



INVESTIRE SGR

RESIDENZE SANITARIE ASSISTENZIALI

SILVER ECONOMY FORUM

15 giugno 2018

CONTESTO SOCIO DEMOGRAFICO: tra le principali economie dell'Unione Europea la tendenza è il progressivo e generale

INVECCHIAMENTO DELLA POPOLAZIONE

Nel periodo compreso fra il 2000 e il 2015, il numero degli **over 65 in EUROPA** è risultato in forte aumento; nel 2000 si registrava un'incidenza media pari al 15,7% sulla popolazione totale, mentre **nel 2015** tale percentuale è salita al **18,6%**, con una prospettiva al **2030 - 2040** che si attesterà intorno al **27%**.

La Germania è la nazione più vecchia con gli over 65 che nell'arco dei prossimi 15 anni saranno circa il 30% della popolazione complessiva (vs 21%, ovvero 17mln di tedeschi, del 2015).

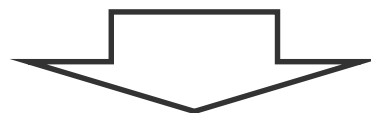
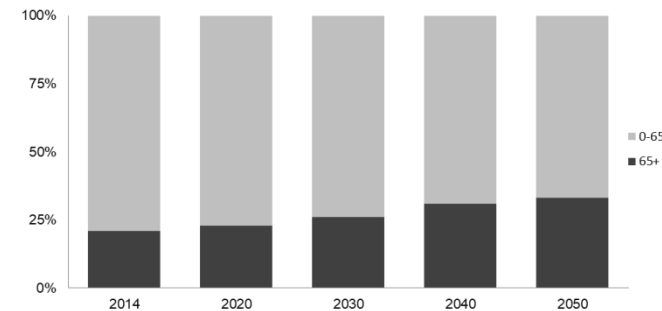
La **POPOLAZIONE ITALIANA «over 65 anni»** in Italia supera i **13 milioni** (2015) (di cui circa **3,5 milioni di anziani sono non autosufficienti**). In previsione, la quota di popolazione over 65 anni sul totale crescerà ulteriormente arrivando circa al **25% nel 2030** e al **30% nel 2060**.

- **Aumenta la speranza di vita** così che i grandi vecchi (**oltre 80 anni**) che nel 2015 erano il **6,4%** della popolazione residente in Italia, nel 2060 rappresenteranno il **13,2%**.
- **Aumentano gli anni di vita in cattiva salute**, con conseguente **crescente fabbisogno di forme di assistenza socio-sanitaria** e impatti economici non sostenibili dal mondo pubblico.

Crescita della popolazione over 65 2000-2014



Evoluzione della popolazione italiana 2014-2050



AUMENTO DELLA DOMANDA DI SERVIZI RESIDENZIALI ASSISTENZIALI

PRODOTTO IMMOBILIARE: le risposte ai **NUOVI FABBISOGNI ABITATIVI E DI SERVIZI** per la fascia di popolazione over 65 dipendono dalla tipologia e dal grado di autosufficienza degli utenti

SENIOR HOUSING

Modello innovativo in cui le strutture, destinate ad anziani che mantengono un buon grado di autosufficienza e composte da appartamenti (mono, bi e trilocali), offrono principalmente una serie di **servizi alberghieri** e di carattere comunitario.

- Nuovo modello di residenzialità
- *Comfort* e accessibilità
- Presenza di servizi comuni, di presidi di sicurezza e di assistenza ove richiesta

Obiettivo: strutturazione di operazioni che abbiano una chiara **sostenibilità economico-finanziaria** per investitori, gestori e utenti finali.

RSA

Strutture che integrano al proprio interno l'offerta di **servizi** prettamente **alberghieri** a servizi di carattere **sanitario-assistenziale**, destinate ad anziani che convivono con limitazioni tali da limitarne l'autosufficienza.

È necessario uno **sviluppo della rete infrastrutturale di RSA** in termini di (i) adeguamento dell'offerta di posti letto ai fabbisogni identificati su base regionale e (ii) sviluppo di nuovi concept edilizi in funzione dei servizi di ospitalità, di cura e di assistenza alla persona svolti all'interno dell'immobile → strutture di nuova realizzazione di maggiore qualità

Parallelamente è indispensabile prestare maggiore attenzione alla pianificazione urbanistica delle Amministrazioni Comunali, alla previsione e localizzazione sul territorio di servizi dedicati alla terza età e ai criteri e requisiti stringenti, ma non omogenei, da parte delle autorità regionali per il rilascio delle autorizzazioni, per l'accreditamento istituzionale e per la definizione degli accordi contrattuali.



INVESTIRE SGR – RESIDENZE SANITARIE ASSISTITE

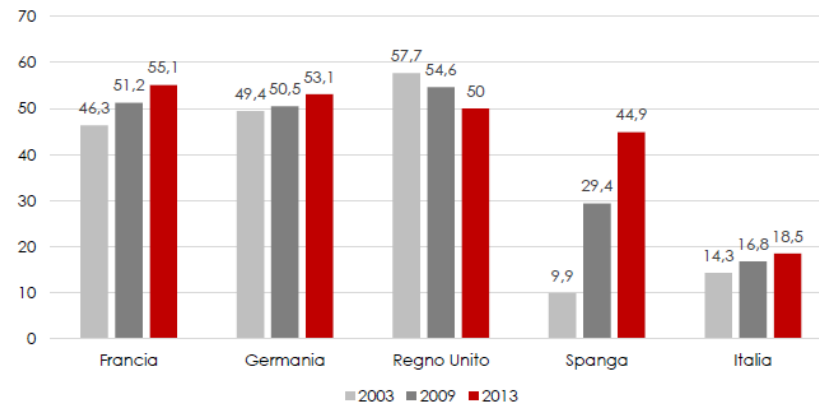
L'Offerta di RSA

Il dato relativo all'**OFFERTA** nel nostro paese è pari a 340.000 pl, **ben al di sotto delle medie per abitanti riscontrabili in altri paesi europei.**

Inoltre l'aggregazione dei pl include, oltre alle RSA, altre forme di ospitalità assistita con minore specializzazione e diversa offerta di servizi da parte dei diversi soggetti gestori.

	Germania	Francia	Spagna	Italia
Numero di posti letto	876.000	720.000	373.000	340.000
Numero di strutture	12.400	10.500	5.420	12.000
Suddivisione dei costi giornalieri	60% sistema sanitario 25% alberghiero	56% alberghiero 25% sistema sanitario	60% sistema sanitario 40% alberghiero	50% sistema sanitario 50% alberghiero
Suddivisione dei costi tra soggetti	55% finanziamenti pubblici 54% fondo di assistenza	68% finanziamenti pubblici 25% assicurazione sanitaria 7% APA	40% residenti 40% enti locali 20% governo locale	5-10% comuni 40-45% residenti 50% aziende sanitarie regionali

Numero di posti letto presso presidi residenziali sociosanitari ogni 1.000 abitanti di età superiore ai 60 anni (2003-2013)



Il mercato sanitario italiano è caratterizzato da una **rilevante FRAMMENTAZIONE**, in cui spesso la proprietà delle strutture e la gestione sono coincidenti e in mano a piccoli operatori privati (circa 17% dell'offerta totale).

La gestione delle RSA, RA o altre forme di ospitalità e assistenza all'anziano, è articolata principalmente sul servizio pubblico (45%) e sugli operatori no profit (34%); i cinque maggiori operatori privati (italiani e esteri) infatti gestiscono solamente un 4% dell'offerta complessiva.



- Non-profit
- Pubblici
- Top 10 operatori privati
- Altri operatori privati

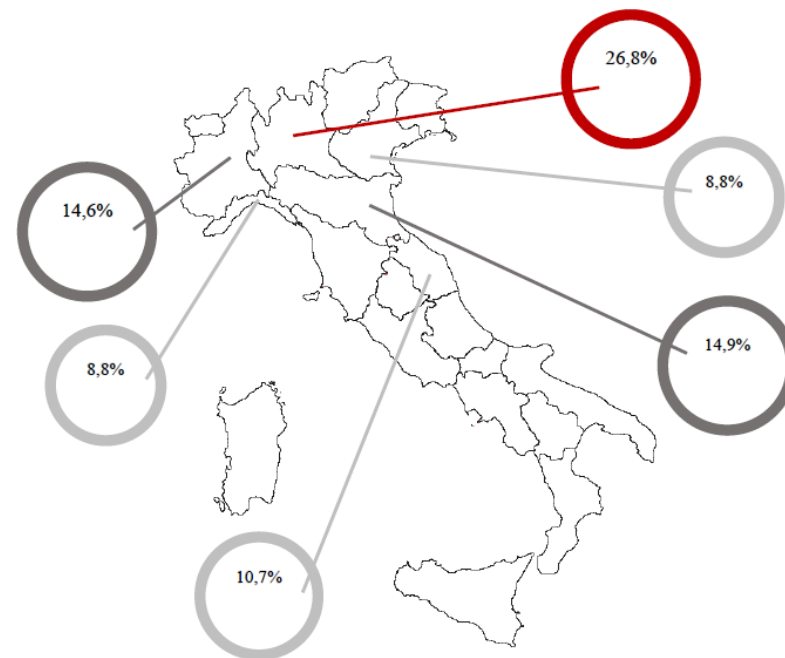
TREND: **CRESCITA DI POSTI LETTO GESTITI DA OPERATORI PROFESSIONALI**, che intervengono sia nelle acquisizioni di aziende in difficoltà o che hanno esaurito il potenziale di crescita, sia realizzando nuove strutture da *greenfield* o *brownfield*.

Sul territorio nazionale operano diversi gruppi societari di rilevanza anche europea, sia con carattere profit che no – profit, che hanno il compito fondamentale di garantire l'erogazione dei servizi principali e di dotare la struttura di posti letto accreditati/convenzionati.

Questi soggetti giuridici, che vedono la loro attivazione tra gli anni '90 e gli inizi del 2000, in risposta alle esigenze di specializzazione, organizzazione e standardizzazione dei protocolli comuni alla prassi sanitaria, stanno sempre crescendo in risposta ai trend demografici in atto.




Prendendo in considerazione i principali gruppi societari (Gruppo Kos, Sereni Orizzonti S.p.A., Gruppo Giomi S.p.A., Korian, Orpea, Med Service, Coopselios e Codess) che si occupano di gestione di presidi residenziali, con particolare riferimento a quelli destinati a una popolazione over 65 non autosufficiente, sul totale delle strutture gestite più di un quarto è collocato in Lombardia.

Incidenza dei primi otto gestori per numero di strutture sul totale delle strutture accreditate, per regione



Dalla rappresentazione sono state escluse quelle regioni non reputate significative e con una incidenza sul totale inferiore al 4%

Primi 3 gestori privati per numero di posti letto ⁽¹⁾

Gestore	Presenza Geografica	Posti letto	Strutture
Gruppo KOS 	Nord e Centro Italia	7300	77
Gruppo Korian 	Italia	5000	41
Sereni Orizzonti 	Italia	4500	78

INVESTIRE SGR – RESIDENZE SANITARIE ASSISTITE

Investimento Immobiliare – Trend in Crescita

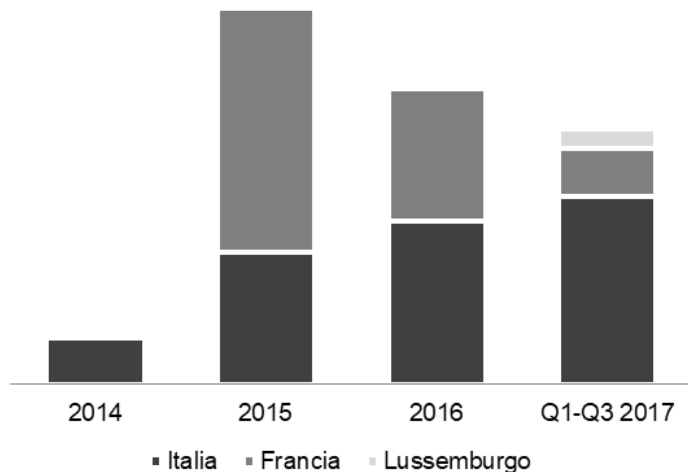
La ricerca di rendimenti più elevati in un contesto generale di bassi tassi d'interesse, insieme alla necessità di diversificare l'*asset allocation* e alla contrazione delle redditività legate ai comparti «tradizionali» (es: uffici, retail, hotel), ha spostato negli ultimi anni l'attenzione degli investitori istituzionali verso **asset class alternative**.

In Italia, fino ad oggi, gli investimenti in *asset* alternativi si sono concentrati soprattutto sul segmento “residenze per anziani” e telecomunicazioni, che insieme hanno catalizzano il 10% del volume totale di investimenti arrivati a € 11,2 mld nel 2017 (+21% rispetto al 2016, a quota € 9.2 mld) - le RSA cubano il 5- 6% circa, intorno a 500 mln.

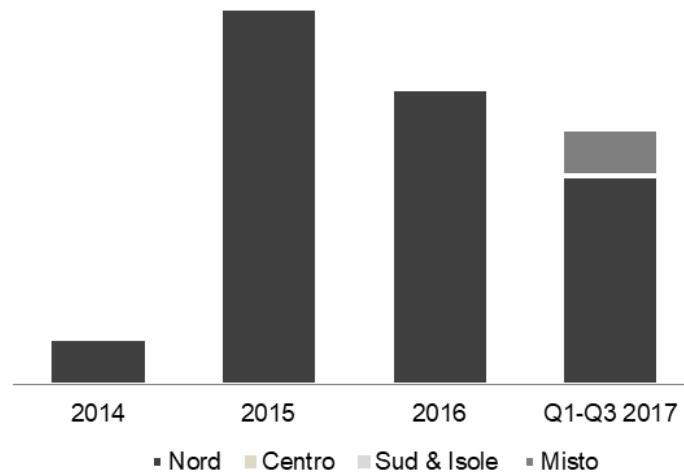
Il **VOLUME DEGLI INVESTIMENTI** nel **settore healthcare** è passato infatti da una media di circa € 30 mln nel periodo 2006-2014 a circa € 230 mln nel triennio 2015-2017⁽¹⁾. Durante i primi 9 mesi del 2017, a investire nel settore sono stati soprattutto **fondi di investimento immobiliari specializzati** nel settore sanitario.

Per quanto riguarda la sanità, negli ultimi 15 anni gli investitori hanno puntato sulle residenze per anziani nel **NORD E CENTRO ITALIA** (in particolare in Lombardia, Veneto e Piemonte), dove il sistema sanitario regionale è in grado di rimborsare gli operatori accreditati in modo relativamente affidabile e costante, garantendo flussi di cassa stabili.

RSA – Provenienza degli investitori

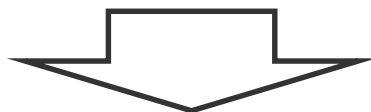


RSA – Distribuzione geografica per macro regioni



OBIETTIVI: **STABILITÀ DEI FLUSSI** derivanti dai canoni di locazione e

BASSO profilo di **RISCHIO** → SOSTENIBILITÀ DEI CANONI in un arco temporale generalmente lungo



LOCALIZZAZIONE: è rilevante la **Regione di riferimento**, non solo per l'iter di accreditamento, per la contrattualizzazione dei servizi e per il sistema dei pagamenti, ma anche per il **fabbisogno territoriale** e lo **stato di saturazione**. E' anche importante il posizionamento della struttura nel contesto urbano, l'**accessibilità**, la vicinanza ad altri servizi.



AUTORIZZAZIONI AMMINISTRATIVE: incidono sulla capacità della struttura di generare flussi sufficienti per la corretta gestione e per sostenere il canone di affitto.

FASE 1: (i) **autorizzazione** all'esercizio, (ii) **accreditamento** dei posti letto e il (iii) **convenzionamento** con le amministrazioni sanitarie regionali

FASE 2: controllo su rinnovi/azioni da intraprendere per **incrementare o mantenere i posti letto accreditati e/o convenzionati**



DIMENSIONE E CARATTERISTICHE DELLA STRUTTURA: vengono predilette strutture di **ampie dimensioni** (> 100 pl) con aree dedicate a servizi di assistenza e riabilitazione, con un buon livello di **flessibilità** degli spazi ed **efficienza** operativa, in grado di garantire il mantenimento di una buona *performance* dell'*asset* nel tempo. Lo **stato manutentivo**, così come i presidi ed i piani di intervento effettuati dal gestore, sono indicatori della condizione di salute dell'immobile e degli impianti.



GESTORE di **primario standing** con consolidata, con **approccio manageriale** al settore volto a monitorare le performance e l'efficienza della singola struttura e con eccellente **conoscenza della normativa** del settore → costruzione di un rapporto di lunga durata tramite la definizione nel contratto anche degli aspetti di controllo periodico sull'andamento presidi a tutela della proprietà in caso di evidenti criticità gestionali

INVESTIRE SGR – RESIDENZE SANITARIE ASSISTITE

Investimento Immobiliare – Fondi Immobiliari

Fondi misti o specializzati?

L'investimento in RSA, così come in altri segmenti del mondo *healthcare*, richiede (i) una conoscenza del settore e della sua regolamentazione sul territorio, (ii) un monitoraggio delle dinamiche relative al settore della gestione e (iii) molteplici verifiche legate alla strutturazione delle operazioni (legali, fiscali, amministrative e tecniche).

Le SGR che si misurano in questo settore hanno investito nella **specializzazione dei Fondi**, abbandonando logiche di mera diversificazione degli investimenti in Fondi generalisti. L'**efficienza** perseguibile da veicoli specializzati e la **qualità dei servizi offerti** consentono di incontrare la domanda proveniente da investitori esteri (Reits, Siiq, fondi) con forte *focus* sul settore e *track record* di rilievo.



Costruzione di un **PORTAFOGLIO** in grado di garantire **flussi da locazione stabili, contenuti costi gestionali** e una **distribuzione dei proventi periodica e costante nel tempo** → *dividend yield* netto per l'investitore a premio rispetto ad investimenti a basso livello di rischio



CONTRATTO DI LOCAZIONE: sempre di **lunga durata** (dai 18 ai 21 anni, periodo minimo 9), **double net** (oneri di manutenzione straordinaria quasi completamente a carico del conduttore), indicizzazione generalmente pari al 100% della variazione ISTAT, garanzie fideiussorie sul canone, disciplina sulla ripartizione dei rischi amministrativi, sull'esecuzione di interventi ed eventuali patti di non concorrenza.



RENDIMENTO: ad oggi i rendimenti richiesti si sono assestati in un *range* che va dal 6,00% al 7,00% lordo, subendo una lieve contrazione rispetto al passato, analogamente ad investimenti di tipo *core*. L'IRR atteso è generalmente in un *range* del 7,00-8,00%.



LEVA FINANZIARIA: ricorso all'indebitamento fino al **50-55% LTV**, in funzione dei tassi e della strutturazione del finanziamento



STRATEGIA DI EXIT: (i) **vendita asset by asset** programmata in funzione delle scadenze contrattuali o (ii) **cessione dell'intero portafoglio** ad altro Fondo o veicolo specializzato. La durata del Fondo è generalmente di 10-15 anni.

14 STRUTTURE

1.749 P.L.

€150M



3 GESTORI

Segesta
assistenza e sanità
GRUPPO KORIAN



SERENI
ORIZZONTI
Residenze per anziani in Italia

KOS

**€10,36M
CANONE**

**7,0%
REDDITIVITÀ LORDA**



WAVLT 9,4 ANNI





InvestiRE SGR SpA
Sede legale e uffici Via Po 16a – 00198 Roma
Uffici Largo Donegani 2 – 20121 Milano
Centralino unico T 06 69629 1

F 06 69629212

info@investiresgr.it
investiresgr@pec.investiresgr.it
investiresgr.it

Iscritta all'Albo matricola 50 – Cap. Soc. Euro 14.770.000 iv
Iscr. Reg. Imp. Roma – CF e P.IVA 06931761008
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento
di Banca Finnat Euramerica SpA