

DOSSIER

Résidentiel géré Le marché gonflé par l'étudiant, aimant à capitaux

Le résidentiel géré a affiché au premier semestre 2025 une progression spectaculaire de près de 90 % des investissements sur un an (721 M€). Une dynamique en trompe-l'œil toutefois, largement portée par la cession du portefeuille étudiant YouFirst de Gecina pour 538 M€, qui masque la souffrance du marché. Le résidentiel géré a toutefois de quoi faire tourner les têtes des investisseurs en cochant de nombreuses cases, dont sa réponse aux évolutions sociétales et son rendement plus élevé que le résidentiel classique.



Projet "Delage", reconversion d'un site au passé industriel, acquis par Hines auprès d'Interconstrucor en septembre dernier, en une résidence étudiante à Courbevoie.

Le marché de l'investissement globalement en progression en dépit du recul du coliving et des résidences seniors

Au premier semestre 2025, le marché français du résidentiel géré (résidences étudiantes, seniors, intergénérationnelles et coliving) a totalisé 721 M€ d'investissements, une fluctuation positive de marché de près de 90 % sur un an. Cette dynamique a été quasi-exclusivement portée par le segment des résidences étudiantes, qui a concentré 691 M€ d'investissements contre seulement 98 M€ au S1 2024. D'après Cushman & Wakefield, elles représentent ainsi 95 % des volumes investis en résidentiel géré et 37 % des engagements en résidentiel incluant le classique et l'intermédiaire (1,141 Md€). Sur le marché des ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA) en bloc, les résidences étudiantes ont concentré plus de la moitié (54 %) des volumes investis (204 M€), selon Knight Frank. Le bond spectaculaire du marché des résidences étudiantes s'explique par une opération majeure : la cession du portefeuille "YouFirst" de Gecina, au profit de la joint-venture entre Nuveen Real Estate et GSA, pour un montant de 538 M€ HD. L'opération compte, à elle seule, pour 84 % des montants engagés au cours du semestre.

En vent contraire, les autres typologies de résidences gérées ont connu un net ralentissement. Avec 11 M€ d'investissements, le segment du coliving, dont le marché demeure encore en phase

Quelle est la stratégie de Hines dans le développement et l'exploitation de résidences étudiantes en France ?

Hines est présent sur toutes les classes d'actifs immobiliers. Cette vision globale, associée à l'expérience acquise avec notre réseau européen de résidences étudiantes et nos activités en résidentiel locatif en France, nous révèlent les aspirations de nos futurs usagers. Nous entendons donc développer et opérer des résidences étudiantes avec le même ADN que nos programmes d'habitation. L'objectif : offrir une expérience utilisateurs "all inclusive" et "client centric". Aujourd'hui, nous développons, dans un esprit hôtelier, deux résidences étudiantes aux portes de Paris : l'une à Charenton-le-Pont (660 lits en janvier 2027) et la seconde à Courbevoie (642 lits en 2028). Ces premiers pro-

jets, de grande capacité, vont permettre d'asseoir aparto en France, notre marque européenne de résidences étudiantes. Celle-ci compte déjà 22 résidences (>8 000 lits) au Royaume-Uni, en Irlande, en Espagne et en Italie. Nous avons l'ambition de créer un maillage de résidences étudiantes franciliennes et nous nous intéressons également aux métropoles régionales, la France affichant un réel déficit en termes de logements étudiants. Dans cet objectif, nous sélectionnons des bâtiments à proximité des transports et dans des zones de chalandise étudiante denses et de taille conséquente (plus de 500 lits) pour pouvoir assortir les logements de nombreux services. À leur livraison, ces résidences seront opérées par aparto avec des équipes dédiées présentes 24h/24. Le haut niveau de prestations proposé fera

d'aparto une marque de résidences étudiantes de référence en France.

Quelles sont vos ambitions ?

Nous étudions actuellement plusieurs projets en Île-de-France avec, comme objectif, de proposer plus de 4 000 lits étudiants d'ici cinq ans en France. Avec ces premiers ambitieux projets de reconversion d'immeubles désuets à Charenton-le-Pont et Courbevoie, Hines affiche sa capacité à identifier des sites remarquables pour le développement d'une nouvelle offre résidentielle étudiante nécessaire et particulièrement attendue.



XAVIER MUSSEAU
Senior Managing Director
Head of France
Hines

Dossier M²

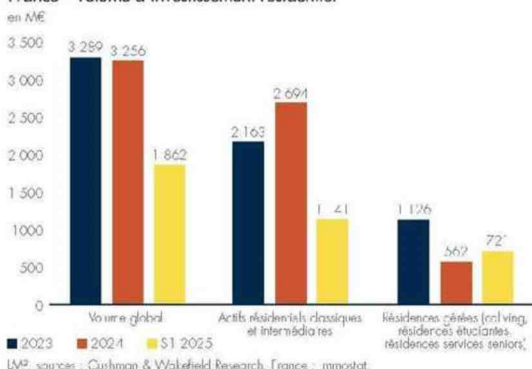
LETTRE M² ■ Octobre 2025

de structuration, a chuté de 94 % par rapport au S1 2024. Les résidences services seniors ont, quant à elles, accueilli 17 M€ d'investissements au S1 2025, soit un recul de 65 % sur un an. Le secteur subit notamment la réticence des investisseurs en doute quant à la viabilité du modèle économique (inquiétudes portant sur le pouvoir d'achat et le rehaussement des coûts d'exploitation, etc.), à la localisation de quelques actifs et à la réputation fragilisée de certains exploitants.

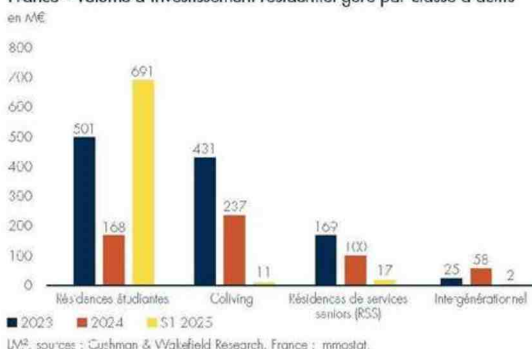
Enfin, les résidences intergénérationnelles ont enregistré un volume investi de 2 M€, marquant une diminution de 97 % par rapport au S1 2024.

Globalement, le marché de l'investissement du résidentiel géré souffre du ralentissement global de celui de l'immobilier professionnel. Le marché de l'offre reste peu alimenté, en raison notamment de l'attentisme des vendeurs face aux corrections des valeurs vénales, et de la difficulté à lancer de nouveaux projets (pénurie de foncier disponible, complexité d'obtention des autorisations d'urbanisme, etc.). Du côté des investisseurs, la prudence domine également, sous l'effet conjugué du renchérissement du coût de la dette, des incertitudes économiques et géopolitiques, des inquiétudes liées à la hausse des coûts d'exploitation, à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et, enfin, à la potentielle régulation du coliving.

France - Volume d'investissement résidentiel



France - Volume d'investissement résidentiel géré par classe d'actifs



BERTRAND CHEVALIER
 Président
 Pierres Responsables REIM (Groupe 123 IM)



PIERRE-IGOR LISTRE
 Directeur d'Investissements
 Pierres Responsables REIM (Groupe 123 IM)

Pierres Responsables REIM a acquis, en partenariat avec la Banque des Territoires en Ile-de-France, auprès d'Ogic et de Marignan, une résidence de coliving seniors exploitée par Cosima et située à Saint-Germain-en-Laye pour 6 M€. Pourquoi cette acquisition ?

Le choix de l'exploitant Cosima s'inscrit dans notre exigence de qualité par ses localisations centrales et son approche service. L'actif de Saint-Germain-en-Laye en constitue un bon exemple au cœur du nouveau quartier Clos Saint Louis, à proximité immédiate du cœur de ville historique et de sa centralité avec une offre de commerces et de professions de santé. L'actif, certifié NF HQE et labélisé RE 2020, développe 7 logements avec une capacité d'hébergement de 18 seniors sur une surface de l'ordre de 800 m². L'opération est portée par la SCI Coliving seniors Paris-Ouest, constituée entre l'OPPCI 123 Parcours Résidentiel géré par Pierres Responsables REIM et la Banque des Territoires. Cette opération s'inscrit pleinement dans la stratégie de Pierres Responsables REIM destinée notamment à développer des solutions d'hébergement avec services répondant aux évolutions d'usage, démographiques et sociales sur le parcours résidentiel des étudiants, jeunes actifs, personnes en mobilité et seniors.

Plus globalement, quelle est votre stratégie d'investissement ?

Pierres Responsables REIM a opté, pour ses actifs, sur un positionnement Core accordant une attention particulière à la qualité des emplacements, leur centralité, la proximité des transports et leur dimension ESG privilégiant les fonds labélisés ISR et classés article 8 ou 9 dans la nomenclature SFDR. Si elle intervient principalement dans le cadre de baux commerciaux, nous avons vocation à développer un véhicule murs et fonds sur l'étudiant pour répondre à une demande du marché que ce soit au niveau des opérateurs comme de certains investisseurs. Le montant de nos investissements est généralement compris entre 15 M€ et 40 M€ à l'exception du coliving seniors pour lesquels ils sont inférieurs. Les surfaces sont donc situées entre 2 500 et 7 500 m² selon les classes d'actifs, à l'exception du coliving seniors où elles s'établissent entre 700 et 900 m² en cible.

Notre ancrage territorial en France vise à concilier la réponse à des besoins avérés et à s'intéresser à des marchés parfois moins volatils. Notre positionnement sur l'hébergement géré nous amène à investir dans les métropoles régionales mais également en région parisienne, dans le respect des fondamentaux de chaque classe d'actifs en fonction des besoins des usagers. Nos fonds interviennent historiquement en France mais nous pourrions étudier des opérations dans les pays limitrophes (Espagne, Italie...) sous réserve de coopérer avec nos partenaires-exploitants pour les accompagner dans leur développement européen.

Les nombreuses cases cochées par la classe d'actifs

Si le marché de l'investissement est en bonne forme seulement grâce à une transaction, la classe d'actifs du résidentiel géré ne manque pas d'atouts pour séduire les acteurs immobiliers. Il répond aux grands enjeux démographiques et sociétaux (vieillesse de la population, mallogement des étudiants et jeunes actifs, mobilités accrues), mais aussi à la crise du logement grâce à la reconversion de bureaux vacants et de friches industrielles. Porté par une offre de services intégrés (coworking, wifi, restauration, conciergerie), il s'inscrit dans les nouvelles attentes de flexibilité, de communauté et de qualité de vie. Pour les investisseurs, le résidentiel géré représente une classe d'actifs alternative et résiliente, offrant sécurité et visibilité via des baux commerciaux avec exploitants et grâce à son activité moins sensible aux cycles économiques que les autres classes d'actifs. Enfin, il bénéficie d'un soutien public et réglementaire marqué, les collectivités l'envisageant comme un levier de mixité urbaine et un outil d'innovation au service de programmes mixtes associant logements, services et activités.

Enfin, son rendement est supérieur à celui du résidentiel classique : le taux prime s'établit à 4,2 % pour les résidences étudiantes, 4,6 % pour le coliving et 5 % pour les résidences services seniors selon Cushman & Wakefield.

2 Mds€ investis en murs de résidences étudiantes depuis 2020

Selon Knight Frank, la pénurie de lits étudiants s'élève à 250 000 unités et le taux de couverture à 8 % en France. Ce sont 60 opérateurs qui animent le marché français des résidences étudiantes. Parmi eux, cinq concentrent 42 % des parts du marché : Studéa - Nexity, Les études - Réside Études, Twenty Campus - Sergic, Studéites - BNP Paribas RE, Uxco Student et Les Belles Années.

Avec un taux moyen d'occupation de 95 %, notamment dans les grandes métropoles universitaires, la demande pour les résidences étudiantes est forte. Néanmoins, le développement de nouvelles résidences se heurte à plusieurs écueils bien connus en France, comme les difficultés d'obtention des permis de construire et la pression sociale sur les loyers limitant la quantité d'offre dans un pays où plus de 2 Mds€ ont été investis depuis 2020. Les résidences étudiantes bénéficient par ailleurs d'un fort intérêt des capitaux étrangers, illustré par l'acquisition du portefeuille YouFirst par Nuveen Real Estate et GSA auprès de Gecina. De nouveaux entrants explorent des opérations de grande envergure, tandis que les investisseurs-exploitants déjà implantés en France renforcent leurs positions par des acquisitions soutenues. Cette effervescence incite, en toile de fond, certains promoteurs à requalifier leurs projets vers le résidentiel étudiant, dès lors que les documents d'urbanisme le permettent.



CHLOÉ ABGRALL
 Avocat à la Cour
 Jeantet

Le coliving pourrait-il être régulé à l'instar des locations de courte durée ?

A ce jour, aucun régime légal spécifique n'encadre ce modèle hybride, générant des incertitudes juridiques : quelle destination ou sous-destination urbanistique appliquer (logement, hébergement ou hébergement hôtelier et touristique) ou quel type de contrat pourra être conclu entre l'exploitant et l'occupant (location saisonnière, bail meublé, contrat ad hoc...) ?

Dernièrement, l'activité de coliving a fait l'objet de critiques des Mairies de grandes métropoles qui reprochent aux exploitants une optimisation excessive des surfaces, l'opacité du coût des services, ou une application systématique de compléments de loyers. Pourtant, ce mode d'habitation répond clairement au besoin d'une partie de la population.

La réglementation que certains réclament pour légitimer ce marché offrirait de la visibilité aux opérateurs, mais il sera difficile d'en définir les contours tant le secteur est protéiforme : du particulier à l'investisseur institutionnel, les modes d'exploitation varient (exploitation directe ou via un bail commercial avec sous-location) et les services vont du simple forfait charges/abonnements à des prestations diverses (yoga, animations culinaires, coworking etc.).

Quelles en seraient les conséquences pour les exploitants et propriétaires des murs ?

Les premières pistes de réforme visent à harmoniser le régime contractuel applicable et prévoir des critères de surfaces minimales. Il est aussi question de soumettre les loyers à un encadrement et de distinguer clairement ledit loyer nu du prix des services, qui deviendraient optionnels.

Ce caractère optionnel des services permettrait aux locataires d'en maîtriser le coût mais reviendrait à nier la spécificité du modèle économique du coliving. En parallèle, une clarification urbanistique est attendue : l'assimilation du coliving à la sous-destination "logement" contraindrait les projets à se conformer aux exigences de mixité sociale et aux obligations de stationnement des PLU, avec un impact certain sur leur rentabilité.

Taux Prime

Taux prime existant résidentiel classique 3,50 % Évolution annuelle ►	Taux prime résidences étudiantes 4,20 % Évolution annuelle ►	Volume résidentiel 1,86 Mds€ Évolution annuelle ▲	Résidentiel classique 1,14 Mds€ Évolution annuelle ▲ Poids : 61 %
Coliving 4,60 % Évolution annuelle ►	Taux prime résidences de services seniors 5 % Évolution annuelle ►	Résidentiel géré 721 M€ Évolution annuelle ▲ Poids : 39 %	Dont résidences étudiantes 691 M€ Évolution annuelle ▲ Poids : 37 %

IM², sources : Cushman & Wakefield Research, France ; ImmoStar

Indicateurs clés

Volume résidentiel 1,86 Mds€ Évolution annuelle ▲	Résidentiel classique 1,14 Mds€ Évolution annuelle ▲ Poids : 61 %
Résidentiel géré 721 M€ Évolution annuelle ▲ Poids : 39 %	Dont résidences étudiantes 691 M€ Évolution annuelle ▲ Poids : 37 %

IM², sources : Cushman & Wakefield Research, France ; ImmoStar

Dossier M²

LETTRE M² ■ Octobre 2025

Happy Senior vient d'inaugurer sa 27^{ème} résidence à Chartres. Quelle est sa stratégie d'implantation immobilière ?

Dix-huit mois après avoir repris les 17 résidences Les Essentielles, qui ont porté le parc de Happy Senior à 25 résidences en France, la marque poursuit son développement : quatre nouvelles ouvertures ont eu lieu au cours des 12 derniers mois, et trois résidences supplémentaires sont prévues prochainement : Brest (décembre 2025), Villeneuve-d'Ascq (2026) et Abbeville (2027).

Filiale du Groupe Duval, Happy Senior adopte une stratégie d'implantation à long terme, visant à atteindre une taille critique de 45 à 50 résidences services pour seniors autonomes. Les choix d'im-

plantation privilégient des villes offrant un potentiel de demande suffisant et une cohérence avec le marché local, tout en restant attentifs aux dimensions et surfaces des résidences pour garantir un confort optimal aux résidents.

Plus globalement, quelles sont les problématiques actuelles rencontrées par un exploitant de résidences services seniors ?

Aujourd'hui, Happy Senior enregistre un taux de remplissage moyen de 85 % pour ses résidences. Ce taux progresse, mais il est impacté par les ouvertures récentes, dont l'occupation croît plus lentement comparativement aux résidences étudiantes Odalys Campus que nous ouvrons, qui atteignent quasi 100 % dès leur ouverture en

raison du déficit de lits étudiants.

Alors que 10 % de la population française a 75 ans ou plus, et que le nombre de personnes âgées de 85 ans devrait augmenter de significativement dans les prochaines années, les résidences seniors non médicalisées répondent à un besoin croissant.

Nous examinons toutes les opportunités de croissance externe et de reprise, en veillant particulièrement à la cohérence des loyers avec le marché. La priorité reste une croissance maîtrisée et durable, loin de toute expansion précipitée.



GEOFFREY LAVIELLE
 Directeur Général
 Magora

QUELQUES ACTUALITÉS CLÉS

depuis novembre 2024 publiés par la Lettre M²

Juin 2025

Gecina : cession du portefeuille résidentiel étudiant en France pour 538 M€

Gecina a finalisé la cession de ses actifs de résidentiel étudiant à la joint-venture entre Nuveen Real Estate, pour le compte de la société TIAA, et GSA, sur la base d'un prix de vente de **538 M€** HD. Ce portefeuille incluant 20 actifs en exploitation et deux en développement situés à Paris, région parisienne et en régions, a généré un loyer net après coûts de plateforme de 20,8 M€ en 2024. Le Groupe a, par ailleurs, investi dans trois projets de bureaux de son pipeline de développement, situés à Paris et Neuilly (500 M€ restant à investir), ainsi que via l'acquisition d'un ensemble de bureaux situé près du hub de la gare Saint-Lazare pour 435 M€ droits inclus (été 2025).

Novembre 2024

Uxco Group : deux résidences étudiantes en Île-de-France, 35 M€

Uxco Group a acquis en Vefa deux résidences Uxco Student représentant 5 300 m² situées en Île-de-France :

- Bezons (95), au 72 rue de Pontoise, comprenant 123 lits sur 2 500 m², dont environ 150 m² d'espaces communs, ouverture en été 2026 ;
- Gennevilliers (92), au 2 rue Pierre Timbaud, comprenant 128 lits sur 2 800 m², dont 140 m² d'espaces communs, ouverture en été 2027.

Investissement : **35 M€**. Promoteurs : Nexity (Gennevilliers) ; Perspective Habitat (Bezons).

Financement : Caisse d'Épargne Île-de-France (Gennevilliers) ; Société Générale (Bezons).

Conseils : Cheuvreux ; Gide.



Juillet 2025

Pierres Responsables REIM/Banque des Territoires : co-living seniors à Saint Germain-en-Laye (78), 6 M€

Pierres Responsables REIM, en partenariat avec la Banque des Territoires en Île-de-France, a acquis, auprès d'Ogic et de Marignan, une résidence de co-living seniors de 809 m² (sept logements pouvant accueillir entre 15 et 20 habitants) située au 8 rue Armagis, Saint Germain-en-Laye (78). Exploitant : Cosima. Investissement : environ 6 M€. L'investissement est porté par la SCI Co-living seniors Paris-Ouest constitué entre l'OPPCI 123 Parcours Résidentiel et la Banque des Territoires. Conseil acquéreur : Strock & Associés. Financement : Caisse d'Épargne Auvergne Limousin.



LETTRE M² ■ Octobre 2025

Dossier M²

Septembre 2025

Hines : résidence étudiante de 642 lits à Courbevoie (92)

Hines a acquis en Vefo, pour le compte de son fonds HEVF 2 (Hines European Value Fund 2), une résidence étudiante de 642 lits située au sein de l'écoQuartier Delage, Courbevoie (92). Projet intitulé "Delage" : transformation d'un ancien site industriel en une résidence étudiante de près de 17 400 m² s'élevant sur neuf niveaux comprenant des services (agora, salles de cinéma et média, fitness et salle de yoga, salle d'ateliers et activités, cuisines partagées, terrasse et rooftop), avec deux commerces en rez-de-chaussée (1 433 m²), ainsi que deux niveaux de sous-sol comprenant 84 places de stationnement. Les travaux préparatoires de déconstruction ont démarré en mai dernier. Le chantier de construction débutera en septembre 2025 et s'achèvera au premier semestre 2028, à l'issue de 30 mois de travaux. Vendeur : Interconstruction. Opérateur : aparto. Architecte : Bridot Partenaires Architectes. Conseils acquéreur : Lasaygues ; Lacourte Raquin Tatar ; Mayor Brown ; DGFLA ; Scaprim ; Green Affair.



Juin 2025

Hines : "aparto Paris Liberté" à Charenton-le-Pont (94)

Hines développe la résidence étudiante "aparto Paris Liberté" située au 10-12 avenue Winston Churchill, Charenton-le-Pont (94). Projet : travaux démarrés en janvier 2025 portant sur la totale reconversion d'usage d'un immeuble de bureaux obsolète de 26 500 m² pour le transformer en résidence étudiante comprenant 650 lits avec différentes typologies de chambres (studio, T2, cluster, chambre double), ainsi que des services et prestations (salles d'étude, de cinéma, de médias et de musique, espace fitness, rooftop avec espace détente, agora et cuisines partagées, patios et balcons). Ouverture : début 2027. Mandataire du Groupement : Spie Batignolles. Architecte : Triptyque.

Juillet 2025

Paris Habitat : résidence "Charenton Meuniers" à Paris 12, 13,4 M€

Paris Habitat a inauguré la résidence intergénérationnelle "Charenton Meuniers", située à proximité des rues de Charenton, Nicolai, des Meuniers et des jardiniers, Paris 12. Programme : bâtiment en R+5 comprenant 87 logements sociaux dont 48 catégorie PLS destinés aux seniors en situation d'autonomie et 39 pour des jeunes actifs (34 PLAI et 5 PLUS), une grande salle polyvalente ouverte au quartier, un salon, une laverie et une salle de sport, ainsi qu'un local associatif en rez-de-chaussée. Sur cette parcelle, le programme comprend également une nouvelle résidence familiale de dix logements sociaux allant du T2 au T5 (3 PLAI, 4 PLUS et 3 PLS). La résidence intergénérationnelle est bordée de jardins en pleine terre sur 1 050 m². Certifications : NF Habitat HQE ; Label Effinergie +. Investissement : 13,4 M€. Architecte : RH+ Architecture.



Juin 2025

The Boost Society : financement de 614 M€

The Boost Society a mis en place un financement de 614 M€ (541 M€ relevant d'un financement dit "vert") arrangé auprès de six banques : Natixis CIB (agent du crédit), Société Générale (agent de la documentation), ainsi que BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, HSBC Continental Europe et ING (coordonateurs "vert"). Structurée sous forme de dette senior avec une maturité de 5 ans, cette enveloppe de 614 M€ vise à refinancer les résidences en exploitation et à contribuer également au financement des établissements en cours de développement en France. Elle sera ainsi allouée à la quarantaine de résidences Kley et Hife en France (27 en exploitation et une dizaine en construction). Conseils The Boost Society : De Pardieu Brocas Maffei ; Monassier & Associés. Conseils banques : Gide Loyrette Nouel ; Wargny Katz. Une levée de fonds de 650 M€ avait été récemment réalisée par The Boost Society auprès d'investisseurs institutionnels internationaux et du fonds souverain norvégien Norges Bank Investment Management, portant le financement total à près de 1,3 Md€, dette comprise.

Comment sentez-vous évoluer le marché des résidences services senior ?

Le marché des résidences services seniors s'est fortement développé ces dernières années et a pris une place significative dans le paysage du logement. Comme l'ensemble du secteur immobilier, nous avons traversé des périodes difficiles avec l'inflation et la crise sanitaire, qui ont fragilisé de nombreux acteurs. Cela laisse présager un ralentissement du développe-

ment à court terme. Mais l'arrivée des générations du papy-boom (les naissances 1945/1952) constituera un soutien à la demande : le secteur est donc appelé à connaître une nouvelle phase d'expansion. Les perspectives de croissance restent ainsi positives : le nombre de seniors de 75 ans et plus augmentera ainsi de plus de 50 % entre 2020 et 2030, et avec lui la demande pour des solutions de logement adaptées. Les résidences

services seniors s'imposent de plus en plus comme une alternative au "tout Ehpad", en proposant des appartements adaptés et des services sur-mesure, de la restauration aux activités sociales, pour favoriser l'autonomie et le bien vieillir.



OLIVIER WIGNIOLLE
Président exécutif
Domitys