

## CONTEXTE ÉCONOMIQUE

**Les signes d'amélioration de la conjoncture se multiplient.** Contre toute attente, la France est bel et bien sortie de la récession au 2<sup>ème</sup> trimestre. Toutefois, **les fondamentaux de la reprise sont très fragiles et sortie de récession ne signifie pas sortie de crise.** Les destructions d'emplois devraient observer un rythme moins soutenu qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2009 mais pourraient se poursuivre jusqu'à mi-2010.

Après avoir tenu bon au 1<sup>er</sup> semestre, **la consommation des ménages semble désormais à bout de souffle.** Les achats en produits manufacturés ont respectivement reculé de 1,2 % et de 1 % en juillet et en août. L'évolution du pouvoir d'achat devrait à présent être minime.

**La distribution du crédit aux entreprises se dégrade encore** et limite le potentiel de la reprise. Les banques restent extrêmement sélectives. Fin août 2009, les crédits accordés aux sociétés non financières

diminuaient de - 3,8 % sur 3 mois et ne progressaient annuellement que de + 0,4 % (contre + 13 % fin août 2008). Les défaillances d'entreprises ont, il est vrai, progressé de 18 % au 1<sup>er</sup> semestre 2009. Le secteur de la construction a été le 1<sup>er</sup> contributeur en nombre de faillites. De plus, si **le climat des affaires dans l'industrie et dans les services s'améliore, la trésorerie des entreprises reste sous pression.** Le commerce extérieur devrait bénéficier de l'amélioration de la demande mondiale mais restera pénalisé par le cours de l'euro.

**Le PIB, soutenu par le plan de relance, devrait progresser au 3<sup>ème</sup> et au 4<sup>ème</sup> trimestres,** ce qui n'empêchera pas une baisse de l'ordre de - 2 % en moyenne sur l'année. Si une embellie devrait être constatée au 2<sup>ème</sup> semestre, **l'activité pourrait en revanche faiblir début 2010.** Le retour du crédit, poumon de l'économie, paraît une condition sine qua non pour éviter ce scénario de croissance « en W ».

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN FRANCE

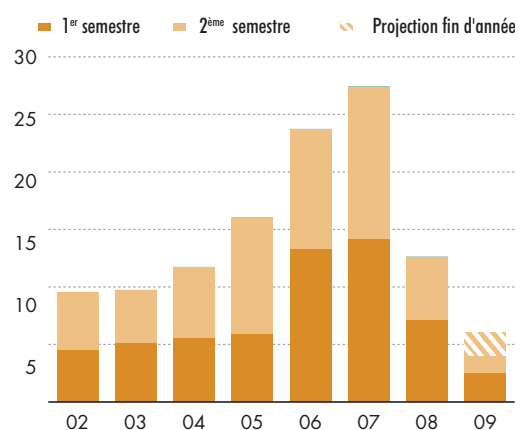
Après le blocage du début d'année, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé se trouve dans une situation ambivalente. **Si les signes encourageants de normalisation se multiplient, les obstacles à une reprise franche de l'activité restent nombreux.** Avec **4 milliards d'euros transactés** en France au 1<sup>er</sup> octobre 2009, le niveau des engagements reste très faible, même si le rythme de la décrue ralentit progressivement (- 82 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre, - 58 % au 3<sup>ème</sup> trimestre).

Certes, **les conditions de crédit commencent à se détendre.** La taille moyenne des opérations (19 millions d'euros) remonte donc et le rythme de signature des grandes transactions s'accélère peu à peu. 4 nouveaux « deals » supérieurs à 100 millions d'euros, sur les 8 enregistrés depuis le début de l'année, ont été conclus ces 3 derniers mois. Cependant, **le marché demeure dominé par les petites opérations,** plus recherchées et finançables en fonds propres. De fait, plus de 8 opérations sur 10 concernent des transactions inférieures à 25 millions d'euros, pesant plus du tiers des volumes engagés.

### Une offre « prime » limitée face à des investisseurs ultra-sélectifs

Côté acquéreurs, **si le marché se réinternationalise petit à petit, les Français (57 %) dominent toujours.** Seuls les Allemands (20 %) voient leur poids significativement

Engagements en immobilier d'entreprise banalisé en France (en milliards d'euros)



Source : CB Richard Ellis et Immostat

## TENDANCES

Investissements  
France entière  
Engagements ↓  
Taux « prime » bureaux ↑

Bureaux Ile-de-France  
Demande placée ↓  
Offre immédiate ↑  
Loyer moyen ↓

Locaux d'activités  
Ile-de-France  
Demande placée ↓  
Offre immédiate ↑  
Loyer moyen ↓

Logistique  
France entière  
Demande placée ↓  
Offre immédiate ↑  
Loyer moyen ↓

Commerces  
Loyer « prime » =

Évolution / 3<sup>ème</sup> trimestre 2008

progresser depuis le début de l'année. Et malgré un timide retour des fonds d'investissement, **les acteurs en capitaux propres continuent d'animer le marché**, essentiellement des fonds ouverts, des privés et des assureurs. Ces derniers se sont également positionnés en tant qu'« utilisateurs » pour des volumes significatifs, signe de leur volonté de renforcer leur exposition immobilière.

Or, **les investisseurs, face à la crise, ont adopté un comportement ultra-sélectif, limitant leur intérêt aux produits les plus résilients, sécurisés par des baux long terme conclus aux conditions du marché avec des locataires fiables.** Logiquement, les bureaux (61 %) et surtout les commerces (30 %) tirent leur épingle du jeu. Cette aversion au risque se traduit par ailleurs par un gel des acquisitions en VEFA, d'où le recul continu des cessions promoteurs. Toutefois, certains investisseurs recommencent, de façon très ponctuelle, à prendre le risque de développements en blanc, anticipant la pénurie d'offre locative de qualité dans les années à venir (à l'image de l'opération Silic à St Denis).

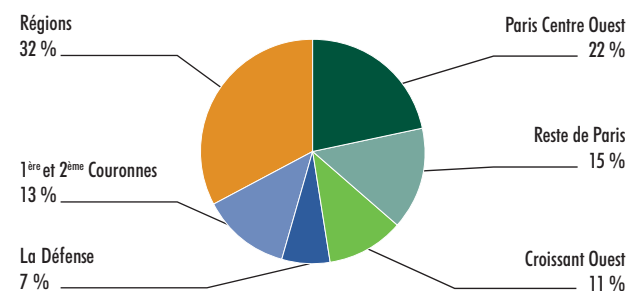
Si **la plupart des acteurs cherche à investir dans le même profil d'actifs « prime » ultra-sécurisés, en face l'offre a du mal à suivre**, expliquant les difficultés d'un redémarrage clair des volumes d'engagements. C'est particulièrement vrai dans les localisations refuges telles que le QCA parisien, dont la part de marché recule nettement au 3<sup>ème</sup> trimestre. Cette **insuffisance de produits « prime » dans les meilleurs quartiers de la capitale** profite aux autres secteurs franciliens proposant des immeubles de qualité, neufs ou récents, et sécurisés, à l'image des transactions récemment conclues sur A4C ou le Flavia.

### Un marché à double vitesse

Un véritable processus de dualisation est aujourd'hui à l'œuvre sur le marché de l'investissement. Avec **d'un côté les actifs « prime »** des quartiers d'affaires traditionnels, pour lesquels les investisseurs considèrent la rémunération du risque immobilier attractive. Il en résulte le **retour d'une certaine concurrence, qui pousse les taux de rendement à la baisse** pour ces produits. Ainsi, des « deals » sous les 6 % se signent à nouveau pour les meilleurs immeubles du QCA parisien. **De l'autre côté, l'essentiel de l'offre**, composé d'actifs présentant un risque locatif réel ou supposé lié à leur qualité, à leur localisation ou à leur situation locative, **trouve toujours difficilement preneur.** La décote pour ce type de produits reste importante, ayant même tendance à s'accroître. Enfin, pour les gros actifs, les difficultés de financement persistent, expliquant le maintien d'un différentiel de taux défavorable par rapport aux immeubles d'un volume plus liquide.

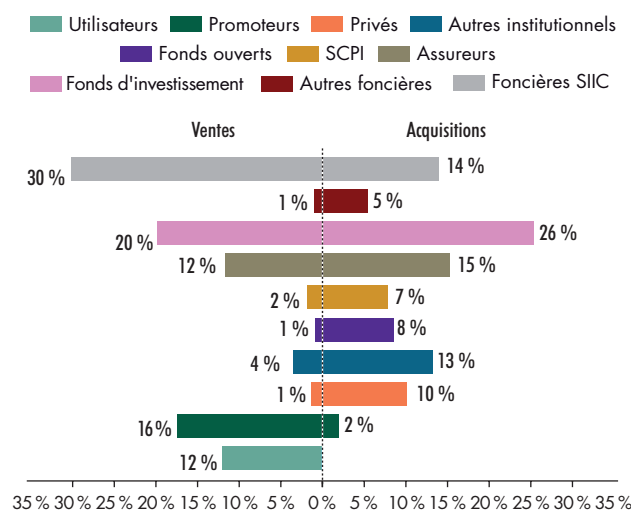
Aussi, **tant que les investisseurs n'assoupliront pas leurs critères de sélection** pour s'intéresser à nouveau à la majorité des produits ni ultra-sécurisés ni totalement secondaires, **le marché ne pourra pas réellement redémarrer.** Or **seule l'amélioration des perspectives du marché locatif pourra inciter les acquéreurs à réviser le degré de risque** qu'ils sont prêts à accepter. C'est pourquoi, même si le dernier trimestre pourrait connaître un certain regain d'activité, les **volumes d'engagements** resteront modestes et devraient se situer aux environs de **6 milliards d'euros pour l'ensemble de l'année 2009.**

### Répartition géographique des engagements hors portefeuilles non localisés (en volumes)



Source : CB Richard Ellis et Immostat

### Répartition des ventes / acquisitions par type d'acteurs (en volumes)



Source : CB Richard Ellis

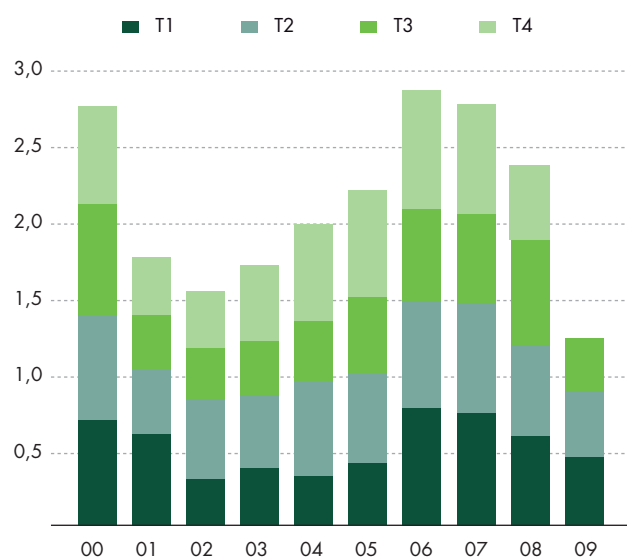
### Taux de rendement locatif « prime » au 1<sup>er</sup> octobre 2009

Bureaux Paris QCA	5,75 % - 6,50 %
Bureaux La Défense	6,50 % - 7,25 %
Bureaux Croissant Ouest	6,25 % - 8,50 %
Bureaux 1 <sup>ère</sup> Couronne	7,00 % - 9,50 %
Bureaux 2 <sup>ème</sup> Couronne	7,25 % - 11,00 %
Bureaux Régions	6,80 % - 8,50 %
Logistique classe A France	8,25 % - 9,00 %
Locaux d'activités France	9,25 % - 12,00 %
Parcs d'activités France	9,00 % - 11,00 %
Boutiques France	5,50 % - 10,00 %
Centre commerciaux France	5,25 % - 7,25 %
Parcs d'activités commerciales France	6,75 % - 9,75 %

NB : En l'absence de transactions « prime » sur certains secteurs, cette grille a été en partie réalisée à dire d'experts.

Source : CB Richard Ellis

## Évolution de la demande placée trimestrielle en Ile-de-France

(en millions de m<sup>2</sup>)

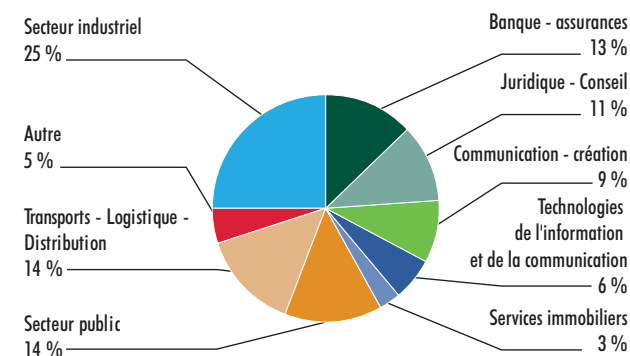
Source : CB Richard Ellis / Immostat

## Répartition géographique de la demande placée sur les 3 premiers trimestres 2009

	< 1 000 m <sup>2</sup>	1 000 - 5 000 m <sup>2</sup>	> 5 000 m <sup>2</sup>	Toutes surfaces
Paris Centre Ouest	31 %	26 %	2 %	19 %
Paris Sud	8 %	9 %	7 %	8 %
Paris Nord Est	6 %	4 %	3 %	4 %
La Défense	2 %	7 %	28 %	13 %
Croissant Ouest	25 %	21 %	22 %	23 %
1 <sup>ère</sup> Couronne	9 %	12 %	17 %	13 %
2 <sup>ème</sup> Couronne	19 %	21 %	21 %	20 %
Total Ile-de-France	100 %	100 %	100 %	100 %

Source : CB Richard Ellis / Immostat

## Répartition de la demande placée par secteur d'activité sur les 3 premiers trimestres 2009

(transactions > 1 000 m<sup>2</sup>)

Source : CB Richard Ellis / Immostat

## LE MARCHÉ DES BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE

## Une demande exprimée qui se stabilise

La **demande exprimée** au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009 **reste basse** par rapport à l'an dernier mais en comparaison avec le 1<sup>er</sup> semestre elle se caractérise par **un certain raffermissement**. Les utilisateurs manifestent des **demandes de meilleure qualité**, reflétant souvent de **réels besoins** en dépit de la conjoncture. Cette relative amélioration est sensible à Paris pour les petites et moyennes surfaces. La prudence des utilisateurs impacte les délais de négociation qui restent longs.

Un 3<sup>ème</sup> trimestre peu actif

Au **3<sup>ème</sup> trimestre 2009**, la demande placée a atteint **346 500 m<sup>2</sup>**, le volume le plus faible enregistré depuis le 3<sup>ème</sup> trimestre 2002, notamment en raison d'un mois d'août atone. Au total, **1 226 100 m<sup>2</sup>** ont été placés **depuis le début de l'année**, représentant une **baisse de 35 %** par rapport à octobre 2008.

**8 transactions supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>** se sont ajoutées au 3<sup>ème</sup> trimestre. Avec **424 500 m<sup>2</sup>**, les grandes transactions représentent **35 %** de la demande placée (40 % au 1<sup>er</sup> semestre). La part des **pré-commercialisations** dans les grandes transactions continue de baisser et s'établit désormais à **35 %**, soulignant l'attente des entreprises qui ne se positionnent plus autant en amont sur les programmes.

En revanche, le créneau des **surfaces intermédiaires**, comprises entre 1 000 m<sup>2</sup> et 5 000 m<sup>2</sup>, s'est montré plus actif qu'au cours du 1<sup>er</sup> semestre. Il représente désormais 32 % des volumes (29 % au 1<sup>er</sup> semestre). Les **transactions inférieures à 1 000 m<sup>2</sup>** pèsent pour un tiers du volume commercialisé.

**Paris** conforte sa première place avec **31 %** du volume devant le **Croissant Ouest** avec **23 %**. A noter dans ce secteur le recul d'un trimestre à l'autre de 43 % de la demande placée en raison notamment du repli des grandes transactions. La capitale dispose d'un **avantage compétitif temporaire** en termes de loyers par rapport à la 1<sup>ère</sup> Couronne et notamment le Croissant Ouest où les valeurs n'ont pas encore suffisamment baissé.

La **1<sup>ère</sup> Couronne** représente **13 %** des volumes avec notamment un recul dans les **1<sup>ères</sup> Couronnes Nord et Est**. Ces secteurs périphériques sont aujourd'hui pénalisés par la résistance de certains propriétaires à acter des baisses sur les valeurs de présentation.

La part du **neuf / restructuré** dans la demande placée diminue à nouveau au 3<sup>ème</sup> trimestre pour atteindre **31 %**. L'état des locaux devient « secondaire » dans les critères de choix de certains utilisateurs, à l'exception des grands groupes. **La localisation est revenue au 1<sup>er</sup> plan** des préoccupations à jeu égal avec un niveau de loyer acceptable. **Le critère qualité perd du poids** face à la non-amélioration du contexte économique et des perspectives d'activité pour les PME.

Le marché francilien se caractérise toujours par une grande diversité des secteurs d'activité représentés. Dans le détail, le **secteur des transports, de la logistique et de la distribution** a animé le marché au 3<sup>ème</sup> trimestre pour remonter à **14 %** de la demande placée (contre seulement 5 % au 1<sup>er</sup> semestre), **l'industrie** a été moins présente ce trimestre mais continue de mener avec 25 % devant les secteurs **public** (14 %), des **transports** (14 %) et du **juridique et conseil** (11 %).

## La croissance du stock accélère

Le ralentissement de l'activité, les livraisons et une absorption nette clairement négative sont autant de facteurs impactant le stock d'offre immédiat. Il continue de gonfler pour atteindre **3,4 millions de m<sup>2</sup>**, soit une **hausse de 25 %** par rapport au début de l'année. Malgré cette accélération, le **taux de vacance** reste à un **niveau raisonnable à 6,5 %**.

Cependant, certains marchés voient leur vacance augmenter significativement et une concurrence sur les produits peut apparaître. Le taux de vacance du **Croissant Ouest** atteint près de **10 %**, hausse liée autant à la remise sur le marché de petites surfaces qu'à des libérations et des livraisons de grandes surfaces. La tendance est la même dans le **Quartier Central des Affaires**. Le taux de vacance s'y établit désormais à **6,6 %** contre 4,7 % au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Le stock immédiat sur la rive gauche de Paris augmente rapidement en raison de la **livraison de grands immeubles restructurés** dans le **15<sup>ème</sup> arrondissement**.

A **La Défense**, le taux de vacance est toujours à un **niveau bas** avec **4 %** mais celui-ci devrait **progresser rapidement dans les 12 mois** au regard des échéances de baux et des futures livraisons (rénovation de CB 21, nouvelle Tour C1...).

Suite aux livraisons intervenues au début d'année, la **part du neuf / restructuré** a légèrement progressé pour atteindre **29 %** du stock immédiat contre 25 % en janvier.

La **structure de l'offre varie légèrement**. Si avec 39 %, la part des grandes surfaces est stable, les surfaces inférieures à 1 000 m<sup>2</sup> représentant 20 % du stock sont en légère baisse au profit du créneau intermédiaire (1 000 m<sup>2</sup> - 5 000 m<sup>2</sup>) qui pèse 42 %. Cette évolution est à nuancer dans la mesure où les propriétaires sont aujourd'hui plus enclins à la division des surfaces en fonction des utilisateurs se présentant.

## Le stock futur ne se renouvelle plus

L'**offre future certaine supérieure à 5 000 m<sup>2</sup>** ne cesse de restreindre au fur et à mesure des livraisons et de la quasi-absence des lancements « en blanc ». Ce sont ainsi 92 immeubles qui sont recensés contre 112 au 1<sup>er</sup> janvier pour un volume de **1,3 million de m<sup>2</sup>**, soit une **baisse de 18 %** par rapport au début de l'année. Cette tendance s'observe également au travers de l'évolution de la qualité du stock futur. Ainsi, la part de l'offre future certaine de grande taille neuve et restructurée, et même rénovée, diminue au profit de la seconde main qui représente désormais le tiers du volume contre 15 % neuf mois plus tôt.

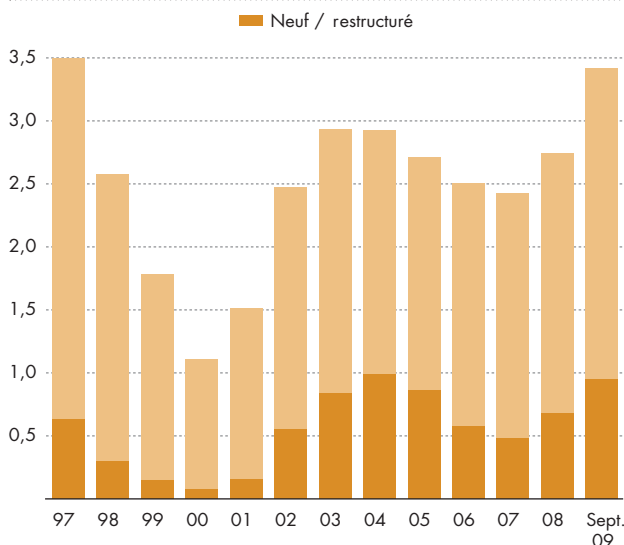
Cette décreue est particulièrement prégnante sur les **secteurs périphériques** d'une manière générale et plus spécifiquement sur **La Défense** et en **1<sup>ère</sup> et 2<sup>ème</sup> Couronnes**.

Par conséquent, l'absence de reprise des lancements « en blanc » entraîne « **un creux** » dans les **disponibilités de bonne qualité à l'horizon 2011**. Même si les programmes démarraient d'ici la fin de l'année, ce manque ne serait pas comblé étant donné les délais de construction nécessaires.

Parallèlement, l'**offre future probable** est en **hausse** de 14 % par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et s'établit à 2,7 millions de m<sup>2</sup>. Si de nouveaux projets neufs ne sont pas initiés, les programmes non lancés « s'accumulent » voire voient leurs délais et leur probabilité de sortie reculer. Le volume des libérations probables triple quasiment par rapport au début de l'année et les rénovations augmentent également, travaux actuellement privilégiés par les propriétaires car moins coûteux qu'une restructuration.

## Évolution de l'offre immédiate en Ile-de-France

(en fin de période - en millions de m<sup>2</sup>)



Source : CB Richard Ellis / Immostat

## Taux de vacance et répartition de l'offre immédiate au 1<sup>er</sup> octobre 2009

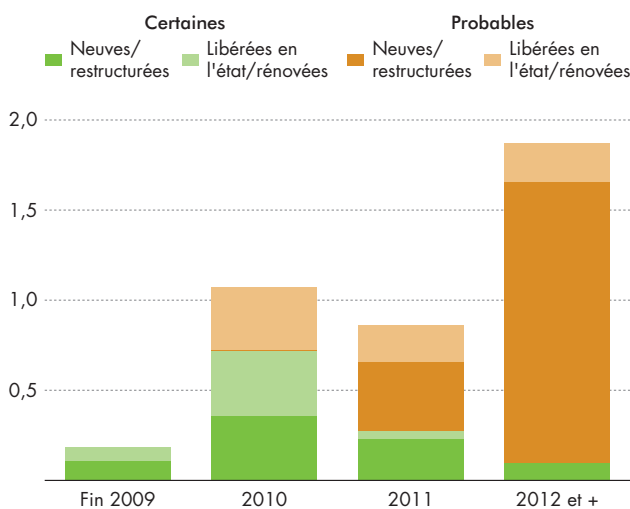
	Taux de vacance	Répartition géographique de l'offre immédiate	Part de l'offre neuve ou restructurée
Paris Centre Ouest	5,4 % ↑	13 %	22 %
Paris Sud (5 <sup>ème</sup> , 6 <sup>ème</sup> , 7 <sup>ème</sup> , 12 <sup>ème</sup> , 13 <sup>ème</sup> , 14 <sup>ème</sup> et 15 <sup>ème</sup> arrondissements)	4,3 % ↑	6 %	43 %
Paris Nord Est (3 <sup>ème</sup> , 4 <sup>ème</sup> , 10 <sup>ème</sup> , 11 <sup>ème</sup> , 18 <sup>ème</sup> , 19 <sup>ème</sup> et 20 <sup>ème</sup> arrondissements)	4,1 % ↑	4 %	29 %
<b>Total Paris</b>	<b>4,8 % ↑</b>	<b>23 %</b>	<b>28 %</b>
La Défense	4,0 % ↑	4 %	10 %
Croissant Ouest	9,7 % ↑	23 %	27 %
1 <sup>ère</sup> Couronne Nord	11,0 % ↑	7 %	50 %
1 <sup>ère</sup> Couronne Est	6,2 % ↑	2 %	48 %
1 <sup>ère</sup> Couronne Sud	12,2 % ↑	7 %	47 %
2 <sup>ème</sup> Couronne	5,9 % ↑	34 %	23 %
<b>Total Ile-de-France</b>	<b>6,5 % ↑</b>	<b>100 %</b>	<b>29 %</b>

↑ Évolution par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2009

Source : CB Richard Ellis

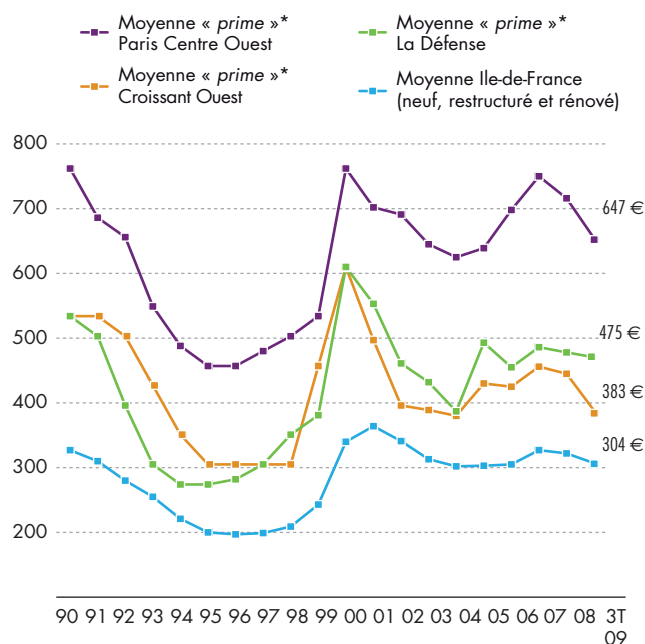
## Échelonnement des disponibilités futures > 5 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> octobre 2009

(en millions de m<sup>2</sup>)



Source : CB Richard Ellis

## Évolution des loyers

(en fin de période, € courants HT HC/m<sup>2</sup>/an)

Source : CB Richard Ellis

\* Depuis 2001, le loyer moyen « prime » correspond à la moyenne pondérée des 10 transactions les plus élevées en termes de valeurs locatives, recensées au cours des six derniers mois et portant sur une surface supérieure ou égale à 500 m<sup>2</sup>.

Loyer moyen pondéré par secteur Immostat au 1<sup>er</sup> octobre 2009(HT HC/m<sup>2</sup>/an)

	Neuf / restructuré / rénové	Seconde main
Paris Centre Ouest	501 € ↓	399 € ↓
Paris Sud	414 € ↓	337 € ↓
Paris Nord Est	305 € ↓	252 € ↓
La Défense	470 € ↓	380 € ↓
Croissant Ouest	328 € ↓	234 € ↓
1 <sup>ère</sup> Couronne	247 € ↓	156 € ↓
2 <sup>ème</sup> Couronne	165 € ↓	109 € ↓
Moyenne Ile-de-France	304 € ↓	226 € ↓

↓ Évolution par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2009

Source : CB Richard Ellis

## Perspectives économiques françaises à moyen terme

	2008	2009 (p)	2010 (p)
Croissance mondiale	+ 3 %	- 1,1 %	+ 3,1 %
PIB France	+ 0,3 %	- 2,2 %	+ 1,2 %
Consommation des ménages	+ 0,9 %	+ 0,6 %	+ 0,7 %
Investissement des entreprises	+ 2,4 %	- 6,8 %	- 0,8 %
Exportations	- 0,6 %	- 11 %	+ 2,9 %
Taux d'intérêt à 3 mois	3,8 %	1 %	1,54 %
Obligations publiques à 10 ans	3,7 %	3,61 %	3,98 %
Inflation (moyenne annuelle)	+ 2,8 %	+ 0,2 %	+ 1,2 %
Balance commerciale (en Mds d'€)	- 55,7	- 43,4	- 22,8

Sources : FMI, INSEE, Consensus Centre de Prévisions de l'Expansion, Crédit Agricole, Octobre 2009

## Une baisse des loyers inégale

Au 1<sup>er</sup> octobre 2009, le loyer moyen francilien pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées s'établit à 304 € HT HC/m<sup>2</sup>/an, une baisse de 2 % au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre et de 6 % sur 12 mois, soit un retour aux niveaux de début 2007. Sur l'année 2009, la correction est désormais plus marquée à Paris et dans le Croissant Ouest (à l'exclusion de La Défense) que dans les 1<sup>ère</sup> et 2<sup>ème</sup> Couronnes.

La baisse de la valeur locative parisienne moyenne (440 €) s'accélère, perdant 2 % au cours du trimestre et 8 % sur l'année. En revanche, sur d'autres marchés, du fait de la résistance de certains propriétaires, les baisses sont moins fortes, comme par exemple la 1<sup>ère</sup> Couronne Est (216 €) où le loyer ne concède qu'une baisse annuelle de 3 %.

Le loyer moyen pour les surfaces de seconde main reste orienté à la baisse (- 1 % au cours des 3 derniers mois et - 5 % sur un an) s'établissant à 226 €. Cette évolution est plus marquée en 1<sup>ère</sup> Couronne avec - 3 % sur les 3 derniers mois.

Les loyers « prime » sont en voie de stabilisation avec des évolutions cependant différentes selon les secteurs. Le loyer moyen « prime » à La Défense s'inscrit à 475 € (+ 4 % en 3 mois), à Paris il est quasi-stable à 647 €, tandis qu'il accuse encore une légère baisse dans le Croissant Ouest à 383 € (- 1 %). Ces chiffres confortent l'idée selon laquelle l'ajustement à la baisse des loyers « prime » est plus avancé que sur le reste du marché.

Les avantages commerciaux continuent leur augmentation, en particulier pour pallier aux réticences de certains propriétaires à consentir une baisse de la valeur faciale. La franchise moyenne dans la région s'établit désormais à près de 2 mois par année d'engagement ferme.

## Pas de renversement de tendances avant mi-2010

Même si la récession semble terminée, les impacts de la crise n'ont pas fini de se faire ressentir. De nombreuses entreprises continuent de souffrir et n'envisagent pas d'amélioration rapide de leur chiffre d'affaires et donc pas de croissance des effectifs salariés à court et moyen termes. La chasse aux coûts reste de mise. Ainsi, même si la tendance aux renégociations subsistera jusqu'en 2010, elle devrait progressivement perdre en intensité. En effet, l'ajustement des valeurs locatives a déjà provoqué des effets d'opportunité, favorables aux mouvements (notamment dans Paris), qui iront en s'amplifiant à mesure que les loyers baisseront.

La perspective d'atterrissage de la demande placée 2009 en Ile-de-France reste comprise entre 1,7 et 1,8 million de m<sup>2</sup>.

L'offre immédiate poursuivra sa croissance pour plafonner autour de 8 % d'ici à un an. L'arrêt des lancements « en blanc » va créer une certaine rareté sur les immeubles de qualité en 2011. Ils ne reprendront pas avant des signes de reprise clairs du marché.

Avec des utilisateurs aux moyens financiers limités et une offre en augmentation, les loyers n'ont pas fini de baisser. Dans Paris, même s'ils ont déjà enregistré des ajustements significatifs, le point bas n'est pas atteint, notamment sur les bons produits, qui resteront pénalisés. Le phénomène de diffusion géographique de la baisse se renforcera dans les mois à venir pour que les secteurs périphériques conservent un différentiel compétitif avec Paris intra muros. Cette évolution progressive continuera d'entraîner, temporairement, des incohérences dans la hiérarchie prix / localisation.

## LE MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE EN FRANCE

### Une demande placée toujours en recul

1,27 million de m<sup>2</sup> ont été commercialisés depuis le début de l'année (- 35 % en un an), caractérisés par un volume élevé d'opérations clés-en-main, ayant un impact sur les surfaces placées, mais pas d'effet baissier sur le stock immédiat. Notons en outre qu'après un 1<sup>er</sup> trimestre dynamique, les volumes placés ont été moins importants au fil de l'année, s'établissant à 328 500 m<sup>2</sup> au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009 (- 23 % en un trimestre).

La demande exprimée, encore dynamique au 1<sup>er</sup> semestre 2009, ralentit fortement sur la seconde partie de l'année. Elle reste néanmoins animée par quelques appels d'offres significatifs, qui émanent notamment du secteur de la grande distribution, sur des surfaces généralement supérieures à 20 000 m<sup>2</sup>. Le marché reste globalement attentiste au 3<sup>ème</sup> trimestre, les acteurs étant toujours prudents dans leurs décisions, manquant de visibilité à court terme sur leurs marchés.

L'axe Nord/Sud demeure la dorsale principale des commercialisations, avec 71 % des opérations réalisées depuis le début de l'année. C'est l'Ile-de-France qui tire son épingle du jeu (un quart des surfaces placées), suivie par le couloir rhodanien et le grand nord (18 % chacun), ce qui s'explique par la réalisation de grandes transactions, engagées depuis plusieurs trimestres et concrétisées en 2009. La plupart des commercialisations effectuées a porté sur des entrepôts de petite taille (10 000 m<sup>2</sup> à 20 000 m<sup>2</sup>), à l'exception de l'Ile-de-France où elles ont surtout concerné de plus grands produits (20 000 m<sup>2</sup> à 50 000 m<sup>2</sup>). Notons que dans un contexte où la tendance est aux pôles logistiques multiclients, les entrepôts compris entre 5 000 m<sup>2</sup> et 10 000 m<sup>2</sup> ont performé en Ile-de-France, avec un nombre de transactions supérieur à celui de 2008.

### Un stock immédiat à un niveau record

Au 1<sup>er</sup> octobre 2009, l'offre immédiatement disponible atteint 3 millions de m<sup>2</sup>, en légère hausse trimestrielle. Ce volume historiquement important a augmenté de plus d'un million de m<sup>2</sup> en un an. Suivant la tendance habituelle, ce sont l'Ile-de-France et le couloir rhodanien qui concentrent la majorité des surfaces vacantes (respectivement 41 % et 24 %), le grand sud et le grand nord restant toujours des marchés tendus.

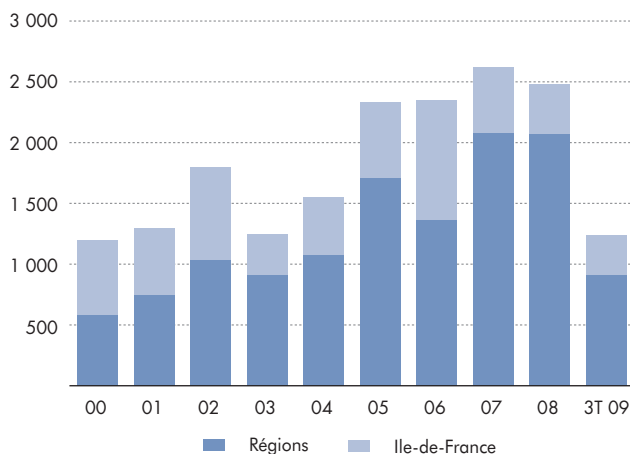
L'offre « en blanc », touchée par la prudence des acteurs, les difficultés de financement et le report de nombreux projets, poursuit sa résorption au 3<sup>ème</sup> trimestre (particulièrement en Ile-de-France et dans le couloir rhodanien). Elle s'établit à 508 300 m<sup>2</sup> (- 13 % en un trimestre). L'offre « en gris » est toujours très élevée (3,4 millions de m<sup>2</sup>), avec des dates de disponibilité présentant un risque important de décalage dans le temps.

### Un « repricing » des loyers économiques

Les valeurs locatives faciales sont globalement stables par rapport au 1<sup>er</sup> juillet 2009. En revanche, les loyers économiques sont toujours clairement attaqués. Le « repricing » en cours devrait à terme avoir un effet positif sur le processus décisionnel des utilisateurs, face à un stock disponible de qualité.

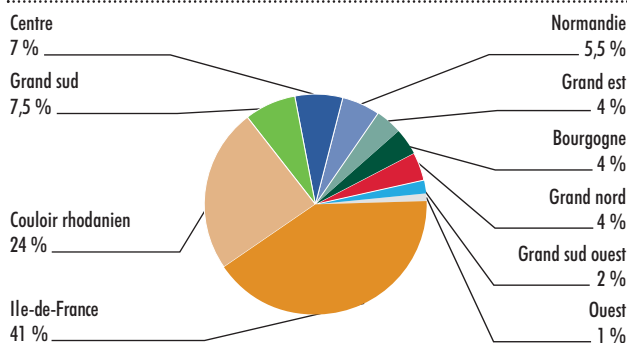
### Évolution de la demande placée nationale

(en milliers de m<sup>2</sup>)



Source : CB Richard Ellis / Immostat

### Répartition géographique de l'offre immédiate au 1<sup>er</sup> octobre 2009



Source : CB Richard Ellis

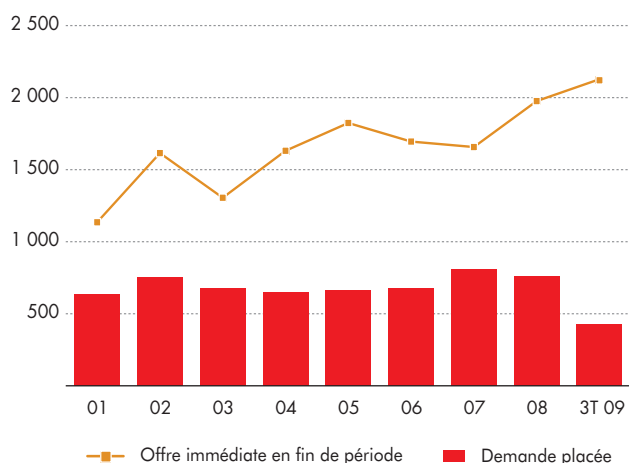
### Valeurs locatives faciales en France au 1<sup>er</sup> octobre 2009

(en € HT HC/m<sup>2</sup>/an, classe A ou B, neuf)



Source : CB Richard Ellis

## Évolution de la demande placée et de l'offre immédiate en Ile-de-France

(en milliers de m<sup>2</sup>)

Source : CB Richard Ellis

Tendances du petit et moyen entreposage (< 10 000 m<sup>2</sup>) au 1<sup>er</sup> octobre 2009

	Surfaces	Évolution par rapport au 1 <sup>er</sup> octobre 2008
Demande placée	281 200 m <sup>2</sup>	- 5 % *
Offre immédiate	643 000 m <sup>2</sup>	+ 16 %
Offre « en blanc »	N.S.	N.S.
Offre « en gris »	21 100 m <sup>2</sup>	+ 290 %
Projets	96 000 m <sup>2</sup>	- 10 %

N.S. : Non significatif

\* Évolution par rapport au 3T 08

Source : CB Richard Ellis

Loyers des locaux d'activités en Ile-de-France au 1<sup>er</sup> octobre 2009(valeurs faciales, HT HC/m<sup>2</sup>/an)

Zone géographique	Produits	Neuf	Seconde main
Nord	Activités PME/PMI *	65 € / 110 €	55 € / 90 €
	Activités tertiaires	N.S.	85 € / 120 €
	Entrepôts (< 9 000 m <sup>2</sup> )	55 € / 75 €	40 € / 65 €
Ouest	Activités PME/PMI *	85 € / 125 €	55 € / 90 €
	Activités tertiaires	150 € / 160 €	90 € / 150 €
	Entrepôts (< 9 000 m <sup>2</sup> )	70 € / 80 €	50 € / 70 €
Est	Activités PME/PMI *	65 € / 110 €	50 € / 65 €
	Activités tertiaires	75 € / 110 €	60 € / 75 €
	Entrepôts (< 9 000 m <sup>2</sup> )	54 € / 75 €	38 € / 50 €
Sud	Activités PME/PMI *	60 € / 85 €	50 € / 75 €
	Activités tertiaires	80 € / 105 €	65 € / 85 €
	Entrepôts (< 9 000 m <sup>2</sup> )	N.S.	43 € / 54 €

N.S. : Non Significatif

\* proportion activités / bureaux = 70/30

Source : CB Richard Ellis

## LE MARCHÉ DES LOCAUX D'ACTIVITÉS EN ILE-DE-FRANCE

## Un niveau de demande qui baisse encore

Bien que stable par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009, la **demande placée** en locaux d'activités en Ile-de-France affiche une nouvelle **baisse au 3<sup>ème</sup> trimestre**. Elle s'établit à **143 000 m<sup>2</sup>** (- 21 % en un an). **455 500 m<sup>2</sup>** ont été **commercialisés depuis le début de l'année** (- 22 % par rapport à 2008).

La **demande exprimée** est logiquement **en repli**. Elle a été atone pendant l'été, reflétant les **difficultés de financement** qui pénalisent beaucoup d'acteurs, dans un marché d'ordinaire tourné vers l'acquisition. Ces contraintes financières ralentissent les demandes portant sur de grands locaux. Elles ont donc surtout concerné des **petites et moyennes surfaces**, toujours dans des objectifs d'économies et de rationalisation. Ainsi, la **surface moyenne des commercialisations ne dépasse pas 1 100 m<sup>2</sup> en 2009**.

Par ailleurs, les opérations sont encore majoritairement localisées **entre l'A86 et la Francilienne** (près de la moitié d'entre elles), alternative à la 1<sup>ère</sup> Couronne parisienne qui est très recherchée mais qui présente toujours des loyers relativement élevés.

## Un stock d'offres important

Les **disponibilités immédiates progressent peu entre le 1<sup>er</sup> juillet et le 1<sup>er</sup> octobre 2009** (+ 3 %), en raison notamment du **ralentissement des mises en chantier**, à l'œuvre depuis plusieurs mois. Les surfaces vacantes s'établissent toutefois à un **niveau record (2,16 millions de m<sup>2</sup>)**, conséquence de libérations venues alimenter le stock au début de l'année.

Avec un peu plus d'1 million de m<sup>2</sup>, ce sont les **zones situées entre l'A86 et la Francilienne** qui totalisent le plus de surfaces vacantes, pour la plupart comprises entre 1 000 m<sup>2</sup> et 3 000 m<sup>2</sup>.

Le stock francilien de locaux d'activités est toujours **de mauvaise qualité** (82 % est en état d'usage), et donc **inadapté à la demande des utilisateurs**. Ce déséquilibre entre l'offre et la demande devrait perdurer, l'arrêt des mises en chantier accentuant le manque de locaux neufs. L'offre « en blanc » est en effet à un **niveau très bas** au 1<sup>er</sup> octobre 2009. Les **programmes « en gris »** (près de 400 000 m<sup>2</sup>) et les **projets potentiels de développements** (plus de 800 000 m<sup>2</sup>) sont en revanche toujours **élevés**, mais stables et présentant des risques importants de report dans le temps ou d'annulation.

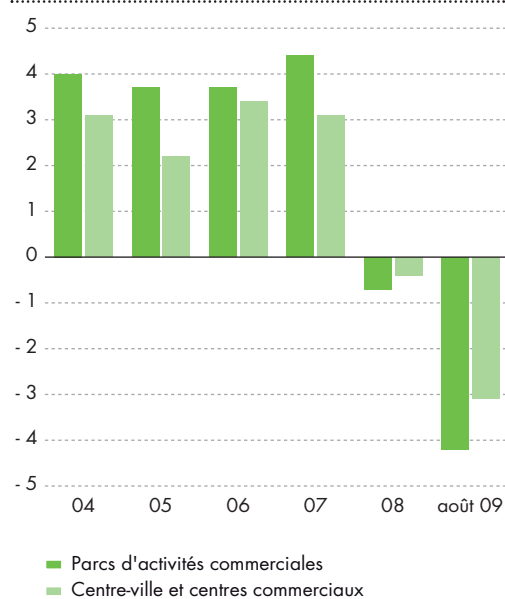
## Des valeurs locatives attaquées

Alors qu'elles étaient constantes depuis plusieurs mois, les **valeurs locatives faciales** sont **attaquées** en Ile-de-France, particulièrement pour les **locaux d'activités PME/PMI**. L'ensemble de la région commence à être touché, tant dans le neuf que dans l'ancien. Les **avantages commerciaux** consentis lors des négociations s'échelonnent **entre un et deux mois de franchise de loyer par année de bail ferme**, selon la localisation et la qualité des biens.

## L'IMMOBILIER DE COMMERCE EN FRANCE

Au 1<sup>er</sup> semestre 2009, la consommation des ménages a été très faible, mais positive et mieux orientée qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2008. L'activité des commerçants demeure très en-dessous de son potentiel et devrait le rester au moins jusqu'à mi-2010. Ce contexte a une incidence directe sur le chiffre d'affaires et surtout sur la trésorerie, ce qui diminue la capacité de certaines enseignes à supporter des loyers élevés. **Il limite également la faisabilité de certains plans de développement** et favorise les réflexions autour de la **rationalisation du parc immobilier**. Néanmoins, dans un environnement juridique plus clément et amené à se détendre (future loi Charié), **les grands développeurs gardent encore des ambitions sur le territoire** et continuent d'ouvrir des commerces. Les négociations et les avantages commerciaux consentis s'accroissent, mais les marges de manœuvre des enseignes restent souvent étroites sur les emplacements « prime », en raison de la rareté des surfaces disponibles et de la concurrence pour s'y implanter. Sur ces sites, **les valeurs locatives ne sont pas encore vraiment attaquées**. Les axes et villes secondaires sont les plus pénalisés par la crise économique et voient la demande exprimée par les enseignes diminuer. Compte-tenu des coûts d'implantation élevés en centre-ville, mais aussi du parcours juridique à franchir pour ouvrir une boutique, **les détaillants ne veulent prendre aucun risque** avec des emplacements moins sécurisés. **Le centre-ville et les grands centres commerciaux affichent une meilleure résistance que la périphérie** en raison d'une plus grande robustesse des zones de chalandise et parce que la situation actuelle n'incite pas le ménage à l'utilisation fréquente de son véhicule. Ainsi, depuis le début de l'année, les enseignes du Panel Procos ont constaté un repli du chiffre d'affaires à périmètre constant de - 3,1 % en centre-ville et dans les centres commerciaux et de - 4,2 % dans les parcs d'activités commerciales. **La crise et le durcissement des conditions de financement ne se traduisent pas par un recul des projets**. Bien au contraire, au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009, les autorisations pour des locaux commerciaux sont en hausse de 10 % par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008. Fin août, environ **4 millions de m<sup>2</sup> autorisés** avaient été enregistrés sur l'ensemble du territoire depuis le début de l'année. Naturellement, compte-tenu de l'allongement des délais de livraison, tous ces projets ne verront pas le jour à la date prévue. **La faible place qu'occupe le centre-ville dans ces programmes** n'est pas de nature à remodeler le paysage de l'urbanisme commercial dans notre pays.

Variations du chiffre d'affaires des enseignes du Panel Procos\*  
(en %, par rapport à l'année précédente, à périmètre comparable)



\* Le panel se compose de 233 enseignes du commerce spécialisé, représentant près de 33 460 points de vente et 35 % du commerce spécialisé français en chiffre d'affaires.

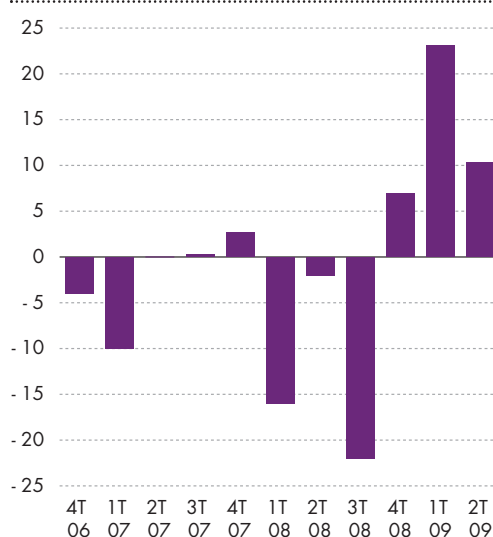
Source : Procos

Bien que puisées aux meilleures sources, les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de CB Richard Ellis ou du groupe CB Richard Ellis. La reproduction de tout ou partie du présent document est autorisée sous l'expresse réserve d'en mentionner la source.

CB Richard Ellis Ressources - Groupement d'Intérêt Economique  
Siège social : 145-151, rue de Courcelles 75017 PARIS - Siren : 412 352 817 - RCS Paris

© 2009 CB Richard Ellis, Inc.

Évolution de la surface des locaux commerciaux autorisés  
(en %, trimestre année n / trimestre année n-1)



Sources : SOeS, Sit@dol2

## CONTACTS ÉTUDES ET RECHERCHE

**Aurélié LEMOINE**

Directrice

Tél. : 33 (0) 1 53 64 36 35  
aurelie.lemoine@cbre.fr

**Christelle BASTARD**

Investissements

Tél. : 33 (0) 1 53 64 37 30  
christelle.bastard@cbre.fr

**Sabine ECHALIER**

Bureaux Ile-de-France

Tél. : 33 (0) 1 53 64 37 04  
sabine.echalier@cbre.fr

**Erika LEONARD**

Logistique, locaux d'activités

Tél. : 33 (0) 1 53 64 34 84  
erika.leonard@cbre.fr

**Edouard de LABOULAYE**

Commerces

Tél. : 33 (0) 1 53 64 33 45  
edouard.delaboulaye@cbre.fr

Fax : 33 (0) 1 53 64 40 00