



© STEPHAN KNECHT

FABRICE LOMBARDO

– Swiss Life Asset Managers France –

« 2025 marquera le début de la reprise des volumes »

Acteur incontournable sur le marché en Europe avec une offre de solutions d'investissement sur toutes les classes d'actifs, Fabrice Lombardo, directeur des activités immobilières de Swiss Life Asset Managers, dresse le bilan de 2024 et évoque l'avenir du cycle immobilier...

Le dirigeant esquisse aussi sa stratégie d'investissement cette année, notamment en France, pour résorber la crise du logement.

🔪 PROPOS RECUEILLIS PAR SÉBASTIEN CHABAS

Quel bilan dressez-vous des marchés immobiliers sur lesquels vous intervenez ?

Sur toutes nos classes d'actifs sous gestion en Europe (bureaux, logistique, commerce, résidentiel et résidences seniors), l'année 2024 est qualifiée de « faible » par nos analystes financiers, avec 130 milliards d'euros de volumes de transactions en Europe sur les trois premiers trimestres, soit une légère baisse de 1 % par rapport à l'année précédente. Dans le même scénario, nous tablons sur une année 2025 comparable, avec des volumes de transactions aux alentours de 160 milliards d'euros.

Dans un contexte mondial marqué par des défis économiques et géopolitiques majeurs tels que les prix élevés de l'énergie, les tensions internationales liées à la menace du protectionnisme américain, aux aspirations hégémoniques de la Chine et à l'offensive russe en Ukraine, plusieurs tendances immobilières se dégagent.

Tout d'abord, les transactions sur le marché du bureau ont enregistré une baisse en 2024 par rapport à 2023, avec des investisseurs d'ores et déjà prêts à réallouer leurs capitaux vers d'autres



© SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE

> Une acquisition de Swiss Life AM, cette fois-ci d'hôtels B&B, en partenariat avec B&B Hotels.

classes d'actifs immobiliers. De plus, une résilience des volumes a été constatée sur les segments de la logistique, du commerce ou encore de l'hôtellerie. Enfin, le résidentiel a affiché une légère croissance en Europe, à l'exception de la France, frappée depuis deux ans par une crise du logement neuf.

Dans un contexte de baisse des taux d'intérêt, comment voyez-vous évoluer ces marchés cette année ?

Lorsqu'il s'agit d'un immeuble idéalement desservi et situé proche d'un environnement mixte et de services, bénéficiant d'une dynamique de croissance locative et dont les prix se sont ajustés, nous commençons à observer un regain de liquidité. L'arrivée d'un certain nombre de transactions et de nouvelles opportunités nous laissent penser à un dégel du marché...

Sur celui du bureau, par exemple, nous sommes très confiants et restons convaincus que le secteur est loin d'être en déclin. Bien au contraire. Que ce soit à Paris, Madrid, Milan ou même Berlin, l'activité tertiaire reste un moteur de croissance en centre-ville, portée par une demande bien réelle.

Parmi les dernières grandes transactions en France figure l'acquisition, en fin d'année 2024, d'espaces de bureaux auprès d'Unibail-Rodamco-Westfield (URW), « Les Ateliers Gaîté », d'une superficie de 12 500 m², situés dans le 14^{ème} arrondissement de Paris au cœur du quartier Montparnasse.

« Que ce soit à Paris, Madrid, Milan ou même Berlin, l'activité tertiaire reste un moteur de croissance en centre-ville, portée par une demande bien réelle »



> « Les Ateliers Gaîté », Paris 14^{ème} arrondissement.



> « Pure - La Madeleine », Lille.

Nous avons investi dans cet actif (évalué à 172,5 millions d'euros) pour le compte d'entités du groupe Swiss Life à hauteur de 35 %, soit un montant de 60,4 millions d'euros. Norges Bank Investment Management détient 65 % de l'actif pour un montant de 121,1 millions d'euros. Autres acquisitions marquantes, néanmoins sur des surfaces moins importantes : le 51-53, rue des Belles Feuilles, dans le 16^{ème} arrondissement de Paris ou encore, plus récemment, le projet de bureaux en Vefa à Lille, « Pure - La Madeleine » de 8 000 m² acheté à Besix Red France et situé dans le dynamique quartier de La Madeleine.

Ces toutes récentes transactions soulignent notre capacité à acquérir des actifs immobiliers de qualité grâce à des équipes locales et expertes, notamment à Paris et à Berlin, qui sont à nos yeux deux villes dynamiques tournées vers l'avenir pour le marché du bureau.

Quelle stratégie d'investissement entre les différentes classes d'actifs pour 2025 ?

Nous souhaitons, avant tout, avoir une approche très sélective en matière de bureaux et déployer une stratégie d'investissement qui repose sur la

« Déployer une stratégie d'investissement qui repose sur la thématique des "4 L" ("living, logistics, life science and tech, light Industrial") »

thématique des « 4 L » (« living, logistics, life science and tech, light industrial »), c'est-à-dire plus généralement en se basant sur les mégatendances (« megatrends ») que nous avons identifiées telles que l'urbanisation, les défis démographiques ou encore la globalisation.

Quant au logement, en berne depuis deux ans, notamment dans le neuf, le phénomène s'est amplifié en Europe et particulièrement en France avec l'interdiction de louer des logements peu performants énergétiquement. Ou encore les effets pervers que l'on voit apparaître avec la suppression de la taxe d'habitation sur la volonté des municipalités de construire du logement neuf. En effet, en cette période pré-électorale, l'accueil de nouveaux habitants dans une commune représente des coûts supplémentaires et moins de revenus en face, pour un maire. Compte tenu de l'état des finances publiques des collectivités, il devient compliqué pour elles de délivrer de nouveaux permis de construire, en particulier pour la transformation de bureaux en logements, d'autant que les bureaux sont, eux aussi, taxés lourdement.

Quelle est la réponse de Swiss Life Asset Managers pour résorber la crise du logement ?

La solution la plus simple consiste à travailler sur le long terme avec les promoteurs immobiliers, dans une logique d'acquisitions en Vefa. En 2024, par exemple, notre activité « build-to-rent » se développe en France et avoisine 90 millions d'euros de transactions avec l'objectif d'atteindre le cap des 100 millions d'euros cette année. Nous œuvrons dans ce sens pour chaque projet détenu en bloc, en veillant à ce qu'il soit réellement conçu pour répondre aux besoins des familles. Ce qui passe, par exemple, par l'intégration de services

dans l'immeuble, tels qu'un espace de coworking ou une salle de réception permettant d'inviter plus d'amis que chez soi.

Certains évoquent un nouveau cycle immobilier. En quoi l'année 2025 est-elle une année majeure pour l'avenir de l'industrie immobilière ?

2025 marquera, nous l'espérons, la fin de la consolidation et le début de la reprise des volumes sur le marché immobilier en Europe avec une approche cette fois-ci complètement différente du cycle précédent.

En France, le redémarrage du cycle devrait prendre en peu plus de temps, notamment afin que les incertitudes fiscales s'apaisent. Arrêtons d'être alarmistes : n'oublions pas que nous avons observé une progression des transactions au cours du deuxième semestre 2024, alors que le budget du gouvernement n'était pas encore voté au Parlement !

Les investisseurs se sont ensuite fortement repositionnés en France dès la nomination du nouveau Premier ministre François Bayrou et l'adoption du budget 2025 a fait consensus début février.

Anticipez-vous en 2025 un rebond des investissements dans le marché français du bureau, caractérisé par une demande moins gourmande en surfaces ?

Alors que certaines sociétés internationales ont annoncé l'an dernier vouloir serrer la vis à leurs salariés sur le travail à distance, la question des postes de travail partagés se pose dans toutes les entreprises. A mon sens, cette évolution pourrait contribuer à redynamiser le marché du bureau.

Néanmoins, je ne suis pas certain d'un fort rebond de cette classe d'actifs en France cette année, à



© SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE



© SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE

> Une acquisition d'un ancien bâtiment industriel de 1 592 m² réhabilité en un site de bureaux et situé au 28, boulevard François Arago, à Marseille (5^{ème} arrondissement). Elle a été réalisée par la SCPI Mistral Sélection et Swiss Life Asset Managers France en novembre 2024.

l'exception des marchés de grandes métropoles comme Lille ou Lyon, ou de quartiers attractifs à l'image de Paris La Défense dans les Hauts-de-Seine, dont la valeur relative n'a jamais été aussi forte, notamment en termes de loyers.

Par ailleurs, le QCA reste toujours prisé des investisseurs car les fondamentaux sont solides, la demande est présente et les marchés se sont ajustés au prix.

Quels sont les fondamentaux sur lesquels il ne faut pas dériver ?

Les questions incontournables sont les suivantes : est-ce que l'on a une demande long terme et solide sur notre actif ? Sera-t-on capable d'intégrer l'inflation dans les loyers et de garantir une croissance locative ? Cette approche est fondamentale. Dès que ces voyants sont au vert sur les classes d'actifs que nous suivons de près - le bureau, le logement, l'hôtellerie, la logistique et le commerce - de véritables opportunités d'investissement émergent inévitablement.

Quel sont les résultats de Swiss Life Asset Managers dans ces marchés ?

Avec un volume de transactions supérieur à 1,1 milliard d'euros (acquisitions et cessions comprises), 2024 a été marquée par le redémarrage des transactions, après une période 2023 fortement impactée par la hausse des taux d'intérêt, qui avait creusé l'écart entre acheteurs et vendeurs sur les prix attendus.

Alors que le brouillard semble se dissiper sur le plan macroéconomique, avec cette fois-ci des taux plus bas que les années précédentes, nous comptons bien transformer l'essai en 2025.



> Usine Majorette à Caluire-et-Cuire.

L’an dernier, vous vous êtes associé avec Allianz Immovalor dans une joint-venture thématique visant à créer un portefeuille composé d’immeubles de logistique urbaine et du dernier kilomètre. Quel premier bilan dressez-vous ?

Dans un contexte où la croissance exponentielle des volumes de colis et des livraisons e-commerce renforce les besoins en immobilier logistique, l’émergence de nouvelles zones à faibles émissions (ZFE) dans nos métropoles souligne la nécessité de repenser les modèles de distribution. Il devient essentiel de développer une nouvelle approche des transports décarbonée, tout en accompagnant une activité en plein essor.

Par ailleurs, de nombreux sites sont laissés à l’abandon en zone urbaine dans nos territoires, alors même que la problématique de l’artificialisation des sols se pose. Ces « délaissés urbains » sont la cible prioritaire de cette joint-venture créée justement en juin dernier avec Allianz Immovalor, dont l’objectif est de réduire au minimum la distance du dernier kilomètre logistique en créant des centres logistiques efficaces, situés au plus proche des consommateurs finaux.

Héberger des activités et services essentiels au fonctionnement de nos agglomérations permet aussi de réduire les nuisances et d’améliorer la qualité de vie en milieu urbain.

Après avoir réalisé des acquisitions à Bordeaux, notre joint-venture franchit une nouvelle étape en signant récemment une promesse de vente pour l’ancienne usine Majorette à Caluire-et-Cuire, en périphérie de Lyon, auprès de Maïa Immobilier, filiale du Groupe Maïa.

Avec pour ambition d’atteindre les 200 millions d’euros d’actifs à court terme, ce nouveau portefeuille composé d’immeubles de logistique urbaine se veut totalement diversifié, avec des actifs répartis sur l’ensemble du territoire français, chacun représentant entre 5 et 25 millions d’euros. Dans cette dynamique, nous sommes cette année à la recherche de nouveaux projets intégrant des critères ESG et prenant en compte la réduction des consommations énergétiques et des émissions de gaz à effet de serre...

« Arrêtons d’être alarmistes en France : n’oublions pas que nous avons observé une progression des transactions au cours du deuxième semestre 2024 »...