

Mars 2018

Insights

Real Estate



SwissLife
Asset Managers



Bureaux ou hôtel? –

Le changement d'affectation comme stratégie d'optimisation

Espaces de coworking –

Un marché de niche en croissance

« Grand Paris » –

Aménagement urbain : le projet du siècle

Sommaire

3

Macroéconomie

L'économie et les marchés de l'emploi continuent de se redresser, le marché de l'emploi en mutation.

4

Le marché des bureaux flexibles à Londres

Les villes européennes tirent des enseignements du plus grand marché de bureaux flexibles mondial.

6

Les espaces de coworking en Suisse

La transition numérique et le secteur tertiaire stimulent la demande.

8

Le projet du Grand Paris

Un programme d'infrastructure colossal visant à renforcer la compétitivité internationale de la métropole.

10

La transformation des bureaux en hôtels

Le changement d'affectation : une stratégie d'optimisation et une opportunité sur le marché allemand.



Editorial

Chères lectrices, chers lecteurs,

La reprise économique en Europe s'est propagée depuis longtemps à l'immobilier commercial. La demande de biens de haute qualité à la location et à la vente est en hausse. Cette évolution est à l'origine de la relance de la construction sur de nombreux marchés comme l'illustre le projet colossal d'aménagement du « Grand Paris ».

« Bureaux ou hôtels » ? Les emplacements moins attrayants ne profitent pas obligatoirement de cette relance, contraignant propriétaires et prestataires à opter pour une stratégie constructive de changement d'affectation des bâtiments.

Nous constatons aussi l'émergence d'une demande de nouveaux groupes d'utilisateurs en solutions open space et espaces de conception individuelle favorisant l'innovation. Le monde du travail évolue, et le poste de travail avec lui. Même les sociétés s'intéressent de plus en plus à l'environnement de travail flexible et la demande de coworking est en hausse.

Je vous souhaite une agréable lecture de ce nouvel éclairage sur le thème actuel des « marchés des bureaux ».

Stefan Mächler
Group Chief Investment Officer

Alors que l'économie décolle, les méthodes de travail évoluent.

Les économies européennes continuent de dépasser les prévisions. La situation sur les marchés de l'emploi s'améliore et certains pays sont proches du plein emploi. Dans le même temps, la nature du travail est soumise à une transformation radicale.

Sylvia Walter, Senior Economist, Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers

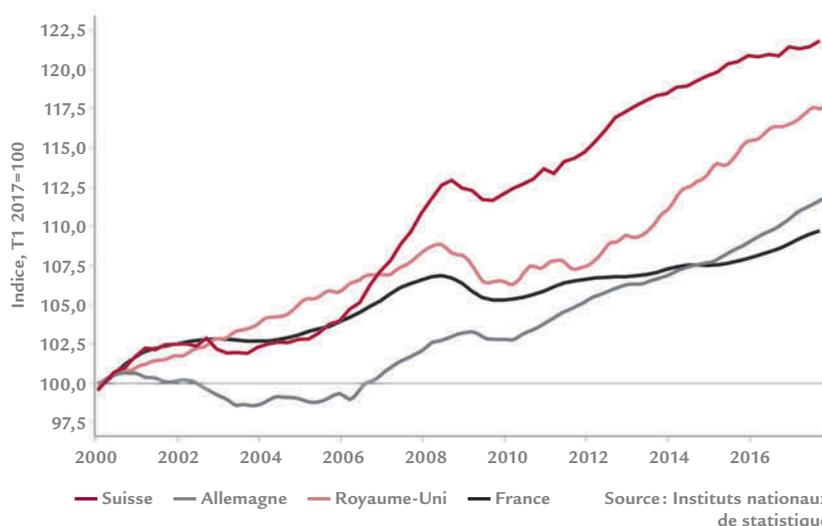
Les économies européennes sont en pleine reprise mondiale. Même les retardataires comme la Grèce, la Suisse et l'Italie semblent suivre la cadence. Malgré les incertitudes du Brexit, l'économie du Royaume-Uni s'est mieux tirée d'affaire que prévu, mais il

La confiance des consommateurs de la zone euro a atteint son plus haut niveau depuis 2000.

semble probable que la dynamique de croissance ralentisse à l'avenir. La crainte d'un éventuel éclatement de l'union monétaire s'est dissipée depuis l'élection du président français, Emmanuel Macron, au printemps dernier. Les entrepreneurs sont de plus en plus convaincus de la vigueur de la reprise. La confiance des consommateurs de la zone euro a atteint son plus haut niveau depuis le début du millénaire.

Parallèlement à la reprise économique, les marchés de l'emploi se redressent dans toute l'Europe, mais à des cadences et amplitudes variables. L'Allemagne a presque atteint le plein emploi, le taux de chômage en Suisse (de toute façon

Progression indexée de l'emploi total depuis le début du millénaire



comparativement faible) a commencé à reculer il y a un an, il est en baisse en France (alors qu'il était le plus stable durant les crises) et a atteint au Royaume-Uni, contre toute attente, son niveau le plus bas en 42 ans.

L'amélioration de la situation du marché de l'emploi (voir ci-dessus) est générale. Cependant, même si le nombre d'actifs atteint des niveaux record dans de nombreux pays, les économies peinent à accorder des augmentations salariales. La majeure partie des nouveaux emplois sont créés dans le secteur des services où le travail est de plus en plus flexible, mobile et virtuel. Les contrats de travail

temporaire, l'augmentation de la part de travailleurs peu qualifiés et les flux migratoires ont une incidence sur le marché de l'emploi. L'économie basée sur le savoir et le changement au niveau mondial requiert des ajustements rapides. Cet environnement comporte de nouveaux défis à relever et de nouvelles exigences. Les modifications des lieux de travail physiques qui en résultent obligent les gestionnaires et les investisseurs immobiliers à s'adapter à ces évolutions. ■

La progression fulgurante du marché londonien de bureaux flexibles

En matière d'espaces de travail flexibles, Londres est à l'avant-garde. Il n'est pas rare que de nouveaux concepts et modèles soient testés ici avant d'être appliqués ailleurs. Les marchés européens ont beaucoup à apprendre de l'approche londonienne concernant la typologie d'actifs offerts, l'impact sur la demande des locataires et la réponse donnée par les propriétaires.

Tom Duncan, Senior Analyst, Mayfair Capital

Les espaces de travail flexibles, appelés aussi espaces de coworking ou bureaux équipés ou partagés, constituent une part importante du marché de l'immobilier de bureaux à Londres. En 2017, ils représentaient quasiment 20% de la demande placée contre moins de 1% en 2008. Actuellement, 4% des espaces de bureaux londonien sont des espaces de travail flexibles, le pourcentage le plus élevé au niveau mondial.

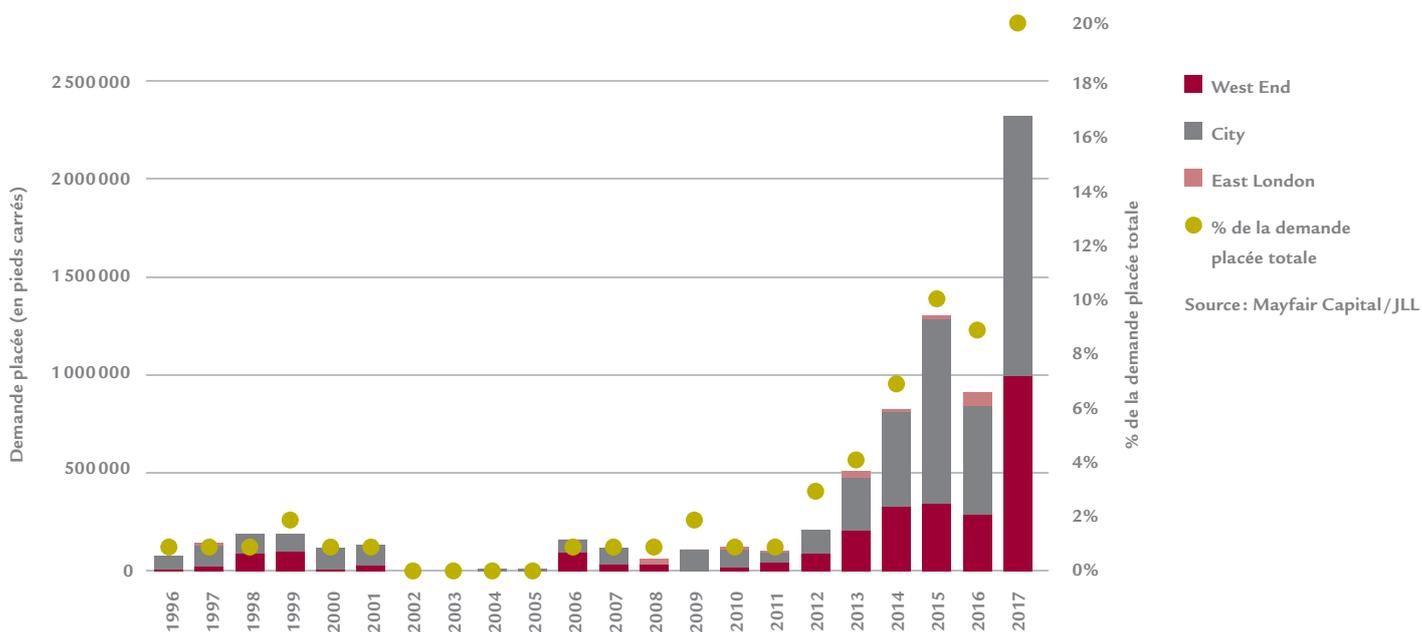
Londres est devenue un banc d'essai pour les modèles flexibles qui seront ensuite adaptés et appliqués à d'autres marchés. Londres indique aujourd'hui les tendances de demain sur les principaux marchés européens de l'immobilier de bureaux.

Une offre diversifiée

WeWork a joué un rôle précurseur à Londres. Les engagements pris par l'entre-

prise sur les surfaces qu'elle occupe, allant d'un seul étage à un immeuble entier, représentent au total 232 000 m². WeWork, qui aspire à doubler sa taille en 2018, est une société privée qui occupe actuellement la plus grande surface de bureaux à Londres. Le secteur est diversifié mais avec des prestataires qui se concentrent sur différentes niches, allant des espaces de travail avec une thématique liée à un secteur

Demande placée d'espaces de travail flexibles à Londres entre 1996 et 2017



en particulier aux hôtels axés sur les services apportés au client.

Une croissance impulsée par de multiples facteurs

Par le passé, le choix était limité dans la recherche d'espaces de travail flexibles, celle-ci se limitant à une solution de court terme rudimentaire et onéreuse. Par conséquent, ces espaces étaient utilisés en tant que bureaux secondaires, espaces d'appoint ou solutions temporaires.

La situation a changé avec la baisse des coûts et l'augmentation de la demande de locations de courte durée. Avec les plate-

Les bureaux modernes doivent décupler leurs efforts pour attirer les talents et favoriser leur productivité.

formes en ligne, il est devenu plus facile et plus rapide de conclure des transactions portant sur des espaces de travail flexibles. La forte progression de l'emploi dans les petites entreprises a stimulé la demande de petites surfaces à un tarif incluant tous les services, sans engagement de longue durée. Auparavant, les propriétaires ne s'intéressaient pas à ce secteur d'activité.

Les évolutions sociétales ont également stimulé le secteur. Les talents ont de moins en moins d'attache géographique et peuvent travailler partout. Les bureaux modernes doivent décupler leurs efforts pour attirer les talents et favoriser leur productivité. Ils doivent être conviviaux, agréables et attirants pour permettre aux employés de choisir leur lieu et leurs conditions de travail. De ce fait, l'évolution des espaces de travail flexibles est fortement basée sur l'expérience.

Perspectives d'avenir

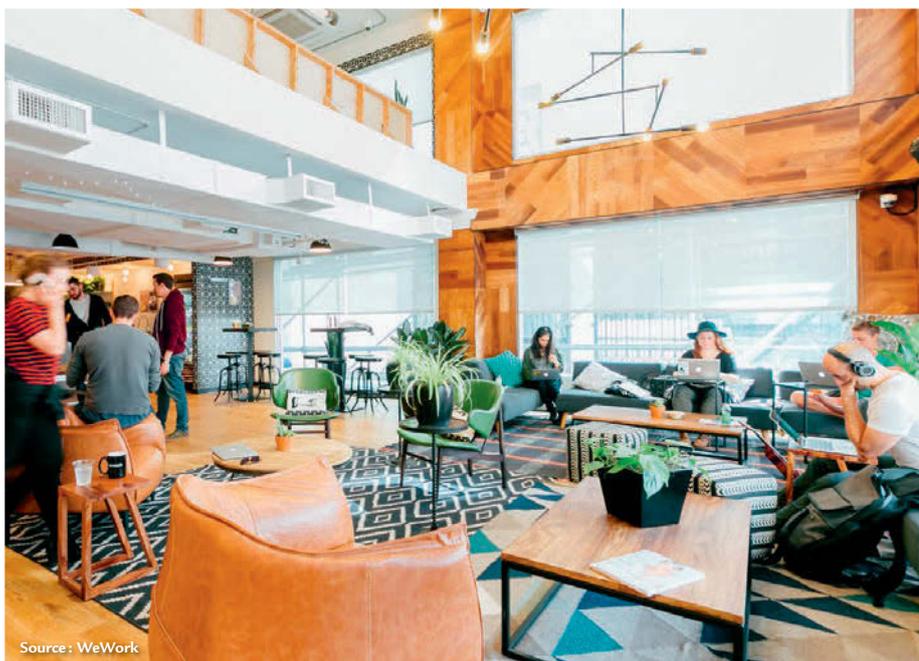
Il n'est pas certain que la demande d'espaces de travail flexibles augmente à

Londres est devenue un banc d'essai pour les modèles flexibles qui seront ensuite adaptés et appliqués à d'autres marchés.

Londres. Pour cela, il faudrait que les grandes entreprises adoptent le modèle. Sa progression dépendra aussi de la résistance de la base actuelle d'occupants en cas de repli du marché, une configuration qui n'a pas encore été testée. Il n'est pas sûr que, dans un contexte de marché moins favorable aux locataires, les propriétaires seraient prêts à laisser un modèle commercial peu éprouvé prendre autant d'importance. Quoi qu'il arrive, l'espace flexible est parti pour durer, tout comme son impact sur les attentes des occupants.

Pour les investisseurs, cela signifie que la capacité des bureaux à attirer et retenir des occupants à l'avenir sera davantage liée aux équipements et à l'expérience de l'utilisateur. Le fait qu'il existe des espaces de travail flexibles dans les immeubles pourrait être considéré comme un avantage garantissant une diversité d'occupants et offrant une possibilité de choix, et pas comme un risque contractuel. Si les propriétaires choisissent d'exploiter eux-mêmes ces espaces de travail, il se présentera de nouvelles opportunités de création de valeur. ■

Des espaces de travail flexibles, agréables et avec de nombreux équipements.



Source : WeWork



La Tessinerplatz dans le centre de Zurich est bien desservie par les moyens de transport publics.

l'échelle de la Suisse, cela correspondrait à tout l'espace de bureaux disponible à Zoug et son agglomération.

Avec les espaces de coworking, les investisseurs immobiliers peuvent se positionner sur un segment présentant un potentiel de croissance rapide et dont le rendement est comparable à celui des espaces de travail traditionnels. De plus, le fait d'inclure ce segment émergent de la location peut contribuer à augmenter le taux d'occupation au niveau d'un portefeuille. Le savoir-faire acquis peut aussi servir dans la planification de bureaux conventionnels. L'entrée sur le marché peut au départ prendre la forme d'une coopération avec des fournisseurs d'espaces de coworking, avec des investisseurs devenant ultérieurement eux-mêmes des exploitants

d'espaces de coworking, ce qui permet d'agrandir leurs chaînes de valeur.

Un salon de travail collaboratif à la Tessinerplatz

Un espace de coworking de 500 m² créé au numéro 7 de la Tessinerplatz à Zurich fait partie d'une coopération entre Swiss Life et Village Office. Le projet pilote innovant comprend quatre modules principaux :

- **des espaces de coworking**
- **des ateliers de technologie de pointe**
- **un café/bar**
- **l'organisation d'évènements**

Le projet est actuellement dans la phase de développement de la communauté. L'ouverture est prévue pour l'automne 2018. ■



Entretien avec Giorgio Engeli, Head of Real Estate Portfolio Management PAM

Quels emplacements conviennent aux espaces de coworking ?

Les emplacements centraux, pas nécessairement en ville, et les centres de plus petite taille. Pour les espaces de coworking, les surfaces en rez-de-chaussée facilement accessibles et offrant une bonne visibilité et des possibilités de restauration sont idéales.

Quelle est la clé de la réussite ?

Une communauté bien connectée qui correspond à l'emplacement et à l'esprit du coworking pour ajouter de la vie et se démarquer du centre d'affaires traditionnel. Une juste combinaison de services supplémentaires est aussi non négligeable.

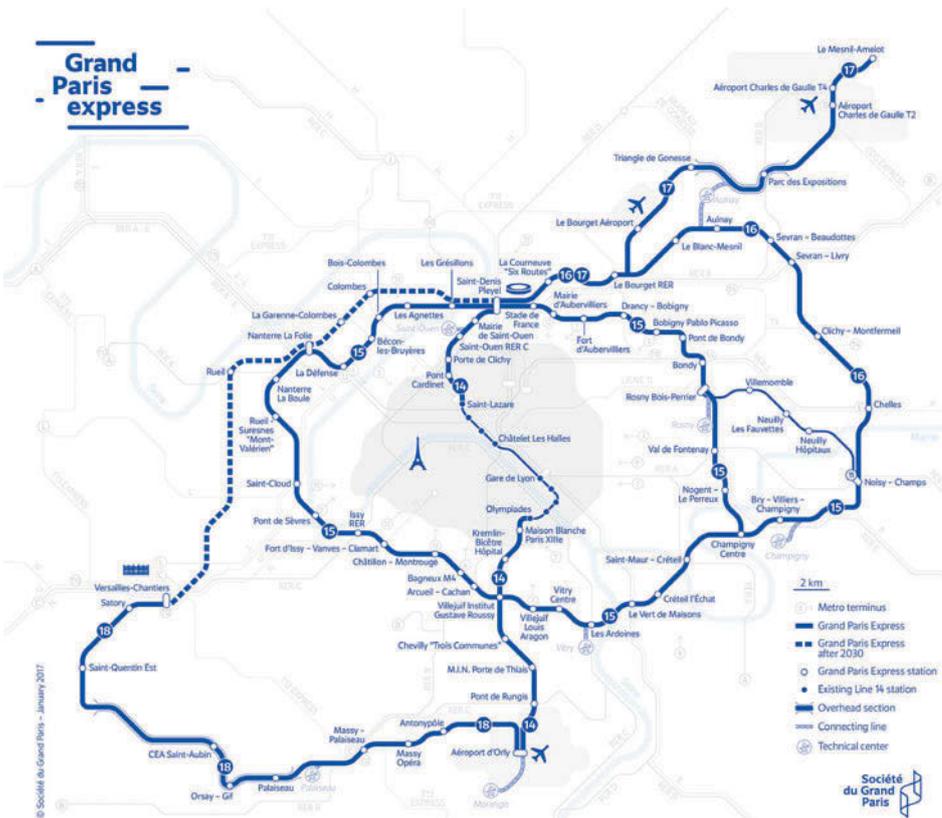
Pourquoi Swiss Life Asset Managers doit investir dans des espaces de coworking ?

Nous savons que plus d'un employé sur deux n'aura plus de poste de travail fixe au moins deux jours par semaine en 2025. Les entreprises peuvent utiliser les bureaux partagés pour optimiser leur espace et les coûts associés. Les espaces de coworking vont se multiplier, en réponse aux exigences des entreprises.

La capitale en transformation : le projet du Grand Paris

Le plus grand projet d'infrastructure du XXI^e siècle en France vise à renforcer le positionnement du Grand Paris comme l'une des villes internationales les plus attractives. L'émergence de nouveaux quartiers d'affaires devrait générer une forte progression des loyers et des opportunités d'investissement.

Elie Medina, Analyst, Swiss Life REIM (France)

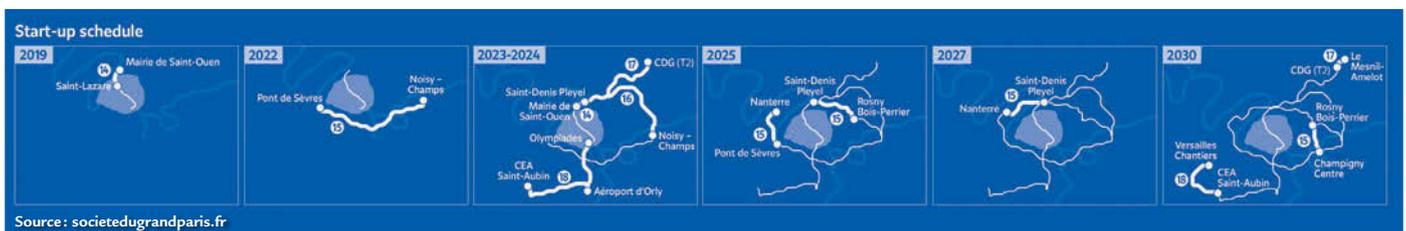


Le réseau Grand Paris Express sera réalisé en plusieurs phases.

Des investissements colossaux dans les moyens de transport et la rénovation urbaine soutiennent la dynamique de croissance et les ambitions du Grand Paris.

Avec 200 kilomètres de lignes automatiques supplémentaires et 68 nouvelles stations de métro, le Grand Paris Express (GPE) est le projet de transports le plus ambitieux de la décennie dans le monde occidental. Le GPE comprend une rocade autour de Paris, trois lignes reliant des pôles de développement et le prolongement d'une ligne existante, ce qui doublera la taille du réseau de métro actuel. Débutée en juin 2015, la construction des nouvelles lignes se poursuivra par phases jusqu'en 2030. Le nouveau réseau aura un impact sur toute la métropole. Notamment en raison du Brexit et des Jeux olympiques de 2024, le marché parisien de l'immobilier de bureaux semble parfaitement positionné pour offrir une forte croissance des loyers à moyen terme.

Le GPE englobe un projet plus vaste d'aménagement urbain avec la création de





Les secteurs les plus prometteurs en termes d'opportunités d'investissement associeront une meilleure accessibilité grâce aux nouvelles stations de métro et des projets urbains ambitieux.

Source : Société du Grand Paris / Agence Kengo Kuma & Associates

La station Saint-Denis Pleyel (architecte : Kengo Kuma) sera fréquentée par plus de 250 000 passagers par jour.

nouveaux quartiers autour des futures stations de métro et la revitalisation de centres urbains. L'appel à projets « Inventons la Métropole du Grand Paris » lancé par les autorités de la Métropole concerne l'aménagement de 2,1 millions de m² dans le cadre de partenariats public-privé pour un coût de 7,2 milliards d'euros. Au total, 41% des terrains seront dédiés au développement commercial, avec possibilité d'attirer entreprises et investisseurs vers les nouveaux quartiers d'affaires.

Anticiper les opportunités de création de valeur

Les secteurs les plus prometteurs en termes d'opportunités d'investissement associeront une meilleure accessibilité grâce aux nouvelles stations de métro et des projets urbains ambitieux. La plus grande gare du réseau, « Saint-Denis Pleyel », reliera deux communes actuellement séparées par une vaste zone de voies ferrées. Cette gare de 45 000 m² comprendra aussi un centre d'affaires et devrait stimuler le marché local de l'immobilier de bureaux.

A Villejuif, banlieue au sud de Paris, la création de la station de métro « Villejuif-Institut Gustave Roussy » permettra de relier le centre de Paris en 20 minutes au lieu de 35 actuellement. Ces aménagements renforceront l'attractivité de ce secteur pour les entreprises innovantes car la

zone compte déjà un pôle universitaire et offre des loyers modérés.

D'autres opportunités apparaîtront dans le Péri-Défense, c'est-à-dire les communes autour du quartier d'affaires de La Défense. La station de métro « Nanterre La Boule » désenclavera la zone et rééquilibrera la répartition en faveur des actifs de bureaux et commerces. Le projet « Place de la Boule » en face de la future station de métro correspond à cette évolution : un

bloc d'habitation sera remplacé par un immeuble de bureaux et des commerces.

Les opportunités liées au GPE sont surtout intéressantes pour les investisseurs long terme puisque la réalisation de la plupart des projets est prévue pour le milieu de la décennie 2020. Mais les transformations prévues dans ce projet d'infrastructure devraient profondément influencer la dynamique du marché immobilier parisien. ■

Site de la station de métro Porte de Clichy.



Source : Société du Grand Paris / Genaro Bardy

La rénovation des bureaux, un défi pour la gestion d'actifs

Malgré une très forte demande, de nombreux bureaux ne répondent plus aux besoins des occupants. Les investisseurs examinent d'autres usages possibles, certains offrant des rendements attractifs.

Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

Le marché immobilier allemand de bureaux se caractérise par une forte demande, une offre de plus en plus limitée et des loyers en hausse. Mais tous les sous-marchés et biens immobiliers ne profitent pas de cette situation. En effet, certains immeubles ne correspondent plus aux exigences des occupants. Selon le marché, la concurrence ou le régime de propriété, les propriétaires ou leurs gestionnaires d'ac-

tifs doivent envisager une rénovation des bureaux ou une réaffectation. La solution la plus rentable est ensuite mise en œuvre.

Multiplés paramètres déterminant l'usage futur des biens

Certains sous-marchés sont moins prisés comme site de bureaux. Une forte demande de capacités hôtelières ou de logements avec des loyers en hausse peut néan-

moins créer d'autres types d'usage. Actuellement, les localisations centrales et secondaires dans l'immobilier de bureaux sont sous pression concurrentielle. Dans les microlocalisations, il faudra tenir compte de la qualité et de la demande locale, et la réglementation en matière d'urbanisme peut aussi faire obstacle à une réaffectation.

Enfin, il arrive que la structure et l'état du bâtiment ne permettent pas d'envisager d'autres usages, obligeant à démolir et reconstruire. Il faut tenir compte des aménagements organisationnels pour les bureaux flexibles, des équipements domestiques intégrés aux constructions modernes et des réglementations légales (concernant l'énergie, la sécurité en cas d'incendie). Les coûts de transformation et de rénovation du bâtiment sont décisifs.

Hotel Steigenberger à Munich.



Les rénovations exigent des solutions individuelles qui dépendent du marché, de la localisation et la structure du bâtiment.

Transformer des bureaux en hôtel

L'ancien siège de Swiss Life Allemagne à Munich est un exemple de rénovation et de changement d'affectation, pour lequel CORPUS SIREO a assuré la gestion de projet. L'étude de faisabilité a montré qu'il serait plus rentable de changer l'affectation de l'immeuble en hôtel que de conserver sa fonction de bureau. Munich est une destination de voyage prisée et le nombre de nuitées est en progression. Par ailleurs, la bonne performance commerciale du marché hôtelier a entraîné une augmentation de la capacité hôtelière. Dans le quartier de Schwabing, l'activité hôtelière est bien implantée.

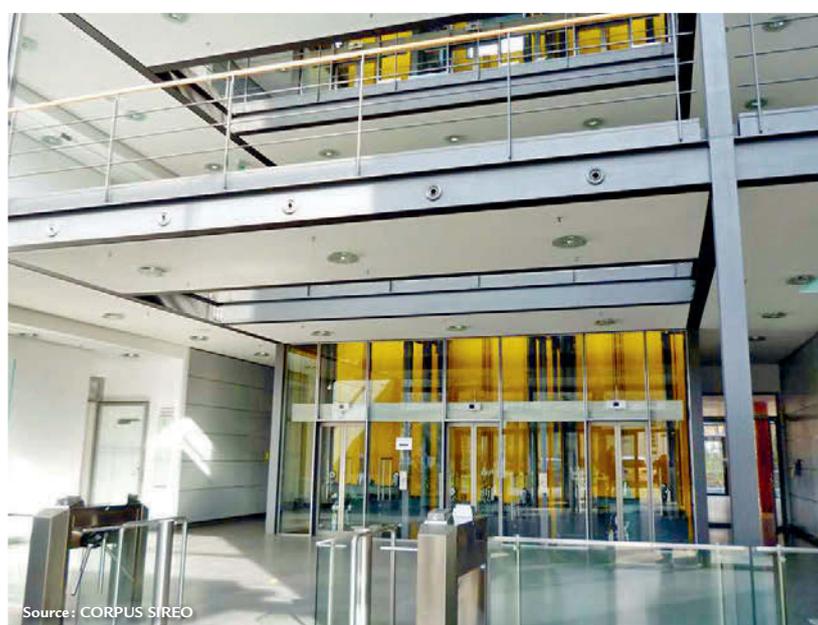
De plus, la structure du bâtiment était idéale et permettait de laisser quasiment en l'état de nombreux espaces: le hall d'entrée, les ascenseurs et les espaces de restauration. Il en était de même pour la façade. Les investissements engagés pour la réaffectation ont donc été limités. La difficulté réside en fait dans la transformation de l'immeuble en hôtel avec équipements techniques pour la restauration, salles de conférence et salles de sport ainsi

que la construction de chambres et notamment de salles de bain. L'hôtel (qui fait partie de la chaîne Steigenberger) a ouvert en automne 2017 comme prévu.

Cet exemple illustre le défi que posent les immeubles de bureau aux propriétaires qui cherchent un usage rentable

durant le cycle de vie du bien. Une telle réalisation nécessite le soutien d'un gestionnaire d'actifs expérimenté qui connaît parfaitement les marchés immobiliers et qui dispose des compétences nécessaires en gestion de projet. ■

L'ancien salon avant la transformation.



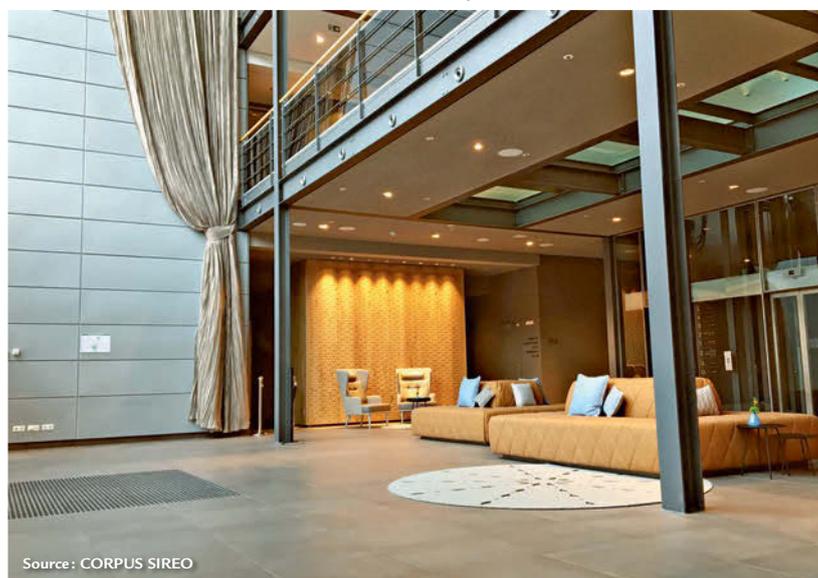
Source : CORPUS SIREO

Salle du petit déjeuner.



Source : CORPUS SIREO

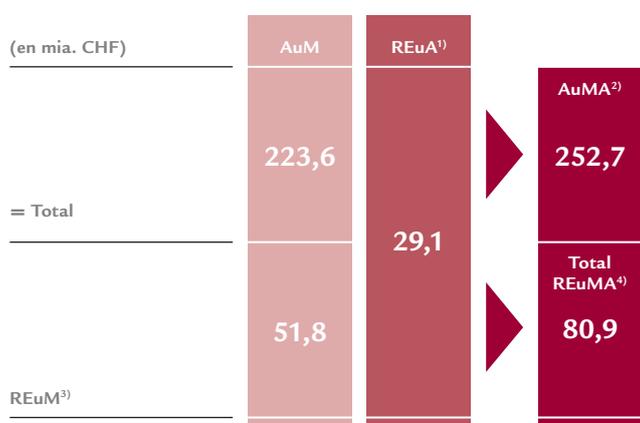
Un nouveau salon accueille les clients de l'hôtel depuis la transformation.



Source : CORPUS SIREO

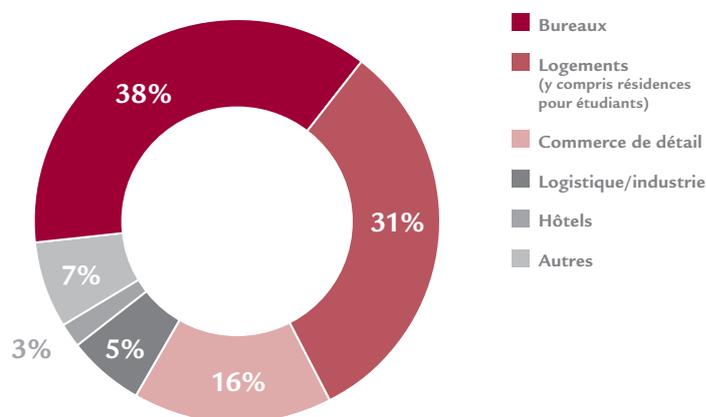
Real estate – Faits et chiffres

Actifs gérés et administrés



¹⁾Real Estate under Administration (non inclus dans la définition AuM Swiss Life)
²⁾Assets under Management and Administration ³⁾Real Estate under Management
⁴⁾Real Estate under Management and Administration

Répartition par catégorie de bien immobilier



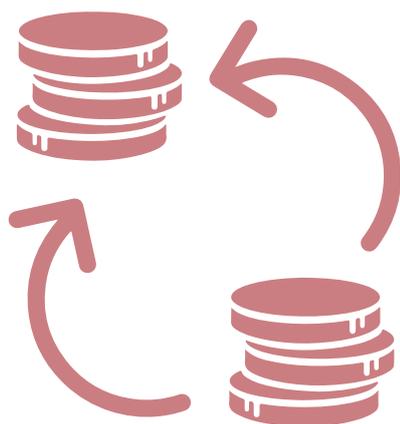
REuM 51,8 mia. CHF

Volume de transactions immobilières

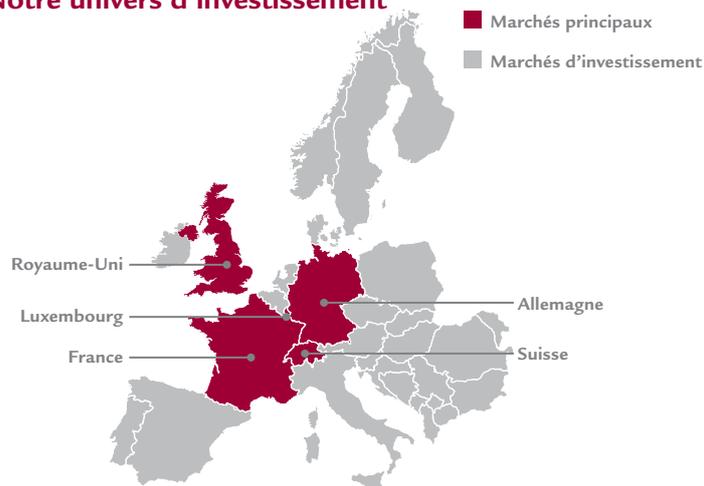
(en mia. CHF)

7,8

(moyenne 2015, 2016, 2017)



Notre univers d'investissement



Sauf mention contraire, tous les chiffres sont au 31 décembre 2017

www.swisslife-am.com • www.swisslife-reim.com • www.corpussireo.com • www.livit.ch • www.mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Management SA: General-Guisan-Quai 40, case postale, 8022 Zurich, tél: +41 43 284 33 11, info@swisslife-am.com • **Swiss Life REIM (France):** 42 Allées Turcat Méry, CS 70018, 13417 Marseille cedex 8, tél: +33 4 91 16 60 10, contact@swisslife-reim.fr • **CORPUS SIREO Holding GmbH:** Aachener Strasse 186, 50931 Cologne, tél: +49 221 399 00-0, kontakt@corpussireo.com • **Livit SA:** Altstetterstrasse 124, case postale, 8048 Zurich, tél: +41 58 360 33 33, info@livit.ch • **Mayfair Capital Investment Management Ltd:** 2 Cavendish Square, London W1G 0PU, tél: +44 20 7495 1929, info@mayfaircapital.co.uk

Impressum: Editeur: Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zurich • Comité de rédaction: Francesca Boucard / Swiss Life Asset Managers, Tom Duncan / Mayfair Capital, Dr. Andri Eglitis / CORPUS SIREO, Melanie Gall / Swiss Life Asset Managers, Harry Hohoff / CORPUS SIREO, Charlie Jonneaux / Swiss Life REIM (France), James Lloyd / Mayfair Capital, Elie Medina / Swiss Life REIM (France), Ibadete Mehmedi / Swiss Life Asset Managers, Alfonso Tedeschi / Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter / Swiss Life Asset Managers, Tobias Werner / Swiss Life Asset Managers • **Mise en page et conception:** nc ag, In der Luberzen 25, 8902 Urdorf • **Illustrations:** Archives Swiss Life Asset Managers, Swiss Life REIM (France), CORPUS SIREO, Fotowerder, Société Du Grand Paris, Agence Kengo Kuma & Associates, Genaro Bardy, Steigenberger Hotels AG, WeWork • **Parution:** biannuelle

Avertissement: Toutes les précautions raisonnables ont été prises pour garantir l'exhaustivité et la fiabilité des données présentées dans cette publication. Bien que les calculs de Swiss Life Asset Managers reposent entre autres sur des données obtenues de sources tierces réputées fiables, une erreur est toujours possible. Swiss Life Asset Managers ne pourra être tenu responsable d'aucune erreur et/ou action en découlant. Ce rapport ne doit pas être considéré comme une sollicitation, une offre ou une recommandation concernant l'achat ou la vente d'instruments d'investissement, mais sert uniquement à fournir des informations.