

Le marché du co-living : contextes, attentes et opportunités

L'immobilier n'est pas immobile

WRITTEN BY

Sébastien Bridet
Assistant Fund Manager
pour Keys REIM

Laura Ciaï
Responsable des
Expertises et Participations
pour Keys REIM

Claire Flurin
Directrice R&D+Innovation
pour Keys AM

Curiosity is Keys est
le véhicule de R&D
de Keys AM,
dédié à l'exploration
des modes de vie
immobiliers futurs.

SECOND TRIMESTRE 2020

Non, l'immobilier n'est pas immobile. Et cela s'explique d'abord par l'urbanisation galopante qui l'oblige à grandir, à s'ériger et à s'adapter. Partout sur la planète en effet, les mé-

tro-
poles d'antan enregistrent des démographies positives et d'autres villes prennent le relais.

C'est ainsi que :

- En Asie, la population de Shanghai est passée de 14,25 millions d'habitants en 2000 à 25,58 millions en 2018. Dans le même intervalle, l'aire métropolitaine de Tokyo est passée de 34,45 millions d'habitants à 37,47 millions. Celle de Delhi de 15,69 millions d'habitants à 28,61 millions. En Afrique, la population de l'agglomération de Lagos au Nigéria a connu une tendance similaire, passant de 7,28 millions d'habitants à 13,46 millions. En Europe, l'agglomération de Londres qui comptait 7,27 millions d'habitants en compte (en 2018) 9,04 millions. La ville de Madrid est passée de 5 millions d'habitants à 6,5 millions d'habitants, et l'agglomération de Paris de 9,74 à 10,9 millions d'habitants. ([source](#) : p.10 à 29)
- Et ce phénomène observé dans le monde entier va se poursuivre : selon l'ONU, 68 % de la population mondiale sera urbaine en 2050. "Au tournant du siècle en 2000, il y avait 371 villes de 1 million d'habitants ou plus dans le monde. En 2018, le nombre de villes d'au moins 1 million d'habitants était passé à 548 * et en 2030, 706 villes devraient compter au moins 1 million d'habitants, écrit l'institution dans son rapport 2018. Et "à l'échelle mondiale, le nombre de mégapoles (ndrl : + de 10 millions d'habitants) devrait passer de 33 en 2018 à 43 en 2030. ([source](#) : p.2)

Face à cette donne et dans des sociétés dont les habitudes sociales et économiques changent - pensez notamment à la mobilité et à la digitalisation -, différentes classes d'investissement immobilier ont connu des disruptions :

- Le coworking est venu bousculer l'immobilier de bureau en apportant flexibilité et services.
- Les entrepôts logistiques se rapprochent des coeurs de ville avec une optimisation du dernier kilomètre.
- Le commerce historique a commencé à se réinventer face à l'essor du e-commerce en apportant outils digitaux et multiplication des services au sein des boutiques.
- Et l'hôtellerie n'a eu d'autres choix que d'évoluer à marche forcée face à l'ascension de la plateforme Airbnb, en réinventant l'expérience client au travers de nouveaux produits tendances et lifestyle.

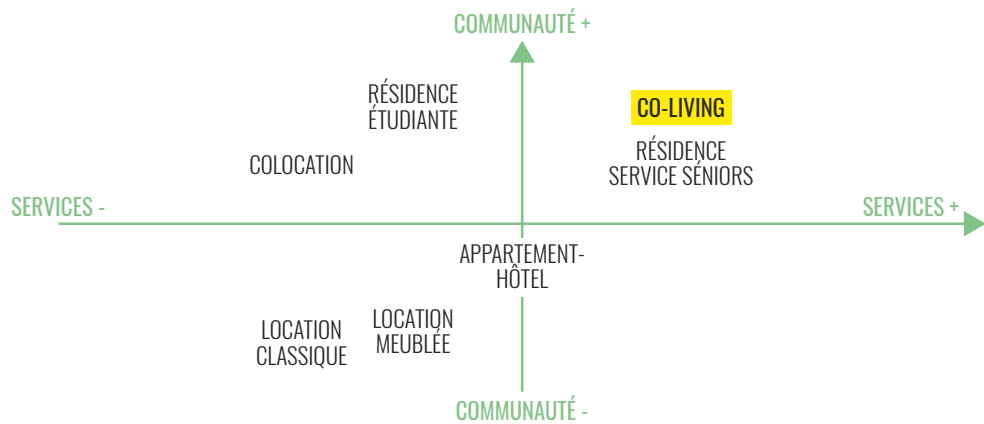
C'est désormais au tour du résidentiel de faire sa mue, pour s'adapter aux évolutions liées à la composition des ménages, à leur mobilité ou à leurs nouvelles attentes de vie, entre flexibilité, simplicité et convivialité. L'heure est donc à l'écoute de ces attentes, à l'innovation et à l'action. Et l'émergence du co-living est une première réponse.

PARTIE I : Co-living, les bases

1. Le Co-living, qu'est-ce que c'est ?

Comme l'a établi le laboratoire et Do-Tank Co-liv sur la base de sources multiples, c'est une forme d'habitat gérée par une tierce partie professionnelle, dans laquelle les résidents partagent des espaces et/ou des services afin d'accéder à une meilleure qualité de vie.

Elle se distingue de la colocation, des résidences étudiantes, de la location classique (meublée ou non) ou des appart-hôtels par l'intégration de services et la présence d'une communauté.



	LOCATION MEUBLÉE	APPARTEMENT-HÔTEL	RÉSIDENTIEL TRADITIONNEL	RÉSIDENTIEL SERVICE SÉNIOR/JUNIOR	COLOCATION	CO-LIVING
Flexibilité (préavis réduits)						
Simplicité (prêt à l'usage, démarches digitalisées)						
Espaces partagés						
Services						
Ouvert à toutes tranches d'âge						
Gamme de prix	HÔTELIÈRE			RÉSIDENTIELLE		

2. Pourquoi le co-living?

Parce qu'il apporte une réponse à l'évolution du marché résidentiel et aux attentes des résidents.

2.1. Evolution des besoins

Au cours des trois dernières décennies, nos modes de vie ont évolué de manière significative. Des évolutions qui ont modifié les envies et besoins de logements de beaucoup de gens. Et pourtant : elles n'ont pas, pas assez ou mal été prises en compte par les développeurs et designers de l'offre immobilière.

La première évolution majeure concerne la forme des ménages. Ces derniers se sont largement diversifiés. Familles monoparentales, jeunes actifs célibataires, séniors vivant plus longtemps s'ajoutent au schéma plus classique du couple avec enfants. Résultat, entre 1999 et 2015, le nombre de ménages a augmenté de 4,7 millions selon l'Insee. Cette augmentation provient pour moitié d'une croissance de la population et pour l'autre moitié, d'une réduction de la taille des ménages. En 2015, ils comptaient ainsi une moyenne 2,2 personnes contre 2,4 en 1999. Et plus d'un tiers étaient monoparentales (même 56 % à Paris), rapporte Terra Nova dans son étude de 2019 Habiter dans 20 ans.

NOUVEAU BESOIN > Résultat les habitants d'aujourd'hui attendent non seulement plus de diversité dans la forme de logement qu'on leur propose mais aussi plus de modularité spatiale pour s'adapter à tous les profils et parcours de vie.

Au-delà de la composition des ménages, les rythmes de vie ont changé et les phases de transition se sont multipliées. Les événements de la vie comme les naissances, séparations, divorces ou décès, mais aussi les études et une plus grande mobilité du travail engendrent mécaniquement des déménagements plus fréquents, note Terra Nova.

Pourtant le marché du logement est synonyme de lourdeurs pour les résidents : dépôts de garantie, preuves de revenus, « concurrence » entre aspirants dans les grandes métropoles...

NOUVEAU BESOIN > La population et les citoyens en particulier sont donc à la recherche de plus de flexibilité dans l'offre résidentielle. Ils veulent pouvoir trouver et entrer plus vite dans un logement, et en sortir plus rapidement quand une transition s'impose ou se propose à eux.

De plus, l'aspect financier joue plus que jamais dans la balance des résidents. Dans les zones tendues, les logements manquent et sont chers. À Paris par exemple, seuls 4400 logements neufs ont été livrés en 2017 selon l'Insee, quand 13 000 logements suffiraient à voir le prix diminuer de 2 % et la demande se "lisser".

Devant cette hausse des prix associée à une pénurie, le marché de la colocation s'est accru. Il est dynamique chez toutes les classes d'âge : historiquement privilégié par les étudiants, la part de salariés n'a cessé d'y progresser ces dernières années pour atteindre une répartition équivalente en 2019 (45 % des colocataires sont salariés). Mais il n'est pas adressé par les investisseurs professionnels.

NOUVEAU BESOIN > Cette donne invite donc à penser des offres résidentielles basées sur la mutualisation pour réduire le coût global du logement tout en répondant aux attentes évolutives des résidents.

Et n'oublions pas, comme l'a largement exposé Aristote, que l'Homme est un animal social. Preuve s'il en fallait, le partage s'invite partout dans la société (covoiturage, open-innovation, fablab, jardins partagés). Et l'habitat n'y échappe pas. Notamment parce que la solitude est un sentiment de plus en plus rencontré par les urbains : en France, environ 36% des citoyens ressentiraient la solitude. De plus, selon une enquête de la Fondation de France, plus de 5 millions de Français sont considérés comme isolés, soit une personne sur dix âgée de 15 ans et plus. Aux Etats-Unis, il s'agirait d'une sur quatre. Et le confinement imposé en période de Covid19 risque d'exacerber le besoin de lien social.

NOUVEAU BESOIN > Plus que jamais les habitants ont donc besoin de renforcer les liens humains et de s'intégrer à une communauté. Au sein de leur immeuble ou dans leur quartier, ils veulent expérimenter un quotidien où intimité et collectivité ne s'opposent pas.

Ces quatre évolutions majeures et les nouveaux besoins identifiés soulignent l'inadéquation réelle entre les biens proposés sur le marché actuel et les attentes des résidents. Elles invitent à mener une transformation dans tous les rangs du monde immobilier pour inventer de nouvelles formes de logement, assez modulables pour apporter de vraies solutions aux utilisateurs d'aujourd'hui et aux profils encore inconnus des habitants de demain.

2.2. Le co-living offre des réponses

Le Co-living répond justement aux nouveaux impératifs économiques et sociaux et aux nouvelles tendances sociétales. Nouvelle forme de logement, elle apporte :

- La modularité de faire grandir son logement en phase avec l'évolution de son ménage.
- La flexibilité attendue par les résidents via des processus d'emménagement simplifié (un mois de préavis), des tâches administratives réduites et 100 % gérables online, et grâce à des logements meublés prêts à l'emploi facilitant tous déplacements liés aux évolutions de la vie
- La mutualisation des espaces comme une cuisine, une terrasse ou un jardin, une buanderie ou encore une salle de sport, qui offre à l'utilisateur un gain d'espaces d'agréments tout en partageant les coûts et les usages. De quoi répondre aux attentes de confort moderne tout en permettant une maîtrise des dépenses mensuelles.
- Un vrai support de vivre ensemble. Car, qui dit Co-living dit animation de l'espace par des community-managers et/ou via l'organisation de nombreux événements « communautaires ».

3. Modèles de co-living

3.1. Deux catégories principales se démarquent :

Le co-living résidentiel

qui devient le logement principal de l'utilisateur, pour une durée moyenne à longue.

Et le co-living hôtelier

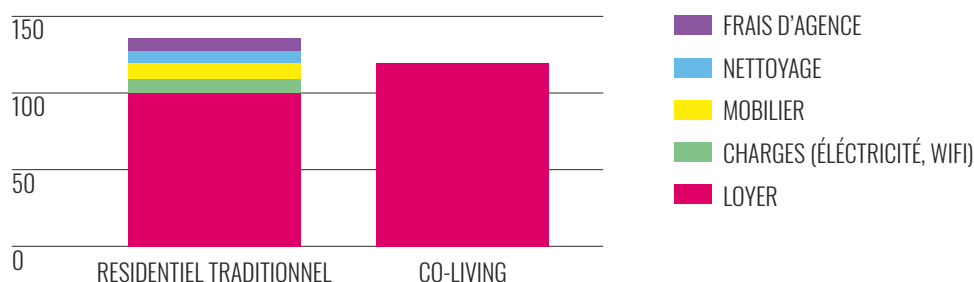
solution d'hébergement pour travailleurs à distance et autres utilisateurs mobiles dont les séjours de loisirs ou d'affaires sont plus ponctuels et donc de durée courte à moyenne.

3.1. Cinq facteurs à prendre en compte pour définir un modèle de co-living :

Le prix

D'apparence plus onéreux que le résidentiel classique, le co-living inclut néanmoins nombre de frais cachés (internet, ménage, maintenance, etc). Son coût doit donc être considéré dans sa globalité. Ainsi, pour comparer le loyer d'un appartement traditionnel à un lot de co-living, il faut y ajouter tous les frais de vie inclus dans le " forfait " co-living. Le co-living affiche généralement un coût global plus intéressant que le logement traditionnel, puisqu'il mutualise les charges sur l'ensemble des co-livers.

PRIX GLOBAL



La taille

Plusieurs formats d'habitat en co-living existent allant de la maison comprenant moins de 5 résidents à un immeuble dédié de 400 chambres avec pièces partagées.

Les services proposés

La gestion des services de bases (gestion locative, ménage des parties communes) différencie le co-living de la colocation. Des services complémentaires (inclus ou sous forme d'options) peuvent être apportés par les exploitants.

Le vecteur communauté

La convivialité d'un site de co-living est liée à la qualité de ses espaces communs, et à l'esprit de communauté qu'il inspire et fait vivre.

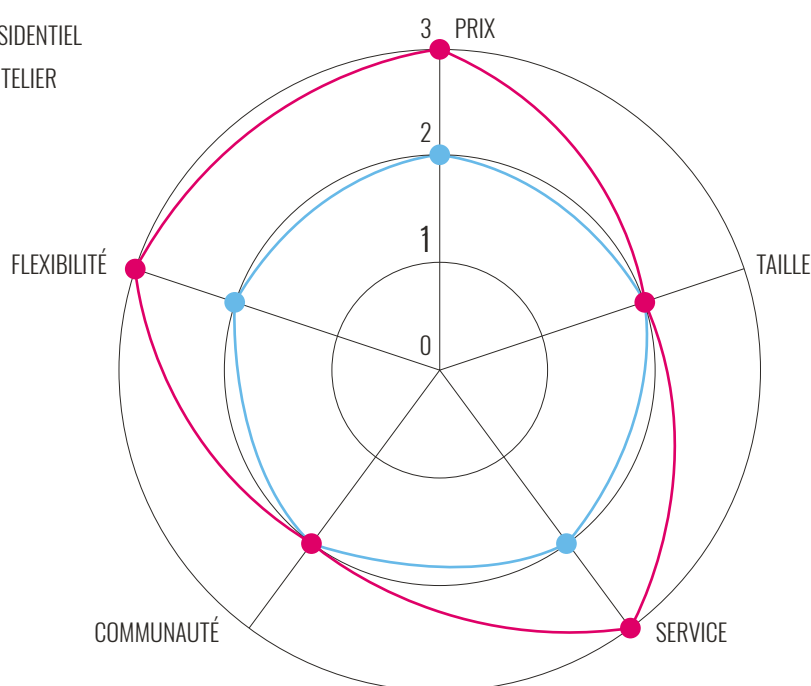
Les espaces partagés et leur qualité diffèrent d'un habitat en co-living à l'autre. Chacun de ces espaces demeure néanmoins une opportunité de rencontre avec le voisin co-liver.

Selon l'opérateur de l'espace, plusieurs niveaux de participation à des activités de groupe seront proposés. « L'esprit de communauté » pourra alors être guidé, accompagné ou libre.

La flexibilité

De manière générale, l'offre en co-living est plus flexible que le logement traditionnel (identification du bien, signature de bail et sortie simplifiées). Au sein des modèles de co-living, le co-living hôtelier, fonctionnant sur des durées de séjour plus courtes, offre plus de flexibilité que le co-living résidentiel.

- CO-LIVING RÉSIDENTIEL
- CO-LIVING HÔTELIER



PARTIE II : Offre actuelle

4. Paysage concurrentiel

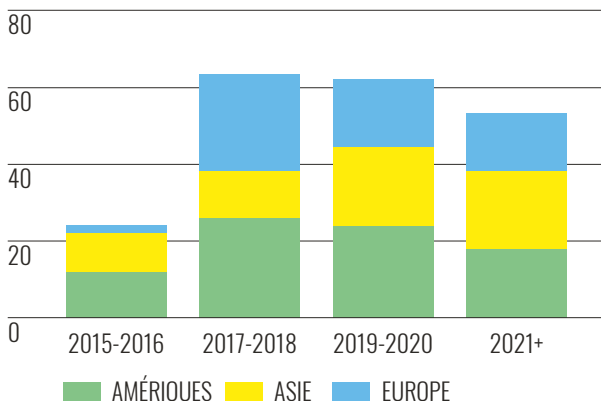
4.1. Profondeur de marché

23150 lits de co-living étaient disponibles ou en cours de développement en Europe fin 2019 (Source: JLL), et opérés par une douzaine d'exploitants.

Mais depuis 2015 et le déploiement mondial de l'offre de co-living, le paysage a été très mouvant. Il semble ainsi facile de pénétrer le marché mais difficile d'y grandir ou de s'y affirmer. Le nombre d'opérateurs a donc beaucoup crû dans les années 2017-2018 - exception faite de la France - avant de se tasser un peu et de se stabiliser l'an dernier.

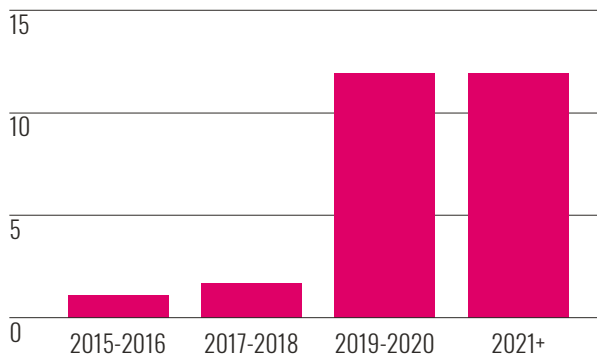
Cette stabilisation devrait se poursuivre. Parallèlement, les espaces de co-living proposés par des exploitants "solidifiés" devraient atteindre des tailles significatives. Selon Richard Lustigman, head of co-living au sein de JLL, 79 % des projets de construction en Europe compteraient ainsi plus de 200 lits. Un taille en mesure d'attirer les investisseurs traditionnels vers le co-living selon lui.

ÉVOLUTION DU NOMBRE D'OPÉRATEURS CO-LIVING



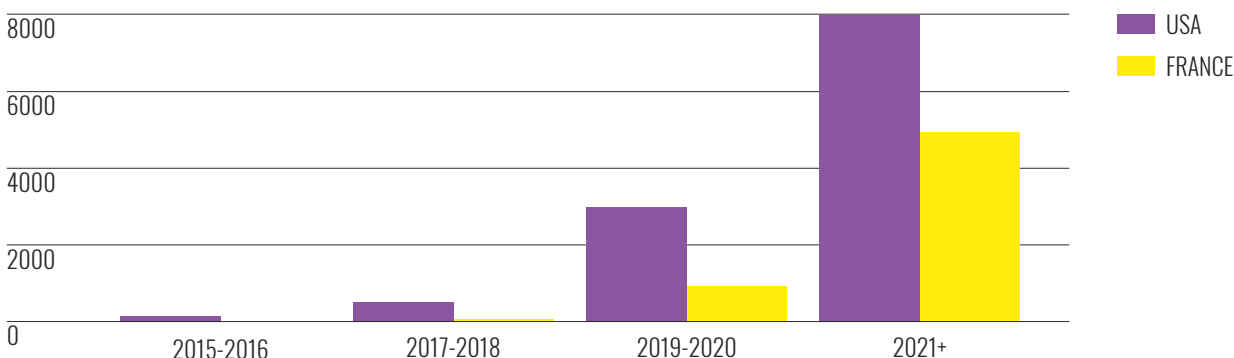
Source: Who's Who in co-living: Coliv + Co-living Bible by Gui Perdrix * hors co-housing, and scandinavian models

NOMBRE D'OPÉRATEURS CO-LIVING EN FRANCE



Source: Co-Liv, interne

NOMBRE LITS CO-LIVING AUX USA ET EN FRANCE



Source: Co-Liv, interne

Plusieurs méthodes peuvent être utilisées pour évaluer et dimensionner la profondeur de marché d'une zone en particulier. Nous recommandons de prendre en compte le nombre de foyer sans enfant, la proportion de salariés

et professions mobiles, ainsi que le pouvoir d'attractivité de la zone, comme fonction du bassin d'emploi local et de la fréquentation de la ou des gares TGV.

4.2. Exemples d'exploitants et d'offres

Pure opérateurs.

SHARIES

Lancée en 2017 en France, la société dispose de deux emplacements ouverts à Marseille et Nancy et prévoit d'ouvrir 4 nouvelles adresses à Paris et Strasbourg d'ici 2022. Elle vise une clientèle de jeunes adultes (actifs ou étudiants) pour des séjours supérieurs à 6 mois.

Actu : en 2019, elle a lancé un fonds immobilier sur la thématique du coliving visant une capacité d'investissement de 50 M€, en partenariat avec le fonds d'investissement Audacia.



OUTSITE

Fondé en 2015 sur la côte ouest américaine, l'opérateur exploitait fin 2019 28 espaces de coliving à travers le monde, en majorité aux Etats-Unis et à destination des Digital Nomads. Depuis 2018, il pénètre le continent européen avec deux emplacements au Portugal et un à Biarritz.

Actu : En 2020, il va ouvrir un deuxième espace à New York, à Manhattan Midtown. La maison disposera de 8 chambres, 5 salles de bains et d'un studio séparé, répartis sur 5 étages.



THE BABEL COMMUNITY

Lancée par Axis en 2017, la marque a ouvert un premier espace à Marseille qui propose 80 logements, 170 places en coworking, un bar et un restaurant. Elle a ouvert un second espace à Montpellier en novembre 2019.

Actu : The Babel Community ouvrira une nouvelle adresse à Marseille en 2021, et des projets sont en cours pour Grenoble en 2022, Bordeaux en 2023, Lille et Paris en 2024.



LIFE X



SONDER



OLLIE



COMMON







Chez les grands promoteurs français, on crée des marques d'exploitation.

- **Quartus** - Cet ensemblier urbain a **lancé** en mars 2018 deux marques distinctes de co-living : LIVINGHOMES by Quartus, « un esprit loft pour jeunes actifs » et THE OPERNER, « un esprit hostel pour étudiants et jeunes voyageurs ». A ce jour aucun espace n'est encore ouvert.
- Bouygues Immobilier avec **Koumkwat** : Créée en 2017 par 4 intrapreneurs de Bouygues Immobilier, Koumkwat est une société en charge de la gestion d'espaces de coliving. L'accent est mis sur la communauté. « L'objectif est d'ouvrir des résidences en France (grandes métropoles) et en Europe afin de mailler le territoire, favoriser la mobilité. »
- Vinci avec **Bikube** : Le groupe a lancé sa marque de co-living en **mars 2019**, un concept qui propose « une nouvelle expérience résidentielle centrée sur la convivialité et les services ». Les premières résidences BIKUBE (Ruche en danois) devraient voir le jour d'ici 2021.
- Medici Living avec **Quarters** : Le plus grand fournisseur de colocations en Allemagne exploite déjà des résidences en co-living sous la marque Quarters à Berlin, Munich, Francfort, Stuttgart, Amsterdam, New York ou Chicago. Il a **levé 1 milliard d'euros** en janvier 2019.
- Nexity avec **Urban Campus** : Nexity n'a pas développé de marque mais a réalisé une prise de participation en 2018 dans **Urban Campus**, acteur qui conçoit et opère des espaces de co-living et co-working urbains. (source : Document de référence 2018 de Nexity, p.69)

5. Montages et modèle économique

Quels risques ? Quels points d'attention avoir ?

5.1. Trois montages à connaître :

	PRISE À BAIL	HYBRIDE	CONTRAT DE MANAGEMENT
CARACTÉRISTIQUES	Signature d'un bail entre propriétaire et exploitant. La responsabilité de l'exploitation est transférée à l'opérateur.		Signature d'un contrat de management entre propriétaire et exploitant. La responsabilité de l'exploitation reste à la charge du bailleur. Il en délègue néanmoins la gestion l'opérateur.
RÉMUNÉRATION	Le bailleur perçoit un loyer fixe. L'opérateur perçoit l'intégralité du bénéfice généré par l'exploitation, diminué du loyer.	Le bailleur perçoit un loyer fixe et partage une partie des revenus avec l'opérateur au-delà d'un certain chiffre d'affaires ou EBITDA.	Le bailleur perçoit l'intégralité du bénéfice généré par l'exploitation diminué des honoraires de gestion. L'opérateur perçoit les honoraires de gestion qui sont en général exprimés en pourcentage du Chiffre d'affaires et/ou de l'EBITDA.
DURÉE	Bail Commercial		10, 20 ans renouvelables
TRAVAUX ET FF&E	Prise en charge des travaux et des FF&E selon les standards hôteliers (CAPEX à la charge du bailleur FF&E à la charge de l'opérateur avec un partage envisageable) mais sujets à négociation.		
AVANTAGES / INCONVÉNIENTS	<p>POUR LE BAILLEUR :</p> <p> N'est pas intéressé à l'exploitation</p> <p> Est intéressé à l'exploitation</p> <p>POUR L'OPÉRATEUR :</p> <p> Plus consommateur en investissements : - Achat potentiel de fonds de commerce - Dépôt de garantie - FF&E</p> <p> Faible investissement : - Permet d'accélérer son développement sans avoir à mobiliser des moyens financiers pour réaliser les prises à bail.</p>		

5.2. Quatre points de vigilances sur le modèle économique du moins au plus risqué.

1. **Une communauté ne se décrète pas** : il faut investir dans l'animation des espaces communs.
2. **Des espaces bien dimensionnés** : il faut d'un côté viser à ne pas fournir une sur-offre en zone peu dense, surtout pour un modèle de co-living hôtelier, et de l'autre s'assurer d'avoir la taille critique nécessaire pour couvrir les frais fixes liés aux services proposés.
3. **Un prix accessible et rentable** : L'établissement du montant du loyer est central. Faut-il s'appuyer sur les loyers d'un studio/T1 du marché résidentiel classique d'une ville donnée puis y inclure la part services/ all inclusive ? Sur quel type de baux s'appuyer pour limiter la pression fiscale ? Pour la France, l'impact TVA en particulier ?
4. **Les contraintes nationales** : la législation en matière de logement et de tourisme est souvent propre à chaque pays. Elle doit être maîtrisée en amont pour saisir les obligations qui incombent au propriétaire et à l'exploitant en matière d'accessibilité sociale, de protection contre les impayés, ou de taxe de séjour.

PARTIE III

Notre méthode pour valoriser le modèle

6. Expertise

6.1. Approche traditionnelle adaptée

Pour l'expertise d'un actif de co-living, nous utilisons une méthode basée sur les méthodologies d'expertise classiques, mais ajustée aux spécificités du co-living. Ainsi, nous analysons d'abord l'actif dans sa situation géographique et son environnement, sa situation locative et le marché auquel il appartient. Ces éléments sont ensuite appréciés dans une analyse SWOT (c.f. ci-dessous), permettant de mettre en lumière les forces, faiblesses, opportunités et risques de l'actif immobilier, avant de procéder à son évaluation.

Nous présentons ici les éléments identifiés comme propres au marché du co-living à sensibilité résidentielle d'une part, et du co-living à sensibilité hôtelière d'autre part.

ANALYSE SITUATION GÉOGRAPHIQUE

- **Proximité** des services, restaurants, commerces, transports...
- **Connexion** gare, aéroport et proximité de quartiers d'affaires pour un concept hôtelier business



ANALYSE SITUATION LOCATIVE

- Distinction entre **bail** et **contrat de management**
- **Bail** : durée, qualité de la signature (track-record)



ÉTUDE DE MARCHÉ- ESTIMATION DE LA VALEUR LOCATIVE DU MARCHÉ

> ANALYSE CA :

- **Résidentiel** : analyse du marché locatif, loyer en ligne avec le loyer d'un studio.
- **Hôtelier** : analyse TO et PM proposé à l'offre (résidences de tourisme pour les moyens séjours, hôtels pour les courts séjours).

> ANALYSE COÛTS D'EXPLOITATION

> ESTIMATION DU NOI :

- **Bail** : vérifier la « soutenabilité » du loyer, taux d'effort par rapport au CA et EBITDAR.
- **Contrat de management** : estimation des flux futurs intégrant éventuelle vacance, turn-over, coût de maintenance et exploitation.

> ÉTUDE CONCURRENTIELLE :

- **Résidentiel** : parc immobilier existant (T1), vacance, délai d'écoulement, pipeline.
- **Hôtelier** : offre concurrentielle (résidence de tourisme, hôtels, pipeline).



SWOT / BENCHMARK



CAPITALISATION, DCF

BAIL LOYER FIXE :
capitalisation d'un flux de marché (long terme)

CONTRAT DE MANAGEMENT :
CF des flux estimés sur la durée du contrat



RECOUPEMENT VENTE À LA DÉCOUPE

Selon possibilité de reconversion en logement,
recoupement d'estimation par comparaison



CONCLUSION

6.2. Cinq étapes phares :

1. **Analyse de la situation géographique et de l'environnement** : selon la pertinence d'implantation pour une destination résidentielle ou touristique (restaurants, commerces, transports, quartiers (affaires, étudiant, aéroports/gares...en proximité).
2. **Analyse de sa situation locative** : situation propre au bail ou au contrat de management ? Durée ? Opérateur existant ou non ?
3. **Etude de marché et estimation de la valeur locative** : analyse du marché locatif pour le co-living résidentiel, et des prix pratiqués en résidences de tourisme et hôtels pour le co-living hôtelier. Analyse des coûts d'exploitation. A cela s'ajoutent la vérification de la soutenabilité d'un loyer dans le cadre d'un bail, et des flux (vacances, turn-over, coût de maintenance..) dans le cadre d'un contrat de management. Et bien sûr, une étude concurrentielle est nécessaire pour connaître l'état de l'offre et de la demande sur un secteur donné.
4. **Benchmark** : l'ensemble des éléments précédents sont ensuite appréciés dans une SWOT, permettant de mettre en lumière les forces, faiblesses, opportunités et risques d'un actif immobilier, avant de procéder à l'évaluation du bien.
5. **Evaluation du taux de revenu possible et conclusion** : elles diffèrent en fonction du modèle.
 - a. **Pour le co-living résidentiel** : en l'absence de références comparables, nous suivons la méthodologie appliquée en Valuation par CBRE au Royaume-Uni. Et nous estimons le taux de capitalisation retenu pour du coliving résidentiel à partir des taux de rendement constatés sur le marché des résidences étudiantes et résidences de services sénior, car ce sont aussi des actifs gérés.

In terms of cap rates, we would expect these to sit between the build to rent and PBSA sector for long stay income, depending on location, design and tenant profile. Yields on short income would be higher than for long stay and more aligned to hotel cap rates.

YIELDS IN BED SECTORS Q4 2019 (CBRE published yield categories)

SECTOR	London zone 1	London zone 2	London zone 3-6	Outer London/ South East	Larger regional towns
Build to Rent	-	3.25%	3.5%	3.75%	4.25%
PBSA Direct Let	4.00%	-	-	-	5.00%
Hotels VP (upscale)	4.50%	-	-	-	6.25%
Hotels Management Contract	5.50%	-	-	-	7.50%
Hotel Lease - Prime Covenant	3.75%	-	4.00%	-	4.25%

Source - CBRE - Coliving : how is it valued *PBSA : purposed built student accomodation. (link)

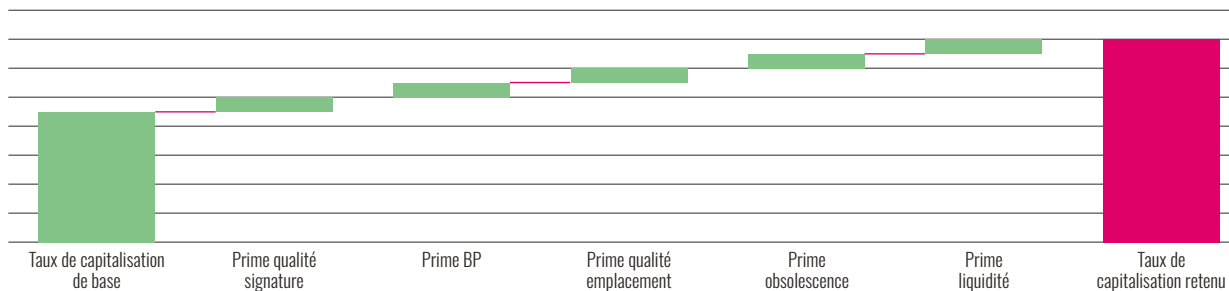
Bien sûr une « prime » sera appliquée en fonction des faiblesses ou risques identifiés en matière de :

- qualité de signature
- cohérence du business plan : charges trop importantes ou loyer proposé estimé supérieur à la concurrence...
- qualité de l'emplacement
- réversibilité et d'obsolescence
- liquidité : le volume de lots.

Enfin, il apparaît qu'un **recoupement ratio m²/habitation** est pertinent lorsqu'une conversion résidentielle est possible, afin de confirmer l'estimation.

b. Pour le **co-living hôtelier** : compte tenu du turn-over lié aux courts-séjours et du modèle assimilable à la gestion hôtelière, nous retiendrons un taux moyen sur la base de taux constaté sur le marché hôtelier.

SPREADS DE TAUX



Là encore, un spread sera appliqué en fonction des risques et faiblesses. Les critères retenus sont similaires au co-living résidentiel.

Enfin, en cas d'absence de loyer fixe, un cash-flow semble pertinent afin de sommer et d'actualiser les flux nets perçus pendant la durée du contrat de management par exemple et d'ajuster la valeur de revente en fin de CF.

CONCLUSION

Après un premier déploiement en Asie et sur le continent américain, puis un engouement assez marqué sur ces zones et l'Europe, le marché du co-living semble aujourd'hui se structurer.

En termes d'investissement, le contexte sociétal plaide pour une multiplication de l'offre d'accueil mais aussi pour son accessibilité. Économiquement, les données manquent encore mais invitent à évaluer les biens avec subtilité. Les critères « classiques » - taux d'occupation, charges ou localisations - sont centraux mais d'autres, comme l'animation de la communauté et la qualité des espaces et services disponibles, seront particulièrement déterminants.