

Note de Conjoncture

I^{ER} TRIMESTRE 2010

SOMMAIRE

L'immobilier dans son environnement économique et financier p. 2

Contexte financier
Contexte économique

Le marché de l'investissement en France p. 3/4

Une franche reprise des volumes
Aversion au risque
Les institutionnels étrangers de retour
Une nouvelle échelle de taux
Sécurité et opportunités
FOCUS La logistique face à la crise

Le marché locatif en Ile-de-France p. 5

Bas de cycle
Un marché en déséquilibre
Ajustement en cours des valeurs

Le marché en régions p. 6/7

L'agglomération d'Aix-Marseille
Lille et son agglomération
Lyon et son agglomération
Toulouse et son agglomération

Baromètre et tableau de synthèse p. 8

Ceci n'est pas une crise... immobilière

S'inscrivant au carrefour d'un contexte économique dégradé et ballotté entre espoirs de reprise de la croissance et incertitudes quant à la proximité de ladite reprise et d'une sphère financière forcée à la sagesse par le poids de ses errements passés, le secteur de l'immobilier d'entreprise français subit, en ce début d'année 2010, une double pression.

Quand l'économie s'enrhume, l'immobilier éternue... Le tableau n'est aujourd'hui pas riant : des immeubles plus difficiles à louer, des locataires fragilisés et un taux de vacance en hausse marquée se situant désormais à 7,1 %, au-dessus du seuil théorique d'équilibre en Ile-de-France, estimé à 6 %. Les valeurs locatives, dont le niveau facial est tant bien que mal stabilisé par les propriétaires à coup de franchises et de travaux d'aménagement, sont en nette baisse, et ce d'autant que les valeurs obtenues après renégociation de baux en place n'apparaissent pas dans les statistiques de marché.

Quand la finance devient frileuse, c'est l'immobilier qui prend froid... Sous l'effet d'une aversion au risque élevé, l'effet de levier, ami traditionnel de l'investisseur immobilier, fait aujourd'hui défaut, sauf pour les acquisitions les plus sécurisées.

Sans faire l'apologie de l'endettement à outrance, dont on a pu constater les dangers intrinsèques, on avancera ici que le recours à la dette est finalement plus utile dans des opérations risquées de construction et de rénovation du parc de bureaux, de commerces ou d'entrepôts, que dans l'amélioration marginale du rendement d'immeubles sécurisés acquis comme de simples produits de taux.

Avec toute la part de risque induite, la dette sera toujours mieux employée dans des investissements préparant l'avenir que dans l'optimisation d'une rente immédiate. Or rares sont aujourd'hui les projets de développement bénéficiant de concours bancaires...

« Le secteur immobilier est par essence cyclique. » Et pourtant certains signaux positifs laissent à penser que s'il y a une crise financière, s'il y a une crise économique et industrielle, il n'y a pas, aujourd'hui, en France, de crise immobilière ; la récession est certes profonde, cependant le secteur immobilier est par essence cyclique.

En effet, le secteur de l'immobilier d'entreprise français s'est épargné - que ce soit par appréciation avisée du risque, par maturité ou par la force des choses - les principales manifestations d'une crise. Ainsi à l'inverse de la grande crise immobilière de 1992-1996, on n'observe ni situation de surproduction issue de comportements spéculatifs, ni faillites en cascade liées à une prise de risque excessive, ni scandales financiers. À l'époque, cette grande crise avait débouché sur l'arrivée des fonds opportunistes anglo-saxons, qui ont bouleversé, en le financiarisant, le modèle économique du secteur.

Le marché français de l'immobilier d'entreprise ne s'inscrit pas dans une crise de surproduction durable, ne compte pas les cadavres et ne fait pas l'actualité judiciaire. Dans les années à venir, le secteur, qui a prouvé sa maturité, devrait s'épargner l'invention d'un nouveau modèle économique. Il aura en revanche comme principal défi d'absorber, dans un contexte de faible croissance, le choc technologique du développement durable ; il en a largement les moyens.

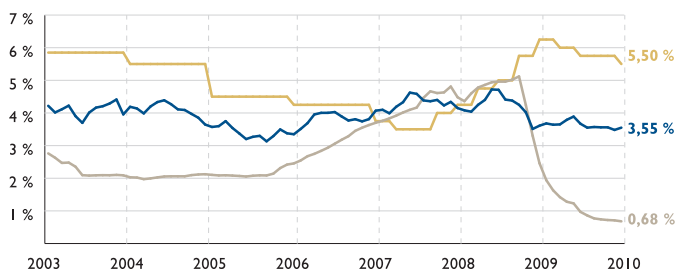
COLLIERS
UFG PM

www.colliers-ufg-pm.fr

L'immobilier dans son environnement économique et financier

→ Contexte financier

TAUX INTERBANCAIRE, TAUX SANS RISQUE ET RENDEMENT IMMOBILIER



Source : BCE / FRANCETRESOR / COLLIERS UFG PM, janvier 2010.

- OAT France à 10 ans - Moyenne mensuelle
- Rendement prime bureaux Paris QCA
- Euribor à 3 mois - Moyenne mensuelle

L'impression partagée d'un léger essoufflement du rythme de la reprise économique et l'absence de tensions inflationnistes à court terme, que ce soit en Europe ou aux États-Unis, devraient conduire à un long statu quo sur les taux de référence de la part des banques centrales.

Il est à noter que de nombreuses banques commerciales se refinancent toujours au guichet des banques centrales, le marché interbancaire n'ayant pas retrouvé toute sa fluidité.

« De nombreuses banques commerciales se refinancent toujours au guichet des banques centrales. »

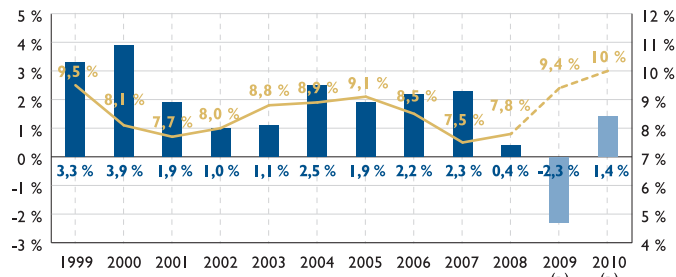
Sur la partie long terme de la courbe des taux, les rendements obligataires se maintiennent également à des plus bas séculaires, de l'ordre de 3,5 % pour une maturité de 10 ans, et ce malgré la demande considérable de capitaux en provenance des États. L'épargne d'agents privés, toujours très averses au risque, est ainsi drainée vers la dette publique. Cette situation, symptomatique d'une période récessive, devrait cependant prochainement prendre fin avec la reprise de la consommation et de l'investissement des entreprises.

Dans ce contexte, la partie sécurisée de la classe d'actifs immobilière devrait progressivement bénéficier de la réouverture du marché du crédit et, subséquemment, du « spread » entre le taux de rendement et le taux sans risque, revenu à un niveau attractif de 200 points de base. Le contexte financier n'est en revanche toujours pas propice à la prise de risque et prive de financement le marché.



→ Contexte économique

CROISSANCE ANNUELLE DU PIB ET TAUX DE CHÔMAGE EN FIN DE PÉRIODE



Source : INSEE / MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES, janvier 2010.

- Croissance annuelle du PIB
- Taux de chômage métropolitain (au sens du BIT)

Après un recul qui s'est finalement établi à 2,3 % en 2009, le rebond de l'activité économique française se poursuit, avec quelques interrogations sur son rythme. Il apparaît en effet que si les plans de relance gouvernementaux ainsi qu'une reprise fondée sur la reconstitution mécanique des stocks à tous les niveaux de la chaîne de production industrielle ont pu entretenir le rebond, c'est seulement une phase de convalescence, et non une réelle reprise, qu'entame l'économie française.

À cet égard, et d'après l'INSEE, l'économie française devrait évoluer sur un rythme de 1 % environ au début de 2010, freinée par l'essoufflement des mesures de relance, le faible investissement d'entreprises fragilisées et dont les perspectives demeurent incertaines et la faible compétitivité des exportations. Enfin, la consommation des ménages pourrait ralentir au 2^e semestre sous l'effet d'une progressive reflation succédant à une croissance quasi-nulle des prix en 2009. En résumé, vue de France, la reprise mondiale prévue en 2010 demeurera lointaine...

« L'économie française devrait évoluer sur un rythme de 1 % environ au début de 2010. »

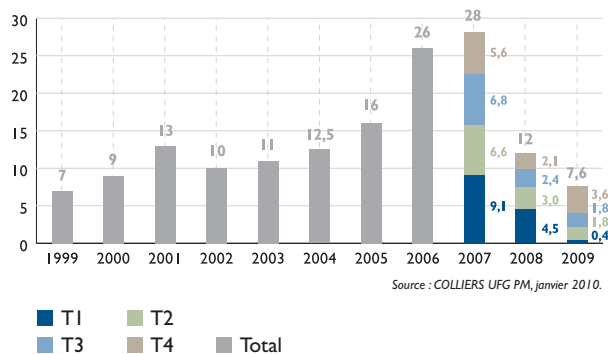
Avec une perte de 110 000 emplois prévue au 1^{er} semestre 2010, le marché de l'emploi devrait continuer à subir les effets retardés de la récession. Toutefois, du fait de la reprise progressive de l'activité, le taux de chômage devrait se « limiter » à 9,4 % en moyenne en France métropolitaine au 4^e trimestre 2009 et à 9,8 % à la fin du 1^{er} semestre 2010, soit un niveau inférieur à celui de la zone Euro. Il est à noter que sont particulièrement touchés dans cette récession les bassins régionaux accueillant des industries lourdes, tels que la région Rhône-Alpes, la Normandie ou la Picardie, tandis que l'Île-de-France demeure relativement protégée, avec un taux de chômage de 7,9 %, grâce à son tissu économique très tertiairisé.

Le marché de l'investissement en France

Une reprise qui doit se confirmer

→ Une franche reprise des volumes

MONTANTS INVESTIS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN FRANCE (M€)

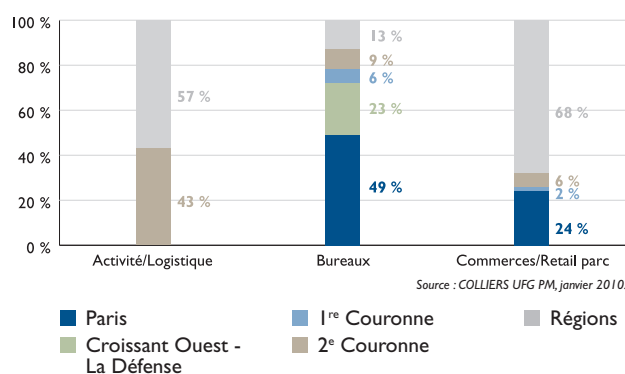


L'année 2009, qui devrait rester comme le point bas du cycle du marché de l'investissement, a été marquée par des volumes placés historiquement bas qui se sont finalement établis à 7,6 md€, soit nettement en deçà de la moyenne des dix dernières années (15,2 md€). Le marché de l'investissement s'est toutefois nettement redressé au 4^e trimestre pour atteindre 3,6 md€ engagés.

Cette tendance, considérée comme durable, repose notamment sur l'appétit retrouvé des investisseurs institutionnels pour les segments les plus sécurisés de la classe d'actifs immobilière, considérée comme défensive et performante, en période d'incertitude. L'ajustement des valeurs d'expertise a, par ailleurs, rendu de la liquidité au marché, ainsi que l'ouverture progressive, mais indéniable, des vannes du crédit bancaire. Plusieurs incertitudes viennent cependant limiter les perspectives d'une reprise plus franche du marché. Tout d'abord, si la crise a habitué les investisseurs à travailler avec moins de dette, la question de l'apurement de la dette immobilière passée reste à régler en Europe. Par ailleurs, la stratégie de propriétaires tentés de conserver leurs actifs, risque de limiter l'offre. Enfin, le marché demeure illiquide pour de nombreux immeubles considérés comme trop risqués.

→ Aversion au risque

LOCALISATION DES ENGAGEMENTS PAR TYPOLOGIE D'ACTIFS EN 2009*



En 2009, les montants investis se sont majoritairement portés sur les actifs de bureaux (68 % des volumes) et de commerce (25 %) sécurisés et bien localisés.

En bureaux, les engagements se sont portés sur les quartiers d'affaires établis. L'Ile-de-France, et en particulier Paris et le Croissant Ouest, a ainsi drainé 87 % des capitaux pour progressivement retrouver une liquidité en ligne, avec son statut de principal pôle tertiaire européen. En régions, seul Lyon a tiré son épingle du jeu, en attirant plusieurs grands investisseurs internationaux.

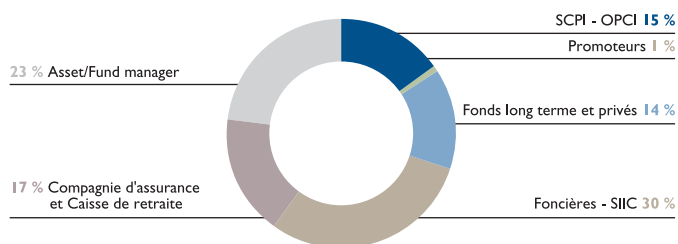
L'investissement en murs de commerce a, quant à lui, augmenté de 35 % et s'est imposé comme un segment défensif particulièrement recherché, d'investisseurs misant sur la résistance de la consommation, la qualité des emplacements et la solidité des signatures. Le marché a ainsi été animé par les externalisations du groupe Casino (500 M€ d'actifs cédés) ainsi que par les ventes de centres commerciaux (800 M€).

Conséquence d'un marché locatif en suroffre, les montants investis dans les murs d'entrepôts et de locaux d'activités se sont effondrés de 70 % par rapport à 2008 (voire notre focus en page 4 sur l'immobilier logistique) et se sont focalisés sur les zones les plus établies.

* Hors portefeuilles non localisés.

→ Les institutionnels étrangers de retour

VENTILATION DES VOLUMES INVESTIS PAR TYPE D'ACQUÉREUR



Après une année 2008 marquée par le retrait massif des investisseurs étrangers du marché français, l'année 2009 aura pour

sa 1^{re} moitié été animée par les SCPI, les investisseurs privés et quelques caisses de retraite puis aura vu, au 2^e semestre, le retour sur le marché de grands institutionnels encore prudents quant à l'application de leur stratégie.

Les montants investis par des compagnies d'assurance (vie ou IARD), en quête d'actifs sécurisés et générateurs de cash-flows longs et réels pouvant leur permettre de faire face à leurs engagements, ont ainsi augmenté de 20 % par rapport à 2008.

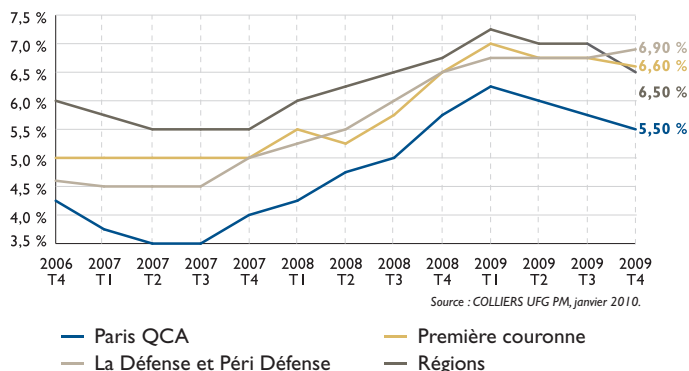
Autre tendance emblématique de la reprise du marché, le 4^e trimestre a vu le retour des investisseurs étrangers (la quasi-totalité appliquant des stratégies à long terme) et dont la part s'est redressée à plus de 42 % contre 34 % sur les 3 premiers trimestres. Les investissements réalisés par des acteurs non domestiques ont été à 42 % réalisés par les fonds allemands, qui pèsent presque 20 % du marché français.

Le marché de l'investissement en France

Taux de rendement

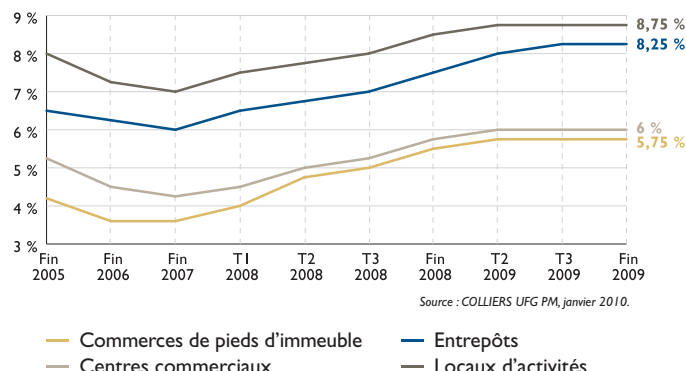
→ Une nouvelle échelle de taux

RENDEMENTS INITIAUX PRIME - BUREAUX



→ Sécurité et opportunités

RENDEMENTS INITIAUX PRIME - ACTIVITÉS - ENTREPÔTS - COMMERCES



L'appétit des investisseurs pour les actifs les plus sécurisés et les mieux localisés a conduit à une nette compression des taux de rendement de certains segments du marché. Poussé par la concurrence entre acheteurs, le taux de rendement « prime » sur le marché des bureaux du Quartier Central des Affaires de Paris est aujourd'hui d'environ 5,5 % et pourrait encore baisser. En région parisienne, plusieurs transactions récentes sur des immeubles neufs et loués font ressortir des taux de rendement compris entre 6,5 % et 7 %. En régions, le taux de rendement des immeubles loués les plus récents à Lyon ressort à 6,5 %.

Cette tendance, en partie liée à la pénurie relative de produits de qualité, est symptomatique d'un immobilier perçu comme une valeur refuge à rendements réels.

Cependant, cette situation est susceptible d'être contrecarrée par la remontée prévisible des taux d'intérêts monétaires et obligataires.

Après une hausse continue depuis 2008, le taux de rendement des commerces « prime », à savoir les boutiques les mieux placées en centre-ville et les grands centres commerciaux, s'est stabilisé en 2009. La bonne tenue relative de la consommation des ménages en France a ainsi conforté de nombreux investisseurs dans leur appréciation positive sur les actifs les plus sécurisés du segment.

Les transactions sur des entrepôts de classe A ont fait ressortir des taux de 8,25 à 8,75 % (contre 6,25 % à 7 % en 2006/2007). Les dernières tendances indiquent une pression à la baisse sur les meilleurs entrepôts, qui devraient prochainement être échangés à des prix correspondants à des taux inférieurs à 8 %.

Sur les locaux d'activités, où les investisseurs restent extrêmement sélectifs, une bonne partie des opérations a été réalisée sur la base de taux à deux chiffres.

FOCUS

→ La logistique face à la crise

En 2009, les paramètres du marché de l'immobilier logistique ont été ébranlés par la crise économique : les montants investis se sont effondrés de près de 70 %, la demande placée s'est dégradée de 40 %, tandis que le stock d'offres disponibles représente plus de deux années de commercialisation. Le principal facteur de cette situation réside de la grande exposition de la filière du transport à la chute des échanges extérieurs ainsi qu'à celle de la production industrielle.

Ce contexte délicat place les acteurs – fragilisés – de la filière en situation défensive, tout en mettant en exergue pour un grand nombre d'entre eux, la problématique de leur implantation. Ainsi les logisticiens, confrontés à une nette baisse de leur activité, cherchent à optimiser l'occupation de leur parc en recourant à la sous-location des surfaces excédentaires, contribuant ainsi à l'augmentation de l'offre disponible de seconde main. Ils cherchent également à se recentrer sur des sites à proximité des bassins de consommation et de production industrielle. Les chargeurs sont quant à eux, engagés dans une stratégie de modernisation de leurs implantations, leur permettant de dégager des économies. Leurs besoins étant très spécifiques, ils ont si-

gnificativement recours à des opérations « clés-en-main », ne contribuant pas à résorber le stock d'offres neuves.

La pression de l'augmentation du stock pèse sur les renégociations - à la baisse - des loyers et conduit à un ajustement net et durable des valeurs locatives dans l'ensemble des marchés. Si les marchés émergents sont les plus sévèrement touchés, les principales agglomérations de la « Dorsale Nord/Sud » (Lille – Paris – Lyon – Marseille) ne sont pas épargnées par ce mouvement baissier. Autre manifestation du basculement du rapport de force en faveur des locataires, de nombreuses négociations aboutissent à d'importantes franchises de loyer ainsi qu'à une souplesse accrue des baux.

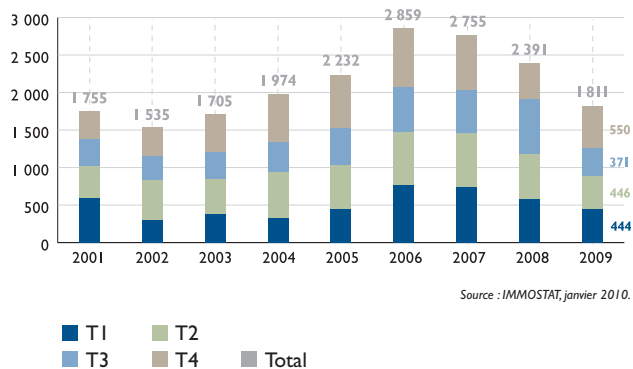
En 2010, le volume de transactions restera contraint par une conjoncture économique défavorable à la filière logistique. Le redéploiement de la demande vers les entrepôts de classe A devrait se poursuivre et conduire à une absorption partielle de l'offre neuve. Si l'offre de seconde main bénéficiant d'autorisations d'exploiter pourrait convenir à des utilisateurs à la recherche de solutions temporaires et peu onéreuses, la question du devenir d'un parc en voie d'obsolescence reste ouverte.

Le marché locatif en Ile-de-France

Un marché dans la tourmente

→ Bas de cycle

DEMANDE PLACÉE EN ILE-DE-FRANCE (en milliers de m²)

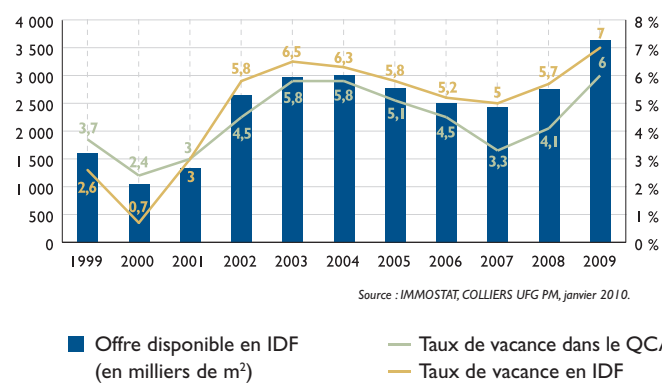


En 2009, la demande de surfaces de bureaux placée auprès d'utilisateurs s'est limitée à 1,8 million de m², en contraction d'environ 25 % par rapport à 2008. L'incertitude sur les perspectives économiques, l'ajustement des effectifs (une baisse de 4 % de l'emploi de bureau francilien) ainsi que le jeu de la renégociation des baux, ont été autant de facteurs contraignant le volume d'activité.

En ligne avec le rebond économique au 2^e semestre, le 4^e trimestre a été plus dynamique, avec notamment la concrétisation des deux plus grandes transactions de l'année, à savoir l'installation du Crédit Agricole sur les 72 000 m² de l'ensemble Evergreen à Montrouge et le choix par Atos Origin de River Ouest à Bézons, sur 49 000 m². Malgré ce rebond, le segment des grandes surfaces s'est replié de 32 % en 2009. Dans leur stratégie de réduction des coûts, la plupart des grands utilisateurs (65 % des transactions) ont privilégié des immeubles au loyer inférieur à 350 €/m². Après un quasi-effondrement des transactions entre janvier 2007 et juin 2009, le marché des moyennes surfaces est en phase de redressement. Enfin, le marché des petites surfaces, qui est le plus réactif au rythme de création d'emplois, a quant à lui, chuté de près de 20 % au cours des douze derniers mois.

→ Un marché en déséquilibre

OFFRE DISPONIBLE IMMÉDIATE ET TAUX DE VACANCE



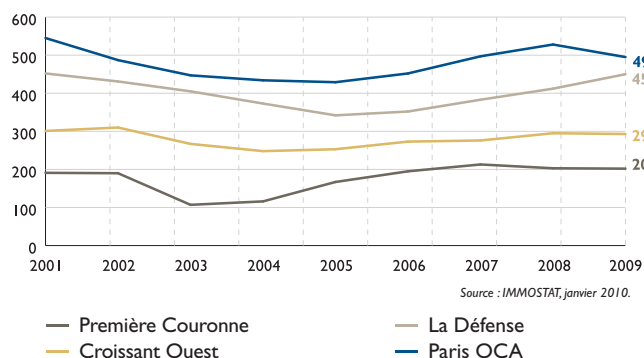
En un an, le stock d'offres immédiates a augmenté de 900 000 m² pour s'élever à environ 3,6 millions de m², soit un niveau jamais atteint depuis 1995. L'ensemble des marchés franciliens est dorénavant en situation de déséquilibre, à l'exception de celui de La Défense, où le taux de vacance s'élève à 4,5 % et de Paris hors QCA, où le taux est compris entre 4 et 6 %. Dans le QCA, les disponibilités ont augmenté de 57 % pour atteindre 426 000 m².

Sur l'ensemble de l'Ile-de-France, c'est l'offre de grandes surfaces qui a connu la plus forte hausse et représente désormais 50 % du stock total, en raison du niveau record des livraisons de surfaces neuves sur la période 2006-2009. Les niveaux élevés de commercialisation de surfaces neuves, au cours de ces trois dernières années, n'ont, non seulement pas permis d'absorber toute la nouvelle offre, mais ont libéré un stock significatif de surfaces de seconde main.

Au 1^{er} janvier 2010, sont disponibles environ 900 000 m² de surfaces de première main, auxquels s'ajouteront 700 000 m² d'ici la fin de 2011, avant que l'afflux ne se tarisse brutalement.

→ Ajustement en cours des valeurs

LOYERS FACIAUX MOYENS DE SECONDE MAIN (en euros/m²/an HT HC)



La nette progression de l'offre disponible, conjuguée à une demande en contraction, a enclenché un mécanisme de correc-

tion des valeurs locatives. Dans ce contexte, certains propriétaires ont fait preuve de souplesse et de réactivité en ajustant de plus de 20 % les loyers de présentation, ou en consentant d'importants avantages commerciaux, qui s'élèvent en moyenne à deux mois de loyer par année d'engagement.

Suivant les marchés, les loyers sur des immeubles de première main ont baissé de 10 à 25 %. Les secteurs où les volumes d'offres neuves sont importants, tels que Boulogne, Issy, Saint-Denis, etc., ont connu les plus fortes baisses. Dans Paris QCA, après la forte correction observée à partir de mi 2008, les loyers faciaux prime, passés de 830 à 650 €/m², pourraient se stabiliser en 2010. Pour les loyers des bureaux de seconde main, les valeurs moyennes affichent une résistance en trompe l'œil avec - 6 % dans le QCA, - 0,5 % en 1^{re} couronne et + 9 % à La Défense : ce phénomène provient de la préférence des utilisateurs pour les produits très bien rénovés tels que la tour CB 21 à La Défense, louée à 505 €/m² ou Paris Eight dans le QCA, loué à 650 €/m².

Le marché en régions

→ L'agglomération d'Aix-Marseille



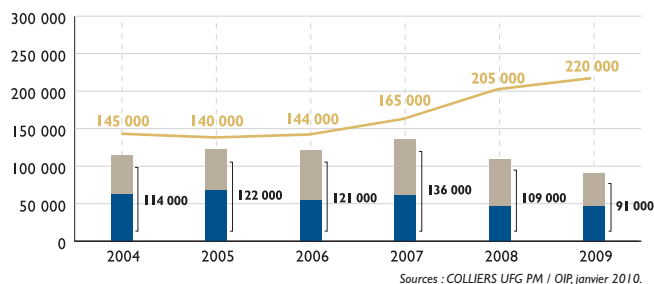
Loyer prime : 240 €/m²
Taux de vacance : 6,5 – 7 %
Taux de rendement
prime bureaux : 7,50 %

Avec 91 000 m² placés en 2009, la demande placée dans la région constituée par Aix et Marseille est en repli de 15 % par rapport à 2008. Privé de transaction significative, le marché d'Aix-en-Provence a été très sévèrement touché par ce ralentissement. En revanche, le rythme de commercialisation est resté soutenu à Marseille, porté par plusieurs transactions, telles que les prises à bail de la CPCAM (4 800 m²), du GAN (2 800 m²) et de SFE (2 300 m²). Si l'absorption nette, est au final restée faible, le phénomène de redéploiement des utilisateurs vers le parc de surfaces neuves est patent.

Le stock disponible marseillais a été considérablement alimenté par les nombreuses libérations intervenues en 2008, et par les récentes et significatives livraisons de surfaces de bureaux neufs. À ce jour, l'offre à un an atteint 220 000 m², principalement dans Euroméditerranée, dans le quartier d'affaires du Prado et dans les parcs tertiaires en périphérie d'Aix-en-Provence. Face à cette situation de suroffre, plusieurs projets d'Euroméditerranée ont été reportés.

En 2009, les loyers sont restés stables. Après la commercialisation de l'opération « Silo » (870 m² loués par Villages Clubs du

DEMANDE PLACÉE ET OFFRE À UN AN DANS L'AGGLOMÉRATION MARSEILLAISE (en m²)



■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre à un an

Soleil), dans le 2^e arrondissement, la valeur « prime » s'établit à 240 €/m². Le loyer moyen de première main ressort à 185 €/m² dans les arrondissements du centre de Marseille et à 140 €/m² à Aix-en-Provence. Le loyer moyen de seconde main s'établit à 150 €/m² à Marseille et à 110 €/m² à Aix.

Au titre de l'investissement, et après une année 2008 marquée par de très grandes opérations, dont la cession pour 385 M€ du centre commercial Grand Littoral à Corio, le marché à Aix-Marseille a représenté moins de 150 M€. Les investissements en bureaux ont porté sur des petits actifs acquis par des investisseurs privés ou des SCPI sur la base de taux de rendement compris entre 7,5 et 8 %. L'opération la plus importante de l'année a concerné l'acquisition par Hammerson du projet de centre commercial des Terrasses du Port pour 50 M€, le coût de développement étant estimé à 450 M€.

→ Lille et son agglomération

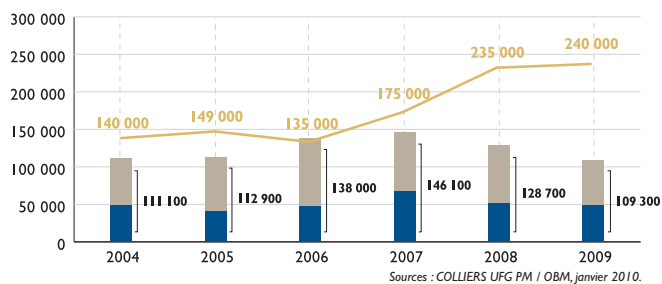


Loyer prime : 190 €/m²
Taux de vacance : 6 – 6,5 %
Taux de rendement
prime bureaux : 7,25 %*
* Estimation.

La demande de surfaces de bureaux placée auprès d'utilisateurs dans l'agglomération lilloise a atteint près de 110 000 m², une performance en net retrait par rapport à la moyenne des cinq dernières années (127 000 m²). Si les transactions sur des surfaces de taille intermédiaire (500 m² - 1 000 m²) ont ralenti, les grands utilisateurs ont poursuivi leur politique de rationalisation, en se positionnant sur des actifs neufs (ADEO sur 2 200 m² à Villeneuve-d'Ascq, INBEV sur 1 500 m² à Eurallille, ADP sur 1 450 m² à Wasquehal...).

Avec 240 000 m² disponibles, le stock d'offres immédiates progresse sensiblement, alimenté par les libérations et les livraisons de programmes neufs. Le stock disponible excède désormais deux années de commercialisation. L'offre neuve représente 35 % du stock disponible, essentiellement située dans les secteurs Euralille, Grands Boulevards et Villeneuve-d'Ascq. L'offre future en chantier a néanmoins baissé et représente moins de 20 000 m², dont la moitié à Euralille.

DEMANDE PLACÉE ET OFFRE IMMÉDIATE DANS L'AGGLOMÉRATION LILLOISE (en m²)



■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre immédiate

Les loyers « prime », compris entre 160 €/m² et 190 €/m², n'ont pas connu d'évolution significative en 2009 à Lille-centre et Euralille. Dans les secteurs tertiaires périphériques, les loyers sont compris entre 125 €/m² et 145 €/m², tenant compte d'une baisse de 5 %. L'augmentation de l'offre devrait progressivement peser, sur les valeurs locatives de seconde main.

Sur le marché de l'investissement, Lille a été le théâtre de la plus importante acquisition en région en 2009, Pramerica étant devenu propriétaire du centre commercial « Le 31 » en centre-ville de Lille, pour 160 M€, sur la base d'un taux de rendement supérieur à 6 %. En bureaux, les volumes investis ont été très réduits avec seulement trois acquisitions totalisant moins de 20 M€.

→ Lyon et son agglomération

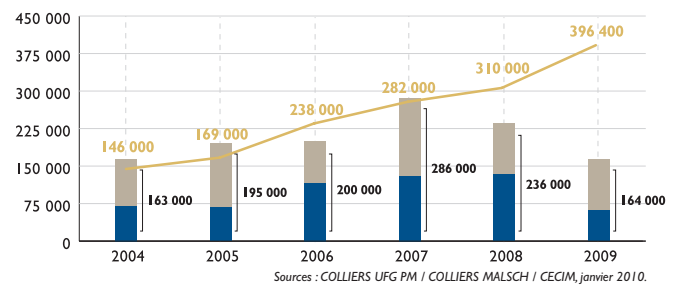


Loyer prime : 220-285 €/m²
Taux de vacance : 8,3 %
Taux de rendement prime bureaux : 6,5 %

Le marché lyonnais a enregistré un ralentissement significatif de la demande placée : en 2009, 164 000 m² ont ainsi été placés, en repli de 30 % par rapport à 2008. Sur le segment des transactions supérieures à 1 000 m², la baisse atteint - 50 %. La demande continue toutefois de se porter sur les immeubles neufs (52 % de la demande placée), en témoigne la récente prise à bail par GDF-SUEZ de 8 340 m² à Lyon Confluence.

Atteignant un niveau de 396 000 m², le stock disponible à 6 mois s'est fortement alourdi, avec une augmentation de 27 % en un an. En conséquence, le taux de vacance global dans l'agglomération est historiquement élevé à 8,3 %. À la suite des livraisons intervenues en 2009, l'offre neuve a doublé et représente 43 % du stock disponible. En revanche, il est à noter que si l'offre reste maîtrisée dans le centre-ville, les secteurs périphériques Est et Nord Ouest sont désormais en situation de suroffre.

La Tour Oxygène présente le top du loyer, à 285 €/m². Cette valeur est toutefois exceptionnelle, les loyers moyens dans le neuf étant compris entre 215 et 245 €/m² dans le centre-ville et 130 et 185 €/m² dans les pôles tertiaires périphériques. Les loyers moyens de seconde main sont quant à eux compris entre

DEMANDE PLACÉE ET OFFRE À MOINS DE 6 MOIS DANS L'AGGLOMÉRATION LYONNAISE (en m²)

■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre à - de 6 mois

100 et 170 €/m². Compte tenu du déséquilibre entre l'offre et la demande, une pression à la baisse des valeurs locatives est à attendre en 2010.

Avec plus de 400 M€, l'activité en investissement s'est fortement réduite en 2009, Lyon conservant cependant son rang de 1^{re} métropole régionale pour les investissements en bureaux. Par ailleurs, 6 opérations supérieures à 30 M€ se sont concrétisées, dont la plus importante concerne Anthemis, immeuble de 18 450 m² acquis pour 70,7 M€ par RREEF. À la suite de l'acquisition de CityOne (17 000 m² pour 60 M€) par INVESCO, le taux de rendement prime s'établit à 6,5 %.

Si l'investissement en locaux commerciaux a été quasiment insignifiant, on notera que quelques transactions de petite taille en logistique sont venues animer le marché. Ces acquisitions font ressortir un taux de rendement compris entre 8,2 et 8,5 %.

→ Toulouse et son agglomération

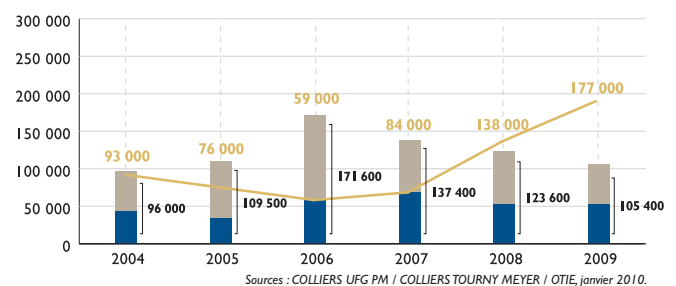


Loyer prime : 190 €/m²
Taux de vacance : 5,5 %
Taux de rendement prime bureaux : 7,50 %*
* Estimation.

Avec 134 900 m² commercialisés, le marché toulousain est resté dynamique en 2009. Si le marché des petites et moyennes surfaces est en repli de 10 %, la demande de grandes surfaces est en progression de 55 % ; sept transactions supérieures à 5 000 m² ont été enregistrées, totalisant 59 000 m². Portés par des politiques de regroupement et de rationalisation, les utilisateurs se sont positionnés à 70 % sur des surfaces neuves.

Avec un stock de 192 400 m² recensés à la fin de l'année 2009, l'offre disponible a progressé de 40 % ces douze derniers mois. Cette hausse concerne aussi bien les bureaux de seconde main que les surfaces neuves. En 2010, plus de 75 000 m² de bureaux seront livrés dont 60 % à Toulouse (projets Wood Park, Esplanade...).

Face à l'augmentation du stock disponible, les valeurs locatives sont orientées à la baisse en 2009. Le loyer prime s'établit à 190 €/m² en centre-ville, contre 160 €/m² à Gramont

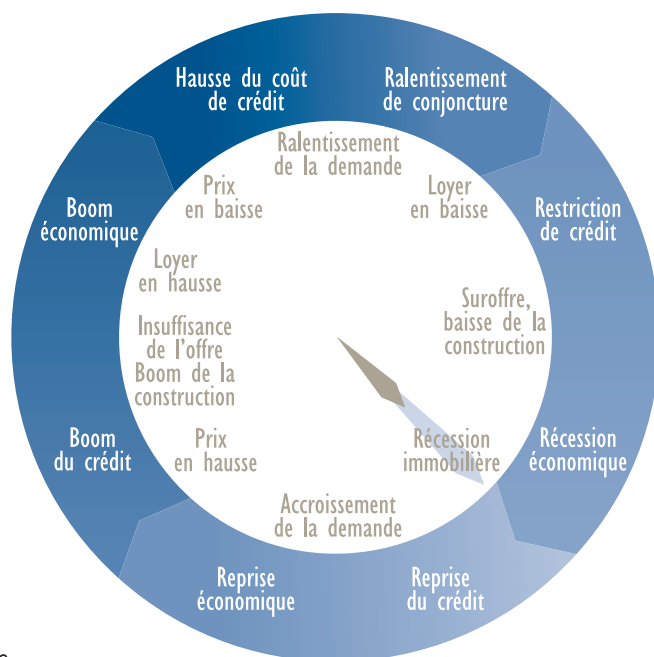
DEMANDE PLACÉE ET OFFRE À UN AN DANS L'AGGLOMÉRATION TOULOUSAIN (en m²)

■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre à un an

et 150 €/m² à Blagnac. Les valeurs de seconde main varient fortement suivant le secteur concerné, et sont comprises entre 90 et 150 €/m².

Après deux années exceptionnelles, le marché de l'investissement dans l'agglomération toulousaine a fortement baissé, pour atteindre 85 M€ en 2009. En bureaux, l'acquisition la plus significative a porté sur un immeuble de 10 767 m² situé à Blagnac pour 24,1 M€ et faisant ressortir un taux de rendement de 7,85 %. En commerce, la foncière Proudreed s'est portée acquéreur d'un ensemble commercial neuf de 5 800 m² en périphérie.

→ Le baromètre Colliers UFG PM

SITUATION AU 1^{ER} TRIMESTRE 2010

- Cycle économique
- Cycle de l'immobilier d'entreprise

→ Tableau de synthèse

	Demande placée en 2009	Offre disponible fin 2009	Taux de vacance	Offre en chantier disponible	Loyer prime
Paris QCA	269 500 m ²	426 000 m ²	6,10 %	45 000 m ²	700 €/m ²
Paris Sud	133 500 m ²	301 000 m ²	6,10 %	78 000 m ²	700 €/m ²
Paris Nord-Est	89 500 m ²	126 000 m ²	4,50 %	26 000 m ²	380 €/m ²
La Défense	174 000 m ²	146 000 m ²	4,40 %	96 000 m ²	545 €/m ²
Croissant ouest	364 000 m ²	842 000 m ²	11,70 %	177 000 m ²	505 €/m ²
Première couronne	329 500 m ²	547 000 m ²	9,70 %	157 000 m ²	305 €/m ²
Deuxième couronne	377 500 m ²	1 126 000 m ²	6,10 %	168 000 m ²	210 €/m ²
Lille	109 000 m ²	240 000 m ²	6 - 6,50 %	20 000 m ²	190 €/m ²
Lyon	164 000 m ²	396 000 m ²	8,30 %	180 000 m ²	220 - 285 €/m ²
Marseille	91 000 m ²	220 000 m ²	6,50 - 7 %	40 000 m ²	240 €/m ²
Toulouse	135 000 m ²	192 000 m ²	5,50 %	76 500 m ²	190 €/m ²

Sources : IMMOSTAT, OBM, CECIM, OIP, COLLIERS UFG PM, COLLIERS MALSCH et COLLIERS TOURNY MEYER, janvier 2010.

→ CONTACTS

Investissement :

Olivier de Molliens

Tél. : +33 (0)1 48 88 49 12

email : odemolliens@colliers-ufgpm.fr

Analyse et Évaluation :

Alix Nouel

Tél. : +33 (0)1 48 88 49 15

email : anouel@colliers-ufgpm.fr

Agence :

Bruno de Chazeaux

Tél. : +33 (0)1 48 88 49 29

email : bdechazeaux@colliers-ufgpm.fr

Études et Recherche :

Renaud Roger

Tél. : +33 (0)1 48 88 49 17

email : rroger@colliers-ufgpm.fr

Property Management :

Isabelle Vogel

Tél. : +33 (0)1 48 88 48 65

email : ivogel@colliers-ufgpm.fr

Corporate Services :

Jérôme Berrué

Tél. : +33 (0)1 45 63 73 70

email : jberrue@colliers-ufgpm.fr

COLLIERS INTERNATIONAL

294 bureaux

61 pays

5 continents

12 800 collaborateurs
à travers le monde

CONTACT

NOTE DE CONJONCTURE

1^{er} trimestre 2010

Février 2010

PUBLICATION ÉDITÉE PAR :

Colliers UFG PM, société par actions simplifiée de UFG-LFP



SIÈGE SOCIAL

9, boulevard Gouvion-Saint-Cyr

75017 Paris - FRANCE

Tél. : +33 (0)1 48 88 47 00

Fax : +33 (0)1 48 88 47 01

contact@colliers-ufgpm.fr

www.colliers-ufg-pm.fr

Directeur de la publication :
Jean-Louis ScudierRédaction :
Renaud RogerDocument édité et diffusé
par le service communication
de Colliers UFG PM.Version anglaise disponible
sur www.colliers-ufg-pm.frRéalisation : *t a m a t a*Tous droits de reproduction
interdits, sauf accord
de Colliers UFG PM.Colliers International est un groupement
mondial de sociétés indépendantes. Colliers
International is a worldwide affiliation of
independently owned and operated companies.COLLIERS
UFG PM

www.colliers-ufg-pm.fr