



2<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2010

## PARIS DIGEST

Les marchés de l'immobilier d'entreprise

**Knight Frank**

### FAITS MARQUANTS

- ◆ Plus de 1,04 million de m<sup>2</sup> de bureaux ont été consommés par les entreprises en Ile-de-France au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010. L'activité transactionnelle est en hausse de près de 16% sur un an.
- ◆ En année pleine, l'activité transactionnelle devrait se situer sur des volumes légèrement supérieurs à 2 millions de m<sup>2</sup>, faisant de 2010 une année moyenne mais correcte pour le marché locatif d'Ile-de-France.
- ◆ Le marché locatif est avant tout animé par la volonté de rationalisation immobilière des entreprises. Mais il n'y a plus de croissance globale du besoin en bureaux.
- ◆ Les entreprises se positionnent prioritairement sur les immeubles modernes de qualité, cherchant à fuir les épaves énergétiques et les surfaces dont l'obsolescence est perçue comme trop handicapante.
- ◆ L'offre disponible se stabilise. Le taux de vacance se situe à 7% en Ile-de-France à la fin juin 2010. Un quart à peine de l'offre est constitué de surfaces neuves ou restructurées.
- ◆ L'ajustement à la baisse des loyers haut de gamme a fait son temps. Les premières tensions à la hausse se dessinent au contraire, notamment sur le Quartier Central des Affaires de Paris.
- ◆ Le marché de l'investissement connaît une vive accélération. La hausse des volumes investis est en effet de près de 77% par rapport à l'année précédente, avec près de 2,3 milliards d'euros investis au cours du premier semestre 2010 en région parisienne.
- ◆ Les taux de rendement "prime" ont initié une baisse dès la fin 2009. Elle s'est confirmée depuis, avec un recul de près de 25 points de base. Les taux "prime" s'inscrivent désormais dans une fourchette comprise entre 5,25 et 5,50% sur le Quartier Central des Affaires de Paris.

## MARCHÉ LOCATIF : ÉLITISME IMMOBILIER

### Consommation de bureaux : L'activité sauvée par l'obsolescence

L'activité transactionnelle a continué son mouvement de reprise tout au long du premier semestre 2010. Ce mouvement, initié dès les derniers mois de 2009, n'est pas spectaculaire mais il est net. Au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2010, un peu moins de 560.000 m<sup>2</sup> de bureaux ont en effet été consommés en Ile-de-France, contre 415.000 m<sup>2</sup> un an plus tôt. Sur les six premiers mois de l'année, l'accélération de l'activité transactionnelle s'est calée sur le rythme de +16%. Le changement est donc de taille, puisqu'il y a un an encore, le marché francilien se contractait de 25%.

Cette reprise est à mettre avant tout à l'actif des transactions de taille moyenne (2.000 à 5.000 m<sup>2</sup>), qui ont été particulièrement nombreuses au cours du premier trimestre 2010. Ce phénomène explique en partie le succès des marchés de Paris intra-muros, qui ont vu leur part dans l'activité transactionnelle régionale grimper à plus de 45% sur les six premiers mois de l'année (contre une moyenne de 32% depuis 2005.) De leur côté, les grandes transactions de plus de 5.000 m<sup>2</sup> ont conservé un poids proche de celui qui est traditionnellement le leur en Ile-de-France. Elles ont ainsi représenté 35% de l'activité transactionnelle au premier semestre 2010, contre 37% en moyenne depuis le début 2004. S'il est essentiel, ce moteur n'est donc pas exclusif. Le marché francilien ne repose pas seulement sur les décisions immobilières d'un nombre très restreint de grands utilisateurs. Le segment des grandes transactions a néanmoins connu une accélération au 2<sup>ème</sup> trimestre, avec des signatures notables sur La Défense et la Boucle Sud. Au total, 36 transactions de plus de 5.000 m<sup>2</sup> ont été enregistrées depuis le début de l'année 2010, pour un total de 370.000 m<sup>2</sup>.

Plusieurs négociations sont engagées et devraient aboutir au cours des prochains mois. Le segment des grandes transactions devrait donc rester dynamique.

La situation du marché locatif en Ile-de-France est ainsi plutôt rassurante. Il convient toutefois de rester réaliste. Nous ne sommes plus, depuis 18 mois, dans un marché tiré par les besoins croissants des entreprises en espaces de bureaux. L'activité n'est animée que par leur volonté de rationaliser leurs implantations et leurs coûts immobiliers. Il faut dire que les besoins sont immenses en la matière. Les surfaces neuves ou lourdement restructurées livrées depuis janvier 2005 ne représentent que 10% du parc de bureaux régional. Cette part reste limitée à 19% en intégrant les surfaces livrées au cours de la décennie. L'obsolescence, avec son cortège de surcoûts et d'entraves, menace donc une grande partie du parc et pénalise ses occupants. Beaucoup d'entre eux jugent désormais nécessaire d'adopter des mesures correctives, s'estimant "mal logés", et sont encouragés à le faire par la profonde évolution des techniques constructives ainsi que par la baisse des loyers observée au cours de 2009. C'est le paradoxe de l'activité transactionnelle sur le marché francilien, dont le meilleur gage de solidité est l'obsolescence du parc.

L'absorption nette reste par contre à son étiage. Bien que légèrement positive pour l'ensemble de l'année 2009, elle affichait son pire résultat de la décennie. La situation semble s'être un peu améliorée depuis le début de l'année 2010 mais cette amélioration est en grande partie en trompe l'œil, s'expliquant par les délais nécessaires aux utilisateurs ayant pris à bail de nouveaux locaux pour libérer leurs anciennes surfaces.

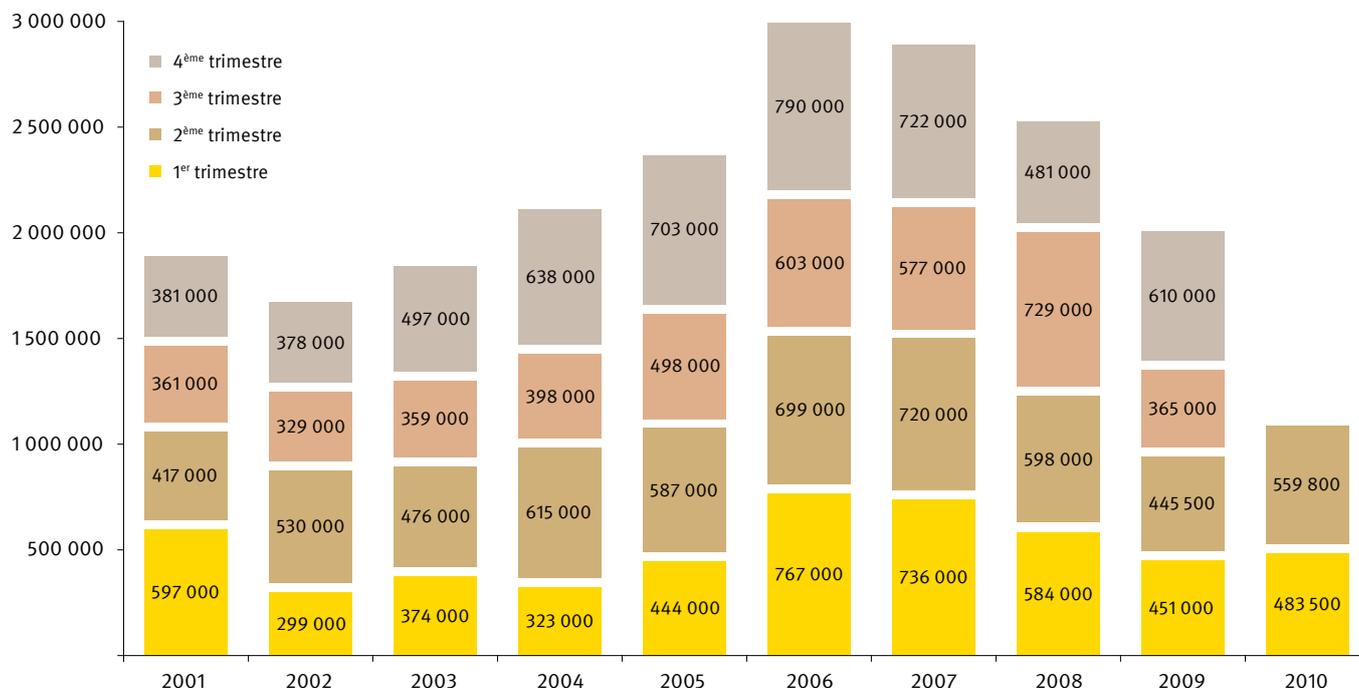
Exemples de transactions utilisateurs au 2<sup>ème</sup> trimestre 2010

Adresse	Secteur	Preneur	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyer (€/m <sup>2</sup> /an)
Tour Horizons - Boulogne-Billancourt	Boucle Sud	Laboratoires Roche	15 600	500
Coeur Défense	La Défense	Allianz	13 200	480
Parc du Millénaire - Paris 19 <sup>ème</sup>	Paris 18/19/20	ARS Ile-de-France	13 000	300
Atlantis - Massy	2 <sup>ème</sup> Couronne Sud	Carrefour	10 600	205
23/25 rue de Provence - Paris 9 <sup>ème</sup>	Paris QCA	Devanlay	5 400	520



## Evolution de la demande placée en Ile-de-France (en m<sup>2</sup>)

Sources : Knight Frank, Immostat



### Offre de bureaux : La hausse a fait son temps

L'offre de bureaux disponibles marque un palier à 7%. Pour la première fois depuis la mi-2007, le mouvement de hausse est enrayé. Le phénomène est d'autant plus appréciable que l'Ile-de-France se stabilise sur des niveaux de vacance à faire pâlir d'envie la plupart des métropoles européennes, qui affichent souvent des taux supérieurs à 10%. La sécurisation du marché locatif francilien est ainsi une nouvelle fois démontrée.

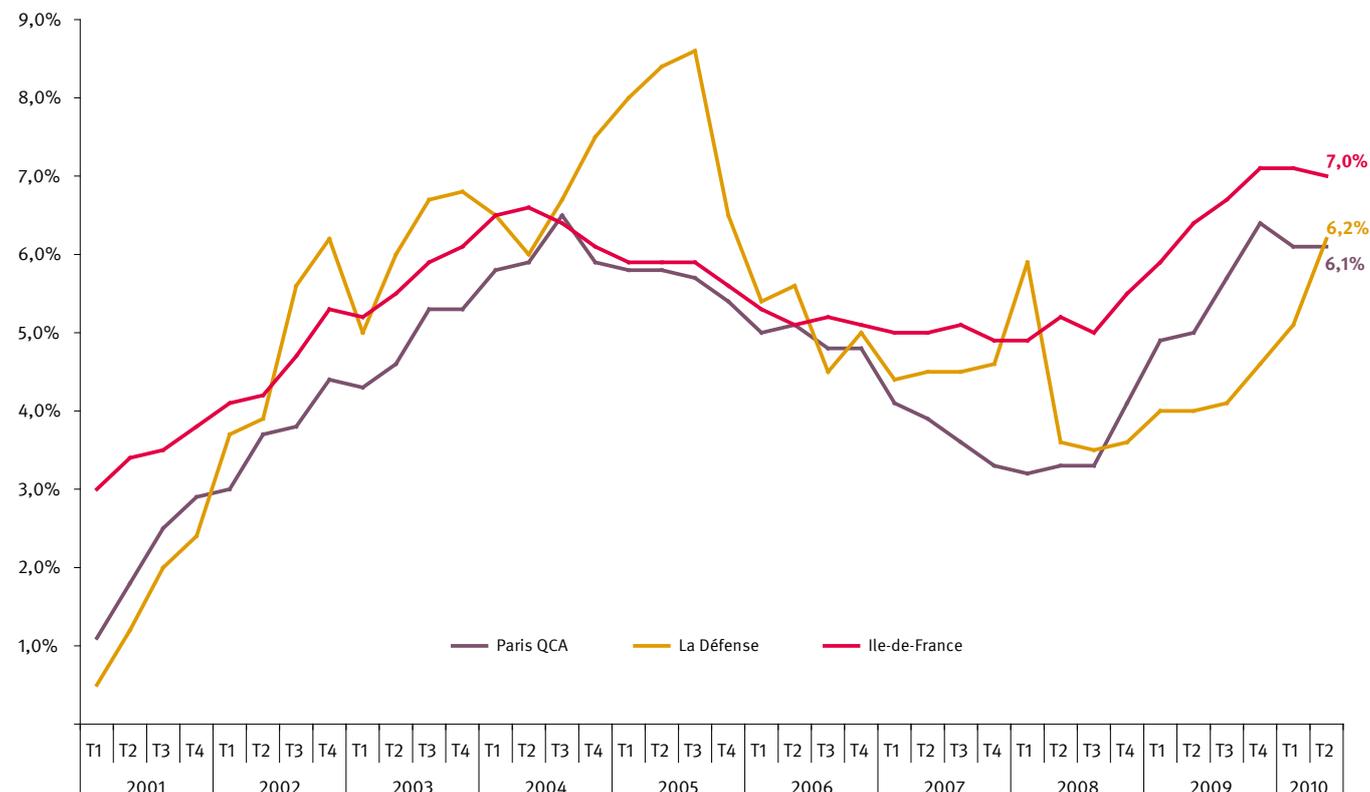
Cette stabilisation s'explique par la bonne tenue de l'activité transactionnelle et par la baisse très nette des volumes de surfaces neuves ou restructurées livrées. L'année 2009 marquait un pic en la matière, avec 1,28 million de m<sup>2</sup> livrés. Ce volume, constitué de programmes lancés en pleine euphorie, pouvait inquiéter en raison du retournement de conjoncture. Force est de constater que ce pic n'a pas généré les déséquilibres redoutés. Ces livraisons se sont globalement bien commercialisées : 63% des surfaces sont aujourd'hui louées.

De fait, à l'image du parc de bureaux francilien, l'offre disponible est largement marquée par l'obsolescence : les surfaces neuves ou restructurées ne représentent que 25% de cette offre. Même sur les secteurs où les niveaux de prix avaient ralenti la commercialisation de ces programmes, à l'image du 15<sup>ème</sup> arrondissement de Paris ou de Boulogne-Billancourt, le début d'année 2010 a vu se concrétiser des prises à bail significatives. L'offre neuve ou restructurée reste donc une denrée rare en Ile-de-France.

Tous les marchés de la région parisienne ne se trouvent toutefois pas dans une situation identique. Certains secteurs affichent des taux de vacance supérieurs à la moyenne régionale, à l'image de la première Couronne (9,2%) ou de Péri-Défense (14,1%) et de la Boucle Nord (14,3%). Sur ces marchés émergents, la commercialisation de certains grands programmes peut s'avérer plus lente, d'autant que leur attractivité prix a été entamée par les ajustements pratiqués sur les secteurs plus reconnus. Mais la tendance à la décroissance se vérifie néanmoins ici également.

## Evolution du taux de vacance en Ile-de-France

Sources : Knight Frank, Orié



### Loyers des bureaux : Les soldes sont finis pour le haut de gamme

La stabilité des loyers moyens est une des grandes caractéristiques du marché locatif régional. L'amplitude de leur variation se réduit en effet à 54€ depuis le début 2001, entre le point bas atteint au 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 (268€) et le point haut, situé à 322€ au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008. Les résultats de ce début d'année 2010 ne dérogent pas à cette règle. A 304€ au 2<sup>ème</sup> trimestre 2010, le loyer moyen en Ile-de-France est quasiment identique à celui observé un an plus tôt (308€).

Cette stabilité globale, traduction d'une "main invisible" du marché (les utilisateurs se dirigeant spontanément vers les immeubles adaptés au prix qu'ils accordent à l'immobilier, ce prix restant globalement pérenne), ne doit pas masquer les disparités au sein de la région parisienne. Les marchés de Paris intra-muros ont par exemple bien tiré leur épingle du jeu en matière de commercialisation depuis le début de l'année.

Les valeurs locatives moyennes peuvent ainsi s'y inscrire ponctuellement à la hausse en tendance annuelle. Reste que l'écart de loyer entre La Défense et le Quartier Central des Affaires, qui est une clef de lecture du marché régional, demeure très volatil. Il était revenu au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 à 97€, soit un niveau plus conforme à celui observé au cours des dernières années. Le 2<sup>ème</sup> trimestre voit une nouvelle contraction de cet écart (40€), signe d'un marché qui demeure très mouvant.

Pour ce qui concerne les immeubles les plus chers, à savoir les meilleurs immeubles neufs ou restructurés proposés sur les différents marchés, les valeurs locatives ont connu des fluctuations beaucoup plus fortes. Le loyer haut de gamme sur le Quartier Central des Affaires (QCA) a ainsi connu un ajustement sévère, perdant près de 130€ en 18 mois. Il faut dire que dans un marché motivé par la rationalisation des coûts, le contexte n'est guère favorable à des valeurs d'affichage très élevées. Le loyer haut de gamme, jugé représentatif du marché, est ainsi descendu à 710€/m<sup>2</sup>/an HT HC sur le QCA dès la fin 2009.

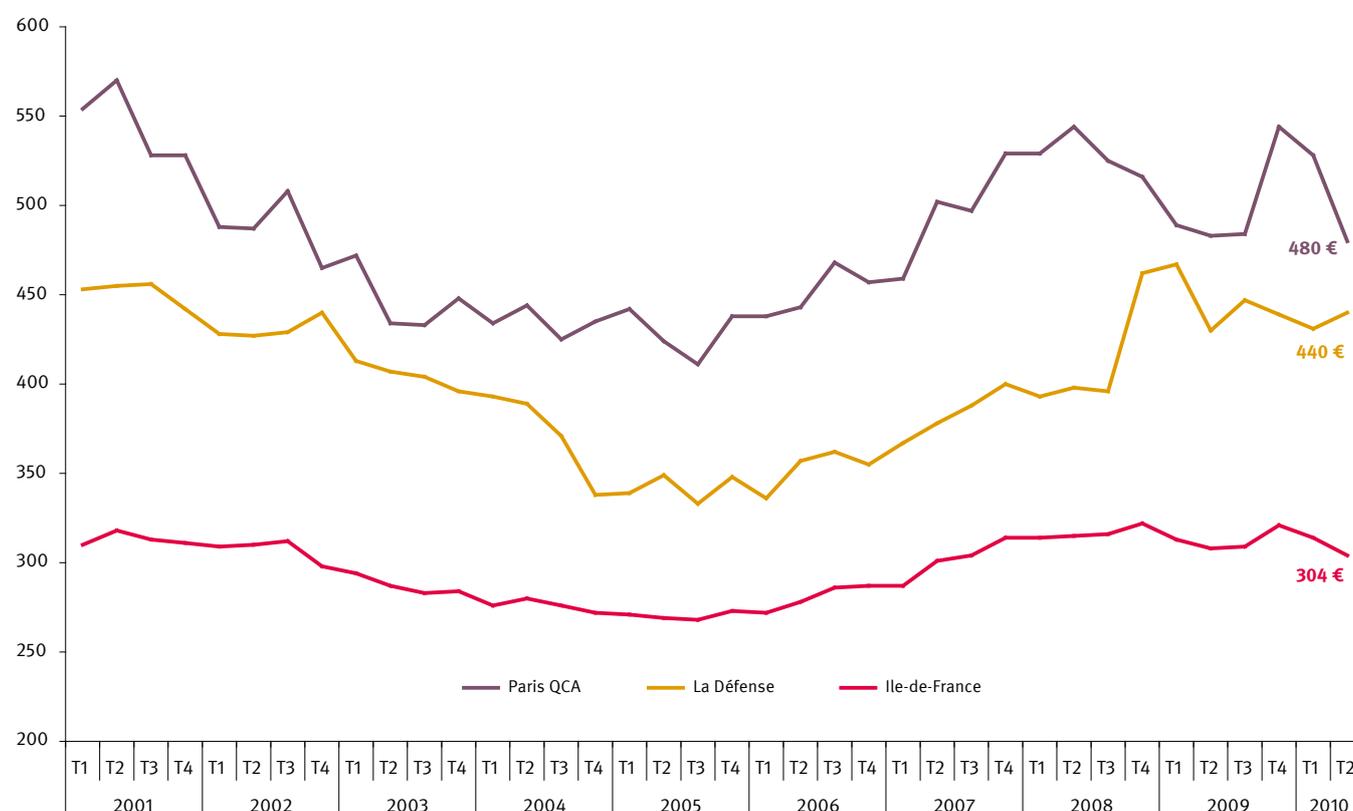


Il n'a pas bougé de ce niveau depuis, signe que l'ajustement est jugé suffisant. Et déjà, les premières tendances haussières se dessinent, animées par quelques transactions toutefois encore jugées exceptionnelles. Le meilleur exemple en est donné par la commercialisation d'Origami, avenue de Friedland (Paris 8<sup>ème</sup>), à des valeurs faciales de 830€.

Les autres marchés sont moins avancés que le Quartier Central des Affaires en la matière. Mais les plus établis d'entre eux devraient suivre, avec un retard de quelques mois.

### Evolution des loyers moyens en Ile-de-France (en €/m<sup>2</sup>/an HT HC)

Sources : Knight Frank, Immostat



## PERSPECTIVES : ÇA "RILANCE" PAS MAL À PARIS

La "rilance" ... C'est le néologisme forgé par Christine Lagarde, ministre de l'Economie et des Finances, pour signifier la politique économique française. Cet oxymore, qui tente de marier la rigueur et son contraire, ou ce qui apparaît comme tel, à savoir la relance, traduit bien l'ambiguïté de la période et les interrogations auxquelles nous faisons face. Alors que la croissance apparaît de plus en plus anémique, assortie d'un chômage élevé et de fortes tensions sociales, deux risques supplémentaires viennent assombrir l'horizon et préoccuper les esprits : la défaillance d'une banque et le défaut d'un état. Cette dernière crainte a provoqué, au printemps, un vent de panique sur les marchés financiers avec la crise de la dette souveraine grecque et plus largement, les doutes sur les autres PIGS (Portugal, Italie, Grèce et Espagne) qui n'ont d'ailleurs pas épargné des pays tels que la France ou le Royaume-Uni.

Les premiers maux (faible croissance, chômage et mécontentement social) sont presque des classiques et ont été anticipés rapidement. Ils ont appelé des mesures de relance d'inspiration keynésienne un peu partout en Europe ou aux Etats-Unis, qui ont produit leurs effets avant de s'essouffler au cours des derniers mois. Les seconds maux sont par contre plus nouveaux et en apparaissent d'autant plus inquiétants. Ils ont conduit un nombre croissant de pays à adopter de sévères plans d'austérité, en Espagne, en Allemagne ou au Royaume-Uni par exemple. Ces plans sont jugés indispensables au rétablissement de la confiance sur les marchés financiers, préalable à la création d'un environnement propice à la croissance. Le problème est que ces plans produiront, au moins à court terme, des destructions d'emplois, une contraction du pouvoir d'achat des particuliers et une baisse des carnets de commande des entreprises. Autant d'effets contraires aux objectifs préalablement poursuivis par les mesures de relance, alors que l'économie peine à retrouver le chemin de la croissance.

Certains experts s'alarment de ces mesures indispensables mais qui seraient prises au mauvais moment. D'autres estiment qu'il sera nécessaire de les équilibrer par une politique monétaire souple au niveau de la zone euro, voire par un relai keynésien au niveau de l'Union européenne, qui prendrait la suite d'états épuisés. A tout le moins, le dosage sera délicat pour ne pas replonger les économies dans la récession.

Il s'agit là de la principale hypothèque qui pèse sur une reprise vigoureuse du marché locatif de bureaux. Elle exclut en tous cas de retrouver à court terme une absorption nette clairement positive. Tout au plus peut-on espérer la poursuite du rebond de l'activité transactionnelle, tirée par les besoins des entreprises confrontées à l'obsolescence de leur parc immobilier et par leur volonté de profiter de conditions de marché favorables. Avec plus de 1 million de m<sup>2</sup> de bureaux commercialisés en 6 mois, le 1er semestre 2010 vient étayer cette hypothèse. Au total, la consommation de bureaux pour l'année 2010 devrait légèrement dépasser la barre des 2 millions de m<sup>2</sup> en Ile-de-France. Des résultats meilleurs que ceux de 2009, qui feraient de l'année actuelle un cru moyen, semblable à celui de 2004.

Cette reprise de l'activité transactionnelle favoriserait la stabilisation de l'offre disponible. D'autant que la baisse drastique de l'activité de construction et de restructuration viendra à l'appui de cette tendance. Alors que près de 1,3 million de m<sup>2</sup> de bureaux ont été livrés en Ile-de-France en 2009, moins de 730.000 m<sup>2</sup> sont attendus en 2010 (dont seulement 355.000 m<sup>2</sup> disponibles.) Et 2011 devrait présenter une physionomie assez proche. Le taux de vacance resterait donc autour des niveaux actuels, à savoir 7% pour l'ensemble de la région parisienne. Un taux faible par rapport à la plupart des métropoles européennes, avec une carence de plus en plus criante en offre neuve ou restructurée.



Les entreprises utilisatrices à la recherche de solutions immobilières risquent d'être contraintes de se positionner très en amont sur des immeubles à construire, à l'image de Thalès Communications qui vient de s'engager sur les 87.500 m<sup>2</sup> d'un ensemble livrable à Gennevilliers en 2012.

Conséquence de la rareté de l'offre neuve ou restructurée, la période d'ajustement à la baisse des loyers faciaux haut de gamme est bel et bien terminée. Des tensions à la hausse devraient au contraire prendre corps dans un avenir proche - tensions plus ou moins fortes en fonction du manque sur les différents secteurs géographiques.

Une valeur de 800€ se dessine ainsi comme horizon sur le Quartier Central des Affaires de Paris ou sur certains immeubles emblématiques de la Rive Gauche. Ces tensions à la hausse n'ont par contre aucune raison de s'éteindre sur les épaves énergétiques, ni même sur les immeubles de seconde main, confrontés à une concurrence toujours vive.



## MARCHÉ INVESTISSEMENT : DE MIEUX EN MOINS BIEN

### Volumes investis : Vive accélération

Entre 2008 et 2009, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise tenait un peu de la Belle au bois dormant. Il a commencé à sortir de sa léthargie au quatrième trimestre 2009. Le réveil est confirmé en ce début d'année 2010. Près de 2,3 milliards d'euros ont été placés en région parisienne au premier semestre 2010, affichant une hausse de 77% par rapport à l'année précédente. Cette accélération s'est en outre vérifiée tout au long des six derniers mois, puisque le volume de 1,36 milliard d'euros investi au cours du deuxième trimestre 2010 est supérieur de 45% aux chiffres du premier trimestre.

Ce résultat est d'autant plus appréciable que l'on sait que l'activité a été en partie freinée par les retards d'arbitrage de nombreux propriétaires, qui n'ont pas permis à toutes les opérations initiées depuis le début de l'année de se conclure à temps pour être prises en compte. Les nouvelles sont donc rassurantes. Surtout, les blocages rencontrés sur le marché de l'investissement ont radicalement changé de nature en un an. Alors que l'attentisme prévalait au début 2009, les freins à l'activité sont aujourd'hui davantage à chercher dans le manque d'actifs proposés à la vente.

Cette carence d'actifs à la vente par rapport à la demande a été en partie compensée au deuxième trimestre 2010 par la cession de grands immeubles récents et sécurisés, pour des montants unitaires élevés. Le retour des grandes transactions, pour des montants proches de 100 millions d'euros, est un des traits marquants du marché de l'investissement au cours de ces derniers mois.

Il explique les bons résultats du deuxième trimestre. Le changement est de taille puisqu'il y a un an, le marché était dominé par les actifs d'une valeur inférieure à 25 millions d'euros.

La meilleure liquidité sur les grands immeubles explique aussi que, pour la première fois depuis le retournement du marché, les secteurs de périphérie ont retrouvé grâce aux yeux des acquéreurs. La première et la deuxième Couronne ont ainsi attiré 509 millions d'euros au deuxième trimestre 2010, soit 37% des montants investis. Les acquéreurs continuent toutefois de donner la priorité aux actifs de qualité et sécurisés. L'appétit se porte presque exclusivement sur les immeubles très récents, répondant aux exigences techniques les plus pointues, et loués sur le long terme à des utilisateurs solides.

### Prix et rendements : L'adresse désacralisée

Le quatrième trimestre 2009 avait marqué une rupture, avec la première baisse des taux de rendement "prime" intervenant après une remontée continue de près de deux ans. Le début 2010 a confirmé cette tendance au tassement, même si ce tassement reste modéré. Il faut dire que la prudence s'impose, les taux sur plusieurs secteurs géographiques restant largement théoriques en raison du nombre réduit d'acquisitions de référence.

Au vu des dernières transactions ou des négociations en cours, les taux "prime" s'inscrivent dans une fourchette comprise entre 5,25 et 5,50% sur le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris, reculant de 25 points de base en six mois.

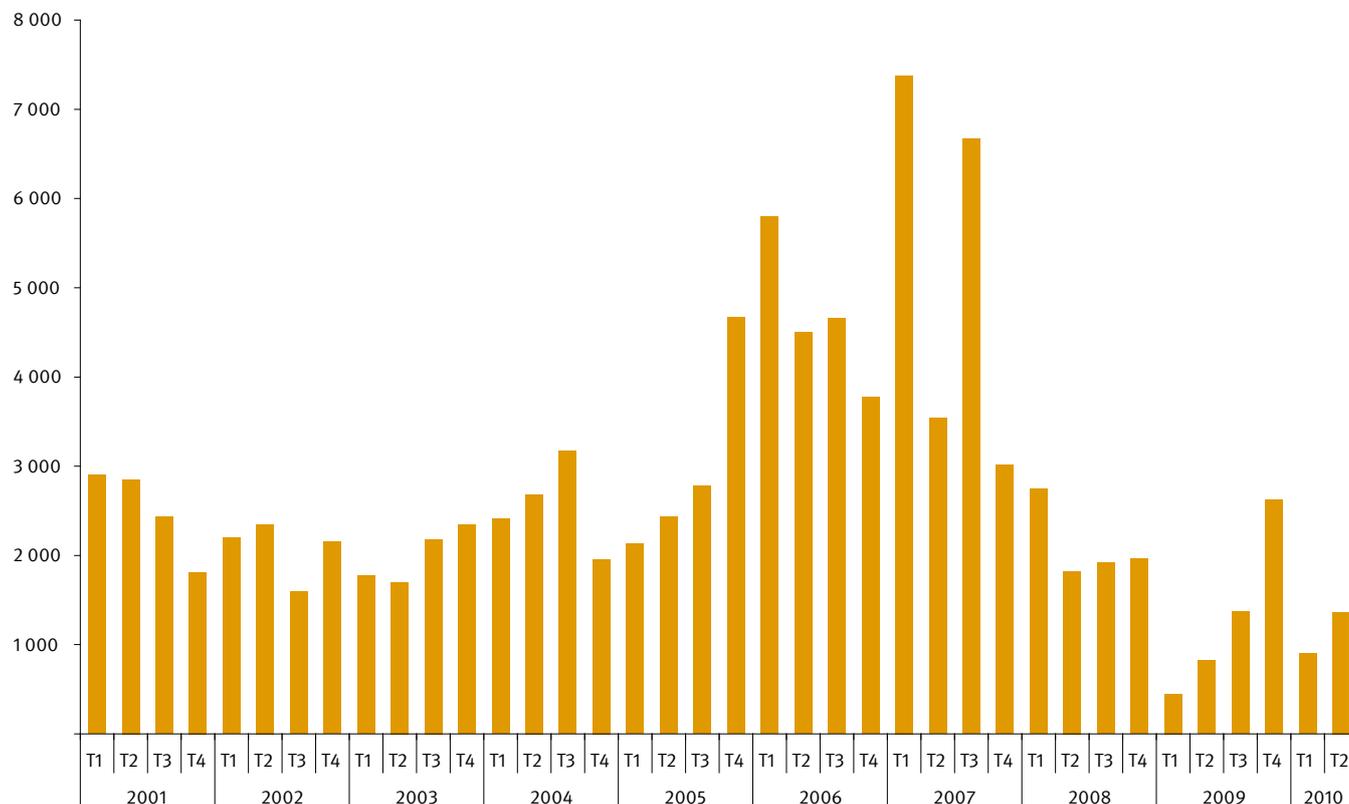
Exemples de transactions investissement au 2<sup>ème</sup> trimestre 2010

Actif	Secteur	Acquéreur	Surface (m <sup>2</sup> )	Prix (M €)
Opéra Gramont - Paris 2 <sup>ème</sup>	Paris QCA	Deka	8 700	75,0
Cap Image - Montrouge	1 <sup>ère</sup> Couronne Sud	Viveris Reim	10 400	65,0
Terra Nova 1 - Montreuil	1 <sup>ère</sup> Couronne Est	Cardif Assurance Vie	15 100	59,0
Le Confluent - Maisons-Alfort	2 <sup>ème</sup> Couronne	UFG REM	8 800	42,0
24 rue Cambacérès - Paris 8 <sup>ème</sup>	Paris QCA	Foncière Massena	2 800	26,3



## Evolution des volumes investis en Ile-de-France (en millions d'€)

Sources : Knight Frank, Immostat



La tendance est identique sur les autres secteurs de Paris intra-muros (Paris 5/6/7, Paris 12/13, Paris 14/15) et sur la plupart des marchés du Croissant Ouest. Les marchés phares de la région parisienne sont ainsi revenus aux niveaux de rendement enregistrés à la mi-2008, avant la tourmente provoquée par la faillite de Lehman Brothers.

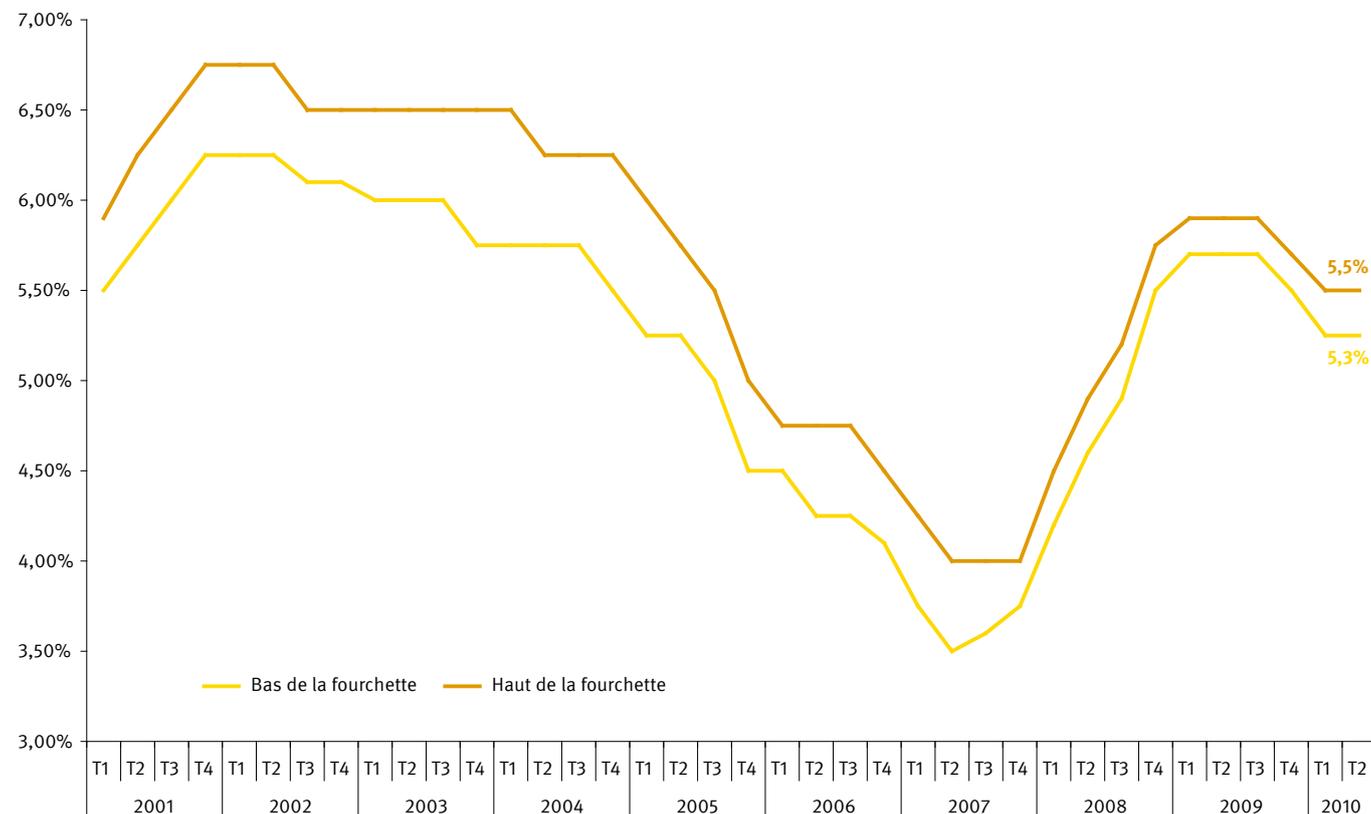
Mais la nouveauté la plus marquante en matière de rendements reste sans doute la remise en cause discrète de cette notion de marchés phares, avec la désacralisation de l'adresse au profit des qualités intrinsèques de l'immeuble et de son locataire. Les investisseurs privilégient avant tout la performance technique de l'actif, la solidité du locataire et la durée des engagements locatifs. L'emplacement géographique n'est plus qu'un critère parmi d'autres.

De fait, un écrasement de l'écart des taux "prime" est en train de s'opérer entre les différents marchés. Plusieurs commercialisations en cours d'immeubles HQE de première Couronne, loués ou préloqués à de grands utilisateurs, se feraient ainsi sur la base de taux inférieurs à 6,00% - taux proches de ceux observés sur des marchés bien plus traditionnels de Paris intra-muros.

A l'inverse, l'écart est en train de se creuser entre les actifs "core" et les autres au sein de chaque marché. Alors que la compétition est forte pour les meilleurs immeubles, ceux qui présentent des handicaps et qui auraient été perçus comme ayant un potentiel de valorisation il y a encore deux ans, trouvent désormais beaucoup plus difficilement preneur.

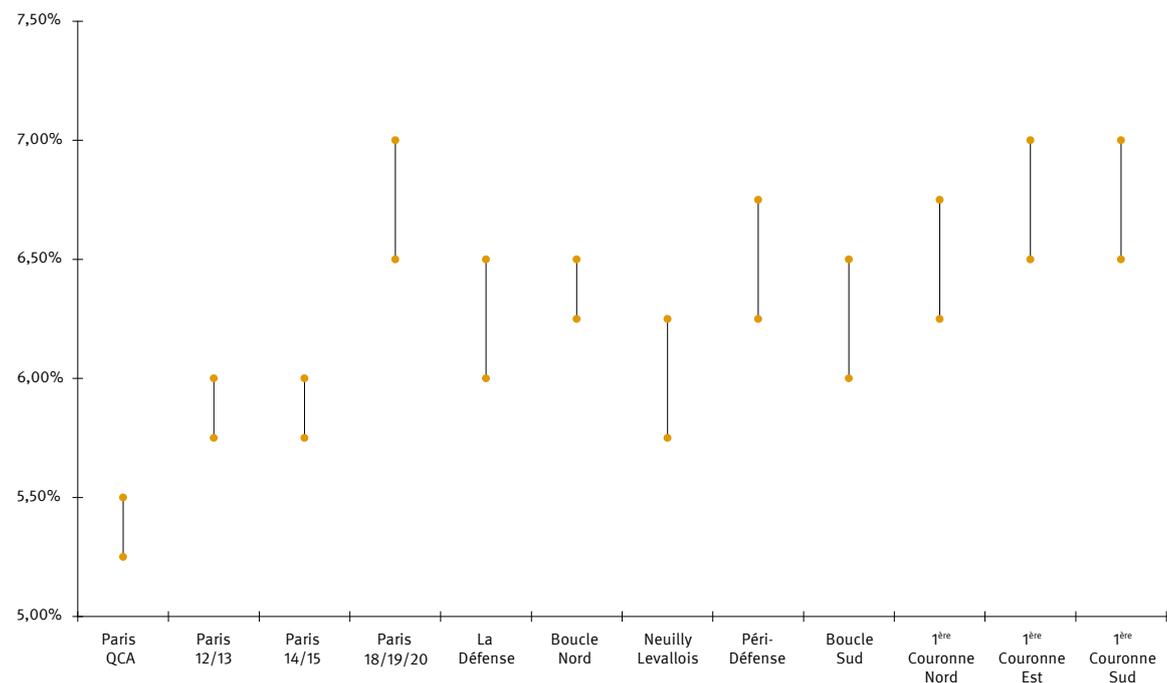
## Evolution des taux de rendement "Prime" sur Paris QCA

Source : Knight Frank



## Taux de rendement "Prime" en Ile-de-France

Source : Knight Frank





## PERSPECTIVES : "CORE" À "CORE" ET PLUS ENCORE

La date du 1<sup>er</sup> juillet 2010 faisait frissonner économistes et financiers. C'était en effet l'échéance de remboursement par les banques européennes des 442 milliards d'euros que la Banque centrale européenne (BCE) leur avait avancé en 2009 afin d'éviter le blocage du marché du crédit. Finalement, cette échéance est passée sans trop de difficulté, les banques n'ayant eu recours qu'à 243 milliards d'euros de nouvelles facilités pour faire face, le solde provenant de leurs réserves. Mais ces craintes témoignent bien d'un niveau de risque économique et financier toujours élevé, lié à la dette privée et publique et aux doutes sur la solvabilité des états et l'exposition des banques. Il mine les espoirs de reprise et a conduit à de sévères plans d'austérité, déclinés partout en Europe – jusqu'en France où on le devine au travers du néologisme un peu étrange de "rilance". Ces plans auront de lourds contre-effets sur le pouvoir d'achat, la consommation et les carnets de commande des entreprises. Ils peuvent casser à court terme tout espoir de retour à une croissance franche. Mais ils sont sans doute indispensables au rétablissement de la sérénité sur les marchés financiers et boursiers. Cette sérénité, dont découle la confiance, commandera davantage le marché de l'investissement immobilier que les impacts immédiats de l'austérité sur la croissance, à condition toutefois de ne pas casser le marché locatif et de ne pas provoquer de mouvements politiques et sociaux incontrôlables. Associée à une politique souple de la BCE, elle peut donc permettre de desserrer les conditions de crédit et de lever quelques unes des menaces qui obèrent l'avenir du marché de l'investissement.

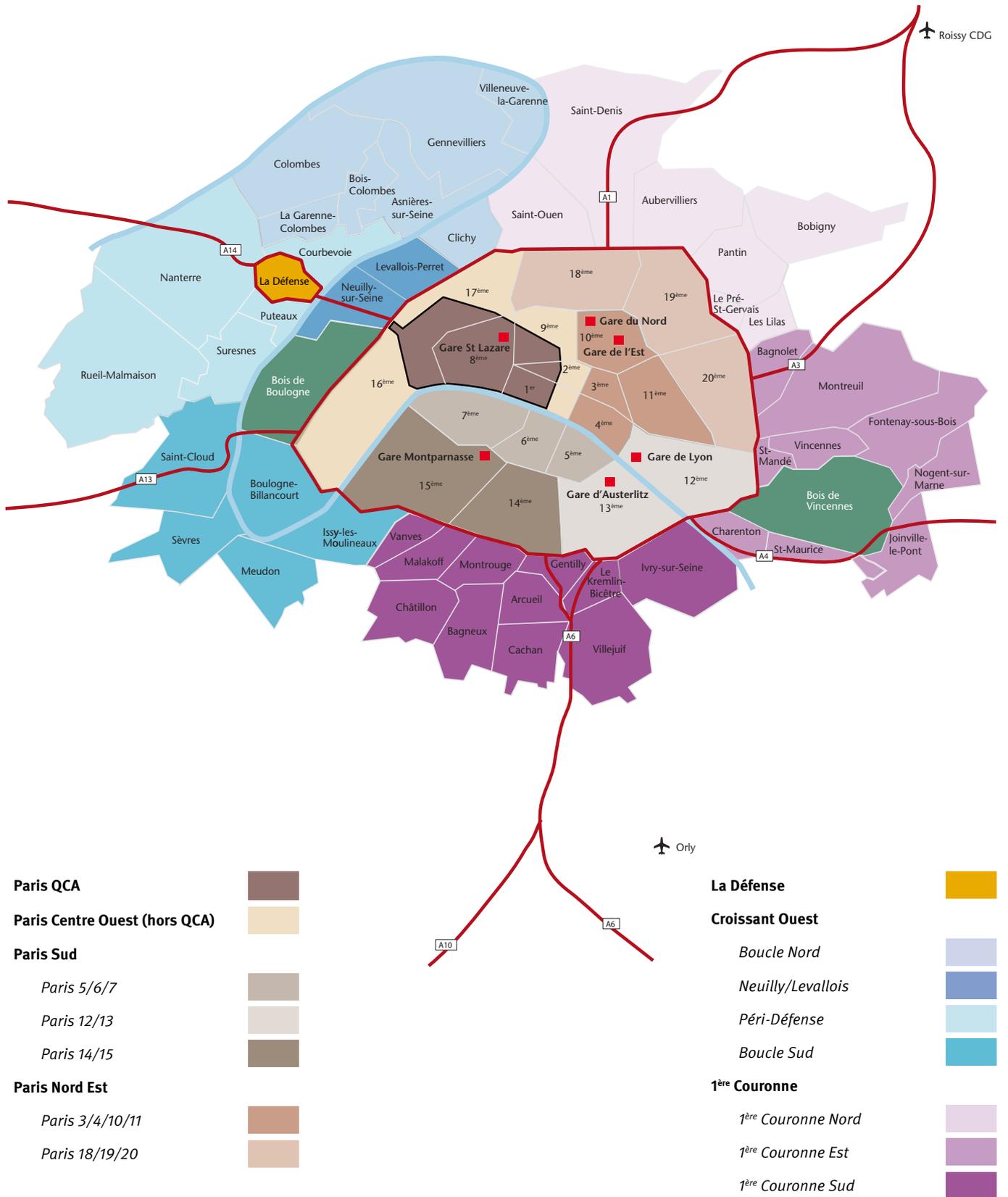
Car si les prochains mois s'annoncent flatteurs, avec un troisième trimestre 2010 qui promet de beaux volumes d'investissement grâce à la conclusion de nombreuses cessions en cours, le moyen terme est davantage hypothéqué.

De nombreux investisseurs devront en effet faire face en 2011 et 2012 à d'importantes échéances de remboursement pour des acquisitions réalisées jusqu'en 2007. Or certains d'entre eux vont se retrouver confrontés à la baisse de la valeur vénale de leurs actifs, parfois en dessous du montant de leur dette. Du coup, les établissements créanciers vont avoir à se concentrer sur le refinancement de leurs clients, de manière à éviter les défaillances. C'est autant de temps et d'argent en moins qui resteront pour les nouvelles acquisitions. Concernant ces dernières, les banquiers auront donc tendance à se focaliser plus encore sur les actifs "core" et sur les investisseurs riches de fonds propres, leur permettant de ramener le ratio "loan to value" (LTV) entre 50 et 70%. Et ces mesures prudentielles seront d'autant plus sévères que s'engagent les négociations en vue des accords de Bâle III, qui pourraient entrer en application à partir de la fin 2012, limitant l'exposition aux risques des banques. Comme en parallèle les investisseurs à fonds propres, notamment les fonds allemands, risquent de se retrouver bridés par de nouvelles dispositions juridiques nationales, c'est dire si le marché de l'investissement peut être asséché à partir de 2011. L'année 2010, avec un volume annuel proche de 7 à 8 milliards d'euros, apparaîtrait alors comme une embellie passagère.

Une telle configuration de marché devrait entraîner une compétition de plus en plus acharnée pour les meilleurs actifs sécurisés, favorisant une nouvelle compression des taux de rendement "prime". A l'inverse, les taux sur les actifs moins facilement finançables pourraient remonter, créant de réelles opportunités à qui pourra se les payer...

## Données à fin juin 2010

Secteur géographique	Loyer haut de gamme (€/m <sup>2</sup> /an)	Loyer moyen (€/m <sup>2</sup> /an)	Demande placée en 2009 (m <sup>2</sup> )	Parc Bureaux estimé (m <sup>2</sup> )	Taux de vacance	Taux rendement "Prime"
<b>Paris QCA</b>	<b>710</b>	<b>480</b>	<b>179 800</b>	<b>6 685 000</b>	<b>6,1 %</b>	<b>5,25 % - 5,50 %</b>
<b>Paris Centre Ouest (hors QCA)</b>	<b>500</b>	<b>359</b>	<b>49 800</b>	<b>1 811 000</b>	<b>5,5 %</b>	-
<b>Paris Sud</b>	-	<b>386</b>	<b>143 500</b>	<b>4 957 000</b>	<b>5,3 %</b>	-
Paris 5/6/7	650	417	16 400	1 215 000	4,5 %	5,50 % - 5,75 %
Paris 12/13	450	390	52 500	1 833 000	6,1 %	5,75 % - 6,00 %
Paris 14/15	520	371	74 600	1 909 000	5,0 %	5,75 % - 6,00 %
<b>Paris Nord Est</b>	-	-	<b>101 300</b>	<b>2 788 000</b>	<b>3,7 %</b>	-
Paris 3/4/10/11	340	302	284 500	1 620 000	4,5 %	6,00 % - 6,25 %
Paris 18/19/20	320	-	72 800	1 168 000	2,6 %	6,50 % - 7,00 %
<b>Total Paris intra-muros</b>	-	-	<b>474 000</b>	<b>16 241 000</b>	<b>5,4 %</b>	-
<b>La Défense</b>	<b>500</b>	<b>440</b>	<b>56 900</b>	<b>3 187 000</b>	<b>6,2 %</b>	<b>6,00 % - 6,50 %</b>
<b>Croissant Ouest</b>	-	<b>280</b>	<b>235 400</b>	<b>7 561 000</b>	<b>10,9 %</b>	-
Boucle Nord	315	217	26 000	1 622 000	14,3 %	6,25 % - 6,50 %
Neuilly Levallois	480	371	50 000	1 375 000	5,9 %	5,75 % - 6,25 %
Péri Défense	400	222	70 700	2 158 000	14,1 %	6,25 % - 6,75 %
Boucle Sud	500	295	88 700	2 406 000	8,5 %	6,00 % - 6,50 %
<b>1<sup>ère</sup> Couronne</b>	-	<b>198</b>	<b>97 900</b>	<b>5 706 000</b>	<b>9,2 %</b>	-
1 <sup>ère</sup> Couronne Nord	300	161	41 200	2 332 000	8,2 %	6,25 % - 6,75 %
1 <sup>ère</sup> Couronne Est	280	226	8 100	1 205 000	10,5 %	6,50 % - 7,00 %
1 <sup>ère</sup> Couronne Sud	350	213	48 500	2 168 000	9,5 %	6,50 % - 7,00 %
<b>2<sup>ème</sup> Couronne</b>	-	<b>143</b>	<b>178 800</b>	<b>18 616 000</b>	<b>6,4 %</b>	-
<b>Ile-de-France</b>	-	<b>304</b>	<b>1 043 300</b>	<b>51 319 500</b>	<b>7,0 %</b>	-





## Amérique

Argentine  
Bermudes  
Brésil  
Caraïbes  
Costa Rica  
Chili  
USA

## Europe

Allemagne  
Belgique  
Espagne  
France  
Hongrie  
Irlande  
Italie  
Monaco  
Pays-Bas  
Pologne  
Portugal  
République Tchèque  
Roumanie  
Royaume-Uni  
Russie  
Suisse  
Ukraine

## Afrique

Afrique du Sud  
Botswana  
Kenya  
Malawi  
Nigéria  
Ouganda  
Tanzanie  
Zambie  
Zimbabwe

## Asie Pacifique

Australie  
Cambodge  
Chine  
Corée du Sud  
Hong-Kong  
Inde  
Indonésie  
Japon  
Malaisie  
Nouvelle-Zélande  
Singapour  
Thaïlande  
Viêtnam

## Moyen-Orient

Bahreïn  
Emirats Arabes Unis

## Contact au sujet des analyses de marché

### Cyril Robert

Directeur du Département Etudes & Recherche  
+33 (0)1 43 16 55 96  
cyril.robert@fr.knightfrank.com

## Contacts commerciaux

### Philippe Perello

Associé Gérant France  
+33 (0)1 43 16 88 86  
philippe.perello@fr.knightfrank.com

### Patrick Caillaud

Directeur du Département Ile-de-France Ouest  
+33 (0)1 43 16 55 88  
patrick.caillaud@fr.knightfrank.com

### Aymeric Sevestre

Directeur du Département Paris  
+33 (0)1 43 16 88 92  
aymeric.sevestre@fr.knightfrank.com

### Jérôme Thiollier

Directeur du Département Vente Utilisateurs  
+33 (0)1 43 16 88 74  
jerome.thiollier@fr.knightfrank.com

### Julien Bonnefoy

Directeur du Département Investissement  
+33 (0)1 43 16 88 89  
julien.bonnefoy@fr.knightfrank.com

### Edouard Chabert

Directeur du Département Commerce  
+33 (0)1 43 16 88 64  
edouard.chabert@fr.knightfrank.com

### Matthew Stansfield

Directeur du Département Expertise  
+33 (0)1 43 16 88 61  
matthew.stansfield@fr.knightfrank.com

### Guylène Brossart

Directrice du Département Gestion  
+33 (0)1 43 16 88 91  
guylene.brossart@fr.knightfrank.com

Knight Frank Research propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients internationaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou utilisateurs.

Les études de Knight Frank Research sont disponibles sur le site **KnightFrank.com**.

## © Knight Frank SNC 2010

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'ORIE, le GIE Immostat, ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank Paris ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques.

La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.