

# Note de Conjoncture

3<sup>E</sup> TRIMESTRE 2009

## 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

Un marché au plus bas

Le QCA, segment refuge du marché

L'aversion au risque domine

De nouveaux repères

Des produits jugés risqués

Le marché du QCA sous pression

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

Une demande au plus bas

Une offre contenue dans les principaux pôles tertiaires

Un nécessaire

ajustement des valeurs

### Le marché locatif de bureaux en régions Lyon, Lille, Toulouse et Aix-Marseille p. 6/7

### Baromètre et tableau de synthèse p. 8

## Marché de l'investissement : questions sur une reprise

Si le marché de l'investissement en immobilier, jusqu'alors contraint par la restriction du crédit bancaire et freiné par les anticipations de correction des valeurs locatives et vénales, a accusé une nouvelle baisse d'activité au 1<sup>er</sup> semestre, le sentiment général est aujourd'hui à une reprise de l'activité progressive, voire rapide dans certaines zones.

Outre le facteur hexogène de la réouverture des vannes du crédit, cette reprise est due à plusieurs facteurs.

Tout d'abord, la correction des valeurs d'expertise, actée par l'ensemble des professionnels, et en particulier par les vendeurs, a réintroduit de la liquidité sur le marché.

Par ailleurs, le rééchelonnement des taux de rendement a repositionné l'immobilier d'entreprise comme une classe d'actifs attractive, combinant une sécurité relative des revenus et une rémunération intéressante comparée au taux des placements sans risque. De fait, l'appétit pour

### « Le rééchelonnement des taux de rendement a repositionné l'immobilier d'entreprise comme une classe d'actifs attractive. »

le compartiment immobilier d'un grand nombre d'investisseurs, tant domestiques qu'étrangers, est resté perceptible pendant la crise et ne demande aujourd'hui qu'à être satisfait, dans une stratégie de diversification ou de recherche de la performance.

Enfin, le marché immobilier français, et en particulier francilien, n'a pas été plongé dans une crise sectorielle

marquée par de profonds déséquilibres, mais fait montre d'une profondeur et d'une maturité appréciables : aux yeux des investisseurs, le site France a fait la preuve de sa résilience par rapport à d'autres marchés.

Plusieurs réserves et incertitudes viennent cependant atténuer la perspective d'une reprise générale du marché. Tout d'abord, les investisseurs se repositionnent en priorité sur les actifs sécurisés et de grande qualité, situés à Paris ou en 1<sup>re</sup> couronne, où est localisé un tissu économique dense et international, pouvant profiter d'une reprise mondiale, ainsi que les administrations. Rien n'indique à ce stade un appétit des investisseurs pour le risque locatif lié à une industrie exsangue, à un secteur de la distribution dépendant d'une consommation des ménages incertaine ou à un tissu de PME fragilisées par la crise. En conséquence, n'entrant ni dans le périmètre des investisseurs "core" ni dans celui des "opportunistes", une grande partie des immeubles du marché, même décotés, risque de rester illiquide pendant plusieurs années.

La course actuelle à la qualité et aux actifs sans risque est par ailleurs paradoxalement susceptible de créer les conditions d'une bulle spéculative limitée (cf. notre focus en page 4) alimentée par la pénurie d'offres de qualité.

Enfin, le grand risque pesant à moyen terme sur l'immobilier comme classe d'actif est bien celui d'une reprise de l'inflation alimentée par une création monétaire sans précédent. Avec comme conséquence une hausse des taux longs et un changement de politique monétaire, un tel phénomène économique créerait un nouvel environnement de marché. Avec, à nouveau, des gagnants et des perdants.

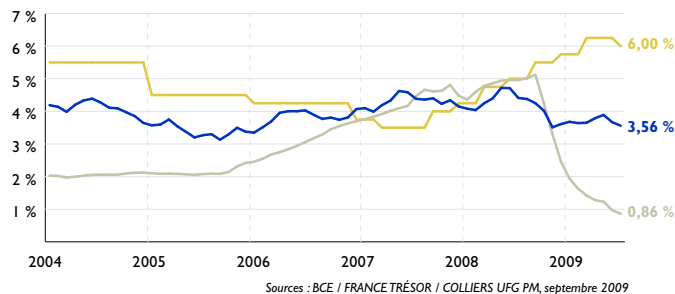
COLLIERS  
UFG PM

www.colliers.com

# L'immobilier dans son environnement économique et financier

## → Contexte financier

TAUX INTERBANCAIRE, TAUX SANS RISQUE ET RENDEMENT IMMOBILIER



Sources : BCE / FRANCE TRÉSOR / COLLIERS UFG PM, septembre 2009

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

En septembre 2008, la faillite de Lehman Brothers plongeait l'ensemble des économies dans une crise financière d'un type et d'une violence inédits. Aujourd'hui, à des mois de tension et de défiance sur le marché interbancaire a succédé une phase d'apaisement et de normalisation, illustrée par la contraction du taux de l'Euribor 3 mois, passé de 5,5 % en octobre 2008 à 0,9 % en septembre 2009. Parallèlement, les banques les plus solides ont reconstitué leurs fonds propres et renoué avec des résultats positifs, tandis que les marchés boursiers ont reconquis environ 75 % de la capitalisation disparue entre le krach de septembre 2008 et le point bas de mars 2009.

Toutefois, si une reprise progressive du financement bancaire de l'économie semble en cours, les conditions en restent restrictives et sélectives, en particulier sur le segment de l'immobilier commercial, qui inspire un sentiment d'incertitude, comme l'a souligné le directeur du FMI en septembre 2009. Les établissements bancaires, en phase de reconstitution de leurs fonds propres et de leur rentabilité, ont ainsi réévalué leur appréciation du risque immobilier, avec comme contrepartie une hausse de leurs marges, et une exigence accrue en termes d'apport de fonds propres.

Aujourd'hui, la tendance de marché de septembre 2009, qui reste à confirmer, laisse présager d'une réouverture des vannes du crédit pour l'acquisition d'actifs sécurisés et de qualité.

Sur les taux longs, l'appétit pour les obligations gouvernementales et l'absence de risque inflationniste à court terme ont permis

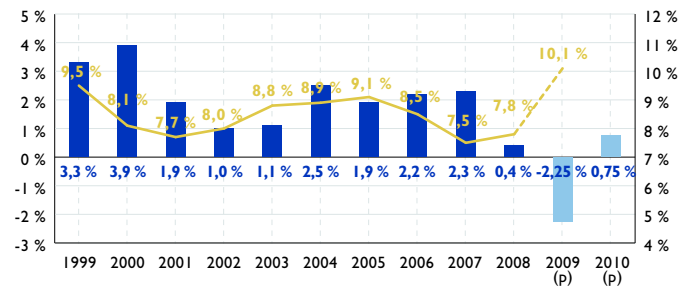
leur maintien à des niveaux très peu élevés, recréant un *spread* de plus de 200 points de base entre l'OAT à 10 ans et le taux de rendement immobilier *prime*. Cependant, le scénario d'une normalisation

« Un *spread* de plus de 200 points de base entre l'OAT à 10 ans et le taux de rendement *prime*. »

progressive des conditions de financement de l'immobilier commercial pourrait prochainement être contrarié par une tension sur les taux longs, provoquée par le gonflement de l'endettement public dans l'ensemble des économies développées et la résurgence des tensions inflationnistes.

## → Contexte économique

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



Sources : INSEE / MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES, septembre 2009

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

Après quatre trimestres consécutifs de contraction, l'économie française a enregistré une croissance de 0,3 % au 2<sup>e</sup> trimestre 2009. Cette reprise, plus précoce qu'attendu, est avant tout

« Cette reprise est avant tout technique. »

technique, portée par un mouvement de restockage et par la montée en puissance des mesures de relance gouvernementales. Ainsi, si les prévisions

pour l'ensemble de l'année 2009 ont été revues à la hausse, le Gouvernement maintient toujours un scénario de sortie de crise courant 2010. Les perspectives de croissance à court et moyen terme sont, avant tout, conditionnées par la reprise de l'investissement des entreprises et la résistance de la consommation des ménages.

Sur le marché du travail, la crise continue de produire des effets décalés et dévastateurs. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, 300 000 emplois ont ainsi été détruits dans le secteur marchand en France et aucune amélioration n'est à attendre avant plusieurs mois. Selon les dernières estimations de l'INSEE, le taux de chômage métropolitain devrait passer la barre des 10 % en fin d'année. L'emploi tertiaire, qui avait fait preuve jusqu'au début de l'année 2009 d'une certaine résistance en comparaison de l'emploi industriel, est désormais rattrapé par la dégradation de la conjoncture. Compte tenu du lent rétablissement de la conjoncture, l'attentisme des entreprises en matière de recrutement devrait se prolonger encore sur plusieurs trimestres, leurs priorités allant aujourd'hui au désendettement et à la rationalisation de leurs coûts.

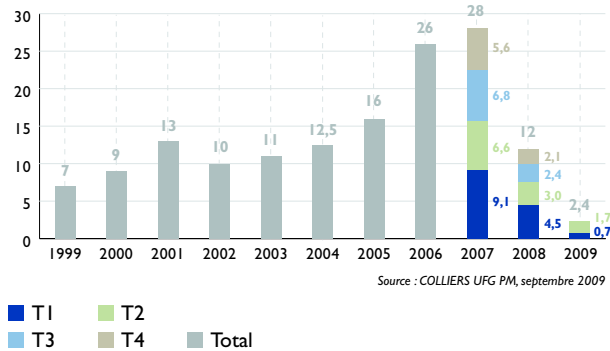
**Baromètre Colliers UFG PM en page 8 :** le baromètre décrit les phases du cycle immobilier en relation avec les variables de l'économie réelle et de l'économie financière. Ce schéma, très simplifié, a pour objectif de donner une vue d'ensemble sur la conjoncture immobilière. Les curseurs du baromètre illustrent la situation au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

# Le marché de l'investissement en France

## Vers une stabilisation du marché ?

### → Un marché au plus bas

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



Après une année 2008 marquée par une dégradation significative des volumes investis, le premier semestre s'est caractérisé par une accélération de cette tendance, sous l'impact de la crise financière du 4<sup>e</sup> trimestre 2008.

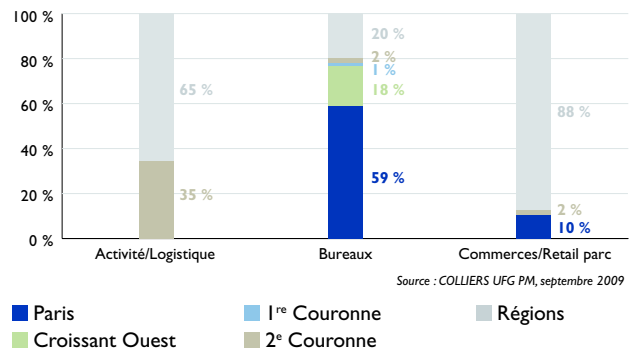
Avec 2,4 milliards d'euros recensés, le volume des investissements en immobilier d'entreprise en France est ainsi en retrait de 68 % par rapport à 2008 et atteint son plus bas niveau d'activité depuis 12 ans (3,4 Md€ investis en 1997, 5,4 Md€ en 1998).

Si le premier semestre reflète notamment la faiblesse des engagements initiés au plus fort de la crise financière, la permanence de la restriction du crédit, l'incertitude des acteurs et l'écart persistant entre les valeurs d'expertise et les valeurs de marché n'ont pas permis de réunir les conditions d'une reprise des volumes. Par ailleurs, contrairement à la précédente crise immobilière, le marché n'a pas été alimenté par des ventes forcées, peu de banques ayant souhaité récupérer sous gestion et dans leur bilan les actifs peu liquides de propriétaires en difficulté.

Après un 1<sup>er</sup> trimestre atone, le 2<sup>e</sup> trimestre a cependant été marqué par une reprise relative des volumes et quelques transactions marquantes, prélude d'une stabilisation du marché et d'un retour progressif des investisseurs.

### → Le QCA, segment refuge du marché

LOCALISATION DES ENGAGEMENTS PAR TYPOLOGIE D'ACTIFS AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE\*



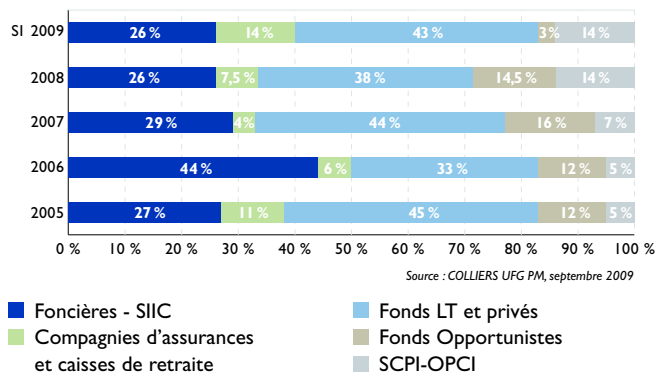
Le segment des bureaux a drainé 53 % des montants investis au 1<sup>er</sup> semestre, contre près de 80 % au plus haut du cycle. Parmi ces engagements, 75 % sont situés en Ile-de-France dont la moitié dans le Quartier Central des Affaires de Paris. Dans les régions, où moins de 300 M€ ont été investis, et les pôles tertiaires secondaires d'Ile-de-France, l'aversion au risque des investisseurs, et le trop lent ajustement des valeurs ne permet pas de reprise des volumes.

Les investissements en commerce ont en revanche été réalisés à 85 % en régions, grâce notamment à deux transactions totalisant 210 M€. Toutefois, la tendance actuelle est une baisse des engagements en commerce compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de la consommation. Quant au segment des locaux d'activité et des entrepôts logistiques, il est toujours en phase d'illiquidité et d'ajustement significatif des valeurs, les volumes ne totalisant plus que 150 M€ sur 6 mois.

\* Hors portefeuilles non localisés et Mercialisys.

### → L'aversion au risque domine

VENTILATION DES VOLUMES INVESTIS PAR TYPE D'ACQUÉREUR



Freiné par le durcissement des conditions d'emprunt, le marché est principalement animé par des opérateurs français disposant de fonds propres, à savoir les compagnies d'assurance, caisses de retraite, SCPI/OPCI et investisseurs privés pour les acteurs français. Appliquant une stratégie patrimoniale, la plupart de ces acteurs sont à la recherche d'actifs sécurisés.

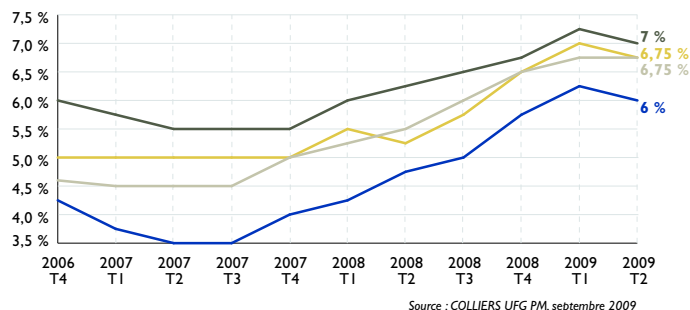
Il est à noter que les SCPI et OPCI ont confirmé leur montée en puissance, leur part s'élevant à 14 % des investissements. Les foncières poursuivent quant à elles leurs arbitrages en alimentant l'offre avec des produits arrivés à maturité.

Si le 1<sup>er</sup> semestre a confirmé le retrait des investisseurs étrangers constaté en 2008 (35 % des volumes investis), les investisseurs anglo-saxons opportunistes (13 %) se positionnant sur de grandes transactions et les fonds allemands, à la recherche d'actifs de qualité sécurisés (7 %), restent positionnés sur le marché français.

# Le marché de l'investissement en France

## → De nouveaux repères

RENDEMENTS INITIAUX PRIME - BUREAUX



— Paris QCA — Première couronne  
— La Défense et Péri Défense — Régions

La réalisation de plusieurs cessions emblématiques au 2<sup>e</sup> trimestre de 2009 permet - enfin ! - de disposer de références permettant d'étalonner les valeurs de marché.

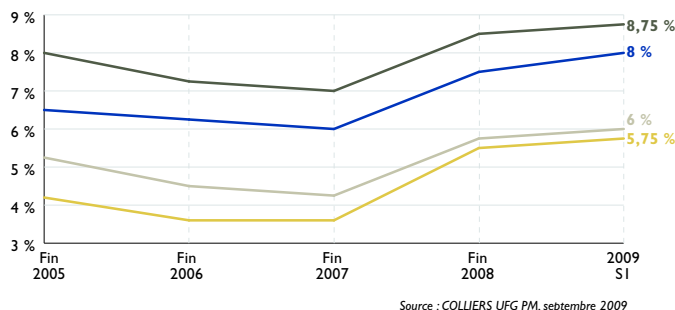
À ce titre, les taux de rendement de marché sur les actifs "prime" semblent bien avoir atteint leur point haut, à 6,25 % environ au 1<sup>er</sup> trimestre de 2009, avant de se détendre à 6 % environ au 2<sup>e</sup>. Certaines transactions en cours devant être réalisées au 3<sup>e</sup> ou 4<sup>e</sup> trimestre laissent même augurer de taux "prime" inférieurs à 6 % dans le QCA (voir le focus ci-dessous).

Au-delà du QCA, le rééquilibrage de l'échelle des valeurs se poursuit dans les marchés secondaires, où les actifs souffrent d'une moindre liquidité et d'un moindre intérêt de la part des investisseurs.

On notera que ce manque de liquidité a également comme conséquence une prime, comprise entre 25 à 50 points de base, pour les actifs de grande taille.

## → Des produits jugés risqués

RENDEMENTS INITIAUX PRIME - ACTIVITÉS - ENTREPÔTS - COMMERCE



— Commerces de pieds d'immeuble — Entrepôts  
— Centres commerciaux — Locaux d'activités

Les taux de rendement sur les entrepôts et locaux d'activité demeurent orientés à la hausse, ces produits étant jugés très risqués par les investisseurs dans le contexte économique actuel. Cette tendance, accentuée par la pression à la baisse sur les valeurs locatives pouvant être supportées par un secteur en grande difficulté, ne devrait pas s'inverser prochainement.

Pour des actifs obsolètes ou moins bien localisés, les taux sont désormais supérieurs à 10 %, si tant est qu'il y ait un marché.

Sur le segment des commerces, les taux de rendement exigés par les investisseurs ont augmenté, compris entre 5,75 % et 6,25 % sur les loyers de marché pour les actifs "prime". Dans un contexte d'affaiblissement de la consommation des ménages, la réappréciation du risque sur cette classe d'actif a notamment conduit à une dépréciation significative des actifs situés dans des localisations secondaires.

### FOCUS

#### → Le marché du QCA sous pression

Le Quartier Central des Affaires de Paris, qui combine des immeubles de bureaux centenaires structurellement susceptibles d'être rénovés pour atteindre les standards modernes des utilisateurs, les plus solides et les plus réputés (grandes entreprises internationales, administrations, etc.) constitue, aux yeux des investisseurs internationaux, le segment de marché refuge par excellence.

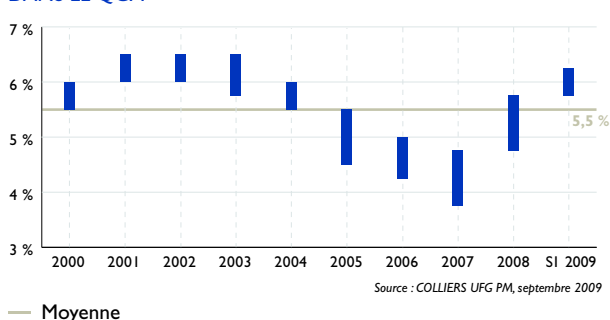
Alliant pérennité, sécurité et liquidité, voire prestige, il est resté positionné, surtout au cœur d'une crise de confiance telle que la crise financière de 2008-2009, comme l'un des sites les plus recherchés en France et en Europe, la faiblesse des volumes étant due au lent ajustement des valeurs et non à un manque d'appétence : au 1<sup>er</sup> semestre de 2009, le QCA a ainsi concentré près de la moitié des engagements en immobilier tertiaire en Ile-de-France, contre 15 à 20 % ces cinq dernières années, pour un montant unitaire moyen de 35 M€.

En conséquence, alors que la reprise de l'activité devient perceptible au 3<sup>e</sup> trimestre, le QCA de Paris est déjà dans une situation de pénurie et de mise en concurrence des acquéreurs, avec comme corollaire mécanique une tension sur les taux de rendement. Plusieurs transactions en cours sur des artères

prestigieuses ou sur des immeubles de grande qualité font ainsi ressortir des taux de rendement en nette baisse par rapport au niveau haut d'environ 6,25 % touché au 2<sup>e</sup> trimestre 2009.

Rééquilibrage logique de l'échelle de valeurs ou minibulle spéculative alimentée par la pénurie ? Seule une reprise de l'activité et de la liquidité sur l'ensemble du marché permettra de l'établir.

#### ÉVOLUTION DES TAUX DE RENDEMENT PRIME DANS LE QCA

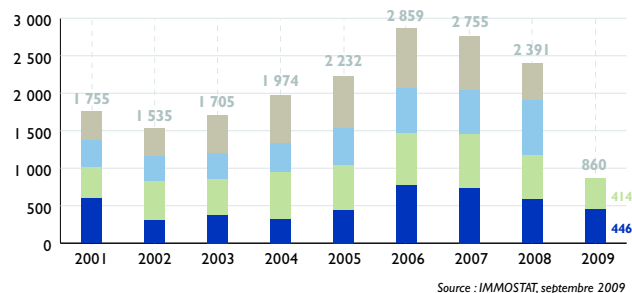


# Le marché locatif en Ile-de-France

## Des fondamentaux sains dans un marché en bas de cycle

### → Une demande au plus bas

DEMANDE PLACÉE EN ILE-DE-FRANCE (en milliers de m<sup>2</sup>)



■ T1 ■ T2  
■ T3 ■ T4 ■ Total

Au 1<sup>er</sup> semestre 2009, le marché francilien a enregistré un volume de 860 000 m<sup>2</sup> placés, en retrait de 27 % par rapport à la même période de 2008. Depuis l'entrée de la France en récession, au 3<sup>e</sup> trimestre 2008, la demande des utilisateurs est au plus bas avec une moyenne de 150 000 m<sup>2</sup> placés par mois. Le repli de l'emploi et la dégradation de la situation financière des entreprises pèsent en effet sur la demande de bureaux. Par ailleurs, un grand nombre de preneurs a opté pour une renégociation de bail, plutôt que pour un déménagement vers des locaux moins chers, ce qui a un impact sur le niveau de demande placée.

Si tous les segments de surfaces ont été impactés par la baisse, une rupture avec la tendance précédente, à savoir la chute de la demande sur les petites surfaces (-35 %) qui avaient jusqu'alors résisté, est à noter. Parallèlement, la demande de moyennes surfaces a continué de décélérer (-30 %) tandis que les grandes transactions sont en repli (-15 %).

À l'exception de certains marchés parisiens animés par les mouvements du secteur public ou parapublic et de la résistance de La Défense, le ralentissement de la demande est généralisé à l'ensemble des pôles tertiaires d'Ile-de-France. Le QCA a quant à lui été fortement impacté par le marasme économique, avant de connaître un léger rebond au 2<sup>e</sup> trimestre.

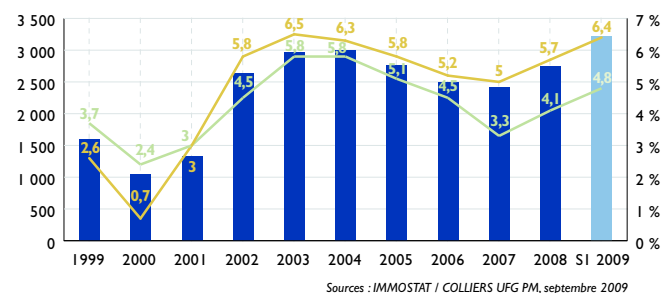
### → Un nécessaire ajustement des valeurs

Amorcé à la fin de l'année 2008, l'ajustement des valeurs locatives s'est poursuivi au long du 1<sup>er</sup> semestre et touche désormais l'ensemble des marchés franciliens, à l'exception notable du marché de la Défense. Cette baisse est particulièrement perceptible pour les produits neufs situés dans les quartiers centraux. Ainsi, le loyer "prime" atteint 700 € HT HC/m<sup>2</sup> dans le QCA contre 820 € HT HC/m<sup>2</sup> un an plus tôt, soit un ajustement de 15 %. Sur les autres marchés parisiens et les pôles tertiaires limitrophes, les valeurs de transaction ressortent à 10 % environ sous les loyers de présentation. Ces loyers faciaux s'accompagnent par ailleurs de mesures d'accompagnement élevées, compris entre 1 et 2 mois de franchise par année d'engagement.

Les valeurs de seconde main ont en revanche connu une évolution plus contrastée : si le loyer moyen dans le QCA enregistre une baisse de plus de 5 %, les autres marchés sont relativement stables, le loyer moyen à La Défense ressortant même en hausse de 10 %,

### → Une offre contenue dans les principaux pôles tertiaires

OFFRE DISPONIBLE IMMÉDIATE ET TAUX DE VACANCE



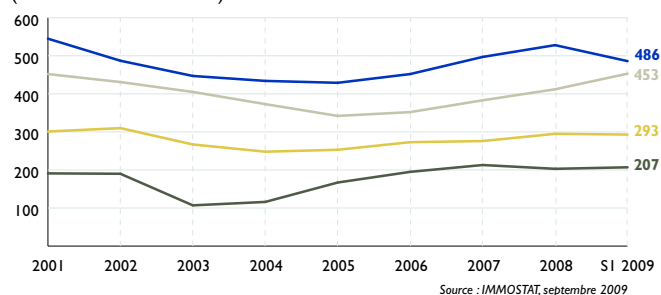
■ Offre disponible en IDF (en milliers de m<sup>2</sup>)  
— Taux de vacance dans le QCA  
— Taux de vacance en IDF

Le ralentissement de la demande, combiné à un niveau élevé de livraisons de surfaces neuves ont conduit à une hausse du stock disponible de près de 25 % au cours des 12 derniers mois. Si l'absorption nette de surfaces devrait significativement chuter en 2009, le marché n'est cependant pas confronté à une augmentation massive des libérations. Ainsi, l'augmentation de l'offre immédiate et à venir est avant tout la conséquence d'une surestimation des besoins de bureaux sur la période 2008 - 2010.

Le taux de vacance francilien s'établit à 6,4 %, soit le seuil d'équilibre théorique du marché. Ce taux régional masque cependant de grandes disparités sectorielles. Ainsi, la plupart des marchés de 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> couronnes sont en situation de suroffre et affichent des taux de vacance supérieurs à 10 %. Si les pôles tertiaires établis de Boulogne, Levallois, Nanterre et Neuilly sont à l'équilibre, le stock d'offre dans les autres zones du Croissant Ouest s'est significativement gonflé sous le double effet d'un niveau élevé de livraisons et de libérations. En revanche, les pôles tertiaires parisiens et le quartier d'affaires de La Défense sont restés sous-offreurs, l'augmentation de l'offre ayant été compensée par une demande toujours dynamique.

### LOYERS FACIAUX MOYENS DE SECONDE MAIN

(en euros/m<sup>2</sup>/an HT HC)

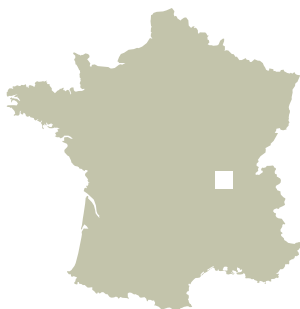


— Première Couronne — La Défense  
— Croissant Ouest — Paris QCA

porté par plusieurs transactions réalisées sur des surfaces de qualité. Ces tendances masquent néanmoins dans tous les secteurs une hausse des mesures d'accompagnement et l'ajustement à la baisse des loyers en place, sous l'effet des renégociations de baux.

## Le marché locatif en régions

### → Lyon & son agglomération



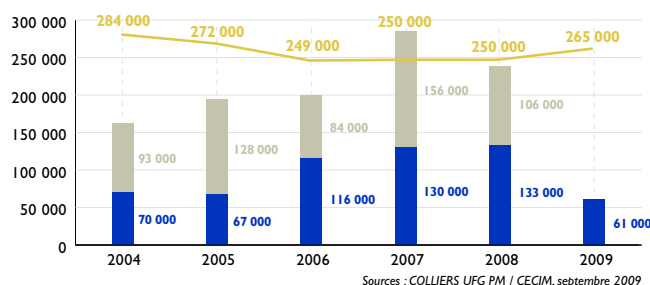
Loyer prime : 270 €/m<sup>2</sup>  
Taux de vacance : 4,5 – 5 %  
Taux de rendement prime bureaux : 7 %

Le marché lyonnais a enregistré un ralentissement significatif de la demande placée : au 1<sup>er</sup> semestre 2009, 61 000 m<sup>2</sup> ont ainsi été placés, en repli de 45 % par rapport à la même période de 2008. Ce repli significatif est notamment le fait de la baisse des transactions sur le segment des moyennes surfaces et de l'absence totale de transaction supérieure à 5 000 m<sup>2</sup> en 2009.

Atteignant un niveau de 265 000 m<sup>2</sup>, l'offre disponible reste contenue, avec une augmentation limitée à 6 %. En conséquence, le taux de vacance global dans l'agglomération est demeuré stable, autour de 5 %. 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 : les programmes neufs y représentent 1/3 du stock disponible et l'offre future à l'horizon 2011 est estimée à 90 000 m<sup>2</sup> pour une demande placée de 75 000 m<sup>2</sup> sur les 18 derniers mois dans ces zones.

Bien qu'aucune transaction "prime" n'ait été recensée en 2009 dans le centre de Lyon, les valeurs locatives "prime" lyonnaises demeurent, et de loin, les plus élevées des métropoles régionales

#### DEMANDE PLACÉE ET OFFRE IMMÉDIATE DANS L'AGGLOMÉRATION LYONNAISE (en m<sup>2</sup>)



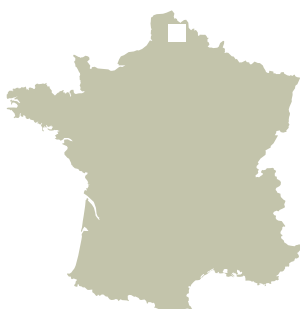
■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre immédiate

françaises, avec un niveau de 220 € HT HC/m<sup>2</sup>. Sur l'ensemble de l'agglomération, et compte tenu de la grande disparité de l'offre et des zones, les valeurs locatives sont désormais comprises entre 100 et 270 € HT HC/m<sup>2</sup>, avec un ajustement des valeurs de 2<sup>nd</sup>e main perceptible au 1<sup>er</sup> semestre, au travers notamment des mesures d'accompagnement obtenues par les preneurs.

Comme sur tous les marchés régionaux, l'activité en investissement s'est fortement réduite en 2009, Lyon conservant cependant, à nouveau de loin, son rang de 1<sup>re</sup> métropole régionale pour les investissements en bureaux. Plus de 100 M€ ont ainsi été investis en bureaux, dont trois transactions totalisant 90 M€. L'acquisition de Triangle Part-Dieu par Deka (enregistrée au 3<sup>e</sup> trimestre) est à ce titre emblématique de la confiance accordée par les investisseurs internationaux au pôle économique et tertiaire lyonnais.

Si l'investissement en locaux commerciaux a été quasiment insignifiant au 1<sup>er</sup> semestre, on notera que quelques transactions de petite taille en logistique sont venues animer le marché.

### → Lille & son agglomération

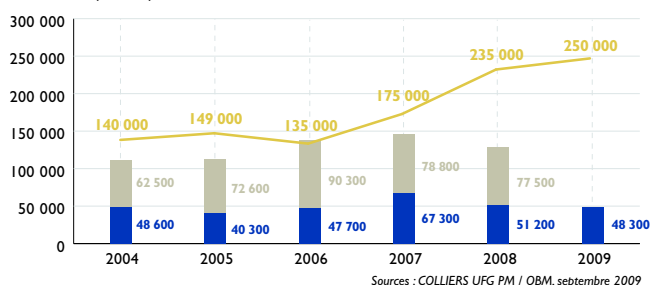


Loyer prime : 190 €/m<sup>2</sup>  
Taux de vacance : 6 – 6,5 %  
Taux de rendement prime bureaux : 7,25 %\*  
\* Estimation.

Au premier semestre 2009, la demande placée dans l'agglomération lilloise a atteint près de 50 000 m<sup>2</sup>, une performance comparable à la moyenne de ces cinq dernières années, assortie cependant d'une baisse de la taille moyenne des transactions. L'offre de bureaux neufs attire la moitié d'une demande motivée par des stratégies de regroupement et de rationalisation par les utilisateurs.

Avec 250 000 m<sup>2</sup> disponibles, l'offre immédiate continue de progresser, alimentée par les libérations et les livraisons. Ainsi, le stock disponible excède désormais deux années de commercialisation moyenne. L'offre neuve représente 35 % du stock disponible, essentiellement située dans les secteurs Grands Boulevards et Villeneuve d'Ascq. Par ailleurs, l'offre future en

#### DEMANDE PLACÉE ET OFFRE IMMÉDIATE DANS L'AGGLOMÉRATION LILLOISE (en m<sup>2</sup>)



■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre immédiate

chantier totalise 50 000 m<sup>2</sup> dont la moitié à Euralille.

Les loyers "prime" n'ont pas connu d'évolution significative au 1<sup>er</sup> semestre. Les programmes neufs se commercialisent ainsi sur une base comprise entre 160 et 190 € HT HC / m<sup>2</sup> à Lille-centre et Euralille, les deux principaux pôles tertiaires et sur une base comprise entre 135 et 145 €/m<sup>2</sup> dans les secteurs tertiaires périphériques. En revanche, l'augmentation de l'offre de seconde main devrait progressivement peser sur les valeurs. Sur le marché de l'investissement, Lille a été le théâtre de la plus importante transaction en région depuis le début de 2009, Pramerica s'étant porté acquéreur du centre commercial "Le 31" en centre-ville de Lille, pour 160 M€. En revanche, il est à noter qu'aucune transaction significative en bureaux n'est recensée.

## → Toulouse

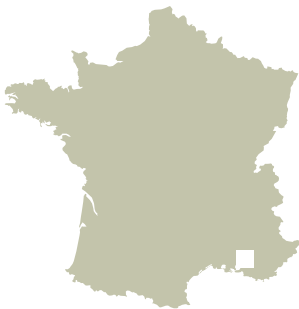


Loyer prime : 220 €/m<sup>2</sup>  
 Taux de vacance : 5,5 – 6 %  
 Taux de rendement prime bureaux : 7,50 %\*  
 \* Estimation.

Grâce à plusieurs transactions de taille et sur des ensembles neufs (40 % des transactions), la demande placée au 1<sup>er</sup> semestre sur le marché toulousain a bien résisté au ralentissement économique pour atteindre 53 000 m<sup>2</sup> placés. Le centre de Toulouse, Balma et Labège, ont concentré l'essentiel des transactions.

Avec un stock de près de 180 000 m<sup>2</sup> recensés à la fin du mois de juin 2009, l'offre disponible a progressé de 30 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre pour atteindre son plus haut niveau depuis 1996. Cette hausse concerne aussi bien les bureaux de seconde main que les surfaces neuves. Le stock est situé en grande partie sur Labège Innopôle et dans la zone aéroportuaire, tandis que le centre et le quartier Eurocentre sont en situation de sous-offre. A l'horizon 2010, plus de 100 000 m<sup>2</sup> de bureaux seront livrés dont la moitié à Toulouse (projets Wood Park, Esplanade...).

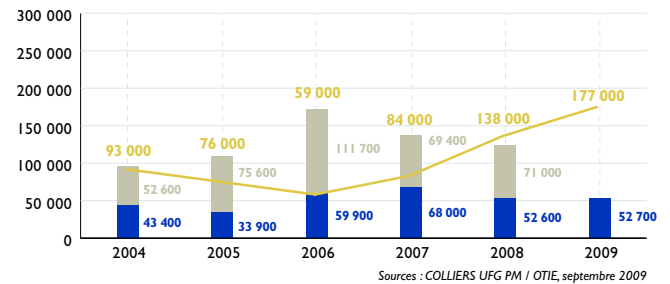
## → L'agglomération d'Aix-Marseille



Loyer prime : 240 €/m<sup>2</sup>  
 Taux de vacance : 6,5 – 7 %  
 Taux de rendement prime bureaux : 7,50 %

Avec 45 000 m<sup>2</sup> placés au 1<sup>er</sup> semestre 2009, la demande placée dans la région constituée par Aix et Marseille est restée stable par rapport à 2008 mais connaît une baisse d'environ 20 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Le marché a essentiellement été animé par des transactions sur de petites surfaces, aucune grande transaction n'étant à relever. Les transactions de moyennes surfaces portent quant à elles principalement sur des surfaces neuves.

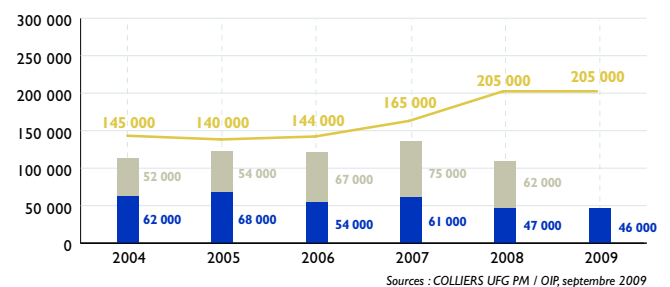
Les nombreuses libérations intervenues en 2008 à Marseille ont considérablement gonflé le stock disponible, par ailleurs mécaniquement augmenté des récentes et significatives livraisons de surfaces de bureaux neufs. A ce jour, l'offre à un an est désormais supérieure à 200 000 m<sup>2</sup> dont la moitié constituée de surfaces neuves. L'offre est notamment localisée dans Euroméditerranée, dans le quartier d'affaires du Prado et dans les parcs tertiaires en périphérie d'Aix-en-Provence. Devant cette situation d'abon-

DEMANDE PLACÉE ET OFFRE IMMÉDIATE DANS L'AGGLOMÉRATION TOULOUSAINE (en m<sup>2</sup>)

■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre immédiate

Les valeurs locatives sont stables, comprises entre 100 € HT HC/m<sup>2</sup> pour des surfaces de 2<sup>nd</sup>e main en périphérie et un niveau "prime" de 220 € HT HC/m<sup>2</sup> pour des surfaces neuves en centre ville. En périphérie, les valeurs de seconde main devraient baisser dans les prochains mois, sous l'effet de l'augmentation du stock et d'une demande principalement tournée vers les surfaces neuves.

Après deux années exceptionnelles, le marché de l'investissement dans l'agglomération toulousaine a fortement baissé pour atteindre 35 M€ au 1<sup>er</sup> semestre. En bureau, la seule transaction significative a porté sur un immeuble de 9 800 m<sup>2</sup> situé en centre ville pour 19,6 M€. Par ailleurs, il est à noter que la foncière Proudreed s'est portée acquéreur d'un ensemble commercial neuf de 5 800 m<sup>2</sup> en périphérie.

DEMANDE PLACÉE ET OFFRE À UN AN DANS L'AGGLOMÉRATION MARSEILLAISE (en m<sup>2</sup>)

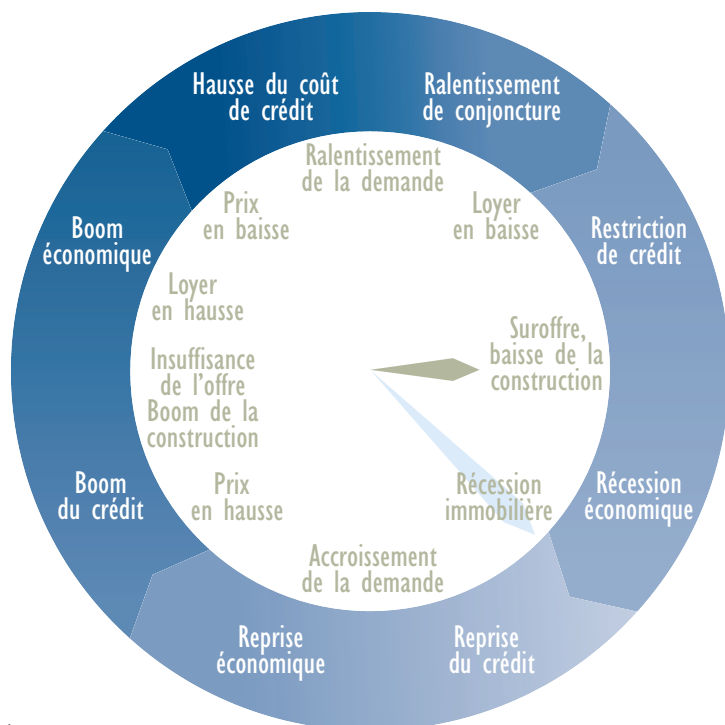
■ Demande placée S1 ■ Demande placée S2 — Offre à un an

dance d'offre, plusieurs grands projets d'Euroméditerranée sont aujourd'hui reportés, tandis qu'un coup de frein est prévisible sur les programmes de bureaux à Aix-en-Provence.

En 2009, les loyers moyens au 1<sup>er</sup> semestre sont restés stables, soutenus notamment par le dynamisme des transactions sur des petites surfaces. Le loyer moyen ressort ainsi à 235 € HT HC/m<sup>2</sup> dans le secteur Euroméditerranée, 185 € HT HC/m<sup>2</sup> dans les arrondissements du centre de Marseille et 140 € HT HC/m<sup>2</sup> à Aix-en-Provence.

Avec 23 M€, le marché de l'investissement à Aix-Marseille a été marqué par une chute substantielle des montants investis. Uniquement animées par les SCPI et les investisseurs privés, les quelques transactions du semestre ont porté sur des petits actifs de bureaux situés dans les parcs tertiaires d'Aix-en-Provence. Sur la base de ces transactions, le taux de rendement "prime" ressort à 7,5 %.

## → Le baromètre Colliers UFG PM

SITUATION AU 3<sup>e</sup> TRIMESTRE 2009

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

## → Tableau de synthèse

	Demande placée 1 <sup>er</sup> semestre 2009	Offre disponible fin juin 2009	Taux de vacance	Offre en chantier disponible	Loyer prime	Taux de rendement prime
Paris QCA	104 000 m <sup>2</sup>	337 000 m <sup>2</sup>	4,80 %	62 000 m <sup>2</sup>	700 €/m <sup>2</sup>	6,00 %
Paris Sud	72 500 m <sup>2</sup>	204 000 m <sup>2</sup>	4,20 %	147 000 m <sup>2</sup>	650 €/m <sup>2</sup>	6,50 %
Paris Nord-Est	43 500 m <sup>2</sup>	120 000 m <sup>2</sup>	4,30 %	13 000 m <sup>2</sup>	325 €/m <sup>2</sup>	7,00 %
La Défense	115 500 m <sup>2</sup>	127 000 m <sup>2</sup>	3,90 %	105 500 m <sup>2</sup>	545 €/m <sup>2</sup>	6,75 %
Croissant ouest	213 000 m <sup>2</sup>	720 000 m <sup>2</sup>	10,00 %	218 500 m <sup>2</sup>	505 €/m <sup>2</sup>	6,75 %
Première couronne	112 000 m <sup>2</sup>	518 000 m <sup>2</sup>	9,40 %	274 000 m <sup>2</sup>	320 €/m <sup>2</sup>	6,75 %
Deuxième couronne	172 000 m <sup>2</sup>	1 106 000 m <sup>2</sup>	7,30 %	147 000 m <sup>2</sup>	250 €/m <sup>2</sup>	8,00 %
Lille	48 000 m <sup>2</sup>	250 000 m <sup>2</sup>	6 - 6,5 %	50 000 m <sup>2</sup>	190 €/m <sup>2</sup>	7,25 %
Lyon	61 000 m <sup>2</sup>	265 000 m <sup>2</sup>	4,5 - 5 %	90 000 m <sup>2</sup>	270 €/m <sup>2</sup>	7,00 %
Marseille	46 000 m <sup>2</sup>	205 000 m <sup>2</sup>	6,5 - 7 %	45 000 m <sup>2</sup>	240 €/m <sup>2</sup>	7,50 %
Toulouse	53 000 m <sup>2</sup>	177 000 m <sup>2</sup>	5,5 - 6 %	100 000 m <sup>2</sup>	220 €/m <sup>2</sup>	7,50 %

Sources : IMMOSTAT / OBM / CECIM / OIP / COLLIERS UFG PM, septembre 2009.

COLLIERS INTERNATIONAL

294 bureaux

61 pays

6 continents

12 800 collaborateurs  
à travers le monde

## CONTACT

NOTE DE CONJONCTURE

3<sup>e</sup> trimestre 2009

Octobre 2009

PUBLICATION ÉDITÉE PAR :

Colliers UFG PM, société par  
actions simplifiée du groupe UFG

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.com

Directeur de la publication :  
Britta Secretain-GuiboutRédaction : Antonin Prade,  
Renaud RogerDocument édité et diffusé  
par le service communication  
de Colliers UFG PM.Réalisation : *tamata*Tous droits de reproduction  
interdits, sauf accord  
de Colliers UFG PMColliers 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.com