 85 % des permis obtenus en 2021 ont concerné des logements collectifs (61 500 lots), tandis que l'individuel ne représente que 10 800 logements (15 % des logements autorisés).

La dynamique haussière est moins marquée concernant les mises en chantier. En effet, 66 900 logements ont été lancés en 2021 en Île-de-France. Si la hausse est de 9 % par rapport à 2020, ce volume reste tout de même nettement inférieur à celui des trois années précédant la crise sanitaire (80 500 m<sup>2</sup> en moyenne entre 2017 et 2019). La répartition des lancements selon le type de logements (collectifs et individuels) est peu ou prou la même que pour les obtentions de permis de construire.

Il est encore difficile de prévoir si le rebond des développements constaté en 2021 s'amplifiera en 2022. De fortes contraintes demeurent parmi lesquelles la rareté du foncier. Par ailleurs, en plus de surenchérir le coûts des matières premières, la guerre en Ukraine a pour

### Évolution du délai d'écoulement de l'offre disponible en Île-de-France

À fin décembre 2021, tous types d'habitats



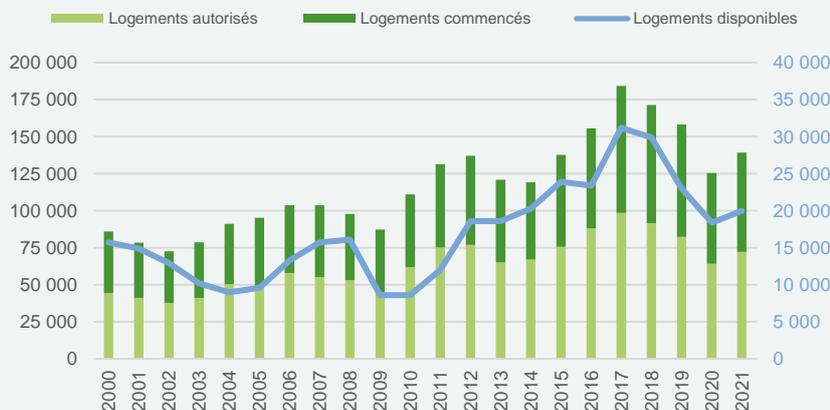
Source : CAPEM

conséquence d'accroître les difficultés d'approvisionnement de certains matériaux, ce qui provoquera des retards sur les chantiers de nouvelles constructions.

Dans ce contexte, les acteurs de la production privée demandent des mesures gouvernementales fortes afin de répondre aux objectifs, dans le secteur social notamment (37 000 logements demandés contre 20 000 réellement produits).

### Évolution de l'offre de logements neufs en Île-de-France

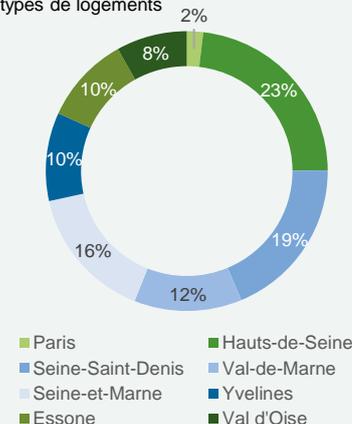
En nombre, tous types de logements



Source : SDES, Sit@del2, estimations sur données arrêtées à fin décembre 2021, CAPEM

### Répartition de l'offre neuve disponible

En Île-de-France, à fin décembre 2021, tous types de logements



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

## NOUVEAU RECORD POUR L'INVESTISSEMENT RÉSIDENTIEL

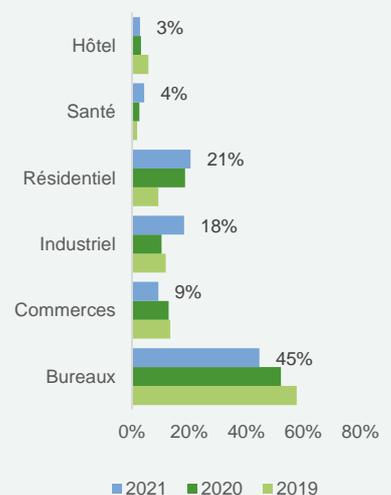
L'engouement des investisseurs pour l'immobilier résidentiel s'est confirmé en 2021. Près de 450 milliards d'euros ont été engagés sur ce segment de marché dans le monde l'an passé (hors résidentiel géré), soit un volume quasiment multiplié par deux par rapport à 2020. En Europe, les volumes ont dépassé les 100 milliards d'euros, soit une part de 29 % quasi comparable à celle des bureaux (31 %) et bien supérieure à celle de l'industriel (21 %) et des commerces (12 %). Depuis le début de 2022, les logements ont déjà rassemblé près de 20 milliards d'euros en Europe, soit un quart des volumes investis sur le continent.

Si la taille du marché français de l'investissement résidentiel reste assez modeste par rapport au Royaume-Uni et à l'Allemagne, son importance ne cesse de croître. En 2020, les ventes en bloc avaient ainsi totalisé un peu plus de 6,5 milliards d'euros dans l'Hexagone (+ 55 % sur un an). En 2021 un nouveau record a été battu avec 7,1 milliards d'euros, soit une hausse de 9 % sur un an et 21 % de

l'ensemble des sommes engagées sur le marché immobilier français. Les logements ont ainsi conforté leur statut de deuxième classe d'actifs la plus prisée, encore loin derrière les bureaux avec lesquels l'écart s'est néanmoins réduit (15,4 milliards investis en 2021 en France), mais devant les commerces (3,2 milliards) et l'industriel (6,5 milliards).

Le succès des logements s'est confirmé au début de 2022 avec un peu moins de 2,5 milliards d'euros engagés sur ce segment de marché en France (contre 2,2 milliards environ pour les bureaux). Toutefois, ce volume a été largement gonflé par une opération exceptionnelle : l'acquisition par CNP ASSURANCES auprès de CDC HABITAT de 85 % du portefeuille « Lamartine » pour un peu plus de deux milliards d'euros. Ces deux dernières années, d'autres grandes opérations avaient boosté les performances du marché résidentiel parmi lesquelles l'acquisition en 2020 par CDC HABITAT de plusieurs portefeuilles auprès de NEXITY, ALTAREA et CAPELLI pour un volume cumulé de 2,2 milliards d'euros, et le partenariat signé en 2021 entre AXA et IN'LI représentant deux milliards d'euros.

## Répartition des volumes investis par type d'actifs en France, sur le volume total en %



Source : Knight Frank

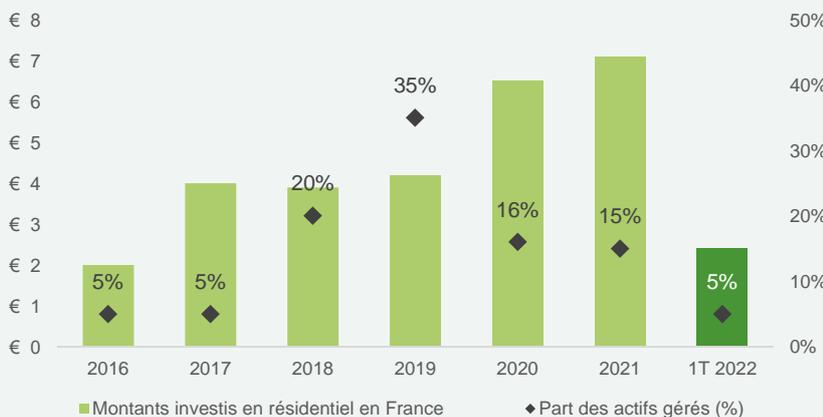
## DIVERSIFICATION DES PROFILS D'INVESTISSEURS

Ces opérations expliquent la très nette domination des investisseurs français (entre 80 et 90 % en moyenne chaque année depuis trois ans), dont une part conséquente liée aux grandes opérations menées par CDC HABITAT, AXA ou CNP ASSURANCES. D'autres assureurs se sont distingués, de même que certains collecteurs d'épargne (PRIMONIAL, LA FRANÇAISE), certaines foncières (GECINA) ou quelques privés sur des transactions plus ou moins importantes.

Depuis trois ans, les grands fonds étrangers renforcent également leur présence sur le marché hexagonal. Souhaitant rééquilibrer un patrimoine souvent dominé par les actifs tertiaires, plusieurs acteurs étrangers se sont ainsi fait une place sur le marché français. L'an passé, PGIM et HINES

## Volumes investis en résidentiel\*

En France, en milliards d'euros



Source : Knight Frank / \*ventes en bloc incluant les résidences gérées.

avaient par exemple procédé à leurs premières acquisitions de logements en France.

Les investisseurs internationaux ne se positionnent pas uniquement sur le marché du logement classique. En 2021, plusieurs ont également animé celui du résidentiel géré, à l'exemple des acquisitions de résidences séniors réalisées par le fonds danois PFA ou REAL IS, ou des opérations menées par IVANHOÉ CAMBRIDGE, BOUWINVEST et GREYSTAR sur le marché du coliving. Cet appétit pour le résidentiel géré s'est confirmé au début de 2022, avec l'acquisition de résidences séniors et étudiantes par LASALLE INVESTMENT MANAGEMENT et M&G.

**LA RARETÉ DE L'OFFRE LIMITE LES RÉSULTATS DU RÉSIDENTIEL GÉRÉ**

Malgré l'intérêt croissant de fonds internationaux mais aussi d'investisseurs français, le résidentiel géré ne représente qu'une faible part des sommes engagées sur le marché, soit 15 % environ en 2021 et un peu moins de 5 % depuis le début de 2022. Ceci traduit le manque d'offres disponibles, qui incite les investisseurs à se positionner en amont sur des programmes neufs. Les VEFA ont ainsi

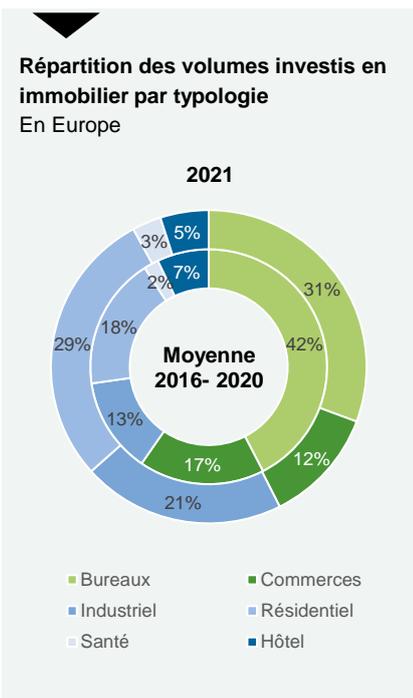
représenté la grande majorité de l'activité sur le segment du coliving, à l'exemple des projets sur lesquels s'est positionné le groupe KLEY en Île-de-France (Gentilly, Issy-les-Moulineaux) et en région (Labège, Bordeaux).

Le neuf représente également une part considérable des volumes investis sur le marché résidentiel classique et intermédiaire, soit environ la moitié des montants engagés en 2021 grâce notamment à plusieurs grandes cessions de portefeuilles de logements à développer en Île-de-France (partenariat entre IN'LI et AXA, cession par EMERIGE à CDC de 227 logements à Saint-Ouen, etc.). En 2022, la tendance s'est confirmée, le portefeuille cédé par CDC HABITAT à CNP ASSURANCES étant constitué pour moitié d'immeubles neufs.

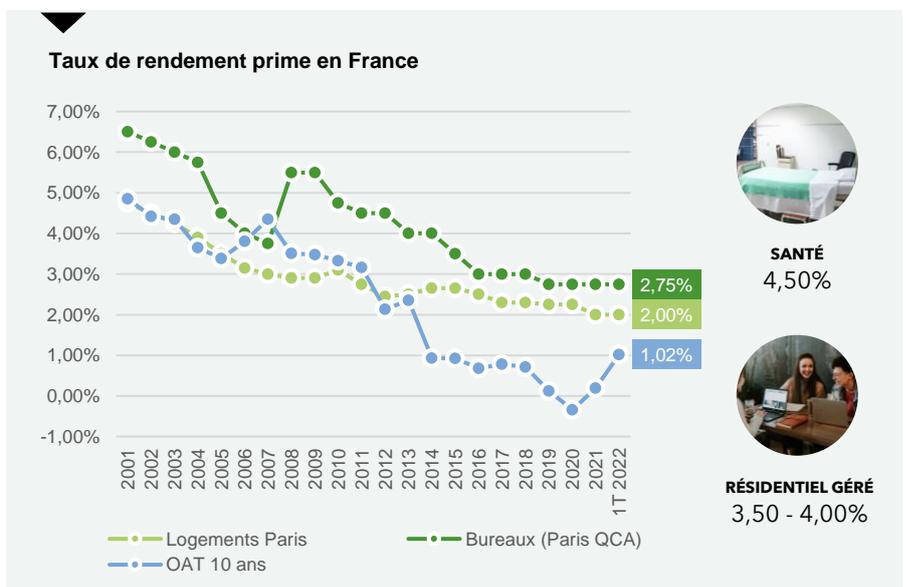
**QUELLES PERSPECTIVES POUR LES MOIS À VENIR ?**

Depuis le déclenchement de l'épidémie de Covid-19, le résidentiel a été l'un des segments les plus solides du marché immobilier français. Il le restera en 2022 compte tenu de la forte demande de fonds paneuropéens désirant augmenter leur exposition au logement, de l'intérêt croissant pour les typologies d'actifs répondant aux nouveaux besoins de la population (coliving, résidences étudiantes ou séniors) et des partenariats formés par de grands institutionnels pour développer

une offre de logements neufs abordables dans les zones les plus tendues de l'Hexagone, à l'exemple du fonds « Hab'Initio » récemment lancé par CDC HABITAT et AMPERE GESTION avec BNP PARIBAS CARDIF, ALLIANZ, SMA ou encore le CRÉDIT MUTUEL.



Sources : Knight Frank / RCA



Source : Knight Frank

# ZOOM SUR LE LOGEMENT ÉTUDIANT EN FRANCE

## UN MARCHÉ SOUS TENSION

À la rentrée 2020, la France comptait près de 2,8 millions d'étudiants inscrits dans l'enseignement supérieur (+ 2,1 % sur un an). Avec un gain de 275 000 nouveaux étudiants entre 2015 et 2020, trouver un logement étudiant peut par conséquent s'apparenter à un véritable parcours du combattant en raison du manque de places disponibles. La pénurie concerne tout autant le parc public (résidence universitaire du CROUS, logement social, etc.) que privé (logement individuel, coliving, etc.). À la fin de 2020, le parc du CROUS comptait ainsi 173 700 lits disponibles en France, pour un peu plus de 350 000 demandeurs et 749 000 étudiants boursiers.

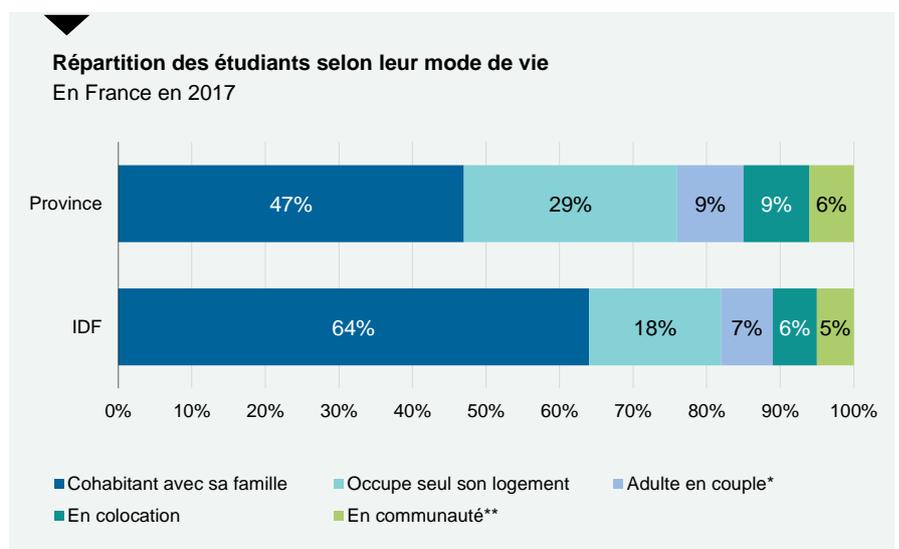
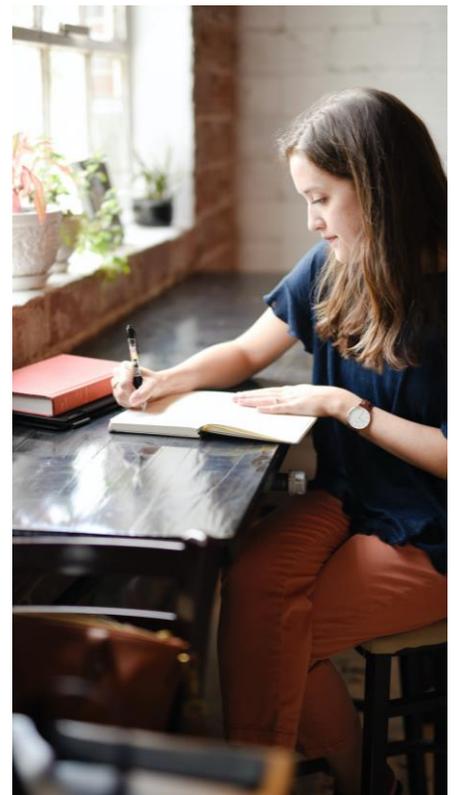
Le Président Macron avait pourtant fixé en 2018 comme objectif la production de 60 000 nouveaux logements étudiants en France d'ici la fin de son quinquennat. Seuls 37 000 ont été construits à la fin de 2021 d'après le président de la FAGE (Fédération des associations générales étudiantes) dont moins de 10 000 en CROUS. Or, la population étudiante continue de croître en moyenne de 1 à 2 % chaque année dans le public. La hausse atteint même 5 à 6 % dans le privé, dont le dynamisme est illustré par le développement de nombreux campus en région et les objectifs ambitieux de groupes d'enseignement comme GALILEO ou IONIS.

Le manque de lits ne concerne pas uniquement les grandes métropoles, comme Lille ou Lyon, mais aussi les villes de moindre envergure. En 2020, l'académie de Reims a par exemple enregistré une forte hausse de 4,4 % sur un an de sa population étudiante. Pour autant, l'agglomération n'est dotée que de 5 000 logements dédiés dans le parc public pour un total de 45 800 étudiants.

## QUELLE OFFRE EN ÎLE-DE-FRANCE ?

L'inadéquation entre l'offre et la demande est particulièrement importante en Île-de-France, où se concentrent un peu plus de 700 000 étudiants soit un quart du total hexagonal, devant Auvergne-Rhône-Alpes (313 200) et l'Occitanie (238 000). L'INSEE estimait que seuls 13 % des étudiants franciliens bénéficiaient d'un logement étudiant en 2019. Si le ratio a presque doublé en dix ans, il reste nettement inférieur aux besoins.

La pénurie de logements et la cherté des loyers expliquent également que deux tiers des étudiants franciliens sur dix vivent chez leurs parents contre moins de la moitié en province. Selon une étude de 2020 de l'Observatoire national de la vie étudiante (OVE), le loyer déclaré des étudiants (hors résidences collectives) atteint ainsi 623 € par mois en grande couronne, 750 € en petite couronne et 799 € à Paris, contre une moyenne de 552 € en France.



Source : Knight Frank / \*Ou à la tête d'une famille monoparentale / \*\* Ensemble de locaux d'habitation relevant d'une même autorité gestionnaire et dont les habitants partagent à titre habituel un mode de vie commun (internats de lycée pour les post-bac, foyers, cités universitaires...).

Au total, le parc de résidences étudiantes en Île-de-France comptait 89 000 lits en 2019 (dont 33 % à des tarifs libres dans le secteur privé). Toujours insuffisant eu égard à l'importance de la population étudiante, ce nombre est en nette hausse de 89 % par rapport à 2009. De fait, le taux d'équipement de l'Île-de-France a nettement progressé : passant de 8 % en 2009 à 12,6 % dix ans plus tard, il a même rattrapé la moyenne nationale (12,4 %).

### Évolution du nombre de places de logements étudiants en Île-de-France



Source : Institut Paris Région

L'évolution est d'autant plus remarquable que la moyenne francilienne est tirée à la baisse par le faible taux de Paris intra-muros. Le ratio n'y est que de 6,1 places disponibles pour 100 étudiants, contre 21 dans l'Académie de Créteil, la mieux pourvue, ou 18 dans celle de Versailles. L'analyse par département montre que l'offre a également progressé de façon importante en Seine-Saint-Denis, dans les communes proches de Paris notamment (Saint-Denis, Bobigny, etc.), ainsi dans les Hauts-de-Seine, qui se distinguent par une part importante de places dans le secteur privé. La dynamique de développement y reste soutenue, La Défense et les communes proches du quartier d'affaires attirant un nombre croissant d'écoles. Parmi les implantations ou extensions les plus

récentes, citons les prises à bail par l'INSEEC de 13 500 m<sup>2</sup> dans « Cœur Défense » et celles par l'ICN et l'IESEG de 13 700 m<sup>2</sup> dans « Les Collines de l'Arche ». À Nanterre, le quartier des Groues, qui bénéficiera à terme de la ligne 15 du Grand Paris Express, attire aussi des écoles. Cette forte dynamique crée de nouveaux besoins et devrait contribuer à accélérer les développements de résidences étudiantes, par la création de nouveaux immeubles mais aussi la transformation de bureaux. Tel est le projet mené par VILOGIA dans une autre commune des Hauts-de-Seine, Suresnes, où le bailleur social ouvrira en 2023 une nouvelle résidence étudiante de 270 logements en lieu et place de l'ancien siège social d'AIRBUS, jouxtant le nouveau campus de SKEMA BUSINESS SCHOOL.

### UN ACTIF TRÈS RECHERCHÉ PAR LES INVESTISSEURS

La rareté de l'offre existante et les besoins croissants liés à la hausse constante de la population étudiante font du logement étudiant un actif recherché. La tendance se vérifie à l'échelle internationale : en 10 ans, 62,7 milliards d'euros ont été investis sur ce segment de marché en Europe, soit environ 6,3 milliards chaque année mais une moyenne annuelle de près de 9 milliards entre 2019 et 2021. 2019 avait été particulièrement animée avec un peu moins de 10 milliards d'euros investis sur l'année, avant de chuter tout en restant à des niveaux élevés en 2020 (8,9 milliards d'euros) et 2021 (8,2 milliards).

De fait, l'engouement des investisseurs pour le logement étudiant ne s'est pas essouffé avec la crise sanitaire, qui a bien au contraire accéléré les stratégies de diversification et la recherche de placements sécurisés. Néanmoins, les volumes sont très inégalement répartis. Ainsi, le Royaume-Uni capte près des deux tiers des sommes engagées en Europe depuis 2012, loin devant l'Allemagne (9 %), la France (6,5 %) et les Pays-Bas (5 %). La répartition par type d'acquéreur est également déséquilibrée, les fonds nord-américains étant très largement surreprésentés. Citons, parmi les principaux, BLACKSTONE et BROOKFIELD AM. Quelques Européens se distinguent aussi comme AXA IM, PATRIZIA ou

### Volumes investis sur le marché des résidences étudiantes

En Europe, en milliards d'euros



Sources : Knight Frank / RCA

encore M&G REAL ESTATE. Enfin, notons l'intérêt croissant des investisseurs asiatiques, parmi lesquels quelques fonds en provenance de Singapour comme MAPPLETREE INVESTMENTS.

En France, le logement étudiant ne représente encore qu'une part très modeste de l'ensemble des volumes investis dans l'Hexagone, soit à peine plus de 1 % des sommes engagées depuis 2019 sur tous les types d'actifs et 6 % des seules ventes en bloc de logements. Comme sur le marché européen, 2019, année marquée par la reprise par AXA IM à OAKTREE de KLEY, a représenté un pic d'activité avec environ 800 millions d'euros investis en France. Les volumes ont ensuite nettement diminué, avec moins de 300 millions d'euros en 2020 puis 150 millions en 2021 malgré quelques opérations significatives comme l'achat en VEFA par M&G d'une résidence étudiante à Clichy ou par KLEY de la résidence « Atale » à Toulouse. KLEY s'est également illustré sur le segment du coliving avec plusieurs acquisitions en Île-de-France et en région.



# TÉMOIGNAGE

## JEAN-BAPTISTE MORTIER

PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL DU GROUPE KLEY

### Pouvez-vous nous présenter le groupe KLEY ?

KLEY est un groupe de coliving qui développe des résidences destinées aux étudiants (« Happy Student ») et aux jeunes actifs (« Urban Village »). Nous sommes investisseurs et opérateurs de nos résidences, ce qui est assez singulier dans le monde des résidences gérées. Nous avons 16 résidences en exploitation pour environ 5 000 lits, et avons 4 500 lits en construction. Présents sur tout le territoire français, nous allons donc, à minima, doubler de taille d'ici 2026.

### Pourquoi le groupe KLEY a-t-il fait du logement étudiant le cœur de son activité ?

L'étudiant était considéré jusqu'à très récemment comme un utilisateur, nous en avons fait un CLIENT. Nous l'avons donc mis au cœur de notre réflexion pour développer des résidences correspondant à ses envies et à son mode de vie, qui a beaucoup évolué depuis 20 ans. Il nous a semblé que le modèle historique de petits studios vendus à la découpe, sans aucun espace de vie ni services, était dépassé. De surcroît, l'offre est très limitée pour une demande chaque année plus importante, ce qui génère une tension locative importante.

### Quels sont vos principaux critères pour l'acquisition et le développement de nouvelles résidences étudiantes ?

Nous nous installons dans tous les marchés tendus, et il y en a beaucoup en France, toutes les villes de plus de 100 000 habitants étant en déficit de logements. Plus précisément, nous ciblons aussi bien les campus que les cœurs de ville.

Enfin, estimant que tous les étudiants de France, quel que soit leur lieu d'étude, méritent de vivre dans des résidences qui leur ressemblent, nous ne posons aucune limite à notre développement. Nos résidences vont de 200 à 600 logements, du studio à l'appartement en collocation, et font la part belle aux espaces communs (espaces de coworking destiné aux résidents, salles de sport et lieux de vie – e-gaming, cinéma, etc.).

La concurrence est en train de s'organiser et divers types d'acteurs tentent de pénétrer le marché français. Pour cela, il faut s'intéresser aux étudiants et jeunes actifs et à leurs modes de vie, ce qui n'est pas toujours le cas. Enfin, ces nouveaux acteurs sont le plus souvent opérateurs mais très rarement investisseurs, ce qui limite leur potentiel de croissance.

### La transformation de bureaux en logements est de plus en plus pertinente au regard de la pénurie de certains marchés tertiaires et des enjeux de développement durable. Le groupe KLEY a-t-il une expérience dans ce domaine ?

Nous avons déjà converti plusieurs immeubles de bureaux en résidences étudiantes et de jeunes actifs, notamment à Marseille et Gently. Il est évidemment très pertinent, dans une période où le logement est un enjeu de société et où l'évolution des modes de travail pousse les entreprises à libérer des m<sup>2</sup>, de répondre à la demande en transformant des bureaux. Malheureusement, le processus est souvent fastidieux pour des raisons politiques et administratives, et il est donc très difficile d'aller au bout d'un





projet. Certains maires dynamiques poussent dans le sens de ce type de reconversion, comme Karim Bouamrane à Saint-Ouen ou Rémi Muzeau à Clichy. Ces élus entrepreneurs et visionnaires savent que faire venir KLEY dans leur commune, c'est attirer des jeunes actifs et des étudiants et se placer dans une dynamique d'avenir et de progrès. Ils comprennent aussi que KLEY, par l'ADN de son actionnaire AXA IM Real Assets, est un partenaire de long terme qui prend soin de son patrimoine immobilier.

#### **De quelles façons la crise sanitaire a-t-elle fait évoluer le marché du logement étudiant ?**

La crise sanitaire a fait évoluer le rapport au travail, mais assez peu le rapport aux études. Si le digital a pris une part importante dans l'enseignement, cette évolution était déjà en marche avant la crise sanitaire. D'ailleurs, nos résidences mettent gratuitement le wifi haut débit à disposition des étudiants, ce qui leur a permis de pouvoir suivre aisément leurs cours à distance pendant les différents confinements. Par ailleurs, si les étudiants étrangers ont été moins nombreux, cela n'a pas eu d'impact sur le taux d'occupation des résidences, la demande étant d'un lit pour huit étudiants en France. Quant à leurs envies, les jeunes aiment vivre en colocation et la crise a encore accentué ce phénomène. Toutes nos résidences offrent une programmation mixte avec des colocations de plusieurs chambres et une cuisine, salon et salle à manger

communs. Nous allons faire encore évoluer notre offre en l'adaptant à l'évolution des envies de nos clients.

#### **Malgré tout, le budget d'un étudiant reste contraint. Pouvez-vous nous en dire plus sur les loyers pratiqués par KLEY ? Comment conciliez-vous qualité de l'offre et logement abordable ?**

Les loyers pratiqués dans nos résidences sont au niveau du loyer pratiqué dans la ville, avec dans certains cas un petit premium pour couvrir des charges intégrées chez KLEY, comme l'électricité, le chauffage ou Internet. Au final, nous ne sommes jamais supérieures de plus de 5 % au loyer de la ville dans laquelle nous nous installons. Cela est justifié car notre offre est de grande qualité, tous les logements sont neufs et maintenus avec attention. Chez KLEY, vous arrivez avec vos valises et vous n'avez rien à faire d'autre que de profiter des espaces de vies, prendre du bon temps avec votre communauté... et travailler pour réussir votre année !

#### **Pouvez-vous nous décrire quelques-uns de vos projets emblématiques de résidences étudiantes et nous dire en quoi ceux-ci sont particulièrement innovants ?**

Le projet de Saclay a été la pierre angulaire d'un nouveau quartier. Avec Bouygues Immobilier, nous y avons développé une résidence de plus de 400 lits comprenant plusieurs commerces en

son socle qui forme aujourd'hui le cœur du nouveau « MIT à la française ». Nous avons également un partenariat avec l'École Boule, dont les étudiants ont conçu le nouveau design de la chambre étudiante KLEY en s'appuyant sur les résultats de l'enquête menée auprès de nos clients pour connaître la manière dont ils voient la chambre de demain. C'est une très grande richesse de pouvoir échanger avec nos jeunes clients, dont les préoccupations sociales et environnementales sont également très développées et qui nous ont notamment poussés à développer un partenariat avec la Fondation GoodPlanet ou encore l'association Zup de Co.

#### **Quels sont les autres engagements du groupe KLEY en matière de RSE et de développement durable ?**

Nous sommes très sensibles à ces sujets, parce que notre avenir et celui de nos enfants en dépendent. Et puis nos jeunes clients nous le demandent. Ils ont ainsi été moteurs dans plusieurs de nos initiatives nationales et locales comme les « clean walk », le tri sélectif ou encore la collecte de vêtements et aliments pour les plus démunis. Et comme nous sommes également investisseurs, nous sommes extrêmement attentifs à ce que nous proposons aux promoteurs avec lesquels nous travaillons, comme Nexity, Bouygues Immobilier ou Eiffage en matière de développement durable. Enfin les engagements très forts pris par notre actionnaire AXA IM Real Assets nous poussent à faire toujours plus, toujours mieux.

#### **KLEY est également en train de développer une offre de coliving à destination des jeunes actifs. Quelles sont vos ambitions sur ce marché ?**

Soulignons tout d'abord que le coliving est une offre de logements cruciale pour pouvoir conserver en France nos jeunes talents. Comment peut-on vouloir développer la French Tech et plus généralement l'entrepreneuriat si nous ne sommes pas capables de loger les forces vives de notre pays ? Chez KLEY, nous leur proposons des résidences dans lesquelles ils pourront vivre leur jeunesse pleinement. Notre offre de coliving s'adresse à tous ceux qui sont en « transition de vie ».

Prenons l'exemple d'un jeune qui a fini ses études et trouvé un travail au sein de l'IOT Valley à Toulouse Labège. Ce jeune actif sera heureux de pouvoir louer un studio ou un appartement dans une résidence qui va lui offrir la possibilité d'échanger avec sa communauté, tout en ayant accès à des services qui lui correspondent.

Plus généralement, la gestion de la transition de vie est des principaux enjeux du logement dans notre pays. Cela vaut également pour des expatriés qui arrivent en France, des jeunes qui expérimentent la vie en couple, des salariés consultants qui s'installent dans une ville pour une mission de courte durée, ou encore des

jeunes travailleurs ayant décidé de télétravailler en province car il n'y a pas d'offre de logements suffisamment attractive et abordable dans les grandes zones urbaines.

**Comment l'offre de coliving de KLEY se distingue-t-elle de la concurrence et quels sont ses atouts par rapport au marché du logement traditionnel ?**

Nous développons des résidences comprenant 200 à 500 logements, soit une offre complémentaire de celles de COHABS, COLONIES ou encore LA CASA, qui sont d'autres très bons acteurs précurseurs du coliving. Cette taille nous permet d'avoir un socle de services très

large avec environ 1 000 m<sup>2</sup> d'espaces communs pour une résidence de 300 lits. Notre offre de services va du restaurant, lounge, bar animé (soirées thématiques, musique, etc.) à la « beauty room » en passant par la salle de sport, le studio de musique, la salle de cinéma. Notre programmation est mixte : elle va du studio classique (22,5 m<sup>2</sup>) au T2 (45 m<sup>2</sup>), de l'appartement individuel à la colocation. Nos deux premières résidences ouvriront en 2023 et nous en avons six actuellement en construction dans toute la France.



## Publications récentes



Le marché des bureaux  
d'Île-de-France  
Avril 2022



Les bureaux de la  
French Tech  
Mars 2022



Bilan 2021 &  
Perspectives 2022  
Janvier 2022

## Contacts

### Vincent Bollaert

CEO France

+33 1 43 16 88 90

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com

### Mathieu Garraud

Co-Head of Capital Markets

+33 1 43 16 65 22

mathieu.garraud@fr.knightfrank.com

### Antoine Grignon

Co-Head of Capital Markets

+33 1 43 16 88 70

antoine.grignon@fr.knightfrank.com

### Marie Cameron

Managing Director & Head of Residential

Valuation

+33 1 43 16 88 94

marie.cameron@fr.knightfrank.com

### David Bourla

Chief Economist & Head of Research

+33 1 43 16 55 75

david.bourla@fr.knightfrank.com

### Annabelle Vavasseur

Research analyst

+33 1 43 16 64 71

annabelle.vavasseur@fr.knightfrank.com

## Études disponibles sur [knightfrank.fr/research](https://knightfrank.fr/research)



© Knight Frank SNC 2022

Le département Études et Recherche de Knight Frank propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients internationaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou utilisateurs.

Les études de Knight Frank sont disponibles sur le site [KnightFrank.fr](https://knightfrank.fr)

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'ORIE ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques. La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.