

Insights

Real Estate

Octobre 2016



SwissLife
Asset Managers



**Perspectives
macroéconomiques**



**Marchés immobiliers européens –
Tour d'horizon**



Marché résidentiel français



**Les Retail Centers en Allemagne –
investissements dans un modèle
commercial porteur d'avenir**



« The Circle » à l'aéroport de Zurich



Perspectives macro-économiques



Editorial

Chers lecteurs,

Le vote des Britanniques en faveur du Brexit a créé la surprise générale et déclenché de nombreuses spéculations quant à l'avenir politique et économique de l'Europe. Dans la présente édition de « Insights Real Estate », nous abordons les conséquences économiques de cette décision sur le marché immobilier européen. Disons-le d'emblée : le marché immobilier britannique reste attrayant pour les investisseurs étrangers. Lisez à ce sujet l'article page 2 et suivantes.

De plus, à partir de la page 4, nous vous présentons notre étude et nos prévisions pour les marchés immobiliers européens. Le marché résidentiel français connaît une véritable renaissance du fait de la faiblesse des taux et d'un profil risque/rendement avantageux, tandis qu'en Allemagne, les investisseurs plébiscitent toujours plus le Retail Center, un type de placement en expansion.

Enfin, vous découvrirez comment un nouveau monde aux multiples facettes voit le jour avec le projet « The Circle » à l'aéroport de Zurich.

Je vous souhaite une agréable lecture.

Stefan Mächler

Group Chief Investment Officer

Après le référendum sur le Brexit, les marchés financiers européens se sont stabilisés. En Royaume-Uni, la forte dévaluation de la livre a toutefois des répercussions à long terme sur la situation économique.

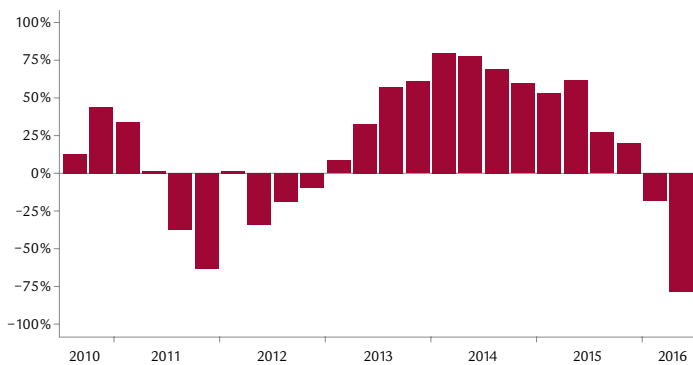
Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers
Sylvia Walter, Senior Economist, Swiss Life Asset Managers

Le résultat surprenant du référendum sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne a laissé place à toutes les spéculations quant à l'évolution du paysage politique et économique au Royaume-Uni et en Europe dans les prochaines années. La nomination rapide de Theresa May comme Premier ministre et la formation du nouveau gouvernement ont été bien accueillies. Passé le choc directement après le Brexit, les marchés financiers se sont stabilisés. La livre sterling est la plus fortement touchée. Au moment de la rédaction de ce document, sa valeur externe s'était effondrée de 12 %.

Parallèlement, la Banque d'Angleterre a adopté un train de mesures afin d'assouplir sa politique monétaire et ainsi soutenir la croissance. Selon nous, une stagnation au Royaume-Uni est toutefois fort probable pour les prochains trimestres. En outre, la forte dépréciation de la livre sterling entraînera une hausse de l'inflation. Le faible volume d'investissement va freiner la croissance au Royaume-Uni. A long terme, une délocalisation des entreprises est possible. Les indices des directeurs d'achats ont d'abord signalé un ralentissement de l'activité dans le secteur de l'industrie, des services et de la construction. Ils sont depuis repartis à la hausse. Deloitte a mené une enquête auprès des CFO juste avant le référendum (voir le graphique, page 3). Ses résultats illustrent les conséquences d'un Brexit sur l'état d'esprit des principaux décideurs dans le monde des affaires au Royaume-Uni.

De plus, les investisseurs doutent fort de la capacité de l'économie du Royaume-Uni à attirer les capitaux étrangers nécessaires pour compenser l'immense déficit de la balance des transactions courantes, qui représente 7 % du PIB. Ce facteur, ainsi que l'assouplissement continu de la politique monétaire de la Banque d'Angleterre maintiendront la livre sous pression. Notons toutefois que la dépréciation de la devise britannique rend les investissements plus abordables pour les étrangers.

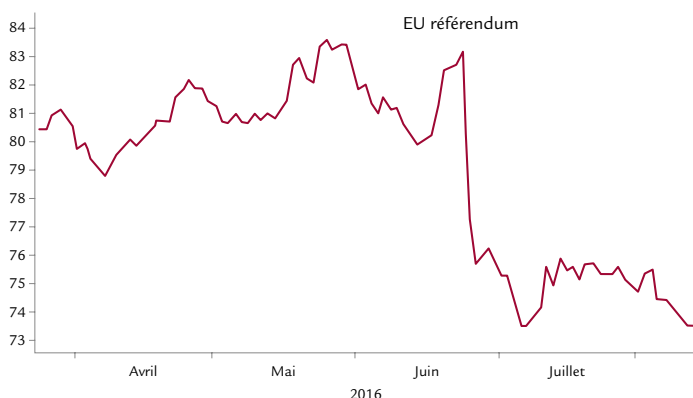
Royaume-Uni : Baromètre d'opinion des directeurs financiers Deloitte



■ Plans d'investissement (solde de réponses)

Source : Macrobond

Développement Livre sterling



— Livre sterling, indice pondéré en fonction du commerce extérieur

Source : Macrobond

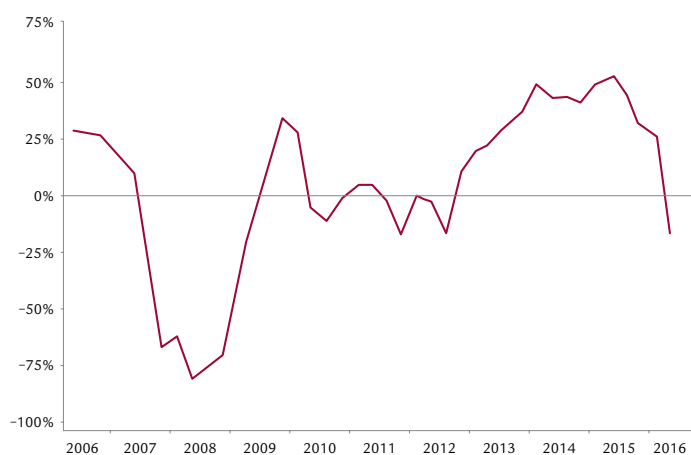
Les répercussions économiques se feront moins ressentir en Europe continentale. En effet, les données se sont étonnamment bien maintenues dans la zone euro après le vote. Les indices des directeurs d'achats en France et en Allemagne ont même affiché une hausse par rapport à la valeur moyenne enregistrée au deuxième trimestre. La demande intérieure permet à la zone euro de maintenir sa croissance à 1,5 %. Nous avons revu légèrement à la baisse nos taux de croissance trimestriels jusqu'à fin 2017, mais n'avons pas jugé nécessaire de revoir nos prévisions d'inflation. Selon nous, l'inflation connîtra une hausse dans le monde entier, en raison du fort effet de bas lié aux cours de l'énergie, sans toutefois provoquer une augmentation notable de rendments obligataires.

Les rendements obligataires se sont effondrés suite au vote et n'ont pas encore atteint leurs niveaux du 23 juin 2016. Les obligations d'Etat françaises et allemandes, ainsi que celles de

la Confédération Helvétique affichent toujours un rendement à 10 ans inférieur de 10 à 20 points de base. Au Royaume-Uni, la chute est à de 50 points de base au moment de la rédaction de ce document. Les taux hypothécaires ayant eu des réactions similaires dans un certain nombre de pays, les investissements dans l'immobilier sont de nouveau plus attractifs, du moins en termes de valorisation relative. Cependant, dans le cas du marché immobilier britannique, le résultat du vote a mis les prix de l'immobilier sous pression.

Au moment de la rédaction de ce document, il n'était pas encore possible de commenter les baisses réelles des prix. Durant la période précédant le référendum, les transactions à Londres ont nettement baissé en comparaison avec l'année précédente et elles devraient rester modérées. En outre, l'intérêt des investisseurs en matière d'immobilier commercial a fortement chuté au deuxième trimestre 2016, témoignant des inquiétudes quant à un possible coup porté à la confiance des entreprises.

Etude RICS du marché immobilier commercial britannique



— Intérêt pour un investissement

Source : Macrobond

Réaction immédiate à la suite du référendum : le gel de sept fonds immobiliers afin d'empêcher les investisseurs de retirer leurs avoirs. La demande intérieure atone induite par le Brexit pourrait ralentir l'évolution des prix de l'immobilier et la chute de la livre ouvrir de belles opportunités aux investisseurs immobiliers étrangers. Certes, la demande pourrait subir un léger recul, mais quelles seront les autres conséquences ? Pour le savoir, les investisseurs devront attendre l'issue des négociations.

Date limite de rédaction : 12.08.2016



Marchés immobiliers européens – Tour d'horizon

L'incertitude entourant l'issue du référendum britannique a influencé les marchés immobiliers européens pendant le premier semestre 2016, sans toutefois les orienter dans une nouvelle direction : Les marchés d'investissement européens se sont différenciés plus fortement et ont perdu une partie de leur élan, alors que les marchés locatifs sont restés robustes.

Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

Ralentissement des investissements dans l'immobilier commercial à un niveau élevé

Au premier semestre 2016, le volume de transaction de biens immobiliers commerciaux en Europe a reculé d'environ 15 % par rapport à la même période de l'an dernier pour s'établir à environ 105 milliards d'euros. Il se maintient toutefois à un niveau élevé. La valeur totale masque une situation contrastée. Le marché allemand, et à plus forte raison le marché britannique, ont également subi un ralentissement marqué par rapport à 2015, alors que les pays scandinaves (à l'exception de la Norvège) ont fortement progressé et que le volume a sensiblement augmenté en France, notamment en Île-de-France. Quand on agrège ces différentes dynamiques, le volume de transaction en Europe hors Royaume-Uni au cours du premier semestre 2016 est à peine supérieur au niveau du premier semestre 2015.

Abstraction faite de la situation sur le marché de l'immobilier britannique à la veille du référendum, on peut constater que le marché de l'investissement s'est contracté non pas à cause d'une baisse de la demande, mais d'un manque d'objets appropriés. D'une part, pour les propriétaires, il est moins intéressant de vendre quand les rendements des emprunts d'Etat sûrs sont nuls, ce qui explique pourquoi ils préfèrent assurer la pérennité des biens en les modernisant. D'autre part, les propriétaires disposés à vendre réussissent à imposer des prix très élevés en raison de la concurrence féroce à l'achat, si bien que les investisseurs sont contraints de diminuer leurs objectifs de rendement ou de modifier leur profil de risque. Dans la mesure où ce sont principalement des portefeuilles ou des objets individuels importants qui ont été mis sur le marché, le volume de transaction a augmenté, par exemple en Irlande, en Pologne ou en Suède, alors que l'Allemagne affiche une offre déficitaire.

Evolution des rendements nets initiaux sur les marchés européens de l'immobilier de bureau



— Marchés mondiaux* — Marchés principaux**
— Marchés secondaires***

* Londres, Paris

** Berlin, Francfort, Munich, Stockholm, Madrid, Milan, Bruxelles, Amsterdam

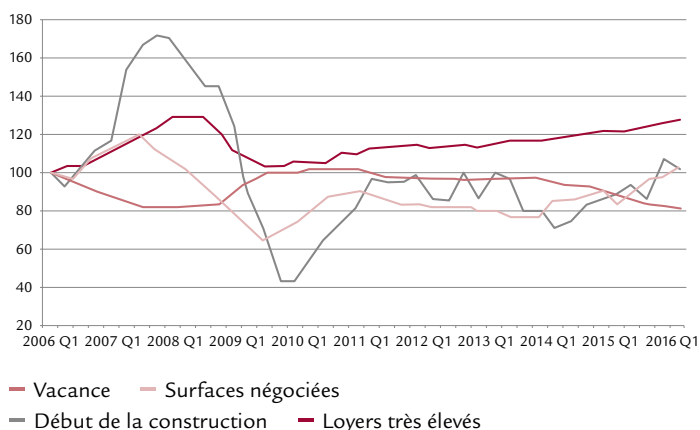
*** Birmingham, Manchester, Edimbourg, Lyon, Lille, Rotterdam, Prague, Budapest, Lisbonne

Source : PMA

La forte demande continue se reflète dans l'évolution des rendements, comme le montre l'exemple du secteur de l'immobilier de bureaux : sur les deux marchés mondiaux que sont Londres et Paris, les rendements se sont stabilisés à un bas niveau en 2016, à Londres certes de façon modérée, car les prix britanniques ont tendance à être sous pression. En revanche, les marchés européens de deuxième et de troisième rang ont en partie affiché des prix en augmentation constante, une situation qui vient de la réallocation du capital de la Grande-Bretagne à l'Europe continentale. Les rendements ont reculé notamment sur les marchés à plus haut rendement comme Prague, Budapest ou Stockholm, mais aussi à Bruxelles et à Vienne. En outre, au second trimestre, les marchés allemands ont affiché de nouvelles hausses des prix dans un contexte de concurrence forte entre investisseurs.

Paramètres de l'offre et de la demande sur les principaux marchés européens de l'immobilier de bureau

(indexés sur le T1 2006 = 100)



(représentation des paramètres sous forme de moyenne non pondérée pour les marchés de Londres, Paris, Berlin, Francfort, Munich, Stockholm, Milan, Madrid, Bruxelles et Amsterdam).

Source : PMA

Les marchés de la location de bureaux se portent toujours bien

La conjoncture robuste dans la plupart des pays européens continue de soutenir les marchés de location de bureaux. Au cours du premier semestre 2016, les surfaces négociées, si l'on agrège les principaux marchés européens de bureaux, ont atteint le niveau du premier semestre 2015, avec une tendance négative en Grande-Bretagne, en particulier à Londres. En raison du nombre toujours faible de constructions achevées, les biens non occupés ont encore reculé. Ce sont surtout les surfaces modernes et centrales qui sont devenues rares et qui entraînent une pression à la hausse sur les loyers. Toutefois, en raison de la demande croissante de location de bureaux et de l'appétit pour les nouvelles constructions constaté chez les investisseurs, les développements devraient repartir à la hausse au cours des prochains trimestres, notamment à Dublin et à la City de Londres. Au cours du premier semestre 2016, l'évolution des loyers a profité du contexte de marché : ainsi les loyers du haut de gamme ont progressé sur de nombreux marchés, notamment à Stockholm, Barcelone, Berlin et Dublin, qui ont enregistré une croissance significative. Dans le même temps, le niveau des loyers est resté stable sur les autres marchés.

Après plusieurs années de croissance, les marchés immobiliers européens sont confrontés à des incertitudes croissantes. Le ralentissement prévu de l'économie britannique devrait se répercuter sur les marchés de la location et entraîner un recul de la demande et des loyers. Il faut s'attendre à ce que le secteur financier délocalise une partie de ses effectifs de Londres dans certains pays de l'Union européenne, au profit de marchés de bureaux tels que Dublin, Francfort ou Paris. Néanmoins, la conjoncture et donc les marchés de location de bureaux devraient eux aussi ralentir de façon générale en Europe continentale. En dépit des risques macroéconomiques plus élevés, on peut supposer que beaucoup de fonds vont continuer d'alimenter le marché européen de l'immobilier, ce qui devrait maintenir les rendements d'acquisition à un bas niveau à moyen terme, notamment sur les principaux marchés des riches pays d'Europe occidentale.

➤ **Les rendements continuent de subir une pression sur de nombreux marchés de bureaux.**



Marché résidentiel français

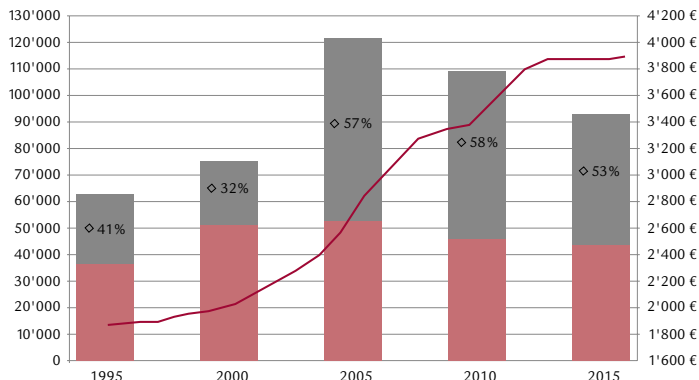
Nous constatons en France une reprise marquée de l'immobilier résidentiel : la faiblesse des taux et le profil rendement / risque de cette classe d'actifs expliquent le fort intérêt des investisseurs institutionnels français pour ce marché. Par ailleurs, la dynamique de la démographie soutient cette tendance.

Claire Djian, Research Analyst, Swiss Life REIM (France)

Regain d'intérêt pour le logement de la part des institutionnels français

Après une période marquée par un recul du logement dans le portefeuille des institutionnels, dont la part a été réduite de 20 % en 2004 à 13 % aujourd'hui (base IPD 2014), nous observons un regain d'intérêt pour cette classe d'actifs de la part des institutionnels français. Ceci s'explique principalement par un couple rendement-risque attractif dans un contexte de taux d'intérêt bas ainsi qu'une démographie croissante créant un déséquilibre entre l'offre et la demande de logements.

Part de l'investissement locatif dans la vente de logements en France



■ Ventes à investisseurs ■ Ventes en accession
— Prix moyen / m² collectif ◇ Parts des investisseurs

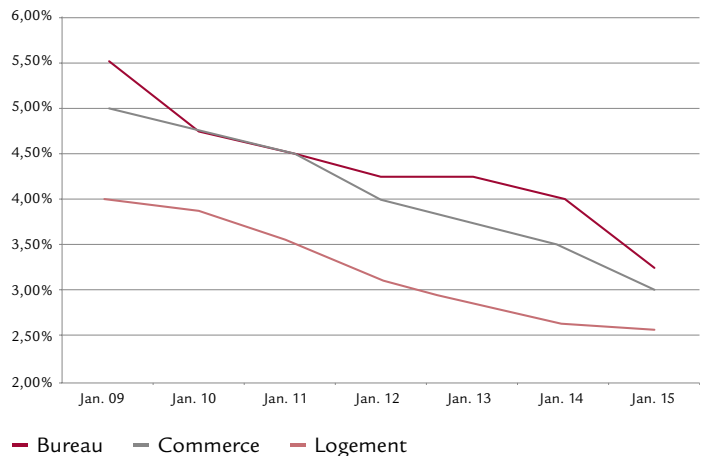
Source : Observatoires FPI France

Un couple rendement-risque attractif

Le marché du logement, jusqu'alors considéré comme peu attractif au vu de son faible rendement locatif, se révèle désormais intéressant, dans un contexte de taux d'intérêt faible et de taux de rendement décroissants sur les autres classes d'actifs, en particulier le bureau et le commerce. En effet, le logement offre une prime de risque historiquement élevée sur les emprunts d'Etat. Par ailleurs, le logement, présentant un faible taux de vacance ainsi que des risques locatifs dispersés, apparaît comme une classe d'actifs relativement moins risquée que le bureau, le commerce ou la logistique. D'autre part, les portefeuilles résidentiels ont démontré, depuis 2008, une bonne résistance face à la crise. C'est donc

une classe d'actifs moins cyclique et moins soumise aux aléas économiques. Avec un rendement qui se rapproche de plus en plus des autres classes d'actifs et des prix moins volatils, le logement présente donc un profil rendement-risque de plus en plus attractif sur le long terme.

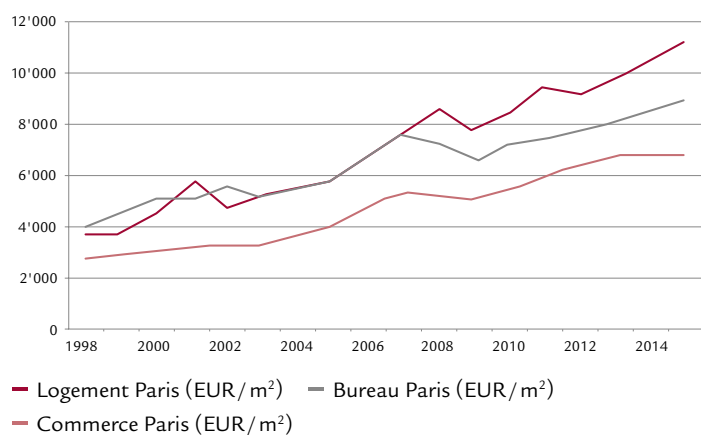
Taux de rendement « prime à paris »



— Bureau — Commerce — Logement

Source : IPD

Prix de l'immobilier à Paris



— Logement Paris (EUR/m²) — Bureau Paris (EUR/m²)
— Commerce Paris (EUR/m²)

Source : IPD

Le déséquilibre offre / demande comme facteur structurel de soutien

La dynamique de la démographie en France constitue également un facteur déterminant dans l'attractivité du logement en tant qu'investissement. En effet, la France présente un taux

de fécondité élevé, une espérance de vie en hausse ainsi qu'un solde migratoire positif. A cette progression démographique s'ajoute une augmentation du nombre de ménages, résultant d'une taille moyenne des ménages plus faible, ainsi qu'une hausse continue du taux d'urbanisation. Tous ces facteurs génèrent une demande de logements de plus en plus élevée, qui contraste avec un nombre de mises en chantier en déficit dans certaines régions. Ceci crée un déséquilibre offre/demande qui devrait engendrer une pression sur les prix sur le long terme.

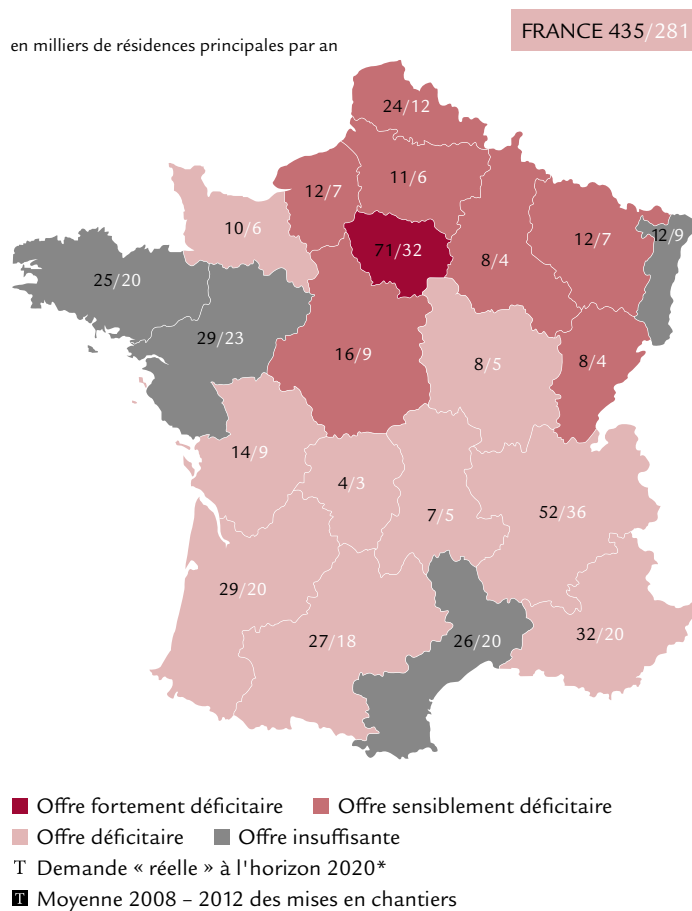


Le marché résidentiel est soutenu par la croissance démographique en France et la sous-offre de logements dans certaines régions.

Où investir en France ?

L'Ile-de-France, marché en pénurie, présente un fort déséquilibre offre/demande. En effet, les mises en chantier annuelles (moyennes 2008 – 2012) ne représenteraient que 45 % de la demande réelle de logements (croissance des ménages et renouvellement du parc existant) entre 2015 et 2020 (Sources IEIF). Cette forte pression de la demande devrait soutenir les prix de l'immobilier résidentiel dans Paris et sa région.

Déséquilibre Offre / Demande en Ile-De-France

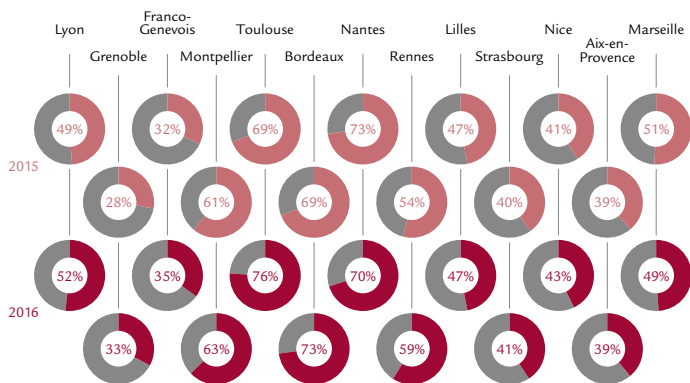


*croissance du nombre de ménages + nécessaire renouvellement du parc existant



En province, certaines agglomérations apparaissent très attractives pour investir dans l'immobilier résidentiel. En effet, les villes telles que Marseille, Montpellier, Toulouse, Bordeaux, Grenoble, Nantes et Lyon présentent à la fois une forte croissance naturelle, un taux d'activité important permettant d'offrir des opportunités d'emploi aux jeunes, un solde migratoire fortement positif et un PIB important. Par conséquent, ces marchés sont à la fois peu risqués, et bénéficient d'une demande structurelle qui devrait soutenir le marché du logement sur le long terme.

Part des investisseurs dans le marché résidentiel en Province



■ Part des occupants ■ Part des Investisseurs 2015 ■ Part des Investisseurs 2016

Source : FIL Scor'marché

Les résidences étudiantes

Sous-segment du marché résidentiel et produit acyclique dont les taux de rendement sont supérieurs au logement classique, le marché des résidences étudiantes est en pleine croissance. C'est un marché de pénurie qui assure la pérennité de l'investissement à long terme. Par ailleurs, ses rendements sont visibles : les résidences sont louées à des exploitants qui assurent le versement du loyer pendant toute la durée de l'investissement. Par ailleurs, les baux sont de longue durée (généralement de 9 ans), ce qui permet de reporter le risque de vacance sur l'exploitant.

Après le lancement de Viveris Campus Immo en 2011, aujourd'hui totalement investi, SL REIM (France) a lancé en juin 2015 Club Campus Immo 2, OPCI professionnel, avec pour objectif de constituer un portefeuille immobilier spécialisé dans les résidences étudiantes en France. Ce fonds vise la construction de résidences étudiantes pour la rentrée 2017 - 2018.



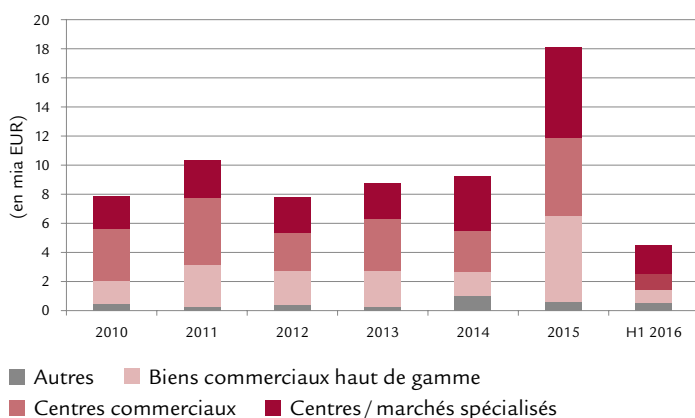
Les Retail Centers en Allemagne – investissements dans un modèle commercial porteur d'avenir

L'économie allemande affiche une hausse du taux d'emploi, des salaires et du pouvoir d'achat. En 2015, le chiffre d'affaires des magasins de détail a enregistré une croissance de 2,8 %. Cela fait des années que le contexte économique n'avait pas été aussi favorable à ce segment. Toutefois, dans beaucoup de centres-ville et centres commerciaux, les loyers sont sous pression et de nombreuses surfaces restent vides. Le secteur du commerce continue toutefois d'offrir des possibilités de placement très attrayantes

Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

L'an dernier, le commerce de détail a été une classe d'actifs très demandée en Allemagne. Le volume de transaction a doublé par rapport aux années précédentes pour s'établir à 18 milliards d'euros. Un simple coup d'œil sur les différents segments commerciaux est révélateur : En 2015, les magasins spécialisés/zones commerciales ont raflé la part de marché la plus importante, soit environ 33 %, suivis de près par les grands magasins de centres-ville et les centres commerciaux. Ainsi, la tendance de l'année passée s'est poursuivie : Alors que les investissements classiques dans les centres commerciaux et les magasins ont reculé, les surfaces commerciales vendant des biens d'usage quotidien ont enregistré une demande croissante. Le segment des magasins spécialisés a longtemps fait office de niche pour les spécialistes, mais a depuis atteint une large palette d'investisseurs. Au cours du premier semestre 2016, près de la moitié du volume d'investissement revenait à ce modèle commercial.

Volumes de transaction par segment commercial

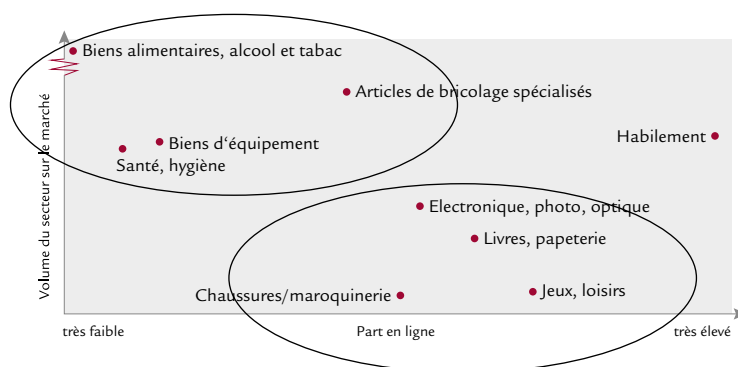


Ainsi, les investisseurs ont réagi à la polarisation grandissante des comportements d'achat entre la satisfaction des besoins élémentaires et le shopping comme loisir. En outre, les zones piétonnières des grandes villes ainsi que les centres commerciaux conservent du potentiel, car ils présentent une offre commerçante attrayante complétée par des restaurants et des

lieux de loisirs. Les exigences de clients axés sur l'événementiel, parmi lesquels un nombre croissant de touristes, se voient satisfaites par les centres-ville des métropoles et de certaines autres grandes villes, ainsi que par les grands centres commerciaux régionaux modernes. L'attractivité des grandes et moyennes villes en tant que destination de shopping a cependant tendance à baisser, même si le pouvoir d'achat pour les besoins quotidiens s'y maintient parce que dans ce domaine, c'est l'efficacité de l'approvisionnement qui compte.

Les modèles commerciaux servant à répondre aux besoins fondamentaux présentent un potentiel considérable assorti de risques calculables pour les investisseurs. D'une part, les biens immobiliers sont soumis à des tendances plus stables dans le monde de la consommation, des loisirs et des événements, d'autre part la concurrence avec le commerce en ligne dans ces segments de produits y est moins forte que, par exemple, dans le secteur de la mode et de l'électronique grand public.

Importance des différents types de produits dans le commerce en ligne



En Allemagne, si près d'un euro sur deux dépensé dans le commerce alimentaire le marché des biens de consommation courante, 2 % à peine de l'alimentation est actuellement achetée en ligne. Selon les prévisions, ce pourcentage ne devrait pas

excéder les 10 % à long terme, mais ce segment présente un potentiel de croissance considérable chez les moins de 30 ans et dans les agglomérations où l'on peut proposer des services de livraison rentables. Ainsi, l'approvisionnement dans des magasins stationnaires devrait rester le premier choix en ce qui concerne les biens de consommation courante. Cependant, les priorités se déplacent : les possibilités d'activités annexes et donc la concentration de magasins sont absolument indispensables, mais font perdre de leur attractivité aux supermarchés ou grandes surfaces spécialisées, mais aussi aux zones commerciales plus petites. En revanche, les grandes zones commerciales proposant une offre de produits étendue répondent aux besoins des clients et s'établissent comme une classe d'actifs à part entière – ce sont les Retail Centers.

Les Retail Centers sont des zones commerciales qui, en plus des surfaces de grande taille, mettent en location des surfaces de petite et moyenne taille pour des offres complémentaires, dans une même galerie. Ils comptent au minimum 15 unités locatives, dont deux doivent être des enseignes importantes de l'alimentaire, du bricolage ou de l'ameublement. S'y ajoutent des enseignes menant une politique de prix agressive, par exemple dans le secteur de la mode, qui sont peu en concurrence avec les offres en ligne. Le centre est conçu sous la forme d'une construction flexible afin de prendre en compte les adaptations futures de la technique et de la structure des locataires.



Weisseritz Park Freital

C'est la position prépondérante du centre dans sa région d'implantation qui est déterminante pour le succès du placement et qui est à l'origine de sa grande attractivité, tant pour les clients que pour les commerçants. Grandes surfaces de ventes au détail, les Retail Centers sont soumis à des autorisations restrictives, ce qui constitue une protection importante contre la concurrence.

En Allemagne, Corpus Sireo classe environ 200 biens dans la catégorie des Retail Centers. Avec des surfaces de vente d'une taille moyenne de 20 000 m² et une valeur vénale de 50 millions d'euros par objet, le marché des Retail Centers peut être évalué à environ 10 milliards d'euros, ce qui en fait un segment limité, mais prometteur, du marché. Par rapport aux produits de placement classiques comme les magasins de centres-ville et les centres commerciaux, les Retail Centers présentent en outre un avantage sur le plan du rendement : les rendements nets initiaux pour les objets de premier plan ont oscillé entre 4,5 % et 5,2 % pendant l'été 2016, un écart qui reflète les disparités régionales de puissance économique. En comparaison, les rendements des principaux centres commerciaux du marché s'établissent à 4,2 %. Quant aux très bons objets des zones piétonnes dans les principaux marchés immobiliers, ils peinent pour la plupart à atteindre les 4 %. Toutefois, outre le rendement, la stabilité estimée du modèle commercial des Retail Centers est un critère d'investissement décisif dans un paysage commercial en évolution permanente.



Ostsee Park Rostock

Entretien avec Karsten Burbach

Retail Centers : du marché allemand au marché européen



Karsten Burbach

Head of Asset Management Retail, Corpus Sireo

Dans quels pays européens les Retail Centers se sont-ils installés ?

Karsten Burbach :

Les Retail Centers, ou zones commerciales, sont présents dans tous les pays européens. En définitive, les conditions et les exigences s'appliquant au commerce sont très similaires dans toute l'Europe : le client veut acheter des produits de consommation courante ou des grands produits de la façon la plus efficace et la plus confortable possible. Or, il existe un manque de surfaces commerciales modernes de grande taille avec des places de parking dans de nombreux centres-ville. On peut toutefois constater que, fondamentalement, les pays qui appliquent un droit de construction restrictif, comme l'Allemagne, présentent encore du potentiel, car ils peuvent revaloriser et agrandir les objets anciens en prenant des mesures de rénovation.

En quoi les différents marchés européens se différencient-ils ?

Karsten Burbach :

Par rapport à l'Allemagne, à la Suisse ou à l'Autriche, l'importance de cette classe d'actifs est effectivement beaucoup plus grande dans de nombreux pays. Cette situation est due au manque de surfaces dans les centres-ville associé à un régime d'autorisation plutôt flou dans le passé, ce qui a facilité le développement de projets. Du point de

vue de l'investisseur, il faut précisément vérifier ce régime d'autorisation au cas par cas, car les restrictions qui protègent aujourd'hui les sites commerciaux dans de nombreux endroits, protègent également l'objet en question de la concurrence future.

Quelles sont les perspectives pour la classe d'actifs des Retail Centers ?

Karsten Burbach :

Le caractère défensif des Retail Centers en tant que modèle commercial pour l'approvisionnement de base et leur complexité moindre par rapport aux centres commerciaux vont certainement susciter un intérêt croissant de la part des investisseurs, même et surtout dans des conditions économiques incertaines. Les rendements d'acquisition pour les Retail Centers et les centres commerciaux devraient continuer de se rapprocher. En outre, l'identification de zones commerciales présentant un potentiel d'optimisation et d'agrandissement offre aux investisseurs opportunistes des perspectives très attrayantes avec des rendements plus élevés. Enfin, contrairement aux centres commerciaux et aux objets situés dans des quartiers commerçants, les Retail Centers sont en mesure de s'adapter aux modifications de comportement des consommateurs entraînées par l'adoption croissante du commerce en ligne et d'intégrer de nouveaux concepts d'achats avec des implantations flexibles de surfaces.



« The Circle » à l'aéroport de Zurich

Le plus grand projet de construction en Suisse actuellement voit le jour à l'aéroport de Zurich. Il porte sur la construction de tout un quartier comportant un palais des congrès, des hôtels, des restaurants, un centre médical, des bureaux, des salles d'exposition de marques renommées et bien plus encore. Les travaux ont commencé en janvier 2015.

Le nouveau centre de service est prévu à quelques minutes de marche des terminaux de l'aéroport zurichois sur une superficie de 37 000 m² de terrain et 180 000 m² de surface utile. Projet unique à l'échelle de la Suisse, « The Circle » sera un centre dédié aux affaires et de mode de vie. Le projet vise également la création de deux hôtels, d'un palais des congrès, de bureaux, d'un centre médical et proposera des prestations en matière d'éducation, de culture et de divertissement. L'investissement total s'élève à environ un milliard de francs.

Le deuxième centre-ville de Zurich

Au cours des dernières années, la métropole de Zurich a atteint une telle taille et importance que la création d'un second centre-ville semblait inéluctable. Ce nouveau centre-ville devrait probablement voir le jour dans la nouvelle zone urbaine de Zurich-Nord / Glattal. Dans ce contexte, « The Circle » aura un rôle clé. Bon nombre de pendulaires s'arrêtent d'ores et déjà à l'aéroport de Zurich, l'un des nœuds de mobilité les plus fréquentés de Suisse, uniquement pour changer de moyen de transport ou faire du shopping. De nombreux bureaux et prestataires de services se sont installés à proximité de l'aéroport de Zurich, non pas pour profiter des liaisons aériennes, mais parce que cette zone offre un emplacement attrayant pour s'implanter. « The Circle » souhaite donner à ce centre « informel » un nouveau visage et ainsi favoriser son ancrage.





De multiples usages

« The Circle » est composé de sept modules. Ainsi, le module « Health & Beauty » qui prévoit la fourniture de diverses prestations médicales compte l'hôpital universitaire de Zurich (USZ) comme principal locataire. L'USZ créera un centre ambulatoire universitaire sur près de 11 000 m². La célèbre chaîne d'hôtel Hyatt exploitera quant à elle deux hôtels dans le cadre du module « Hôtels & Convention » : un Hyatt Regency avec 250 chambres et un Hyatt Place avec 300 chambres. Le Convention Center peut abriter près de 2300 personnes et est également géré par la chaîne d'hôtel Hyatt. Ces deux modules représentent une surface d'environ 60 000 m². Quelque 75 000 m² sont prévus pour le module « Headquarters & Offices ». Quant au module « Brands & Dialogue », il a pour but de promouvoir des représentations d'entreprises et de marques ainsi que le dialogue entre les entreprises et leurs clients et partenaires.

« Brands & Dialogue »

Stores, showrooms et « corporate embassies » de célèbres marques et entreprises occupent 17 000 m² dans la zone la plus fréquentée du complexe. Avec l'évolution constante du commerce et des modes de consommation, l'expérience liée à une marque et à son histoire va fortement gagner en importance. De nouveaux concepts et formats sont nécessaires pour répondre à ces exigences. Le module « Brands & Dialogue » offre aux entreprises et à leurs marques une excellente plateforme pour se connecter d'une manière nouvelle à un public international et exigeant afin de dialoguer avec lui. En effet, à l'avenir, les marques utiliseront leurs emplacements physiques pour la vente, mais bien plus encore pour dialoguer, interagir et permettre aux clients l'expérience de la marque.

« The Circle » propose un espace pour les showrooms, « corporate embassies » et univers de marque quasiment en tant que standard au sein d'un environnement attractif. « The Circle » anticipe ainsi une évolution qui va prendre énormément d'importance au cours des années à venir. La numérisation et une relation bien plus forte entre le producteur et le consommateur, les entreprises et les marques exigeront de nouvelles solutions. « The Circle » propose déjà ces solutions en tant qu'élément central de son offre de surfaces.

Le long des rues et des places de « The Circle » se dégage une atmosphère internationale entretenue par les offres de gastronomie, de divertissement, d'art et de culture, et bien sûr par les deux hôtels Hyatt et le Convention Center.

Les entrées des espaces respectifs sont situées au niveau principal, le long des rues et des places. C'est-à-dire dans la zone la plus fréquentée et la plus animée de ce complexe de bâtiments. Il y a également la possibilité de louer des « brand houses », espaces organisés sur plusieurs étages.



Cela permet aux entreprises une flexibilité maximale dans la répartition des surfaces de vente, d'exposition, de réunion et de bureau ainsi que d'autres utilisations. Les locataires peuvent choisir le nombre d'étages de leur structure, ce qui permet de créer des univers de marque fortement personnalisés. De même, l'agencement libre de la façade côté places et allées permet un haut degré d'individualisation pour chaque marque.

Les concepts possibles pour un tel « brand house » vont du magasin de détail à la représentation de marque et expérience de marque, jusqu'à l'incarnation du message d'entreprise et de marque dans son intégralité.



Le groupe Swatch, par exemple, louera un « brand house » sur deux étages directement sur la place principale. Il y présentera les produits de la marque Omega. Outre la diversité de sa gamme, le label compte mettre l'accent sur l'innovation et l'horlogerie suisse, un concept qui s'intègre parfaitement dans le module « Brands & Dialogue ». Le projet accueillera également deux autres modules : « Education & Knowledge » et « Counsel & Arts ». Le premier concrétisera l'idée d'un « executive education hub » englobant une offre internationale. « Counsel & Arts », quant à lui, regroupera des services et des offres dans le domaine de l'art. « Culture & Events », enfin, comprendra un espace événementiel multifonctionnel ainsi que dix concepts de restauration, répartis sur l'ensemble du complexe.

Placement à long terme pour Swiss Life

Investisseur durable et orienté sur le long terme, Swiss Life est convaincue que « The Circle » constitue un investissement rentable compte tenu de son emplacement idéal et de la qualité unique du projet. « The Circle » correspond donc parfaitement à la stratégie de placement de Swiss Life. Les nombreuses années d'expérience dans la réalisation de vastes projets de construction se conjuguent parfaitement avec les compétences spécifiques du co-investisseur, Flughafen Zürich AG. Flughafen Zürich AG et Swiss Life forment une copropriété à laquelle ils participent respectivement à hauteur de 51 % et 49 %.

The Circle

Volume d'investissement :	près d'1 mia. de CHF
Surface utile :	180 000 m ²
Copropriétaires :	Flughafen Zürich AG (51 %) Swiss Life AG (49 %)
Architecte :	Riken Yamamoto & Field Shop (Japon)
Partenaire de réalisation :	HRS Real Estate AG
Informations complémentaires :	www.thecircle.ch



Immobilier – Faits et chiffres

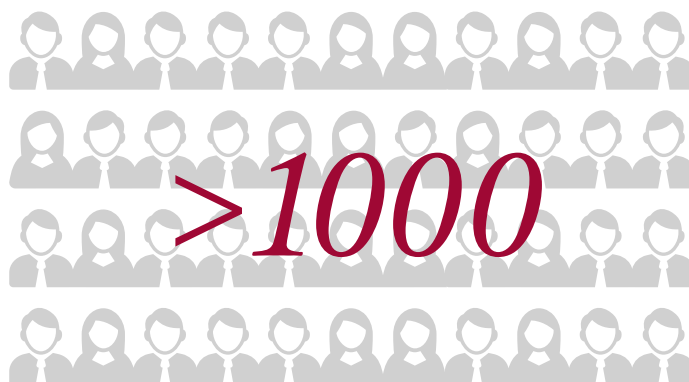
Actifs gérés et administrés

(en mia EUR)

	AuM	REuA ¹⁾	AuMA ²⁾
Total	186.8	26.2	213.1
REuMA ³⁾	37.0	10.4	Total REuMA
Livit		15.8	63.2

¹⁾ Real Estate under Administration (not included in Swiss Life AuM definition) ²⁾ Assets under Management and Administration
³⁾ Real Estate under Management and Administration (Swiss Life Asset Managers, incl. Corpus Sireo)

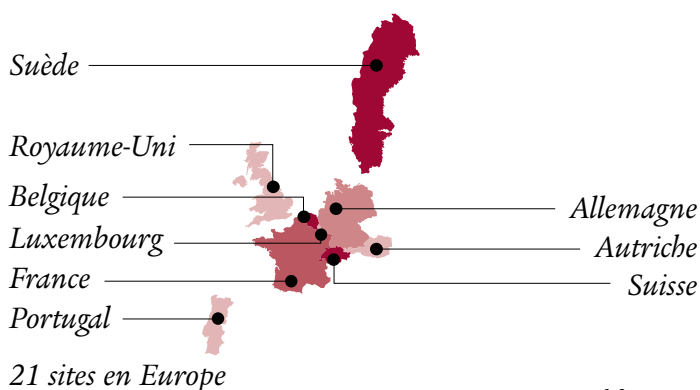
Collaborateurs



Volume de transactions immobilières (en mia EUR)



Forte présence en Europe – Notre univers d'investissement



Sauf mention contraire, tous les chiffres sont au 30 juin 2016

www.swisslife-am.com

Swiss Life REIM (Suisse) AG : General-Guisan-Quai 40, P.O. Box, 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 AG** : Altstetterstrasse 124, P.O. Box, 8048 Zurich, Tél. : +41 58 360 33 33, info@livit.ch

Empreinte : Editeur : Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zurich, Suisse • Comité de rédaction : Marcel Weiler / Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter / Swiss Life Asset Managers, Francesca Boucard / Swiss Life Asset Managers, Carine Quentin / Swiss Life REIM (France), Claire Djian / Swiss Life REIM (France), Andri Eglitis / CORPUS SIREO, Harry Hohoff / CORPUS SIREO • Mise en page et conception : The PR Factory, Dolderstrasse 17, Case postale 1121, 8032 Zurich, Suisse • Illustrations : Archives Swiss Life Asset Managers, Swiss Life REIM (France), CORPUS SIREO • 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 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.