



JONES LANG
LASALLE®

Real value in a changing world

on.point

Le marché immobilier de bureaux
en Ile-de-France – 3^{ème} trimestre 2011

3^{ème} trimestre : un été indien

Embellie en trompe-l'œil du marché locatif.

Léger repli du stock d'offres immédiates, notamment dans les marchés les plus recherchés.

Modération des valeurs locatives prime.

Pas de rupture notable depuis les perturbations intervenues au cours de l'été.

Les VEFA restent dynamique : 8 transactions depuis le début de l'année, la majorité en blanc.

Maintien des taux de rendement prime pour le 4^{ème} trimestre consécutif.



Marché locatif : un bon 3^{ème} trimestre animé par de grandes transactions

6 transactions ont fait 20% du marché

Avec une hausse des commercialisations de plus de 20% en un an sur l'ensemble de l'Ile-de-France, les résultats ont surpris le marché. Le second semestre démarre sur un rythme d'activité plus soutenu, et ce malgré les perturbations économiques survenues cet été. Au total plus d'1,9 million de m² ont été commercialisés à fin septembre ce qui représente un niveau supérieur de 26% par rapport à la moyenne des dix dernières années.

Le 3^{ème} trimestre a été particulièrement dynamique (787 000 m² transactés). Il s'agit du meilleur trimestre enregistré depuis fin 2006. Cette performance a été portée par la concrétisation de très grandes transactions. Ainsi, les 6 plus grandes opérations signées depuis le début de l'année (30 000 m² et plus) pèsent pour 20% de la demande placée en 2011. Autre fait notable, sur ces 6 transactions 4 sont des comptes propres utilisateurs ou des clés-en-main, représentant plus de 300 000 m².

Parmi les transactions d'envergure comptabilisées ce trimestre, on peut relever la construction du futur siège de SFR à Saint-Denis (124 000 m²), de CARREFOUR à Massy (85 000 m²), ou encore de KRAFT FOODS à Clamart qui regroupe ainsi ses trois sites franciliens. A Paris, on peut noter, entre autres, les transactions du Ministère de l'Intérieur dans « Le Lumière » (37 600 m² dans le 12^{ème}) et de SCOR sur le 3/5 Av. Kléber (22 000 m² dans le 16^{ème}).

« Le débouclage de certaines de ces opérations, qui ont été initiées en 2010 et sous conditions suspensives jusqu'alors, peut faire apparaître un niveau d'activité qui ne reflète qu'imparfaitement la réalité du marché » commente Jacques Bagge, directeur du Département Agence de Jones Lang LaSalle. Ainsi, ces transactions comptabilisées en 2011 mais dont la décision remonte à l'année précédente, comblent à elles seules l'écart entre 2010 et 2011. Au final, ces transactions exceptées, 2011 reste dans l'épure de 2010.

La taille et le nombre important de grandes transactions actées au 3^{ème} trimestre fait remonter la part du segment des plus de 5 000 m² à 46% du total du marché en volume alors que la tendance était orientée à la baisse depuis le début d'année. Pour les grosses sociétés, l'heure est toujours à la rigueur. Elles cherchent à minimiser leurs coûts immobiliers et à rassembler leurs collaborateurs sur un seul site.

D'un point de vue géographique, les volumes commercialisés dans Paris intra-muros demeurent stables, avec toutefois des évolutions contrastées selon les secteurs. Les secteurs de Paris 5/6/7, Paris 3/4/10/11 et de Paris 12/13 enregistrent des résultats en hausse. A contrario, Paris 18/19/20 et Paris 14/15 sont en repli, après une année 2010 particulièrement active sur le plan des commercialisations. Le Quartier Central des Affaires, qui avait une avance de 9% en termes de volume placé au 1^{er} et 2^{ème} trimestre par rapport à 2010, est en perte de vitesse. Le secteur ne maintient pas son avance. Au 3^{ème} trimestre, il enregistre des performances très légèrement en deçà à 2010 (-2%), dans un contexte où les grandes offres de qualité font défaut.

Le marché de La Défense est toujours pénalisé par le faible niveau des transactions de grandes surfaces. Il enregistre des résultats en recul de 14% par rapport à l'année dernière (alors que la tendance était positive au 1^{er} et 2^{ème} trimestre). En revanche, plus généralement en 1^{ère} périphérie (Croissant Ouest, 1^{ère} couronne Nord et 1^{ère} couronne Est), l'évolution est positive, avec des performances exceptionnelles en Boucle Nord qui persistent en raison notamment des transactions THALES et COFACE du 1^{er} trimestre. De son côté, la 1^{ère} couronne Sud continue de rattraper son retard (-25% à fin septembre).

En 2^{ème} périphérie, le secteur de Saint-Quentin-en-Yvelines continue sur sa bonne dynamique grâce notamment à la signature au 3^{ème} trimestre de la transaction du groupe EGIS qui a décidé de regrouper l'ensemble de ses équipes réparties sur quatre sites à Saint-Quentin-en-Yvelines, dans un immeuble de près de 30 000 m² en cours de restructuration à Guyancourt. Par ailleurs, le niveau de commercialisation double en 2^{ème} Couronne Sud à fin septembre, grâce à la levée des conditions suspensives de la transaction CARREFOUR à Massy, et à la signature de la transaction KRAFT FOODS à Clamart.

De manière générale, la hausse des volumes profite aux marchés de périphérie, et surtout aux quartiers tertiaires établis proche de Paris, disposant d'offres disponibles et offrant des loyers attractifs.

Stock en légère baisse, des situations toujours contrastées

Le stock d'offres disponibles en Ile-de-France diminue légèrement à fin septembre (-2%) pour s'établir à plus de 3,5 millions de m². Le taux de vacance passe désormais sous la barre des 7%.

La tendance à la diminution de l'offre immédiate sur les marchés les plus recherchés comme Paris et le Croissant Ouest se confirme, puisque ce sont ces secteurs qui actent les baisses les plus sensibles. Ainsi peut-on remarquer une diminution de 9% de l'offre immédiate dans le QCA et à La Défense et de 7% à Neuilly-Levallois et dans la Boucle Sud. A contrario, les secteurs de périphérie, qui ont enregistré les grandes transactions clé-en-main cette année, n'ont pas vu leur offre diminuer pour autant; ces opérations étant des pré-commercialisations, elles n'ont pas permis d'absorber l'offre immédiatement disponible.

Dans le reste de la 1^{ère} couronne, l'offre progresse de 4%, en particulier dans l'Est et le Nord francilien. Dans le Nord les livraisons du « Cézanne » et de « l'Ecoparc du Millénaire », tous deux partiellement loués, sont venues accroître le stock d'offres immédiates.

Aucun signe de hausse des loyers ne se profile à l'horizon

Les quelques hausses ponctuelles de valeurs locatives enregistrées sur certains secteurs au 2^{ème} trimestre ne sauraient être une généralité. Loin s'en faut. La tendance est à la stabilisation des loyers depuis l'été, à l'exception de La Défense qui atteint 590 €/m² ce trimestre. Le loyer du QCA demeure inchangé à 750 €/m², ainsi que celui de Paris 5/6/7 au même niveau.

Les loyers prime semblent donc figés tandis que les avantages commerciaux accordés aux utilisateurs demeurent significatifs, bien que variables et largement dépendant de la politique et des priorités des bailleurs.

Le loyer moyen de seconde main (c'est-à-dire les immeubles ni neufs ni restructurés) évolue légèrement pour atteindre une moyenne de 315 € en 2011 en raison de signatures enregistrées sur des immeubles rénovés de qualité.

Perspectives

Stabilité dans l'attente d'une reprise économique réelle

Malgré la belle embellie du marché immobilier à fin septembre, le 4^{ème} trimestre 2011, et plus particulièrement le 1^{er} semestre 2012, devraient connaître un ralentissement certain. La demande reste fragile sur le marché locatif. Les perspectives d'un ralentissement économique ravivent la prudence et l'extrême sélectivité des acteurs. La fin de l'année s'annonce donc délicate.

En termes de demande placée, nous devrions toutefois atteindre entre 2,3 et 2,4 millions de m² placés, classant 2011 à un niveau comparable à 2008. En 2012, l'activité locative pourrait se nourrir des besoins immobiliers de grands groupes désireux de regrouper plusieurs sites, soit dans une logique de rationalisation et de réduction de leurs coûts immobiliers, soit dans le cadre de fusion / acquisition. Les nouvelles réglementations énergétiques, dont l'entrée en vigueur est prévue en début d'année, pourraient également insuffler quelques mouvements. Certains propriétaires pourraient alors décider de retirer du marché des produits libérés afin de les remettre aux normes, et de réinjecter à terme un certain nombre de m² de qualité.

Concernant le stock d'offres disponibles, nous n'anticipons pas d'évolutions majeures, avec un taux pivot de 7% en termes de vacance pour la région francilienne. L'offre future neuve certaine est en progression ce trimestre (+18%), avec 1,3 million de m² mis en chantier à fin septembre livrables dans les trois ans. La moitié de ces surfaces est déjà pré-louée. Des questions subsistent quant aux conditions de financement, qui pourraient se tendre, et de la détérioration du moral des entreprises qui ne sera pas sans conséquences sur le marché de l'immobilier et dans le secteur de la construction.

Résultante de cet environnement incertain, les loyers devraient rester stables au cours des prochains mois, et une hausse des mesures d'accompagnement est à attendre.

Marché de l'investissement : 2011 en route pour dépasser 2010

Trois très grandes transactions depuis l'été, représentant un tiers des volumes investis

Le marché de l'investissement francilien poursuit sa croissance au 3^{ème} trimestre 2011 avec 2,4 milliards d'euros investis, en hausse de 34% par rapport au 3^{ème} trimestre 2010. Ainsi, depuis le début de l'année 2011, ce sont plus de 5,9 milliards d'euros qui ont été investis en immobilier d'entreprise. Le marché de l'investissement n'a donc pas enregistré de rupture notable depuis les perturbations intervenues au cours de l'été. La crise financière de la zone euro n'a pas, pour le moment, impacté le fonctionnement du marché immobilier.

Comme l'observe Stephan von Barczy, Directeur du Département Investissement de Jones Lang LaSalle, « *le marché parisien démontre cette année une capacité renouvelée à absorber de très grandes opérations, avec 4 transactions d'un montant supérieur à 300 millions d'euros contre une seule en 2010 et aucune en 2009* ». Parmi les cessions de l'été, citons la vente par HRO de « River Ouest » situé à Bezons pour plus de 360 millions d'euros, et la première acquisition française du fonds souverains NORGES : une participation à hauteur de 50% d'un portefeuille estimé à plus de 700 millions d'euros.

Le marché reste néanmoins polarisé sur les cessions de volumes inférieurs à 100 millions d'euros (54% des volumes engagés). En effet, dès qu'un actif dépasse ce montant, « *le nombre d'acquéreurs devient limité* » constate Stephan von Barczy, « *et reste majoritairement composé d'institutionnels français* » poursuit-il, « *à l'image de GENERALI, PREDICA, de la CNP et la CAISSE DES DEPOTS* ».

Sur les neuf premiers mois de l'année, les investisseurs se sont principalement positionnés sur le Croissant Ouest (« Europe Avenue ») et Paris Centre Ouest (« îlot Rocher »), qui comptent pour 24 % des volumes investis chacun.

Le bureau : toujours la typologie d'actif de référence

Depuis le début de l'année, 90% des volumes investis ont concerné des actifs de bureaux, soit une part identique à celle enregistrée à la même période en 2010, suivi par les commerces (7%) qui pâtissent d'un manque de produits. Notons ce trimestre le retour – néanmoins timide (2% du volume total) – des cessions d'entrepôts, avec notamment la cession par AEW à GLL REAL ESTATE PARTNERS du portefeuille « Corridor » (près de 177 millions d'euros au total) dont la partie francilienne est estimée autour de 70 millions d'euros. La cession du portefeuille NORGES a augmenté significativement la part des portefeuilles dans les montants investis : plus de 900 millions d'euros engagés depuis le début de l'année, contre 159 millions d'euros à la même période en 2010.

Le marché des VEFA poursuit sa croissance au 3^{ème} trimestre 2011, 3 opérations de ce type ont été comptabilisées depuis l'été, portant à 8 le nombre de VEFA à fin septembre. Elles représentent 17% des montants investis depuis le début de l'année pour dépasser le milliard d'euros.

Deux cessions du trimestre se situent en Première Couronne Sud : « Upsilon » à Malakoff et « Le Fairway » à Montrouge, pour un montant cumulé estimé à plus de 140 millions d'euros. La dernière cession du trimestre est celle de « B Initial », immeuble de 12 000 m² situé à Montreuil, acquis par la SCPI NOTAPIERRE pour plus de 55 millions d'euros. Malgré un contexte économique incertain, les trois opérations du trimestre ont concerné des immeubles en blanc certes, mais dans des marchés établis : il n'y a plus de place pour l'exotisme.



Un marché francilien toujours porté par les investisseurs domestiques

A la faveur de l'acquisition de NORGES (29% du volume trimestriel), la part des investisseurs français a diminué au 3^{ème} trimestre 2011. Cependant, ils restent les plus actifs à l'acquisition sur l'ensemble des 3 trimestres observés, et comptent pour 77% des transactions réalisées en Ile-de-France (92 transactions) et 64% des engagements en volume.

Les compagnies d'assurances sont particulièrement actives à l'acquisition. Elles comptent pour plus de 25% des capitaux investis depuis le début de l'année, et un tiers de ceux du 3^{ème} trimestre 2011.

Depuis la crise de 2009, le marché francilien reste polarisé autour des acteurs français, néanmoins la transaction DEKA sur « l'îlot Rocher-Vienne » suivie par celle de NORGES, de par leur ampleur donnent un signal positif sur l'attractivité du marché français en tant que place d'investissement au sein de la compétition internationale. « *Il reste maintenant à faire venir les investisseurs asiatiques, déjà actifs outre-manche* » commente Stephan von Barczy.

Stabilisation des taux de rendement prime pour le 4^{ème} trimestre consécutif

Les taux de rendement prime pour les meilleurs actifs « core » restent stables pour le 4^{ème} trimestre consécutif, alors que ceux des produits secondaires – de façon plus importante sur les immeubles de plus de 10 ans – se dégradent. Ceci est dû une analyse très prudente des acheteurs quant aux coûts anticipés de mise aux normes des immeubles liés à l'application du Grenelle II.

Ainsi sur le Triangle d'Or, les taux prime à la fin du 3^{ème} trimestre 2011, se positionnent toujours dans une fourchette comprise entre 4,75 % et 5,25 %, ils sont compris entre 5,50 et 6,00 % sur le quartier d'affaires de La Défense, et entre 5,75 et 6,25 % dans le Croissant Ouest.

Quelles perspectives d'ici fin 2011 ?

Compte-tenu du nombre d'opérations en cours, notamment poussées par la fin de l'avantage fiscal de l'article 210-E, le marché de l'investissement francilien devrait dépasser la performance enregistrée en 2010 (8,7 milliards d'euros).

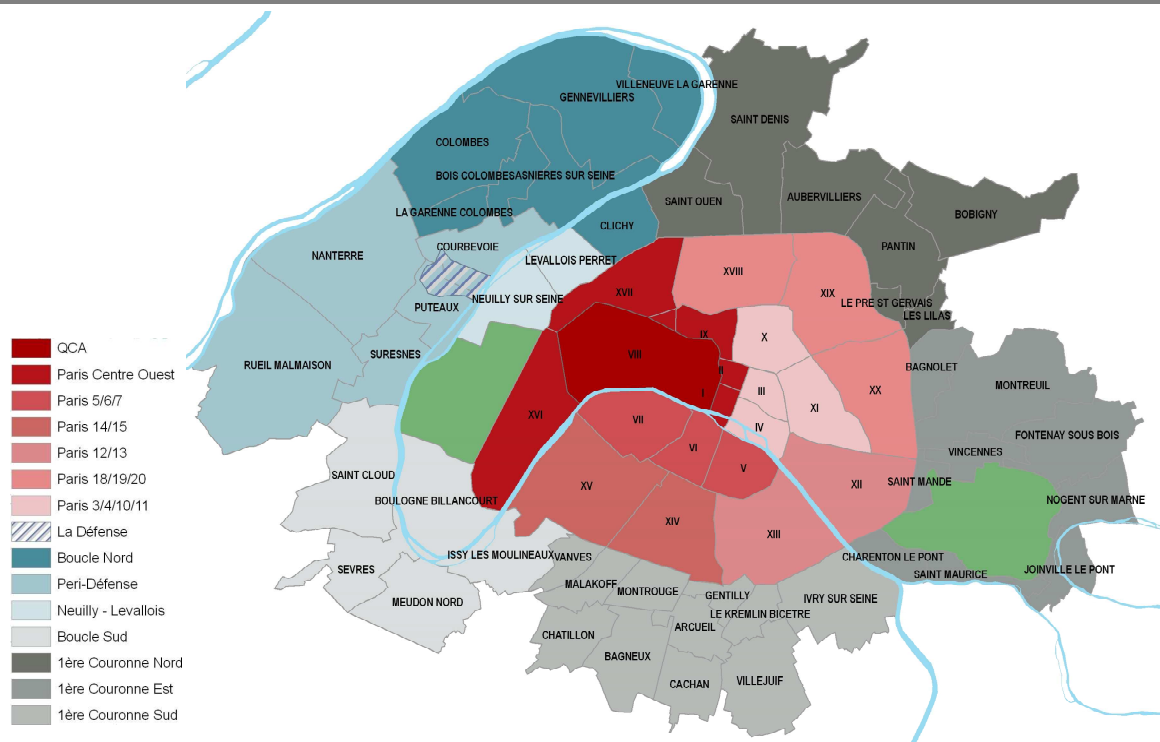
Le marché des VEFA devrait poursuivre sur la bonne dynamique amorcée depuis le début de l'année : entre 10 et 15 transactions devraient être réalisées en 2011. Promoteurs et investisseurs redoublent de prudence en cette période troublée, et notamment sur les opérations en blanc : un risque d'allongement des délais de réalisation de ces opérations pourrait être observé pour les investisseurs faisant appel à la dette.

Selon nos prévisions, les taux de rendement prime pour les actifs « core » devraient conserver leur stabilité d'ici la fin de l'année 2011.

Les indicateurs clés de marché au 3^{ème} trimestre 2011

(Sources : Immostat-IPD/Jones Lang LaSalle)

Secteur Immostat	Parc (m ²)	Demande placée au 30 septembre 2011 (m ²)	Evol. demande placée (3T2011/ 3T2010)	Offre Immédiate (m ²)	Taux de vacance immédiat	Loyer prime (€/m ² /an)	Loyer moy. de 2 ^{de} main (€/m ² /an)
QCA	6 802 339	314 021	-2%	307 000	4,5%	750	501
Paris Centre Ouest hors QCA	1 808 217	62 822	3%	136 000	7,5%	-	382
Total Paris Centre Ouest	8 610 556	376 843	-1%	443 000	5,1%	750	-
Paris 5/6/7	1 316 815	51 713	61%	54 000	4,1%	750	473
Paris 12/13	1 911 810	104 970	22%	80 000	4,2%	500	400
Paris 14/15	2 007 629	106 776	-7%	98 000	4,9%	500	389
Total Paris Sud	5 236 254	263 459	13%	232 000	4,4%	750	421
Paris 3/4/10/11	1 616 517	60 586	47%	59 000	3,6%	440	315
Paris 18/19/20	1 185 835	39 670	-51%	39 000	3,3%	340	261
Total Paris Nord Est	2 802 352	100 256	-18%	98 000	3,5%	440	288
Total Paris Intra Muros	16 649 162	740 558	1%	773 000	4,6%	750	-
La Défense	3 835 703	95 906	-14%	191 000	5,0%	590	429
Boucle Nord	1 718 560	173 216	444%	248 000	14,4%	330	194
Péri Défense	1 643 873	119 533	23%	313 000	19,0%	410	263
Neuilly/ Levallois	1 388 214	73 887	7%	86 000	6,2%	530	352
Boucle Sud	2 629 968	111 410	0%	226 000	8,6%	480	321
Total Croissant Ouest	7 380 615	478 046	55%	873 000	11,8%	530	283
1 ^{ère} Couronne Nord	2 296 397	158 987	43%	227 000	9,9%	320	227
1 ^{ère} Couronne Est	1 528 734	35 042	42%	122 000	8,0%	320	216
1 ^{ère} Couronne Sud	1 877 931	64 806	-25%	158 000	8,4%	370	233
Total 1^{ère} couronne	5 703 062	258 835	16%	507 000	8,9%	370	225
Pôle de Roissy	1 179 897	21 272	11%	87 000	7,4%	210	145
Saint-Quentin-en-Yvelines	1 425 190	72 736	272%	158 000	11,1%	220	158
Marne-la-Vallée	1 402 955	17 003	-37%	144 000	10,3%	210	132
2 ^{ème} Couronne Sud	3 473 880	178 328	97%	378 000	10,9%	230	135
Reste 2 ^{ème} Couronne	11 153 448	94 655	7%	462 000	4,1%	210	148
Total 2^{ème} couronne	18 635 370	383 994	57%	1 229 000	6,6%	230	144
Ile-de-France	52 203 911	1 957 339	20%	3 573 000	6,8%	750	318



Répartition des montants investis par secteur Immostat

(Source : Immostat-IPD)

Secteur Immostat	Montants investis		Montants investis		Montants investis		Montants investis		Montants investis	
	au 30 septembre 2007 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2008 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2009 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2010 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2011 (en millions d'euros)	%
Paris Quartier Central des Affaires (QCA)	3 789	22%	1 047	16%	879	33%	1 216	28%	1 158	20%
Paris Centre Ouest (Hors QCA)	558	3%	80	1%	7	0%	97	2%	258	4%
Paris Sud	1 063	6%	432	7%	381	14%	222	5%	538	9%
Paris Nord Est	344	2%	85	1%	168	6%	198	4%	121	2%
La Défense	3 921	22%	843	13%	230	9%	395	9%	64	1%
Croissant Ouest	2 303	13%	1 764	27%	415	16%	924	21%	1 421	24%
Première Couronne	1 816	10%	950	15%	108	4%	607	14%	555	9%
Deuxième Couronne	2 400	14%	959	15%	272	10%	596	14%	813	14%
Portefeuille IDF	1 363	8%	327	5%	179	7%	159	4%	1 007	17%
Total IDF	17 558	100%	6 486	100%	2 639	100%	4 415	100%	5 935	100%

Répartition des montants investis par type d'actifs

(Source : Immostat-IPD)

Secteur Immostat	Montants investis		Montants investis		Montants investis		Montants investis		Montants investis	
	au 30 septembre 2007 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2008 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2009 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2010 (en millions d'euros)	%	au 30 septembre 2011 (en millions d'euros)	%
Bureaux	15 249	87%	6 057	93%	2 188	83%	3 886	88%	5 267	89%
Locaux d'activité / mixtes	534	3%	158	3%	169	6%	35	1%	63	1%
Entrepôts	1 052	6%	116	2%	37	1%	215	5%	207	3%
Commerce	724	4%	155	2%	245	9%	278	6%	397	7%
Total IDF	17 558	100%	6 486	100%	2 639	100%	4 415	100%	5 935	100%

Taux de rendement prime

(Source : Jones Lang LaSalle)

	Fourchette de taux de rendement prime au 3T 2008 (%)	Fourchette de taux de rendement prime au 3T 2009 (%)	Fourchette de taux de rendement prime au 3T 2010 (%)	Fourchette de taux de rendement prime au 3T 2011 (%)	Evolution depuis 1 an
Triangle d'Or	5,00 - 5,25	5,75 - 6,25	4,75 - 5,25	4,75 - 5,25	→
Cité Financière	5,25 - 5,75	6,00 - 6,50	5,00 - 5,50	5,00 - 5,50	→
Paris 5/6/7	5,50 - 6,00	6,00 - 6,50	5,25 - 5,75	5,25 - 5,75	→
Paris 12/13	5,50 - 6,00	6,25 - 6,75	5,25 - 5,75	5,25 - 5,75	→
Paris 14/15	5,50 - 6,00	6,25 - 6,75	5,25 - 5,75	5,25 - 5,75	→
Paris 3/4/10/11	5,75 - 6,25	6,25 - 6,75	5,50 - 6,00	5,50 - 6,00	→
Paris 18/19/20	6,25 - 6,75	7,00 - 7,50	6,25 - 6,75	6,25 - 6,75	→
La Défense	5,75 - 6,25	6,25 - 6,75	5,50 - 6,00	5,50 - 6,00	→
Boucle Nord	6,50 - 7,00	7,00 - 7,50	6,25 - 6,75	6,25 - 6,75	→
Péri Défense	6,25 - 6,75	7,00 - 7,50	6,25 - 6,75	6,25 - 6,75	→
Neuilly-Levallois	5,75 - 6,25	6,50 - 7,00	5,75 - 6,25	5,75 - 6,25	→
Boucle Sud	5,75 - 6,25	6,50 - 7,00	5,75 - 6,25	5,75 - 6,25	→
Première Couronne Nord	6,25 - 6,75	7,00 - 7,50	6,25 - 6,75	6,25 - 6,75	→
Première Couronne Est	6,50 - 7,00	7,25 - 7,75	6,50 - 6,75	6,50 - 6,75	→
Première Couronne Sud	6,25 - 6,75	7,00 - 7,50	6,25 - 6,75	6,25 - 6,75	→



**JONES LANG
LASALLE®**

Real value in a changing world

Bureaux Jones Lang LaSalle France

Paris

40-42 rue La Boétie
75008 Paris
Tél. : + 33 (0)1 40 55 15 15
Fax : + 33 (0)1 46 22 28 28

La Défense

Immeuble Le Berkeley
19-29, rue du Capitaine Guynemer
92903 Paris La Défense Cedex
Tél. : + 33 (0)1 49 00 32 50
Fax : + 33 (0)1 49 00 32 59

Saint-Denis

3, rue Jesse Owens
93210 Saint-Denis
Tél. : + 33 (0)1 40 55 15 15
Fax : + 33 (0)1 48 22 52 83

Le Plessis-Robinson

"La Boursidière"
BP 171
92357 Le Plessis-Robinson
Tél. : + 33 (0)1 40 55 15 15
Fax : + 33 (0)1 46 01 06 37

Lyon

55, avenue Foch
69006 Lyon
Tél. : + 33 (0)4 78 89 26 26
Fax : + 33 (0)4 78 89 04 76

Contacts

Virginie Houzé

Directeur
Département Etudes et Recherche
Paris
+33 (0)1 40 55 15 94
virginie.houze@eu.jll.com

Sophie Benainous

Responsable Etudes
Département Etudes et Recherche
Paris
+33 (0)1 40 55 85 15
sophie.benainous@eu.jll.com

Manuela Moura

Consultante
Département Etudes et Recherche
Paris
+33 (0)1 40 55 85 73
manuela.moura@eu.jll.com

www.joneslanglasalle.com