



PARIS VISION

L'immobilier d'entreprise en Île-de-France
Bilan & Perspectives

★ 2016 ★



EN PISTE !

LE GRAND RATTRAPAGE



PHILIPPE PERELLO

CEO Paris Office
Partner Knight Frank LLP

Chers amis,

L'année 2015 avait débuté lentement avec des volumes transactionnels nettement orientés à la baisse au premier semestre.

Le second semestre a balayé les incertitudes en comblant largement le retard observé : le marché de la location de bureau en Île-de-France a montré sa résilience et même un certain dynamisme sur le segment des petites et moyennes surfaces, preuve que les PME sont plus sereines et voient l'avenir avec confiance ; le marché de l'investissement affichant quant à lui sa troisième meilleure année de la décennie derrière 2007.

L'immobilier est plus que jamais la classe d'actifs privilégiée par nombre d'investisseurs et une masse considérable de liquidités se déverse sur le marché francilien, ce qui pèse sur les taux de rendement qui atteignent des niveaux record... à la baisse. Le marché pourra-t-il absorber cette demande ? Le marché locatif est-il au début d'un nouveau cycle porté par une croissance plus robuste comme le prédit Daniel Cohen ?

C'est à ces questions que nous avons tenté de répondre avec l'éclairage de nos grands témoins – Jean-Philippe Olgiati (Blackrock), François Darsonval (Publicis), Laurent Fléchet (Primonial) et Pierre Dubail (Dubail) - qui ont animé le marché et nous livrent ici leur analyse. Je tiens à les en remercier chaleureusement.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'P. Perello'.





SOMMAIRE

**L'OPINION DE
DANIEL COHEN** 6

**LA VISION DE
JEAN-PHILIPPE OLGIATI** 8



**LES
MAGICIENS**

LE MARCHÉ LOCATIF DE BUREAUX

TENDANCES 11
PERSPECTIVES 24
GRAND TÉMOIN : François Darsonval 30

RÉTROSPECTIVES 50



LES DOMPTEURS

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

TENDANCES	33
PERSPECTIVES	44
GRAND TÉMOIN : Laurent Fléchet	48

CHIFFRES CLÉS	52
----------------------	-----------



LES TRAPÉZISTES

LE MARCHÉ DES COMMERCES

TENDANCES	55
PERSPECTIVES	70
GRAND TÉMOIN : Pierre Dubail	74

KNIGHT FRANK	76
---------------------	-----------

LE MOTEUR DE LA CROISSANCE MONDIALE AU COURS DE LA DERNIÈRE DÉCENNIE A DAVANTAGE TENU AU DYNAMISME DES PAYS ÉMERGENTS QU'À CELUI DES PAYS AVANCÉS.



DANIEL COHEN

Professeur et Directeur du département d'économie de l'École normale supérieure
Membre fondateur de l'école d'économie de Paris
Directeur du Centre pour la Recherche économique et ses Applications (CEPREMAP)

La croissance en 2016 : reprise technique ou nouvelle donne ?

La croissance française a dépassé l'an passé le seuil de 1%, et devrait pouvoir dépasser celui de 1,5% l'année prochaine. Cette reprise peut donner enfin l'impression que l'économie française est sortie du marasme économique qui prévaut depuis 2008. La conjonction d'une baisse phénoménale du pétrole, de taux d'intérêt nuls et d'un euro bas explique cette reprise tant attendue. La question majeure est évidemment de savoir s'il s'agit d'une reprise technique, ou d'une tendance durable...

Lorsqu'on observe les pays industrialisés, comme l'Europe, les États-Unis ou le Japon, la tendance à la baisse de la croissance semble inéluctable à long terme. En France, la croissance est passée de 3% dans les années quatre-vingts à 1,5 puis à 0,5% d'une décennie sur l'autre. La croissance américaine est certes plus élevée qu'en France. Mais elle est très concentrée

sur les 10 % les plus riches comme l'ont montré les travaux de Thomas Piketty : 90% de la population n'a pas connu de hausse du pouvoir d'achat. Les 1% les plus riches se sont arrogés 55% de la croissance.

Le moteur de la croissance mondiale au cours de la dernière décennie a davantage tenu au dynamisme des pays émergents qu'à celui des pays avancés. Pour les pays les plus pauvres de la planète, une période de rattrapage des pays riches est en cours, l'équivalent de nos Trente Glorieuses. La mauvaise nouvelle de l'été dernier, toutefois, est venue de Chine... Elle est confrontée à ce que les économistes appellent le « middle income trap ». Lorsqu'un pays entre dans une zone de revenus compris entre 10 000 et 15 000 dollars par an par habitant, la croissance devient plus difficile. Pour un pays très pauvre, en effet, il est assez facile de nourrir sa croissance économique en exportant des produits à bas coûts, pourvu évidemment qu'on dispose des infrastructures pour le faire. Lorsque le niveau de revenus et de salaires augmente, la stratégie du tout à l'exportation devient plus difficile. Dans le cas de la Chine, la masse même de son économie la rend impossible. Il lui faut donc impérativement trouver des relais de croissance interne. Cette transition est très délicate. On ne lâche pas aisément la proie pour l'ombre, et les hésitations chinoises sur la valeur du Yuan, qui sont à l'origine du krach boursier, montrent combien il est difficile de fixer les paramètres au bon niveau.

Le krach chinois aura eu pour effet direct de provoquer une chute brutale des matières premières, ce qui est une bonne nouvelle pour les pays importateurs comme la France (et une mauvaise nouvelle pour la recherche d'une croissance sobre en carbone), mais qui crée immédiatement des pressions violentes sur les exportateurs de matières premières, qui devront pour la plupart s'ajuster dans l'urgence. Le ralentissement chinois a également fait une autre victime collatérale, la bourse japonaise, tant la croissance nipponne est désormais indexée sur la Chine. Un pays comme l'Allemagne, autre grand exportateur de produits industriels, devrait également être impacté, ce qui pourrait donner de mauvaises nouvelles, pour 2017...

Au delà de cet ajustement à la nouvelle donne chinoise, il existe un grand débat entre les économistes, quasiment un schisme, sur les perspectives à venir de la croissance économique dans les pays avancés. Il y a ceux qui disent que nous sommes entrés dans un régime de croissance lente parce que la numérisation que nous vivons aujourd'hui, aussi fascinante soit-elle, est d'une portée bien inférieure à la révolution technologique du siècle précédent, marqué par les révolutions électriques, agricoles, des transports... C'est le point de vue de l'économiste américain Robert Gordon. D'autres, comme les théoriciens de la croissance endogène, sont beaucoup plus enthousiastes vis-à-vis des nouvelles technologies. Des futurologues comme Ray Kurzweil annoncent le transhumanisme, fusion entre le numérique et le biologique pour fabriquer un homme « augmenté ».

Comment trancher entre des points de vue si opposés ? Au XX^{ème} siècle, il y a eu en fait deux révolutions en une. La révolution agricole a fait passer la part des paysans de 50% de

la population à quasiment 0%, ce qui a nécessité des gains de productivité infinis. Mais ces paysans n'ont pas végété : ils ont été entraînés par la force de traction de la révolution industrielle. Si le travail humain a été chassé des campagnes, la technologie a augmenté sa productivité dans les usines. La révolution numérique se limite aujourd'hui pour beaucoup à optimiser la précédente révolution industrielle. Les villes restent des villes, les maisons restent des maisons, les voitures des voitures. Elle ne fait que réduire les coûts de fonctionnement. Par exemple, le site Airbnb ne stimule pas la construction de maisons. Il permet au contraire d'en utiliser moins en faisant tourner les occupants. La numérisation crée du pouvoir d'achat, mais elle ne dynamise pas une société comme à l'époque où il fallait construire et produire toujours plus. Cette société numérique est certes aussi celle des Facebook, des Google : au lieu de regarder la télévision, on s'envoie des messages. Mais cela ne révolutionne pas la société de consommation autant qu'au siècle passé.

Il existe certes un domaine où s'annoncent des ruptures profondes, celui de la santé. Des thérapies médicales complètement nouvelles qui nous mèneront peut-être aux portes de l'immortalité (prothèses, régénérations des cellules souches). Le problème est qu'il est considéré comme un coût. On est au cœur d'un paradoxe : alors que la santé est le secteur moteur qu'on cite toujours en exemple des progrès à venir, c'est aussi celui qu'on veut réduire à tout prix. Cotiser pour être soigné quand on sera malade n'enthousiasme pas autant que d'acheter une voiture, quand il n'y avait pas encore d'embouteillages... Pour les pays avancés, il existe donc aussi une nouvelle martingale à trouver, qui permette de donner tout son potentiel à la révolution numérique, en évitant de tuer la poule aux œufs d'or, la santé, et étant attentif aux enjeux sociaux d'une transition qui peine à trouver sa base sociale.

LA VISION DE

NOUS VIVONS DANS LE MONDE DU SERVICE. IL EST FONDAMENTAL QUE NOS IMMEUBLES EN SOIENT LE REFLET.



JEAN-PHILIPPE OLGIATI

Managing Director
BLACKROCK

Knight Frank : Blackrock est l'un des principaux investisseurs immobiliers dans le monde. Vous qui le représentez en Europe continentale, pouvez-vous nous dire pourquoi la France est une de vos priorités ?

Jean-Philippe Olgiati : En 2015, les investissements immobiliers en Europe représentent près de 40% du volume de transactions mondiales. La France est l'un des marchés les plus dynamiques d'Europe, Paris une des villes les plus attractives.

La liquidité des actifs est un facteur clé du succès de nos investissements. Or, la France est vue depuis l'international comme une place incontournable.

Par ailleurs, les valeurs y sont protégées à la baisse par un fort marché domestique. Particulièrement sur le « retail money » où les levées de fonds des dernières années ainsi que la nécessité d'investir mettent une pression supplémentaire sur les taux de rendement alors déconnectés de la volatilité des marchés financiers.

En ce qui concerne la location, l'Île-de-France est un marché actif avec un take-up moyen sur les dix dernières années de 2,3 millions de m² par an. Un immeuble bien conçu, bien localisé, au bon loyer, se loue.

Par ailleurs, nous connaissons bien la France. Depuis 2006, nous avons construit une équipe à Paris qui gère l'ensemble

du cycle de nos opérations immobilières. De l'acquisition aux ventes, en passant par le financement, le développement et l'asset management. Nos opérations les plus récentes sont la transformation des « Trois Quartiers » en « Le Madeleine », le développement de l'immeuble « Viva » à Malakoff ou encore l'actuelle restructuration de l'îlot des Mariniers, 25 000 m² de bureaux entièrement restructurés, visant une triple certification environnementale, au pied du métro et du tramway dans le 14^{ème} arrondissement de Paris. Sur cette dernière opération, avec nos partenaires Pitch Promotion et Cleaveland, nous avons pris un risque locatif en lançant en blanc la rénovation. Ce qui montre notre engagement mais aussi notre confiance en l'attrait des immeubles efficaces et efficaces au pied des transports en commun.

Enfin, la transparence du marché facilite sa compréhension. C'est aussi un point fort qui facilite l'arrivée de nouveaux investisseurs.

KF : Le marché locatif apparaît en demi-teinte au sortir de l'année 2015, quel est votre sentiment sur son évolution ?

J-P. Oligati : Il peut y avoir un certain nombre de raisons à cela. Un nouveau ralentissement de la confiance en l'économie, l'évolution des modes de pensée des utilisateurs, le manque d'offres de qualité.

Le rebond du take-up fin 2014 avait montré qu'à un certain niveau de loyers les utilisateurs comprennent l'intérêt de se déplacer vers des immeubles neufs ou restructurés proposant un niveau de services largement supérieur à des immeubles de seconde main. En 2015, nous étions dans la même logique.

Néanmoins, les utilisateurs ne sont pas prêts à transiger sur la localisation, l'accès aux transports en commun, l'efficacité du plateau et ils restent très sensibles à l'équilibre économique. Leur choix est-il alors si large ?

Il ne faut pas oublier que les livraisons d'espaces neufs ou restructurés ont considérablement ralenti depuis 2008.

Enfin, certains utilisateurs repensent leur stratégie, ce qui ralentit les prises de décisions. Prenons l'exemple de l'Île-de-France, nous avons connu les années où « tous les collaborateurs étaient installés dans le QCA », puis les années « une partie dans le QCA, une partie en périphérie », puis les années « campus ». Nous voyons de nouveau le retour du QCA élargi. Mais une nouvelle ère est sûrement à venir. Les utilisateurs, bien conseillés, réfléchissent à optimiser l'utilisation des espaces de travail, à apporter plus de flexibilité à leurs employés, permettre le travail à distance dans un monde de plus en plus connecté. Les choses bougent. Nous avons une responsabilité dans la nécessité d'adapter l'immobilier à cette société et ses besoins qui évoluent.

Alors même si nous sommes confiants quant à la reprise de l'économie en 2016 qui permettra aux utilisateurs de s'engager, nous restons prudents quant à l'évolution du take-up d'une façon générale car une partie du stock deviendra obsolète.

KF : Quels types d'actifs vous paraît-il intéressant de développer pour répondre aux besoins et aux attentes des utilisateurs ? Ces besoins et ces attentes semblent de plus en plus divers

et changeants, au gré de l'environnement des entreprises : comment intégrer la notion d'obsolescence dans un actif de long terme tel que l'immobilier ?

J-P. Oligati : C'est une question passionnante et compliquée. Il est important de ne pas être trop en avance et de ne pas être en retard.

En ce qui concerne les immeubles de bureaux en Île-de-France, il y a un certain nombre de problématiques : un parc de 53 millions de m² probablement supérieur aux besoins actuels et futurs, une obsolescence des locaux et des besoins qui évoluent.

Comme déjà évoqué, nous restons convaincus par le succès des immeubles neufs ou restructurés, bien localisés, offrant une large gamme de services. Nous vivons dans le monde du service. Il est fondamental que nos immeubles en soient le reflet.

Il nous paraît aussi intéressant de développer ces immeubles modernes dans des zones connectées. Le Grand Paris amènera en ce sens de nombreuses opportunités. C'est un projet ancré dans la modernité et ce que recherchent les utilisateurs aujourd'hui.

Il reste à étudier les nouveaux modes de pensée des utilisateurs et créer les produits qui permettront de s'y adapter. La flexibilité de l'espace de travail, l'optimisation des déplacements, le travail à distance, le co-working sont des sujets sur lesquels nous travaillons et qui feront évoluer nos immeubles ainsi que la physiologie du parc immobilier.

Enfin, en région, il faudra se pencher sur la création d'immeubles de bureaux de qualité pour permettre aux utilisateurs de travailler dans des conditions équivalentes à celles offertes dans des régions aux loyers plus élevés comme l'Île-de-France. Les constructions en bois ou les préfabriqués peuvent amener des solutions.

KF : Comment gérez-vous la chute très importante des taux de rendement observée ces deux dernières années ? Craignez-vous un risque de bulle ?

J-P. Oligati : Nous gérons très bien la chute, nous avons quasiment tout vendu...

Plus sérieusement, l'analyse de la baisse des taux immobilier est relative. En effet, il faut la comparer aux rendements offerts par les marchés obligataires. La rémunération du risque dans le secteur de l'immobilier reste alors cohérente.

Soulignons aussi que le différentiel de taux entre les actifs de « seconde main » et les actifs « Prime » est historiquement élevé. Cela renforce nos convictions quant à l'intérêt des fonds value-add dans la période actuelle.

À l'exception d'un phénomène majeur, nous sommes confiants quant au maintien des taux Prime pour les deux années à venir.

Quant à la bulle, pas de bulle en France. Les taux sont bas, certes, mais les leverages de nos opérations restent faibles et les valeurs vénales raisonnables... Nous pourrions même rêver à de belles surprises à venir sur les loyers dans les deux prochaines années.



LES MAGICIENS

LE MARCHÉ LOCATIF DE BUREAUX

La localisation de l'activité transactionnelle a toutefois profondément évolué, pour le plus grand bénéfice du Quartier Central des Affaires et du reste de Paris intra-muros.

L'offre disponible est très inégalement répartie, ce qui pourrait pénaliser à terme Paris intra-muros, où l'on frôle parfois une situation de sous-offre.

L'architecture des loyers n'a guère évolué au cours de l'année 2015. Un glissement du centre de gravité des valeurs haut de gamme a tout de même eu lieu, rendu possible par la montée en puissance de secteurs tels que la Cité Financière.

● Avec un total de 2 088 000 m² en 2015, la consommation de bureaux en Île-de-France retrouve un niveau quasi-stable par rapport à celui de l'année précédente (-1%).

● À 7,3% de moyenne régionale, le taux de vacance reste stable sur un an et continue de s'afficher comme un des plus faibles d'Europe.

● Les surfaces de Grade A ne représentent que 18% de l'offre disponible, ce qui est notoirement insuffisant au vu de la structure de la demande et de la consommation de bureaux.

● L'année 2016 s'ouvre sous de bons auspices : les atouts de 2015 devraient être conservés tandis que le moteur des grandes et très grandes transactions pourrait se rallumer.

« Bienvenue sous notre chapiteau, Mesdames et Messieurs, et ouvrez grand les yeux ! Ils sont là, pour aussitôt disparaître. Ils se laissent enchaîner et enfermer, pour mieux se libérer. Applaudissez-les, ce sont les magiciens ! »

TENDANCES

Oui, de sacrés magiciens, le marché locatif en connaît. Ce sont les utilisateurs ! Rois de l'escamotage, capables de faire apparaître ou disparaître en un éclair un deal plus gros qu'un éléphant. Maîtres des apparitions et des duplications. Ou des disparitions. Le marché locatif a vécu l'année 2015 à leur rythme syncopé. Pour la conclure finalement sur un bilan assez sage...

#01 - DEMANDE DE BUREAUX

Dans la main des illusionnistes

En 2015, le numéro du miroir de Cagliostro a été celui des très grands utilisateurs. Les transactions sur les surfaces les plus importantes se sont raréfiées, nombre d'entre elles semblant disparaître dans la surface argentée du miroir. Elles en ressortiront peut-être en 2016. En attendant, elles ont fait défaut.

Heureusement, un rééquilibrage s'est fait grâce à d'autres magiciens, les utilisateurs de petites et moyennes surfaces. Eux ont joué le numéro du carton fantastique, ce carton à dessin dont sortent tour à tour des chapeaux, des tourterelles, une cage de serins et un enfant.

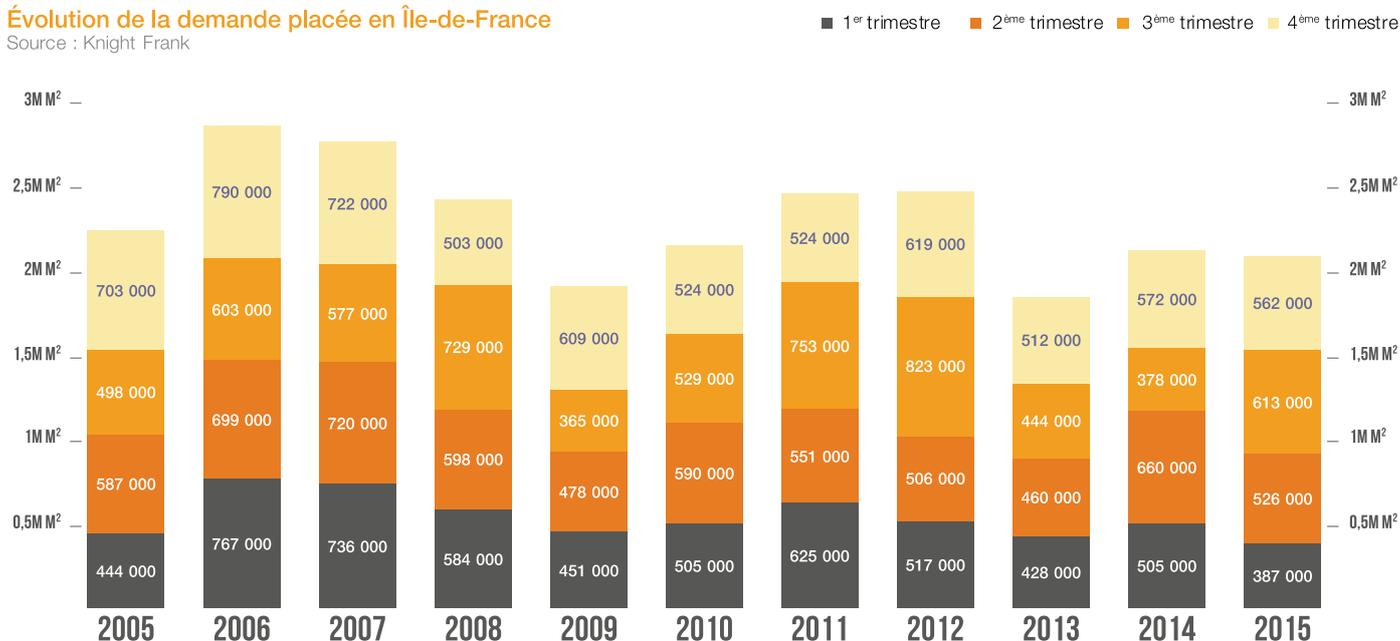
L'année 2015 se clôture finalement sur un bilan honorable pour le marché locatif. Avec une activité transactionnelle d'un peu moins de 2,1 millions de m², l'Île-de-France retrouve peu ou prou son niveau de l'année précédente (-1%). Au vu du mauvais démarrage de l'année, ce bilan est presque flatteur, en dépit d'un léger retard par rapport à la moyenne décennale (2,3 millions de m²).

« RIEN D'EXTRAORDINAIRE NI D'INFAMANT : AVEC 2,1 MILLIONS DE M² CONSOMMÉS AU TERME DE 2015, L'ÎLE-DE-FRANCE RETROUVE PEU OU PROU SON NIVEAU D'ACTIVITÉ DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE. »

Rien d'extraordinaire donc, rien d'infamant non plus. D'où vient alors le léger goût de déception à la contemplation de ces résultats ? Sans doute au constat que, décidément, l'instabilité semble devenir une loi d'airain du marché. L'activité enfle brusquement pour ensuite se contracter tout aussi vite. Cette volatilité engendre une incertitude toujours un peu désagréable. Mais le goût de déception tient aussi, sans doute, à une impression d'occasion manquée : les espoirs placés en l'année 2015 étaient plus grands. Nous anticipions par exemple, dans l'édition précédente de Paris Vision, une activité transactionnelle comprise entre 2,2 et 2,4 millions de m², tirée par l'amélioration de l'environnement économique des entreprises et par les besoins immobiliers immenses générés par l'obsolescence croissante du parc de bureaux. Que s'est-il passé alors ?

Évolution de la demande placée en Île-de-France

Source : Knight Frank



Ce sont les très grands utilisateurs, en recherche d'au moins 20 000 m², qui ont joué aux illusionnistes. Après avoir animé le marché locatif au cours de l'année précédente, ils ont presque disparu. Volatilisés ! La chute est en effet édifiante sur ce segment, avec un recul de 39% des volumes placés. Alors que ces très grands utilisateurs concentraient 20% de la consommation de bureaux en 2014 (en 13 transactions), leur part est tombée à 12% en 2015 (en 7 transactions).

C'est cette brusque décreue que nous n'avions pas anticipée. Et c'est elle qui

explique les résultats en demi-teinte de l'année 2015. Elle a été d'autant plus surprenante qu'une stabilisation de l'environnement des entreprises (par la visibilité de moyen terme qu'elle autorise) suffit généralement à dynamiser ce segment. Or, une telle stabilisation s'est produite en 2015. Avec, en prime, une embellie économique, certes timide mais réelle. Alors pourquoi ce retrait des très grands utilisateurs ? Certainement pas à cause d'un quelconque tarissement des besoins : ceux-ci restent immenses, notamment en termes de rationalisation

et de gestion des charges et des coûts. La raison est sans doute davantage à chercher dans la rareté des solutions proposées à ce type d'utilisateurs. Faute d'options immédiates et satisfaisantes, certains d'entre eux ont renoncé à un déménagement, d'autres ont reporté leur prise de décision et tous prennent leur temps. Les négociations s'étirent, les discussions s'allongent. Sur un segment qui ne tourne, au cours de la décennie écoulée, que sur dix transactions annuelles en moyenne, l'allongement ou, au contraire, le raccourcissement des

Transactions de plus de 20 000 m² en 2015

Source : Knight Frank

Surface	Preneur	Adresse	Secteur géographique	Date
46 000 m ²	État	Avenue de Ségur, Paris 7 ^{ème}	Paris 5/6/7 ^{ème}	Avril 2015
43 000 m ²	AccorHotels	Séquana, Issy-les-Moulineaux	Croissant Ouest - Boucle Sud	Juin 2015
42 600 m ²	La Poste	Lemnys, Issy-les-Moulineaux	Croissant Ouest - Boucle Sud	Novembre 2015
42 200 m ²	Novartis	Silverwood, Rueil-Malmaison	Croissant Ouest - Péri-Défense	Juillet 2015
35 000 m ²	OCDE	In Out, Boulogne-Billancourt	Croissant Ouest - Boucle Sud	Juin 2015
21 400 m ²	Publicis	PariSquare, Paris 11 ^{ème}	Paris 3/4/10/11 ^{ème}	Juillet 2015
20 500 m ²	Elior	Égée, Courbevoie	La Défense	Décembre 2015

décisions favorisent l'extrême volatilité des volumes placés. Cela avait été le cas en 2014, lorsque la demande placée en très grandes transactions avait bondi de 54%. Cela s'est vérifié, en sens inverse, en 2015.

« LE GROS COUP DE FROID OBSERVÉ SUR LE SEGMENT DES TRÈS GRANDES SURFACES EST VENU MASQUER UN PHÉNOMÈNE ESSENTIEL ET TRÈS POSITIF : LE DYNAMISME DES TRÈS NOMBREUSES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES. »

Le recul de l'activité sur ce segment très spécifique ne doit pas masquer d'autres évolutions, plus discrètes mais qui sont, quant à elles, ô combien porteuses d'espoir pour le marché locatif. C'est tout

particulièrement le cas du dynamisme observé chez les utilisateurs de surfaces inférieures à 5 000 m². La palme revient au segment des surfaces moyennes, comprises entre 1 000 m² et 5 000 m², sur lequel l'activité transactionnelle progresse de 12%. Un véritable réveil pour des utilisateurs qui s'étaient faits très discrets en 2014. De leur côté, les utilisateurs de petites surfaces, inférieures à 1 000 m², qui avaient déjà fait un retour remarqué sur le marché en 2014, ont continué sur leur dynamique : leur consommation de bureaux est en hausse de 9% pour 2015. Même les grands utilisateurs « classiques », dont les besoins se portent entre 5 000 et 20 000 m², font finalement preuve d'une bonne résistance. Après avoir reculé au premier semestre, ce segment a inversé la tendance pour finalement afficher une légère progression (+1%) en année pleine, après un bon second semestre.

De tels résultats renforcent une conviction : les à-coups de la demande placée sont, pour une grande part, l'expression d'un problème d'offre plutôt que de besoins. Qu'un utilisateur ait des opportunités de répondre à ses objectifs de rationalisation immobilière, d'adaptation de son parc à son organisation ou de relocalisation, alors il consommera des surfaces de bureaux. Qu'au contraire les objectifs fixés apparaissent trop inatteignables au travers des propositions immobilières qui lui sont faites, et il reportera ou étalera ses prises de décision.

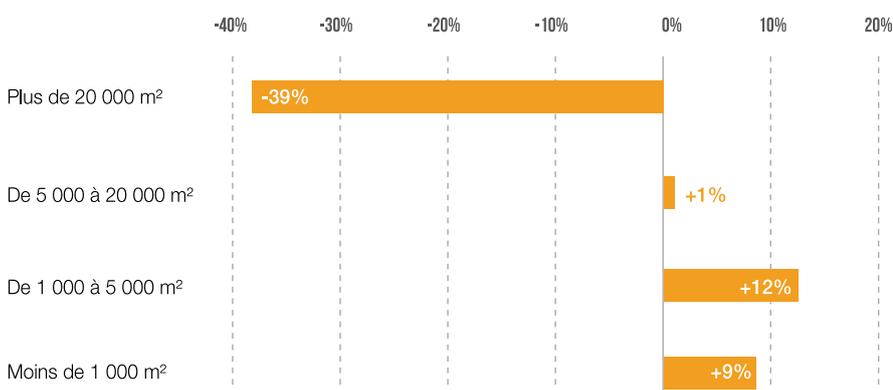
« BALLE AU CENTRE ! LE PHÉNOMÈNE DE RECENTRALISATION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIVITÉ TRANSACTIONNELLE A PRIS DE L'AMPLEUR EN 2015, AU PLUS GRAND PROFIT DU CŒUR DE L'AGGLOMÉRATION. LA PART DE MARCHÉ DE PARIS A EXPLODÉ. »

Parmi ces objectifs, il en est un qui est devenu évident en 2015 : la relocalisation ou, plus précisément, la recentralisation sur le cœur de la région parisienne. Le phénomène se dessinait auparavant. Il a pris une ampleur inédite l'année dernière et a fait la bonne fortune des adresses les plus centrales, les mieux connectées et les plus rapidement desservies. Pas forcément des adresses « business ». Non, simplement urbaines et ouvertes. Des adresses appréciées par les salariés et qui sont désormais perçues par les entreprises comme des outils d'efficacité au service du business et de la gestion des ressources humaines.

C'est la clef du succès de Paris intra-muros, où la demande placée progresse de 14% au terme de l'année 2015, avec des hausses vertigineuses sur certains secteurs, tels que Paris 3/4/10/11^{ème} (+59%) ou Paris 5/6/7^{ème} (+71%). Au total, ce sont plus de 900 000 m² de bureaux qui ont été consommés sur la ville centre, soit 43% des volumes régionaux. Sur les dix dernières années, Paris intra-muros

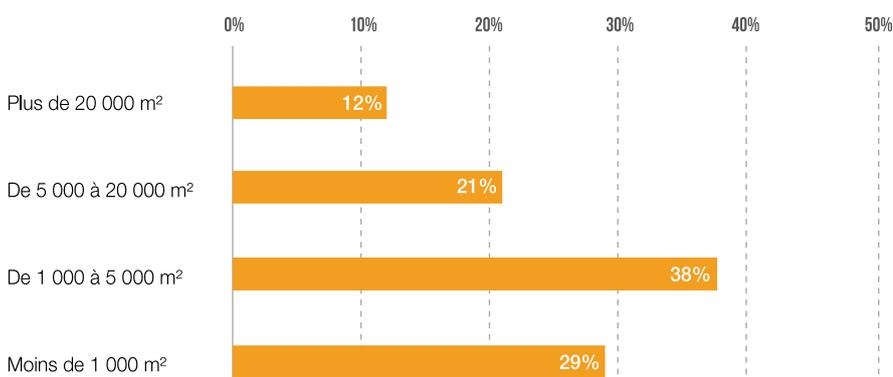
Évolution de l'activité transactionnelle par tranches de surface en 2015

Source : Knight Frank



Répartition de l'activité transactionnelle par tranches de surface en 2015

Source : Knight Frank



ne concentrait que 35% de la demande placée d'Île-de-France. Outre sa qualité d'adresse, la ville centre a pleinement profité du dynamisme des utilisateurs de petites et moyennes surfaces, qui constituent son cœur de cible habituel.

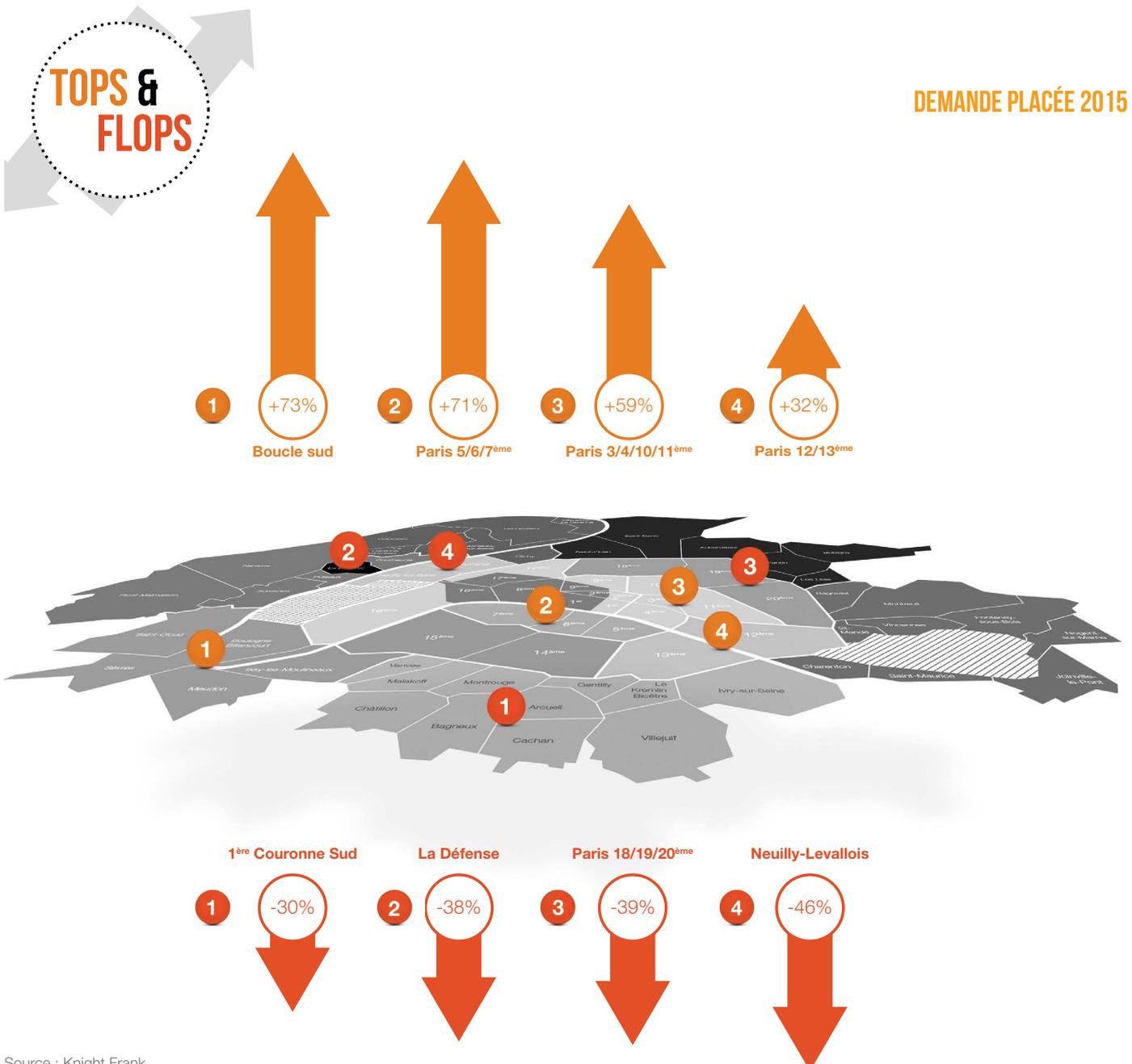
Autre grande réussite de l'année 2015 : le Croissant Ouest (+7%), tiré par l'envolée de l'activité transactionnelle sur la Boucle Sud (+73%) et, dans une moindre mesure, de Péri-Défense (+22%). Un tel succès peut paraître paradoxal quand on sait que ces secteurs sont une destination privilégiée pour les grands et très grands utilisateurs, qui ont été les moins allants

sur le marché locatif l'année dernière. C'est que, si le coup de froid a été réel à l'échelle de l'Île-de-France, il ne se vérifie pas ici. Sur les sept transactions de plus de 20 000 m² enregistrées en 2015, quatre se sont réalisées sur la Boucle Sud et Péri-Défense.

Les très grands utilisateurs qui ont acté une décision en 2015 ont tiré profit de conditions financières avantageuses, après les ajustements à la baisse auxquels ont procédé beaucoup de propriétaires à Issy-les-Moulineaux, Boulogne-Billancourt ou Rueil-Malmaison, pour privilégier ces adresses reconnues. C'est au

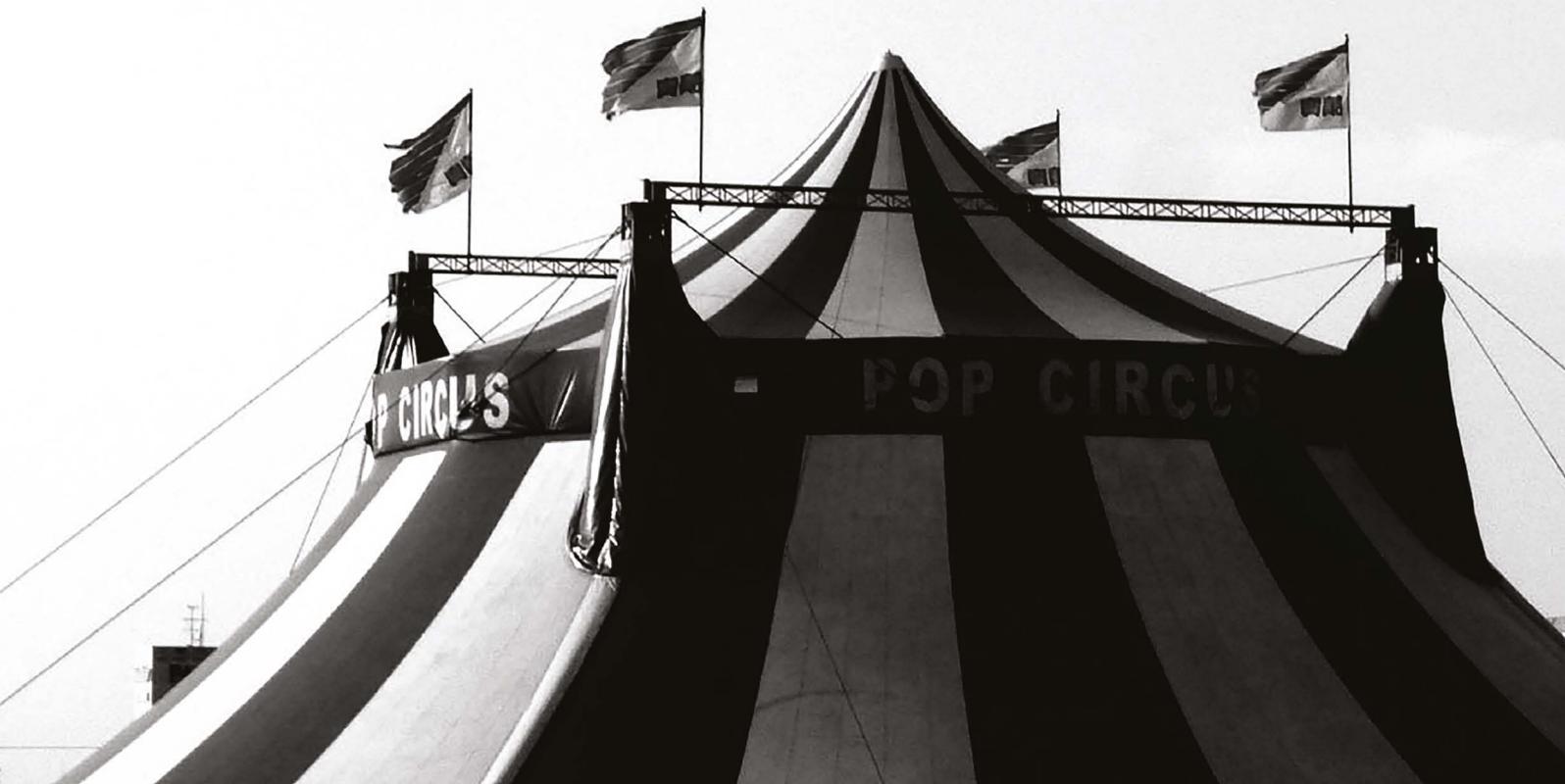
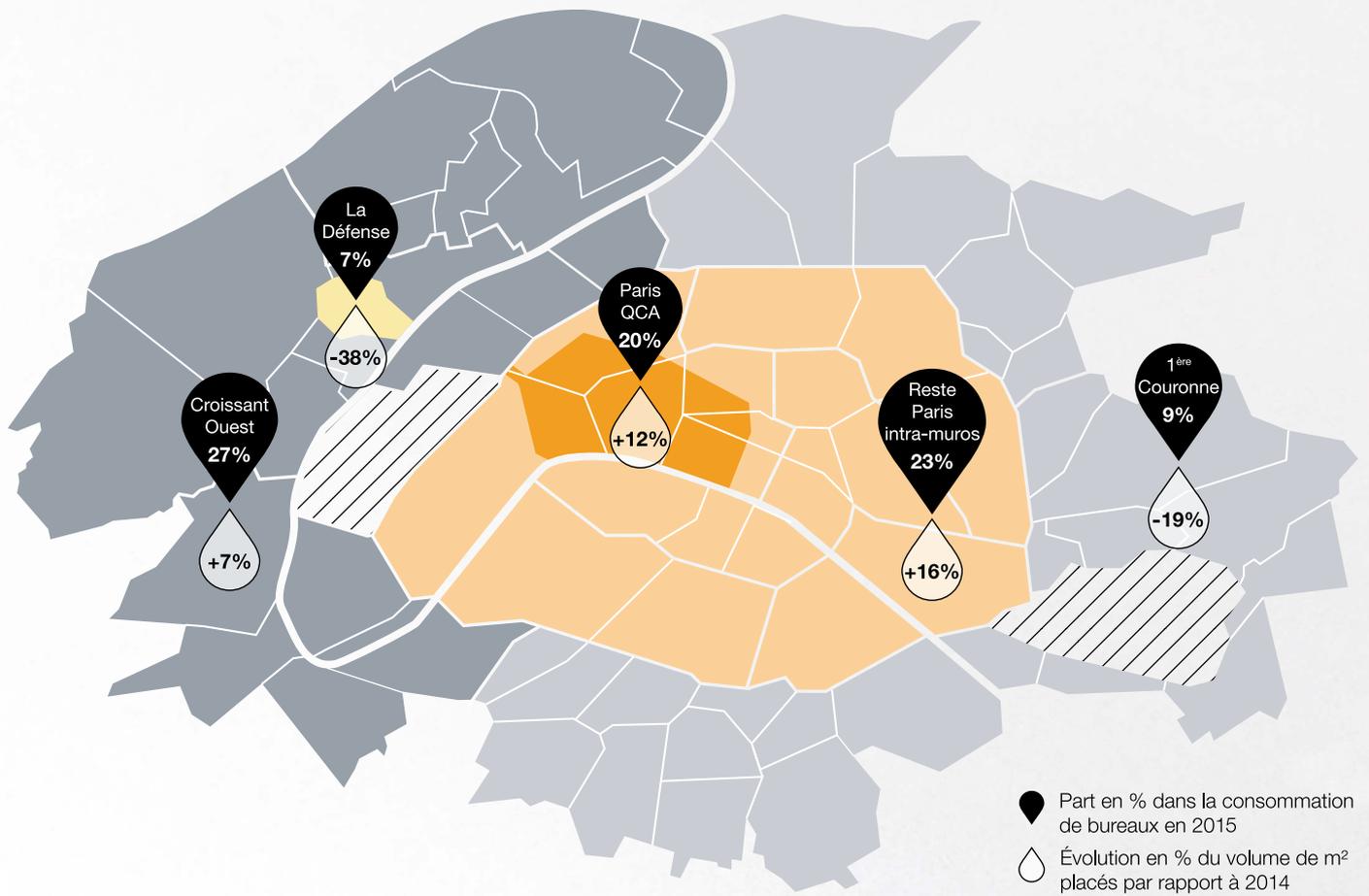
détriment de la Première Couronne que s'est réalisée cette performance. Son attractivité prix face au Croissant Ouest n'était plus suffisante pour justifier un préjudice d'adresse.

Dès lors, la contre-performance de marchés reconnus tels que Neuilly-Levallois ou La Défense pourrait apparaître surprenante. Mais ce serait oublier que ces deux secteurs étaient pénalisés par des effets de base défavorables : l'année 2014 y avait été tellement bonne qu'il était irréaliste d'espérer conserver des volumes d'activité identiques.



Localisation de l'activité transactionnelle et évolution comparée des différents marchés

Source : Knight Frank





QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES

Numéro de lévitation

Domination tranquille. Avec une « part de marché » de 20%, le Quartier Central des Affaires (QCA) affirme sa prépondérance à l'échelle régionale. Il flotte haut et fait un superbe numéro de lévitation. Les belles années s'enchaînent et 2015 n'y aura pas fait exception. Les quelques hectares du QCA ont un charme intact aux yeux des entreprises. Éléments d'un succès...

Ce n'est pas la progression la plus spectaculaire. Mais, avec une activité transactionnelle en hausse de 12%, le QCA s'impose comme un des marchés les plus dynamiques d'Île-de-France. La performance est d'autant plus remarquable que cette hausse se fait sur la base de résultats 2014 qui étaient déjà très bons et sur des volumes impressionnants.

Le QCA est en effet passé au-dessus de la barre des 400 000 m² placés en 2015. Cela faisait cinq ans que ça ne s'était pas vu...

Le QCA a concentré 20% de l'activité transactionnelle régionale en 2015. C'est nettement plus que la représentation qui est habituellement la sienne : sur les 10 dernières années, sa « part de marché » moyenne est inférieure à 17%.

Son succès, le QCA l'a construit sur le dynamisme de son cœur de cible traditionnel : les entreprises recherchant moins de 5 000 m² de bureaux. Ce sont en effet les utilisateurs de petites et moyennes surfaces qui ont tiré le marché locatif en 2015. Mais le QCA a également pu compter sur le maintien d'une activité non négligeable sur le segment des grandes transactions : 6 prises à bail de plus de 5 000 m² ont été enregistrées au cours de l'année dernière, pour un total de près de 60 000 m². C'est certes moins qu'en 2014, mais l'anomalie s'était produite cette année-là : 2014 avait été un cru excellent pour le QCA sur ce segment de surfaces. L'année 2015 aura été celle d'un retour à la normale si on définit celle-ci par la moyenne observée sur cinq ans (7 transactions annuelles pour un volume global de 60 000 m²). Même dans un environnement marqué par la recherche d'économies et d'efficacité, le QCA séduit les utilisateurs. Belle performance pour le marché qui affiche indéfectiblement les prix les plus élevés de la région !

C'est que beaucoup d'entreprises installées en Île-de-France affichent des résultats financiers très satisfaisants, qui leur offrent une grande latitude de choix quant à leur implantation. Et pour elles, comme pour d'autres, le loyer et les charges ne sont désormais que des éléments parmi d'autres du coût immobilier. Les gains de productivité que l'emplacement autorise compensent aux yeux de beaucoup d'utilisateurs tout ou partie des surcoûts de loyers. L'immobilier est aussi un levier de croissance.

Il n'est d'ailleurs pas anodin que les start-up et les entreprises de la nouvelle économie affichent un goût toujours plus prononcé pour le QCA. Le phénomène n'est pas nouveau puisque nous l'abordions déjà il y a deux ans, dans le Paris Vision 2014. Mais il a pris une ampleur inédite en 2015, notamment avec la prise à bail de 9 700 m² par Blablacar dans l'immeuble #Cloud (2^{ème} arrondissement). Le leader du covoiturage voisinera ainsi avec Facebook, qui a loué 3 600 m² dans le même immeuble. Et, comme si ces noms dont la notoriété n'est plus à prouver ne suffisaient pas à l'actualité 2015, d'autres ont acté leur présence dans le quartier avec, par exemple, Wistiki, Vocalcom, Wallix, Smart AdServer ou Save my Smartphone.

Le QCA a de beaux jours devant lui. Il n'a pas fini de léviter !

« LE QCA, C'EST UN FAKIR QUI CHARME LES SERPENTS AUX SONS DE SON PUNGI OU QUI FLOTTE DANS LES AIRS. IL FASCINE LES ENTREPRISES ET ENREGISTRE DES RÉSULTATS RECORDS. »

GRADE A

Au jeu des gobelets, il y a beaucoup de perdants

Dans ce jeu, il n'y a qu'une muscade pour trois gobelets. Forcément, le joueur ne choisit que très rarement la timbale sous laquelle elle est cachée. Il s'est laissé perdre par le mouvement. Le marché locatif a des similitudes avec une partie de jeu de gobelets même si la ressemblance n'est pas totale. Heureusement ! L'escamoteur aux mains expertes n'existe pas ici et les muscades y sont plus nombreuses. Pas assez toutefois pour qu'il n'y ait pas de trop nombreux perdants.

Les muscades, sur le marché locatif, ce sont les immeubles de Grade A qui offrent des surfaces neuves ou restructurées. Les utilisateurs les cherchent avec avidité. Ce sont ces surfaces qui offrent en effet la meilleure garantie en termes de flexibilité et de rationalisation des charges et des coûts. En moins d'une quinzaine d'années, l'efficacité d'un immeuble neuf, mesurée au travers du taux d'occupation par les postes de travail et du ratio moyen de surface par poste, a fait des progrès considérables, de l'ordre de 30%. Dans le même temps, les niveaux moyens de charges affichent une baisse s'inscrivant autour de 30%.

Lorsque l'on sait que les loyers de commercialisation de ces immeubles n'ont quasiment pas bougé en 12 ans, soit la durée d'un bail long, il paraît légitime que les utilisateurs ciblent en priorité ces surfaces. Le phénomène était évident en 2013 et 2014, lorsque 80% puis 81% des surfaces placées au travers des grandes transactions correspondaient au Grade A. Il l'est resté en 2015, avec une part de 76%.

L'appétence des utilisateurs est claire et elle est très largement majoritaire. La représentation du Grade A dans la consommation de bureaux des grands utilisateurs est toutefois en baisse sensible. Est-ce à dire que le charme des surfaces neuves ou restructurées s'émousse ? Certainement pas ! Il faut davantage y voir une traduction du manque d'offres de Grade A susceptibles de répondre à la demande. Et c'est sans nul doute une des explications de la baisse de l'activité transactionnelle observée sur

le segment des transactions de plus de 5 000 m². Puisqu'il n'y a pas ou peu de réponses satisfaisantes hors précommercialisation, alors autant prendre son temps, reporter sa décision ou trouver une solution de rechange. Comme, par exemple, renégocier pour quelques années les conditions financières de son implantation actuelle.

La situation n'est pas meilleure pour les utilisateurs de petites et moyennes surfaces. 21% seulement de la demande placée de 2015 réalisés au travers des surfaces de 1 000 m² à 5 000 m² répondent aux critères du Grade A. Pourtant, ce segment a été le plus dynamique. Cette vitalité viendrait donc contredire le phénomène de report observé chez les grands utilisateurs. Une telle conclusion serait très hasardeuse.

Ce serait dire que les entreprises moyennes n'ont pas les mêmes attentes que les plus grandes. Elles n'auraient donc pas le souci de l'efficacité et de la rationalité ? Non ! Simplement, elles avaient été beaucoup plus inactives sur le marché locatif avant 2015 et certaines décisions immobilières devenaient urgentes.

Voire impératives. N'ayant pas le choix, elles se sont reportées sur des propositions moins qualitatives, quitte à exiger, en contrepartie, des efforts significatifs sur les loyers de commercialisation.

N'est-ce pas, après tout, une autre face d'une même déception ?

**« TOUJOURS
ULTRA-DOMINANTES
MAIS EN BAISSÉ SENSIBLE :
LES SURFACES NEUVES OU
RESTRUCTURÉES ONT REPRÉSENTÉ
76% DE LA DEMANDE DE GRANDES
SURFACES. LEUR CHARME
S'ÉMOUSSERA-T-IL ? »**

#02 - OFFRE DE BUREAUX

Tous les chapeaux ne cachent pas de lapins

« Il y a des lapins qui sortent des chapeaux mais ce n'est pas la loi du genre » : on pourrait paraphraser Jean Gabin dans « Le Président » pour évoquer la situation de l'offre disponible en Île-de-France. Car beaucoup de chapeaux sont vides. Et s'il en sort quelque chose, ce n'est pas forcément le lapin attendu et espéré par le spectateur.

« L'OFFRE NE SATISFAIT QUE TRÈS INSUFFISAMMENT LA DEMANDE. AVEC UN TAUX DE VACANCE MOYEN DE 7,3% DANS LA RÉGION PARISIENNE, LE CHOIX EST LOIN D'ÊTRE PLÉTHORIQUE. »

La déception des utilisateurs à la recherche de bureaux est parfois cruelle. Car la compétition est rude entre eux pour gagner le droit d'entrée dans les bureaux rêvés qui aident, tout à la fois, à optimiser l'organisation du travail, à faciliter son évolution, à motiver les énergies internes, à réduire les coûts et à asseoir la notoriété de son nom. Nous l'avons déjà évoqué : beaucoup ont ces exigences en tête mais tous, loin s'en faut, n'obtiennent pas

satisfaction. La déception est parfois telle que certains utilisateurs préfèrent renoncer à se positionner sur le marché immobilier. Et d'autres se retrouvent contraints de négocier des conditions financières avantageuses pour oublier qu'ils n'ont décroché qu'un lot de consolation.

L'année 2015 n'aura pas changé grand-chose à cet état de fait : l'offre ne satisfait que très insuffisamment la demande.

Quantitativement d'abord, les surfaces disponibles à la location en région parisienne sont revenues au niveau qui était le leur un an plus tôt, après une timide hausse observée au cours du premier semestre. Elles représentaient, au terme de l'année 2015, 7,3% du parc de bureaux d'Île-de-France. Ce quasi-surplus permet à la région parisienne de continuer d'afficher l'un des plus faibles taux de vacance d'Europe. Seule Londres, la grande métropole rivale, est désormais solidement ancrée à des niveaux très inférieurs (4,4%), frisant avec une situation de sous-offre. Partout ailleurs, ou presque, le taux de vacance flirte avec la barre des 10%. C'est le cas à Francfort, Madrid ou Dublin. Il atteint même près de 13% à Varsovie et dépasse les 15% à Moscou.

Le niveau de sécurité du marché parisien pour les propriétaires reste donc exceptionnel en Europe. C'est l'une de ses marques de fabrique, qui explique son attractivité et son succès auprès des investisseurs. Bien sûr, l'Île-de-France n'est pas faite d'un bloc. Sa situation globale en termes d'offre

et de vacance ne doit pas masquer une profonde hétérogénéité interne. Les différents marchés de la région parisienne présentent une grande diversité de profils.

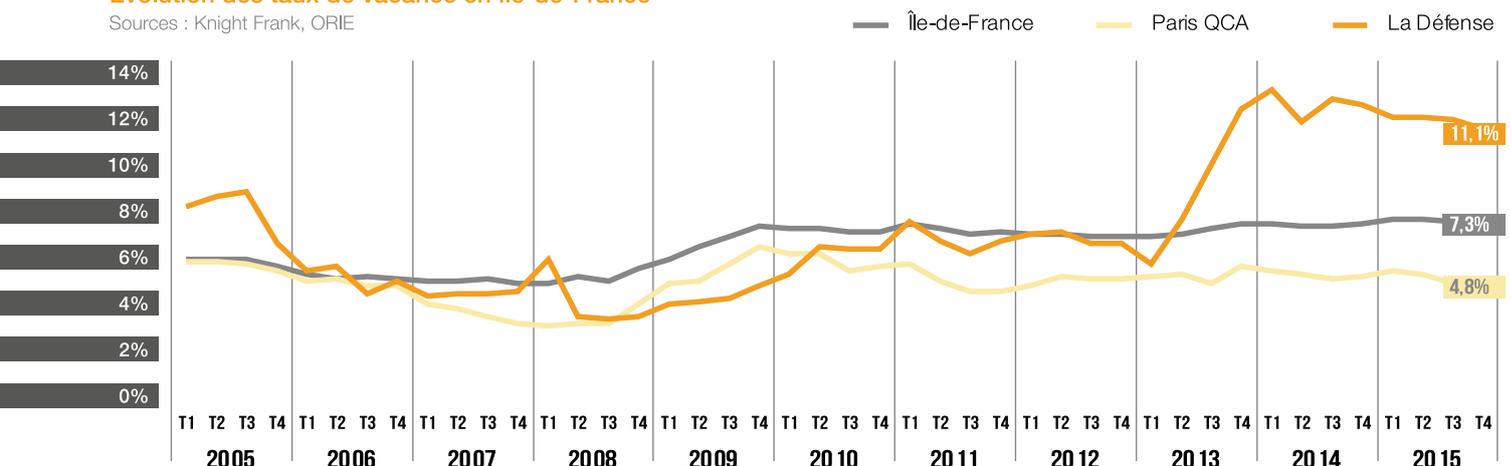
« LES SECTEURS GÉOGRAPHIQUES LES PLUS DEMANDÉS SONT SOUVENT AU BORD D'UNE SITUATION DE SOUS-OFFRE. LE QCA N'EST AINSI QU'À 4,8% DE VACANCE. »

La répartition des rôles au sein de l'Île-de-France n'a guère changé en un an : les marchés de Paris intra-muros se situent tous en dessous de la moyenne régionale tandis que, une fois le boulevard périphérique franchi, elle est dépassée, parfois allègrement. Le QCA est ainsi à 4,8% de vacance, soit à peine plus que les 4,6% observés sur l'ensemble de Paris intra-muros. En revanche, La Défense et le Croissant Ouest, en dépit d'une tendance baissière en 2015, restent accrochés à des niveaux bien supérieurs, avec respectivement 11,1% et 11,8% de vacance. Des taux élevés mais qui ne sont pas forcément anormaux sur des marchés largement dédiés aux grands utilisateurs.

Le record régional est détenu par la Boucle Nord (Clichy, Gennevilliers, Colombes et quelques autres communes), avec un taux de 15,6% à fin 2015. Le contraste est saisissant avec Paris 5/6/7^{ème} arrondissements, sur lequel la vacance est tombée à 2,8%.

Évolution des taux de vacance en Île-de-France

Sources : Knight Frank, ORIE



L'offre totale pour l'ensemble de la région parisienne est légèrement supérieure à 3,9 millions de m². C'est en apparence considérable. Pas tant que cela pourtant, nous l'avons vu. Et très inégalement réparti. Mais le principal point de blocage reste sans nul doute qualitatif. C'est l'offre de Grade A qui fait le plus défaut. Ah, des surfaces de seconde main, on peut en trouver ! Du collector, fleurant la naphthaline, vide depuis des lustres, il y en a. Mais du bureau rationnel, efficace, agréable et bien placé, c'est beaucoup moins vrai...

La part de l'offre de Grade A s'élevait ainsi à 18% des surfaces disponibles en Île-de-France à fin 2015. C'est peu, très peu, en comparaison des 34% de Grade A dans la consommation totale de bureaux l'année dernière. Et que dire de

l'écart avec les 76% qu'il représente dans la demande placée réalisée en grandes transactions ? Un abîme !

« L'OFFRE DE GRADE A NE REPRÉSENTE QUE 18% DES SURFACES DISPONIBLES. C'EST BIEN PEU AU VU DE LA STRUCTURE DE LA DEMANDE ET DE LA CONSOMMATION DE BUREAUX. »

Certes, la rareté n'est pas pire qu'elle ne l'était un an plus tôt, puisque la proportion de Grade A dans l'offre n'a pas bougé. Mais ça ne s'est donc pas arrangé. Autant dire que les blocages rencontrés sur le marché locatif en 2015 risquent de se retrouver au cours des prochains mois.

D'autant que l'offre de Grade A se répartit toujours aussi inégalement. Elle tombe à 12% seulement dans le QCA et reste limitée à 23% sur le reste de Paris intra-muros. Il n'y en a pas davantage dans le Croissant Ouest, pourtant étroitement dépendant des grands utilisateurs et qui risque d'avoir du mal à répondre à leurs attentes. N'évoquons même pas la situation de la Première Couronne, où le Grade A ne représente plus que 16% de l'offre. Non, il n'y a guère que La Défense où l'offre neuve ou restructurée reste un tant soit peu significative (34%).

Décidément, tous les chapeaux ne renferment pas de lapins !

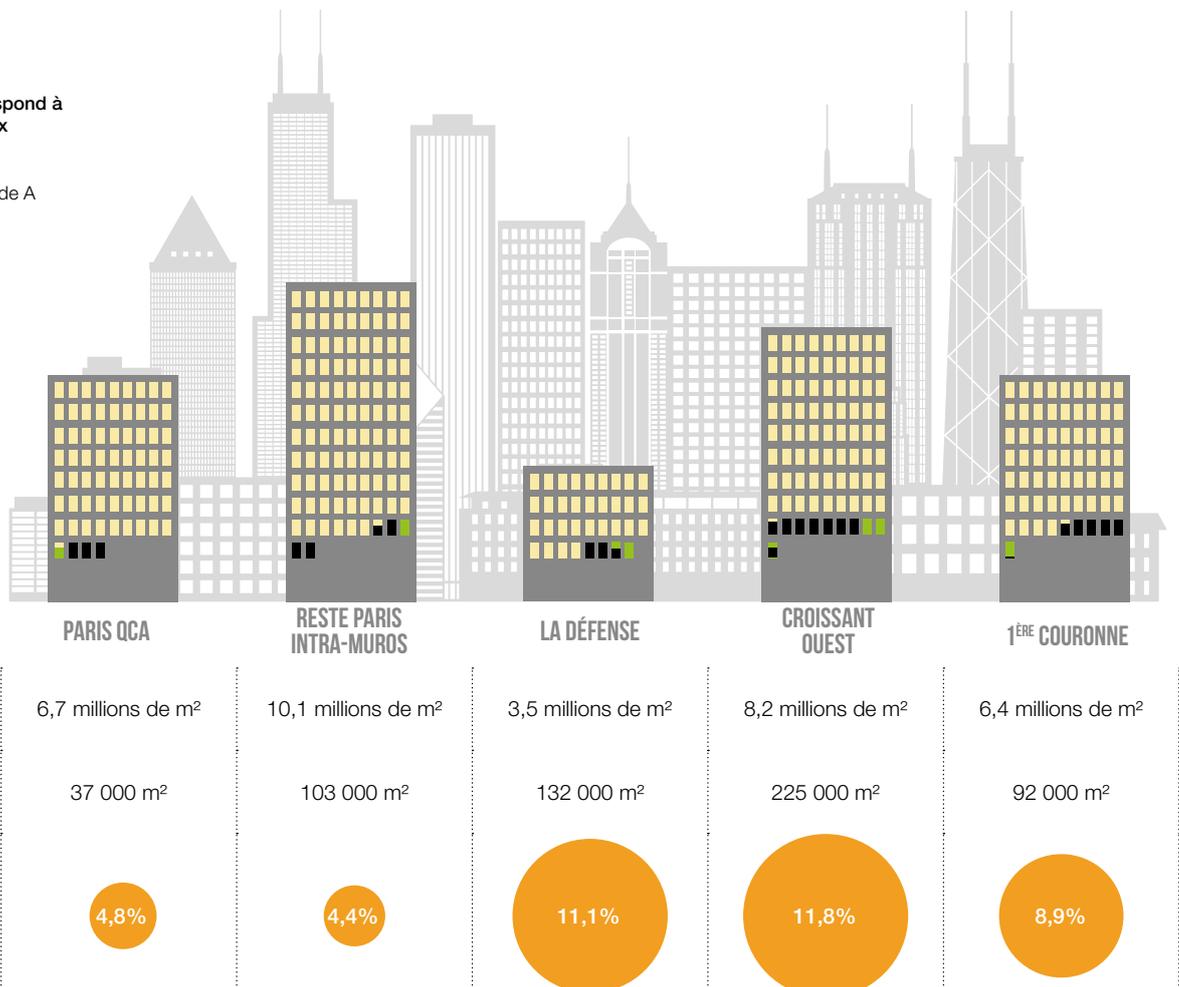
OFFRE TOTALE ET OFFRE DE GRADE A

La mystérieuse évaporation des solides

Source : Knight Frank

Chaque fenêtre correspond à 100 000 m² de bureaux

- Bureaux occupés
- Disponibilités de Grade A
- Autres disponibilités



#03 - LOYERS DES BUREAUX



Les cracheurs de feu... les gueules brûlées et les autres

Mi-hommes, mi-dragons, ils ont patiemment appris et maîtrisé les techniques d'un art aussi ancien que mystérieux et inaccessible au plus grand nombre. Ils sont fascinants, les cracheurs de feu ! Ils ne prennent pas la lumière, ils la font. À tel point qu'on en oublie tous ceux qui se sont brûlés en essayant de les imiter, tous ceux qui n'ont pas su domestiquer la flamme. Et tous ceux qui n'ont même jamais voulu le faire.

Le marché locatif a ses cracheurs de feu. Ils attirent les regards et l'attention. Mais en arrière-plan, la réalité est plus complexe.

Le feu ? Ce sont les loyers. Les cracheurs de feu ? Les immeubles Premium, c'est-à-dire ces immeubles qui allient tout à la fois les qualités techniques, les prestations, la valeur architecturale, l'actualité de leur conception et la qualité de leur emplacement. Du Grade triple A en quelque sorte. Ils se commercialisent aux valeurs les plus élevées. Des valeurs phares, qui servent souvent d'illustration au marché bien qu'elles en soient souvent peu représentatives.

« SI CERTAINES VALEURS PLUS ÉLEVÉES ONT ÉTÉ OBSERVÉES EN COURS D'ANNÉE 2015, LE LOYER HAUT DE GAMME CONSIDÉRÉ COMME REPRÉSENTATIF DU QCA RESTE 750 €. POUR LA TROISIÈME ANNÉE CONSÉCUTIVE... »

Sur le Quartier Central des Affaires, le loyer haut de gamme s'établissait à 750 € fin 2015. Certaines valeurs plus élevées ont été observées sur quelques transactions en cours d'année mais elles sont encore trop rares pour pouvoir être considérées comme représentatives du marché. Elles se sont généralisées moins vite qu'on pouvait l'attendre. Du coup, le loyer haut de gamme n'a pas bougé par rapport à la fin 2014. Le QCA reste le marché le plus cher de la région parisienne et maintient un différentiel inchangé avec les autres secteurs géographiques. L'écart

s'établit ainsi à 210 € avec La Défense, marché où le loyer haut de gamme est de 540 €.

L'année 2015 aura donc été celle d'une stabilité globale en matière de loyers haut de gamme. Une stabilité qui ne doit toutefois pas masquer certaines évolutions qui, sans être toujours spectaculaires, n'en sont pas moins significatives de glissements dans les rapports de force et de montée en puissance de certains marchés.

« C'EST LA MONTÉE EN PUISSANCE DE LA CITÉ FINANCIÈRE QUI CONSTITUE LA PRINCIPALE ÉVOLUTION 2015 EN TERMES DE LOYERS : JAMAIS ELLE N'A ÉTÉ AUSSI PROCHE DU TRIANGLE D'OR. »

La plus marquante de ces évolutions est sans conteste la mue engagée, en termes de prix, par ce que l'on appelle la Cité Financière, à savoir la partie Est du QCA (1^{er}, 2^{ème} et, surtout, 9^{ème} arrondissements). Déjà engagée en 2014, cette mue s'est poursuivie et a pris de l'ampleur en 2015. Le QCA est traditionnellement coupé en deux, avec d'un côté le Triangle d'Or, prestigieux et cher, et la Cité Financière, habituée à des valeurs plus modestes. L'écart entre les loyers haut de gamme est

ainsi d'un peu plus de 160 € en moyenne sur une période de dix ans. Cette avance du Triangle d'Or était tombée à 100 € à la fin 2014. Elle a continué de se réduire, se limitant à 70 € au quatrième trimestre 2015. Jamais l'écart n'avait été aussi ténu. Le Triangle d'Or peut désormais sentir le souffle de la Cité Financière dans le cou : avec des valeurs haut de gamme de 680 €, en hausse de 5% sur un an, la Cité Financière progresse tandis que le Triangle d'Or continue, pour l'heure, de faire du surplace. La partie Est du QCA a bénéficié d'une nette prépondérance en matière d'offre de Grade A, concentrant une grande part des livraisons de programmes de restructuration en 2014 et 2015. Elle a en outre bénéficié d'un incontestable changement d'image, s'imposant comme un quartier d'affaires vivant et branché, attirant des acteurs montants de l'économie, à l'image des start-up, ainsi que des sociétés de secteurs plus traditionnels qui refusaient jusque-là cette localisation.

Mais ces loyers haut de gamme, s'ils peuvent servir à l'étalonnage régional et aux comparaisons internationales, ne sauraient faire office de loi du marché. Ils ne concernent qu'un nombre très restreint d'immeubles. L'essentiel des transactions se fait sur des valeurs notoirement inférieures - et parfois très inférieures.

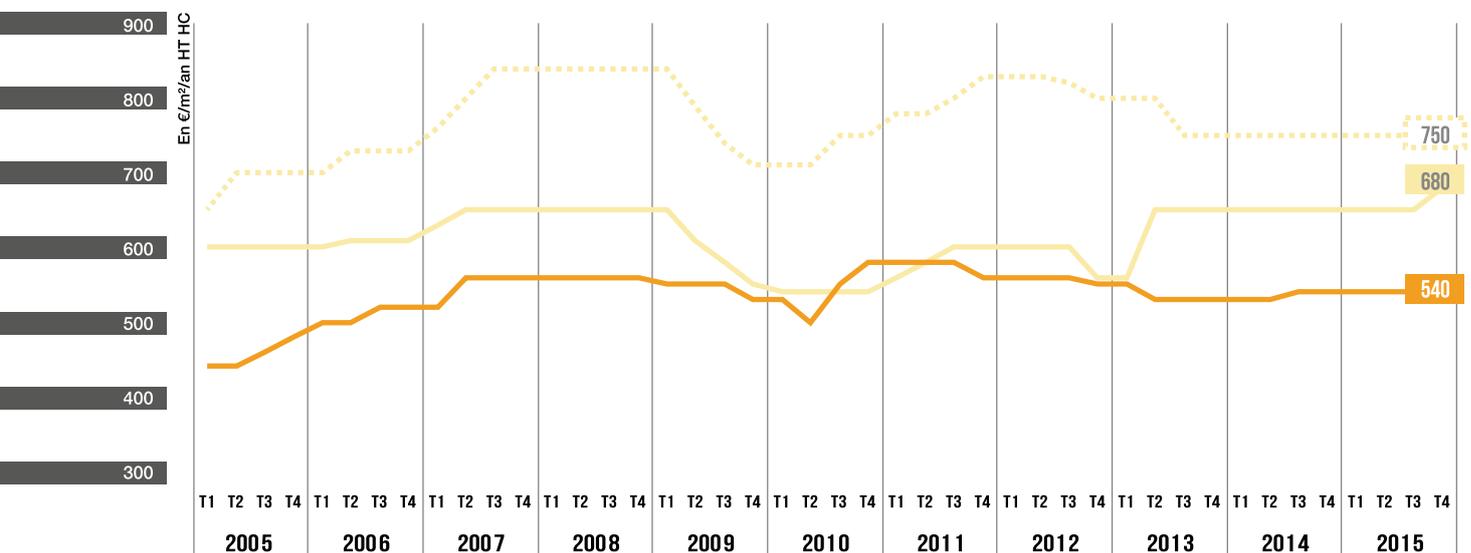
L'exemple de La Défense est édifiant en la matière : la plupart des prises à bail s'y font sur la base de loyers faciaux ne dépassant pas les 500 €, y compris sur des surfaces de Grade A. Il y a eu quelques désillusions. Et pas uniquement à La Défense.

L'écart entre les loyers moyens et les loyers haut de gamme donne une autre illustration de la complexité de la situation des loyers. La différence est ainsi d'un peu plus de 140 € à La Défense et monte à près de 220 € dans le QCA, où les transactions sur les surfaces de seconde main font baisser la moyenne. C'est dire le fossé qui existe en termes de valorisation au sein d'un même secteur géographique. N'est pas cracheur de feu qui veut !

Évolution des loyers haut de gamme en Île-de-France

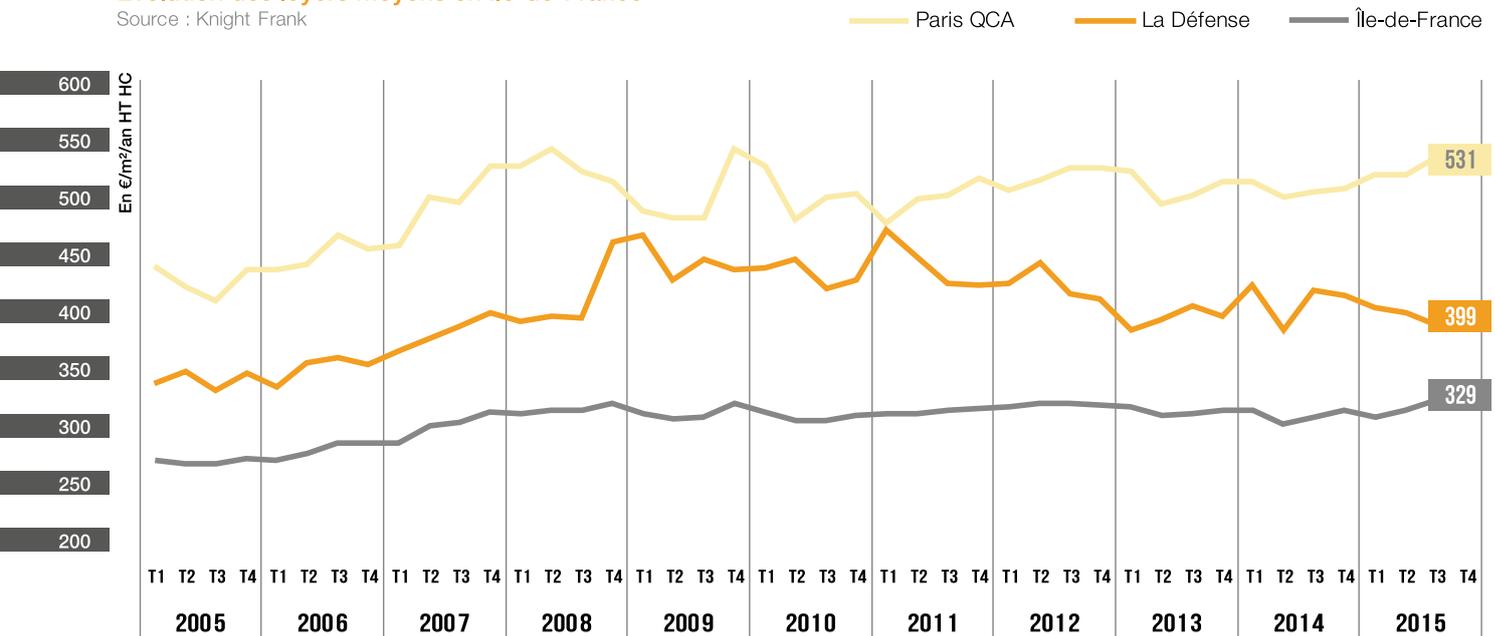
Source : Knight Frank

..... QCA Triangle d'Or — QCA Cité Financière — La Défense



Évolution des loyers moyens en Île-de-France

Source : Knight Frank



À l'échelle régionale, le loyer moyen s'établit à 321 € pour l'ensemble de l'année 2015, en légère hausse par rapport à 2014 (+4%), traduisant le recentrage de l'activité transactionnelle sur Paris intra-muros et le Croissant Ouest. Mais cette hausse reste ténue. C'est un des phénomènes les plus pérennes du marché en Île-de-France, que nous soulignons chaque année : en plus de dix ans, la variation du loyer moyen n'a eu qu'une amplitude très réduite, limitée à 10% autour d'une valeur médiane de 302 €. L'année 2015 n'y fait pas exception, bien qu'elle s'inscrive dans le haut de la fourchette. Les entreprises ajustent leurs choix en termes d'adresse et de qualité des immeubles pris à bail en fonction des conditions de marché et de l'évolution des loyers sur les différents secteurs.

Car la région parisienne est profondément hétérogène. Une hétérogénéité qui va même croissant. Sur le QCA par exemple, le loyer moyen s'établissait à 531 € au quatrième trimestre 2015, soit plus du double que dans Paris 18/19/20^{ème} arrondissements, où il plafonne à 254 €. L'écart entre ces deux secteurs s'est accru de près de 9% en un an. Dans les deux cas, on est pourtant dans Paris intra-muros, à seulement trois ou quatre kilomètres de distance. Et dès que le boulevard périphérique est franchi, on assiste à une chute des loyers moyens.

Seuls La Défense et Neuilly/Levallois parviennent à franchir la barre des 300 €, avec 352 € en moyenne pour Neuilly-Levallois et 399 € pour La Défense au quatrième trimestre 2015. Partout ailleurs, le marché se fait sur des valeurs très inférieures.

Et encore ne s'agit-il là que des valeurs faciales. Les mesures d'accompagnement restent significatives. Il est courant qu'elles se situent entre 10 et 15% de la valeur d'affichage sur le QCA, dès lors que l'immeuble n'est pas l'objet d'une compétition entre utilisateurs potentiels. Elles sont un peu plus élevées dans le reste de Paris intra-muros, généralement proches de 15%. Une fois le boulevard périphérique franchi, un cran supplémentaire est passé, au-delà de 20%. La géographie n'est pas seule à jouer en la matière puisque les mesures d'accompagnement tendent à s'accroître en même temps que la surface prise à bail et la durée d'engagement de l'utilisateur. On a pu ainsi voir des mesures d'accompagnement dépassant les 25%.

Si les cracheurs de feu fascinent par leurs exploits et leurs performances, parfois inédites, ils ne sont décidément pas le reflet de la réalité commune. L'année 2015 l'a, une fois de plus, démontré. Mais après tout, cette diversité n'est-elle pas une des clefs de la profondeur et de la résilience du marché locatif de la région parisienne ?

PERSPECTIVES

Quels numéros les magiciens nous réservent-ils pour la saison 2016 sous le grand chapiteau parisien ?

Oh, il ne faut sans doute pas attendre un spectacle révolutionnaire. Non, beaucoup des changements et des nouveautés qui nous attendent sont sous-tendus dans ce qui nous a été joué en 2015. Avec, tout à la fois, des réapparitions et des disparitions ainsi qu'une dispersion qui pourrait donner le tournis... Du beau spectacle !



DEMANDE DE BUREAUX

Réapparition attendue

Seront-ils de retour sur le marché, les absents de 2015 ? Du regain d'activité sur le segment des grandes et, surtout, des très grandes transactions dépendra la qualité du cru 2016 en termes de consommation de bureaux.

Au vu du niveau erratique des prises de décisions immobilières sur ce segment, il serait très aventureux de vouloir trancher la question de façon définitive. Il y a toutefois des éléments concordants qui conduisent à l'optimisme. Oui, les grands et très grands utilisateurs devraient faire preuve de davantage de dynamisme au cours des prochains mois et trimestres. Il y a la tendance d'abord : les très grands utilisateurs se sont réveillés au cours du second semestre 2015. Timidement certes, mais réellement. Cela s'est traduit par l'engagement de nombreuses réflexions immobilières auxquelles les quelques transactions conclues l'année dernière sont loin d'avoir apporté une réponse. Conseil régional d'Île-de-France, EDF, Deloitte, Ministère de la Culture ou Alstom... Ce ne sont là que quelques-uns des utilisateurs qui se penchent activement sur leurs problématiques immobilières et qui, pour certains d'entre eux, devraient acter des prises de décision en 2016. Tout ou presque les y pousse, qu'il s'agisse des besoins évidents ou du sens de l'opportunité. Les besoins ? Le parc de bureaux, à 75% âgé de plus de 15 ans, recèle des gains d'efficacité et de compétitivité potentiellement considérables. L'opportunité ? Les valeurs de commercialisation sont désormais souvent faibles, après avoir été revues à la baisse au cours des deux dernières années : même pour les surfaces de qualité, les loyers de signature n'ont quasiment pas bougé en plus d'une décennie. On loue aujourd'hui un immeuble neuf au même prix qu'il y a 12 ans, soit la durée d'un bail long terme. Oui, tout pousse ces utilisateurs à se montrer plus allants au cours des prochains mois. Tout, sauf la faiblesse de l'offre de qualité, qui est celle qu'ils recherchent. Cette faiblesse les obligera sans doute à recourir de façon récurrente aux précommercialisations et pourrait entraver la conclusion de quelques transactions.

C'est la principale inconnue et, sans doute, la grande limite au potentiel de rebond du segment des grands et très grands utilisateurs. Rebond il y aura très vraisemblablement, sans qu'il

soit possible d'en anticiper l'ampleur. Reste que c'est le principal moteur qui avait manqué au marché locatif en 2015 qui devrait se rallumer.

Cet allumage devrait être d'autant plus encouragé que l'horizon économique s'éclaircit. L'année 2015 avait déjà marqué une amélioration significative, avec une croissance de l'économie française estimée à 1,1% (contre 0,2% l'année précédente). Cette amélioration devrait se poursuivre en 2016 puisque les conjoncturistes s'accordent sur une anticipation moyenne de +1,4%. C'est lent, ça n'a rien d'époustoufflant. Mais cette tendance est, à elle seule, essentielle pour le marché locatif puisqu'elle signifie un horizon apaisé et plutôt prévisible. Or nous savons à quel point les entreprises ont avant tout besoin d'un environnement lisible et cohérent pour se projeter au travers de décisions immobilières. Cela avait déjà été le cas en 2015 sur les segments des petites et moyennes surfaces, qui ont parfois progressé de façon spectaculaire. Cela devrait continuer de se vérifier en 2016.

**« DYNAMISME MAINTENU
DES PETITS ET MOYENS
UTILISATEURS, RETOUR ESPÉRÉ DES
PLUS GRANDS : LA DEMANDE PLACÉE
DEVRAIT S'INSCRIRE, A MINIMA, AUTOUR
DE 2,3 MILLIONS DE M² EN 2016,
SOIT UN NIVEAU CONFORME À SA
MOYENNE DÉCENNALE. »**

Dynamisme maintenu des petits et moyens utilisateurs, retour espéré des plus grands... Sans même évoquer les Fusac en hausse ou la vitalité de certains secteurs d'activité qui, à l'image des start-up dans le domaine des technologies avancées, devraient rester moteurs sur le marché locatif. Voilà autant de raisons d'anticiper une activité transactionnelle à la hausse par rapport à l'année 2015. Une hausse qui ne sera peut-être pas spectaculaire mais qui devrait permettre de se réinscrire, a minima, sur des niveaux conformes à la moyenne décennale, autour de 2,3 millions de m² placés pour l'ensemble de la région parisienne.

Voire plus. Il n'est en effet pas interdit d'espérer mieux encore. Tout dépendra du taux de transformation de la demande en consommation. Alors vite, qu'elle se produise, cette réapparition attendue ! Et qu'elle permette enfin d'apprécier le marché parisien dans toutes ses multiples vitalités et toutes ses forces.



OFFRE DE BUREAUX

Pas de passe-passe

S'il est un domaine dans lequel il n'y a guère de prouesses magiciennes à attendre en 2016, c'est bien celui de l'offre. Tout annonce en effet le maintien des blocages rencontrés en la matière. Voire même leur aggravation...

Un peu moins de 650 000 m² de surfaces neuves ou restructurées sont attendus en livraison dans la région parisienne au cours de l'année 2016. Ce n'est plus une baisse mais un plongeon par rapport à 2015. Un plongeon énorme, de -51% ! L'Île-de-France va se retrouver face aux conséquences de la quête effrénée de sécurité qui a prévalu sur le marché de l'investissement, au moins jusqu'à l'été 2015. Jusqu'à cette date-là, les lancements en blanc n'étaient pas dans l'air du temps... Si l'on venait sur le marché immobilier, c'était pour chercher un revenu pérenne sur des actifs offrant une garantie maximale, pas pour se lancer sur le pari, potentiellement risqué, du développement d'un immeuble. Ce carcan s'est desserré depuis, en raison de la raréfaction des opportunités d'investissement en actifs sécurisés. Mais il est d'ores et déjà trop tard pour 2016. Les délais techniques et administratifs, sans parler des aléas judiciaires, sont trop longs pour espérer une relance des livraisons avant la fin d'année. Ce sera pour plus tard...

En attendant, les entreprises vont se retrouver confrontées à des blocages croissants en termes de disponibilités susceptibles de les accueillir. Des blocages tant quantitatifs que qualitatifs.

**« LES LIVRAISONS
DE SURFACES NEUVES OU
RESTRUCTURÉES DEVRAIENT
PLONGER DE 51% EN 2016 : LE
CHOIX QUANTITATIF ET QUALITATIF
OFFERT AUX UTILISATEURS
RISQUE D'EN ÊTRE RESTREINT
D'AUTANT. »**

Blocages quantitatifs parce que cette extinction, au moins momentanée, des livraisons de surfaces neuves ou restructurées a toutes les chances de s'ajouter à une raréfaction des libérations et à un accroissement de la demande en bureaux, en raison de l'amélioration de la conjoncture économique. Le taux de vacance, limité à 7,3% en moyenne régionale à la fin 2015, devrait donc s'inscrire à la baisse. Assez pour repasser en dessous de la barre des 7% de disponibilités et revenir ainsi à son niveau de la mi-2013 ? C'est une hypothèse probable.

Blocages qualitatifs parce que l'offre de Grade A, limitée à 18% des disponibilités recensées à fin 2015, est déjà notoirement insuffisante au vu de la structure de la demande et de la consommation de bureaux. Ce manque ne peut que s'aggraver en 2016, avec la chute drastique de l'activité constructive. D'autant que, sur les moins de 650 000 m² neufs ou restructurés attendus en 2016, 58% ont d'ores et déjà trouvé preneurs. Il ne reste dans les faits que 270 000 m² disponibles à livrer avant fin décembre, auxquels se rajoutent les 210 000 m² terminés en 2015 et non encore loués (soit 16% seulement des volumes livrés l'année dernière). Autant dire pas grand-chose. La part de l'offre de Grade A devrait donc continuer de se contracter dans les prochains mois et les entreprises risquent d'être contraintes de recourir, plus encore qu'auparavant, aux précommercialisations.

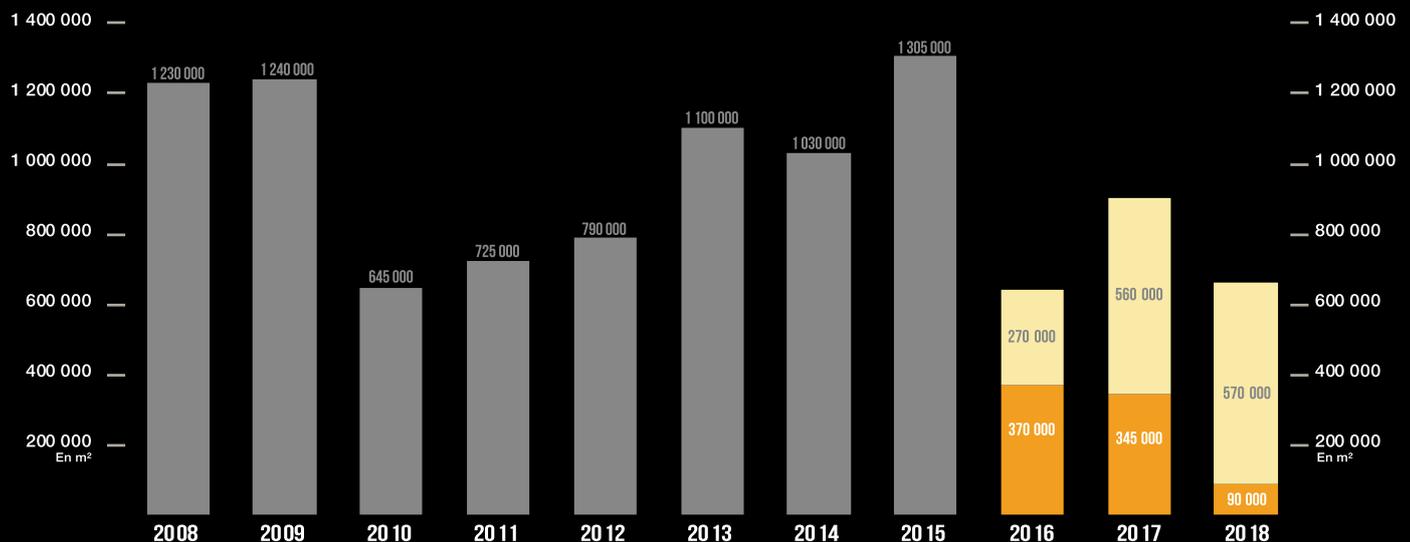
Dernière contrainte liée à l'affaiblissement attendu de l'offre disponible : la réduction du champ des possibles géographiques. Dans Paris intra-muros, le QCA sera au nombre des rares, très rares, à pouvoir échapper au sinistre de l'offre. C'est en effet un des seuls marchés sur lesquels les investisseurs ont

toujours accepté une part de risque. Un volume légèrement inférieur à 60 000 m² est attendu en 2016, principalement au travers d'opérations de restructuration (dont 49 000 m² encore disponibles). C'est moins qu'en 2015 mais c'est presque un exploit dans le contexte régional. Le seul autre secteur parisien à pouvoir sortir du lot en 2016 est Paris 18/19/20^{ème} arrondissements, sur lequel 45 000 m² en construction neuve sont attendus, dont 30 000 m² disponibles. Cela peut permettre d'atténuer, aux yeux de nombreux utilisateurs, le handicap que constitue encore une image « moins parisienne » et davantage faubourienne. D'autant qu'en dehors de Paris, le contexte sera peu ou prou le même. L'année 2016 sera morte à La Défense, où aucune nouvelle surface disponible ne sera livrée. La vacance devrait donc y continuer son mouvement de rétractation. Autour de La Défense ? Pas mieux. Quelques opérations ponctuelles, par-ci par-là sur le Croissant Ouest, mais rien qui ne soit susceptible de ré-étouffer l'offre, notamment en surfaces de Grade A. Non, il n'y a guère que dans la Première Couronne Sud, essentiellement à Montrouge et, dans une moindre mesure, Bagneux, que le choix offert aux utilisateurs va s'enrichir. Ce sont près de 60 000 m², encore disponibles, qui sont là en construction. Après deux années noires en termes d'activité transactionnelle, il est possible que ce privilège permette à la Première Couronne Sud de connaître sa revanche. L'offre conditionne en effet, au moins en partie, le positionnement de la demande.

Ce serait bien le seul tour de passe-passe que l'offre puisse réserver pour 2016...

Livraisons de surfaces neuves ou restructurées en Île-de-France

Source : Knight Frank





LOYERS DES BUREAUX

Dispersion magique

Que les très grands utilisateurs réapparaissent sur scène en 2016, encourageant une reprise de l'activité transactionnelle et un tassement de l'offre disponible, et la structure globale des loyers qui prévaut depuis longtemps pourrait connaître ses dernières heures.

Il ne faut certes pas attendre une inflation générale des prix. Non, le phénomène ne peut concerner que quelques-uns d'entre eux, en fonction de la qualité des immeubles et de leur emplacement. Ce sont par contre les écarts de valorisation qui pourraient s'accroître brusquement. L'année 2016 sera-t-elle celle de la grande dispersion des prix ?

Bien que l'année 2015 se soit avant tout caractérisée par une stabilité de la structure générale des loyers en région parisienne, elle pourrait se révéler préfiguratrice en matière de dispersion, notamment au travers de l'envolée observée sur les loyers haut de gamme de la Cité Financière. La pression à la hausse a été réelle tout en se limitant à cette partie du QCA offrant un avantage prix par rapport au Triangle d'Or. Celui-ci en a été exclu parce qu'il n'était pas de « bon ton » d'afficher des valeurs de signature offrant le flanc à la critique.

Amélioration de la conjoncture économique et raréfaction des surfaces de Grade A aidant, il est probable que ces derniers tabous en matière de loyers tombent. Ceci favoriserait une extension de la poussée inflationniste sur le Triangle d'Or. Le loyer haut de gamme dans le QCA pourrait alors franchir le plafond des 750 € sur lequel il est bloqué depuis près de trois ans et se rapprocher des 800 € – valeur d'ailleurs d'ores et déjà atteinte pour quelques transactions. Il n'est pas pour autant certain que cette barre symbolique puisse être franchie. Le marché ne sera sans doute pas assez mûr pour cela, bien que l'on ait déjà vu, par le passé, des retournements plus spectaculaires... Marge de progression sur le Triangle d'Or. Devoir de modération dans la Cité Financière. Il est en effet peu probable que cette dernière puisse continuer sa course au rythme qui a été le sien en 2015. Son succès s'annonce durable mais, à trop monter, la Cité Financière favoriserait l'émergence d'une nouvelle concurrence à ses marges. Le Triangle d'Or pourrait donc reprendre un peu de distance sur la Cité Financière en 2016, avec un écart de prix

passant autour de 100 € (contre 70 € seulement à la fin 2015). Cette configuration ne constituerait toutefois pas le rétablissement de la hiérarchie ancienne qui a longtemps prévalu entre ces deux marchés.

Plusieurs autres secteurs de Paris intra-muros pourraient également connaître des pressions haussières. C'est tout particulièrement le cas pour Paris 3/4/10/11^{ème} arrondissements, Paris 12/13^{ème} arrondissements et Paris 14/15^{ème} arrondissements qui, chacun dans leur registre, sont susceptibles de rejouer le numéro inauguré en 2015 par la Cité Financière : une offre de qualité, parfois inédite dans son environnement immédiat mais rare à l'échelle parisienne, peut se jouer des normes de prix habituelles. Tout est affaire de comparaison aux yeux des utilisateurs.

« LE LOYER HAUT DE GAMME DANS LE QCA POURRAIT ENFIN FRANCHIR LE PLAFOND DES 750 € SUR LEQUEL IL EST BLOQUÉ DEPUIS PRÈS DE TROIS ANS ET SE RAPPROCHER DES 800 €. »

En dehors de ces secteurs, changement de registre : une inflation des loyers au cours de l'année 2016 est exclue, même pour les meilleurs immeubles. D'abord parce que la plupart de ces marchés sont convalescents. Ensuite parce que leur force réside beaucoup dans leur attractivité prix par rapport aux secteurs géographiques centraux. Celle-ci a été fragilisée au cours des dernières années. Il leur faut la restaurer avant de pouvoir espérer, eux aussi, profiter d'une hausse des loyers.

C'est donc à une dispersion des écarts entre secteurs géographiques que l'on devrait assister durant les prochains mois.

Mais la principale dispersion dont le marché pourrait être témoin risque d'avoir lieu entre les différentes classes d'actifs et ce, au sein de chaque secteur géographique. Car les tensions haussières dont nous avons parlé ne concerneront que les meilleures surfaces. L'offre de seconde main devrait, elle, continuer de faire l'objet d'âpres négociations entre utilisateurs et propriétaires. La faiblesse de la valeur de commercialisation (faciale ou économique, une fois déduites les mesures d'accompagnement) restera en effet leur principal argument. Comment sinon espérer attirer des utilisateurs occupant déjà des surfaces, sinon similaires, du moins comparables ?

Oui, l'année 2016 pourrait bien se terminer sur un grand écart inédit en matière de loyers.

GRAND TÉMOIN

QUAND LE CHOIX DE LA RAISON REJOINT
LE CHOIX DU CŒUR, IL NE FAUT PAS
HÉSITER. LE TRAIN NE PASSE QU'UNE
FOIS !



FRANÇOIS DARSONVAL

Directeur immobilier et services généraux
PUBLICIS

Knight Frank : Avec la location de l'immeuble ParisSquare, dans le 11^{ème} arrondissement, Publicis a signé la plus grande transaction privée sur Paris en 2015. Sur un peu plus de 20 000 m², vous y installerez vos marques intervenant dans le numérique et qui étaient précédemment installées en périphérie de Paris. Pourquoi ce choix ?

François Darsonval : Aboutir à une telle réorganisation immobilière n'était pas une volonté délibérée au départ. Initialement, c'est-à-dire au début 2013, nous avions une obligation beaucoup plus modeste : rechercher une surface de 5 000 m², destinée à l'une des marques du groupe Publicis. C'est ensuite, notamment parce que plusieurs échéances de baux approchaient pour certaines de nos implantations, que nous avons compris qu'un projet beaucoup plus ambitieux était possible, permettant le regroupement de plusieurs équipes implantées sur différents sites autour de Levallois avec des équipes installées au sein de notre siège social, au 133 avenue des Champs-Élysées. Ce regroupement avait un sens car il venait en appui d'un projet d'entreprise, permettant de créer un lieu de vie fédérateur pour les salariés et les compétences, un véritable outil de synergie et d'émulation qui facilitera le développement de la qualité de notre signature.

Le choix de Paris, et plus précisément du centre de Paris, n'était pas non plus délibéré. C'est incontestablement un atout en termes de centralité, d'accessibilité, d'efficacité et de motivation mais nous ne pouvions pas accepter de payer un tel atout à n'importe quel prix : nous avons aussi des obligations financières. Il se trouve que nous avons pu identifier une solution parisienne qui nous convenait également en termes de coûts et d'échéance. Quand le choix de la raison rejoint le choix du cœur, il ne faut pas hésiter. Le train ne passe qu'une fois !

KF : Quelles sont les conditions pour que ce choix devienne réalisable ?

F. Darsonval : Il faut d'abord du temps. Je vous le disais, c'est dès le début 2013 que le groupe Publicis a engagé la réflexion qui a abouti à une signature de bail en plein été 2015. Pendant toute l'année 2013 et le début 2014, nous avons affiné nos besoins et défini notre recherche pour essayer de répondre au mieux au projet d'entreprise. Nous avons ainsi abouti à une recherche de surfaces comprises entre 18 et 25 000 m². Et nous avons commencé à « tourner » sur le marché. Je me souviens avoir fait ma première visite de la marketing suite de ParisSquare en juin 2014, alors que l'immeuble était en plein chantier. De janvier à mars 2015, nous avons refait des visites avec le président du groupe Publicis et les dirigeants des différentes marques susceptibles d'être impliquées dans le projet de regroupement. Entre avril et mai 2015, les négociations sur les termes et conditions du bail ont été conduites pendant que nous engagions, en parallèle, une étude de configuration de concept et design du site ainsi qu'un appel d'offres sur le projet management. C'est seulement à l'issue de cette phase que nous avons pu réellement valider les tenants et aboutissants techniques, managériaux et financiers du projet. En juin et juillet, c'étaient les négociations juridiques sur le bail pour aboutir enfin à sa signature. Et ce n'est pas fini puisque nous entrons aujourd'hui dans la phase des travaux d'aménagement et que nos équipes n'entreront dans les lieux qu'entre juin et juillet 2016. Bref, c'est un projet très complexe, qui nécessite des compétences multiples et du temps, beaucoup de temps !

Mais il faut aussi qu'existe « la » bonne solution immobilière, qui réponde au cahier des charges en termes capacitaire, de volumétrie et d'échéances et il faut parvenir à l'identifier. Nous avons dû nous pencher sur une trentaine de sites au total, dont trois ou quatre sur Paris intra-muros. Et ce qui a fini par emporter la décision, c'est aussi l'histoire d'une rencontre entre un projet d'utilisateur et un projet de bailleur.

KF : Pouvez-vous nous donner une idée des bénéfices directs et indirects attendus d'une telle décision ?

F. Darsonval : Très concrètement, notre choix d'implantation est à comparer à l'hypothèse d'une continuation des baux préalables qui vont s'éteindre. Les économies en la matière

sont substantielles et se montent à plusieurs centaines de milliers d'euros.

Ensuite, il y a toutes les économies d'échelle que nous réaliserons en mutualisant nos équipes supports : services généraux, accueil ou l'informatique.

Enfin, il y a tous les bénéfices indirects, difficiles à quantifier à cette heure, que nous escomptons en matière de motivation et d'efficacité de nos équipes ou de proximité et d'échanges avec nos clients. ParisSquare doit devenir un lieu d'épanouissement et de conservation des talents.

Mais nous sommes à peu près certains d'une chose : c'est une opération tout bénéfice pour Publicis, pour ses clients et pour ses collaborateurs.

KF : Vous avez fait le choix d'un quartier parisien très mixte en termes d'usages et qui n'est pas une adresse « business » établie. Est-ce un handicap potentiel ou, au contraire, un choix délibéré ? Et quels ont été les premiers retours en interne ?

F. Darsonval : C'est justement ce qui nous a plu. Nous ne voulions pas d'un immeuble et d'un environnement aseptisés puisque nous voulions créer un lieu de vie. ParisSquare est une solution atypique, conçue pour un usage tertiaire mais qui ne ressemble pas à du tertiaire. Il offre cinq bâtiments, chacun avec une identité qu'il est facile de travailler afin d'accueillir cinq marques différentes, tout en les unissant autour d'un espace commun, que nous avons appelé la place des Génies. C'est un clin d'œil au génie de la Bastille, tout à côté. Ce point aussi est important, parce que nous voulons travailler le lien entre notre immeuble et la ville autour. Comme un lieu de vie, qui ne peut pas être en autarcie. D'ailleurs, ParisSquare a permis une opération plus vaste, à l'échelle d'un îlot urbain, qui va se concrétiser prochainement par l'ouverture d'un restaurant, d'une salle de gymnastique ou d'un torrificateur. Cela va encore renforcer l'attractivité du quartier aux yeux de nos salariés même si elle était déjà très forte : dans les domaines qui sont les nôtres, comme la publicité et les médias, le 11^{ème} arrondissement est un quartier d'appel.

Donc autant vous dire que notre décision n'a pas été difficile à vendre en interne. Au contraire !

KF : En parlant de choix, un des a priori les plus répandus sur le marché parisien est que l'offre de bureaux est très, voire trop, importante : quelle a été votre impression en tant qu'utilisateur en recherche de surfaces ?

F. Darsonval : Il y a de l'offre à l'échelle de la région, puisque nous nous sommes penchés sur une trentaine de programmes. Sur Paris intra-muros, c'est beaucoup moins vrai : nous n'en avons visité que trois ou quatre. Et dans ce lot, des solutions susceptibles de répondre à notre cahier des charges, non, ça ne court pas les rues.



LES DOMPTEURS

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Le marché n'a pas été artificiellement gonflé par quelques méga-deals : il repose sur davantage de transactions, dont le nombre augmente de 12%, portant sur un montant unitaire moyen plus faible qu'en 2014.

Incontesté et incontestable : le Croissant Ouest s'affirme comme la localisation star de l'année 2015, avec une progression de 116% des volumes investis.

Conséquence du très fort appétit des investisseurs, les taux de rendement ont connu une compression spectaculaire en 2015, généralement comprise entre 50 et 100 points de base suivant les secteurs géographiques.

L'immobilier continue toutefois d'afficher un différentiel de rendement très positif par rapport à d'autres classes d'actifs, à commencer par les placements obligataires.

● 18,1 milliards d'euros ont été investis en région parisienne au cours de 2015, faisant ressortir une hausse de 8%.

● C'est en grande partie l'élargissement du marché au-delà des actifs Core qui a permis la performance de 2015, avec notamment un regain d'intérêt pour les développements en blanc et le Value Added.

● Le marché reste ultra-dominé par les investisseurs français, qui génèrent 64% des montants placés en région parisienne.

● À la fin 2015, les taux de rendement Prime sur le QCA s'inscrivent dans une fourchette comprise entre 3,50 et 3,75%, soit le plus faible niveau jamais observé.

● L'année 2016 s'annonce favorablement : il paraît raisonnable d'anticiper un volume d'investissement proche de 16 milliards d'euros.

« Mesdames et Messieurs, voici l'heure des chevaux, des éléphants et des fauves ! Les hennissements, les barrissements et les feulements font peur, leur force impressionne. Et pourtant, ils vont obéir devant vous. Oui, ils vont obéir à leurs dompteurs, pour vous donner un numéro à couper le souffle ! »

TENDANCES

Effectivement, la promesse a été tenue. Les débuts ont certes été un peu chaotiques, mais la suite a vite fait oublier les hésitations et les faux pas. Les dompteurs les plus expérimentés ont pris possession de la piste et se sont surpassés. Ils ont joué avec le risque pour retrouver des sensations depuis longtemps oubliées. Au final, un spectacle impressionnant !

#01 - VOLUMES INVESTIS

Le risque pour prix de la superbe

La clef de 2015 sur le marché de l'investissement a finalement été l'acceptation du risque. Oh, pas un risque fou ou incontrôlé. Non, juste une dose d'adrénaline, qui a permis à l'Île-de-France d'échapper au malthusianisme d'un marché trop dépendant des actifs les plus sécurisés, Core ou Core Plus. Cette acceptation d'un peu de risque dans les choix d'acquisition a permis, en cours d'année, de juguler la menace d'assèchement du marché. Elle a ainsi permis de faire de 2015 une belle année. Et même, une sacrément belle année !

Fallait-il ou pas intégrer aux résultats du marché de l'investissement la cession, pour 1,24 milliard d'euros, de la tour T1 et de l'immeuble B à La Défense ainsi que du siège de PSA, bientôt libéré, situé avenue de la Grande Armée (Paris 16^{ème}) ? Cette vente, dans laquelle Ivanhoé Cambridge cède les 120 000 m² de ce portefeuille à Gecina, moyennant sa montée au capital de l'acquéreur, relève en effet au moins autant d'une opération capitalistique que d'une transaction immobilière. En fonction du choix opéré à ce sujet, le volume placé en Île-de-France au cours de l'année 2015 fluctue de 16,9 milliards à 18,1 milliards d'euros.^[1]

« AVEC 18,1 MILLIARDS D'EUROS INVESTIS EN ÎLE-DE-FRANCE, L'ANNÉE 2015 SE TERMINE SUR UNE PROGRESSION DE 8%. C'EST LE TROISIÈME MEILLEUR RÉSULTAT JAMAIS ENREGISTRÉ. »

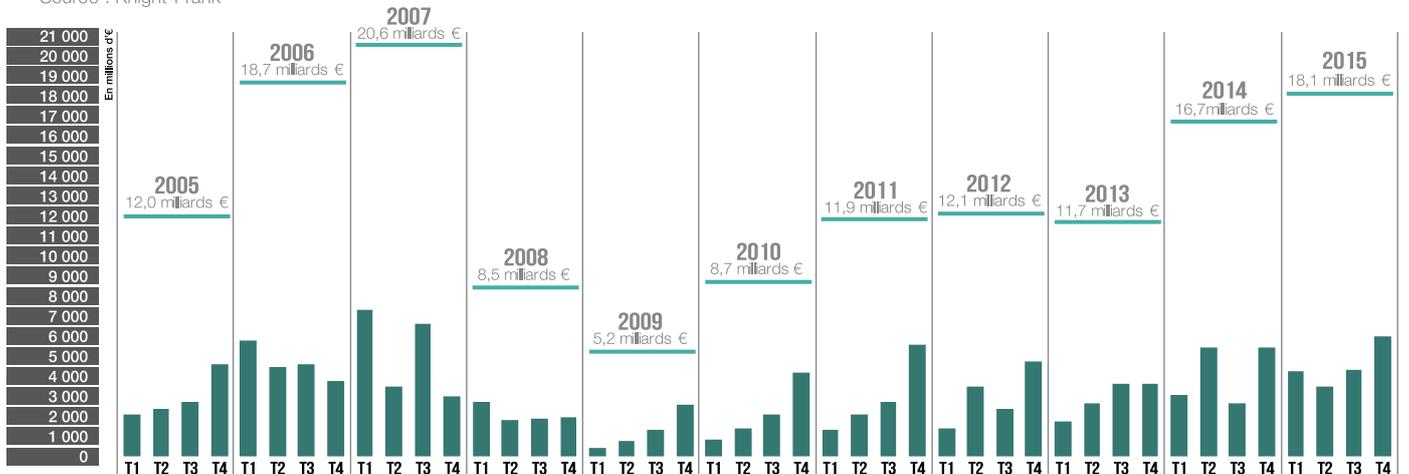
La différence est de taille. Soit le marché affiche une quasi-stabilité par rapport à 2014 (+1%), soit il fait montre d'une progression appréciable (+8%). Cette différence n'est pourtant pas le point saillant de l'analyse de l'activité au cours de l'année écoulée. En effet, quelle que soit la configuration choisie, l'année 2015 se place à la troisième marche du podium des meilleurs résultats réalisés en région parisienne. Elle aura été une belle, une très belle année pour le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise.

Pareille performance n'était pas assurée. Loin de là. D'abord parce que l'année 2014 avait été elle-même excellente : se contenter d'approcher son niveau d'activité n'aurait déjà pas été si mal. Ensuite parce qu'il a fallu une impressionnante accélération du marché au cours du second semestre 2015 pour atteindre un tel résultat (+33% d'un semestre à l'autre).

^[1] Par souci de cohérence avec nombre des conseils opérant sur le marché de la région parisienne, Knight Frank a choisi d'intégrer cette cession de 1,24 milliard d'euros, réalisée au début de l'été 2015, à l'analyse qui suit dans Paris Vision.

Évolution des montants investis en Île-de-France

Source : Knight Frank



Que s'est-il passé en cours d'année pour permettre un tel phénomène ?

Nous notons l'an passé la principale menace qui pesait sur le marché de l'investissement en région parisienne : le risque d'assèchement. Trop de demandes pour trop peu d'actifs cessibles. L'envolée des volumes investis depuis la fin 2013 s'expliquait par le niveau de sécurité offert par la région parisienne sur le compartiment immobilier. Et au sein de ce compartiment, tous les acquéreurs, à commencer par les investisseurs institutionnels, privilégiaient les actifs offrant une sécurisation maximale. La compétition était ainsi féroce pour les actifs Core ou Core Plus tandis que le désintérêt était quasi général pour les immeubles porteurs de davantage de risques. La cession de Cœur Défense pour 1,3 milliard d'euros avait un peu masqué le phénomène mais le marché menaçait de s'étioler par manque d'actifs cessibles.

« C'EST UNE MEILLEURE ACCEPTATION DU RISQUE QUI A PERMIS LA PERFORMANCE DE 2015. LE PÉRIL D'ASSÈCHEMENT A ÉTÉ CONJURÉ GRÂCE AU CHARME RETROUVÉ DE CERTAINS ACTIFS PLUS SPÉCULATIFS. »

Il n'y a pas eu de nouveau Cœur Défense en 2015. Et pourtant, la part des montants investis sur des actifs Value Added ou sur des programmes développés en

blanc a progressé significativement. Elle est passée de 14% en 2014 à près de 19% en 2015, avec une progression particulièrement marquée sur les cessions comprises entre 100 et 200 millions d'euros. Un des derniers exemples en date, fin décembre 2015, est la cession à des fonds gérés par Amundi des 21 100 m² de View, immeuble qui sera livré en 2018 au niveau de la Porte des Lilas (Paris 20^{ème}). En parallèle, la part des actifs Core Plus est restée quasi-stable.

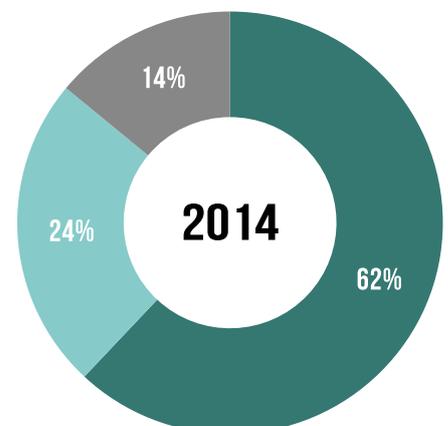
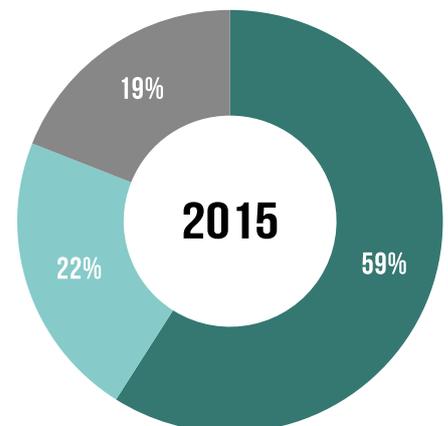
C'est dans cette meilleure acceptation du risque qu'il faut chercher le nouveau souffle trouvé par le marché de l'investissement en 2015.

Est-ce à dire que le marché s'est mué en terrain de jeu pour aventuriers ? Non ! Certes, acheter un immeuble à restructurer ou en développement expose à davantage de risque qu'un actif loué pour plusieurs années. Il faudra réussir sa commercialisation. Mais, en matière d'investissement immobilier, tout est de plus en plus affaire de comparaisons avec les autres classes d'actifs. Qu'est-ce que le risque locatif sur un immeuble neuf ou restructuré dans un marché qui ne compte que 7,3% de vacance et qui est en manque cruel de surfaces de Grade A ? Peu de choses par rapport à l'instabilité des bourses mondiales et à la faible rentabilité des placements obligataires...

Bien sûr, les investisseurs de 2015 ont appris de l'expérience des années passées et il n'est pas question pour eux de se positionner sur n'importe quoi et

Répartition de l'activité à l'investissement en Île-de-France par profil de risque

Source : Knight Frank



■ Core
■ Core Plus
■ Value Added / Développements en blanc

n'importe où. L'analyse du risque porté par un immeuble en développement ou à redévelopper reste intransigeante. Mais cela semble désormais acquis : un immeuble de qualité, bien positionné dans son loyer de commercialisation et sa géographie, est considéré comme attractif. Enfin !

Autre évolution notable du marché de l'investissement en 2015 : sa déconcentration. Près de la moitié du marché s'était faite en 2014 au travers de 15 transactions seulement. Pour arriver à la même quote-part, il a fallu comptabiliser près de 35 transactions en 2015. Alors que les transactions portant sur un montant unitaire de plus de 200 millions d'euros avaient trusté le marché en 2014, représentant 48% des montants investis en région parisienne, leur part est tombée à 39% en 2015.

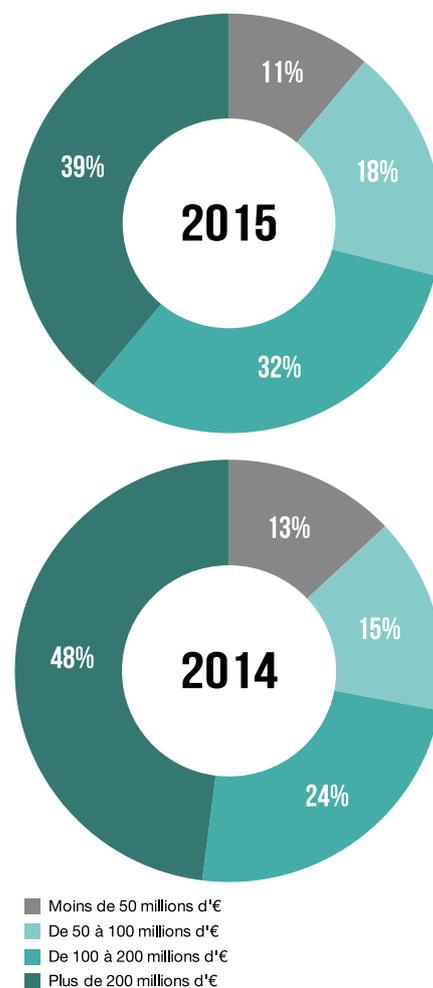
« DÉCONCENTRATION : LE NOMBRE DE TRANSACTIONS A PROGRESSÉ DE 12% ET ELLES SE SONT PORTÉES SUR DES ACTIFS MOINS CHERS. C'EST UNE MARQUE DE SOLIDITÉ, RÉDUISANT LA DÉPENDANCE À QUELQUES TRÈS GROS DEALS. »

C'est la classe des actifs valorisés entre 100 et 200 millions d'euros qui a le plus profité de cette déconcentration du marché. Sa part progresse ainsi en un an de 24% à 32% des volumes investis. Elle est suivie, dans une moindre mesure, par les cessions comprises entre 50 et 100 millions d'euros, qui passent de 15% à 18%. Le marché de l'investissement en Île-de-France a donc reposé en 2015 sur un nombre beaucoup plus important de transactions qu'en 2014 (+12%). Ce n'est pas la moindre des évolutions dans la mesure où une concentration importante est gage de volatilité. Il faut donc voir dans la déconcentration actuelle, si elle se confirme au cours des prochains mois, une assurance de solidité du marché.

C'est donc le scénario idéal qui a prévalu en 2015, permettant d'éviter l'assèchement global de l'investissement en immobilier d'entreprise. Tellement idéal que peu osaient en rêver. Le marché et ses acteurs réservent parfois d'agréables surprises... Décidément, 2015 a été un bien beau spectacle.

Répartition de l'activité à l'investissement en Île-de-France par montant des transactions

Source : Knight Frank



LE MARCHÉ EN CARTE

On n'est lion que dans la lumière...

Sur la piste, il y a les animaux vedettes. Tous dans la lumière, au service du spectacle. Tous impressionnants dans leur jeu avec le dresseur et salués, tour à tour, par le public. Mais la loi de la piste est amnésique : on applaudit l'instant et on oublie tout le reste. On oublie fauves et dompteurs qui attendent leur tour ou ceux qui ont pu, par le passé, occuper le centre de la piste et qui ont été repoussés dans l'ombre. 2015 n'échappe pas à cette règle.

Les vedettes dans la lumière ? Ce sont les territoires d'Île-de-France qui ont attiré les principaux volumes investis. Les gloires déchues ou restées dans l'ombre ? Les secteurs qui, pour une raison ou pour une autre, n'ont pas pu tirer profit de l'activité exceptionnelle en investissement. Et en effet, ça a pas mal swingué en 2015 : la géographie de l'activité à l'investissement n'a pas grand-chose à voir avec celle de 2014.

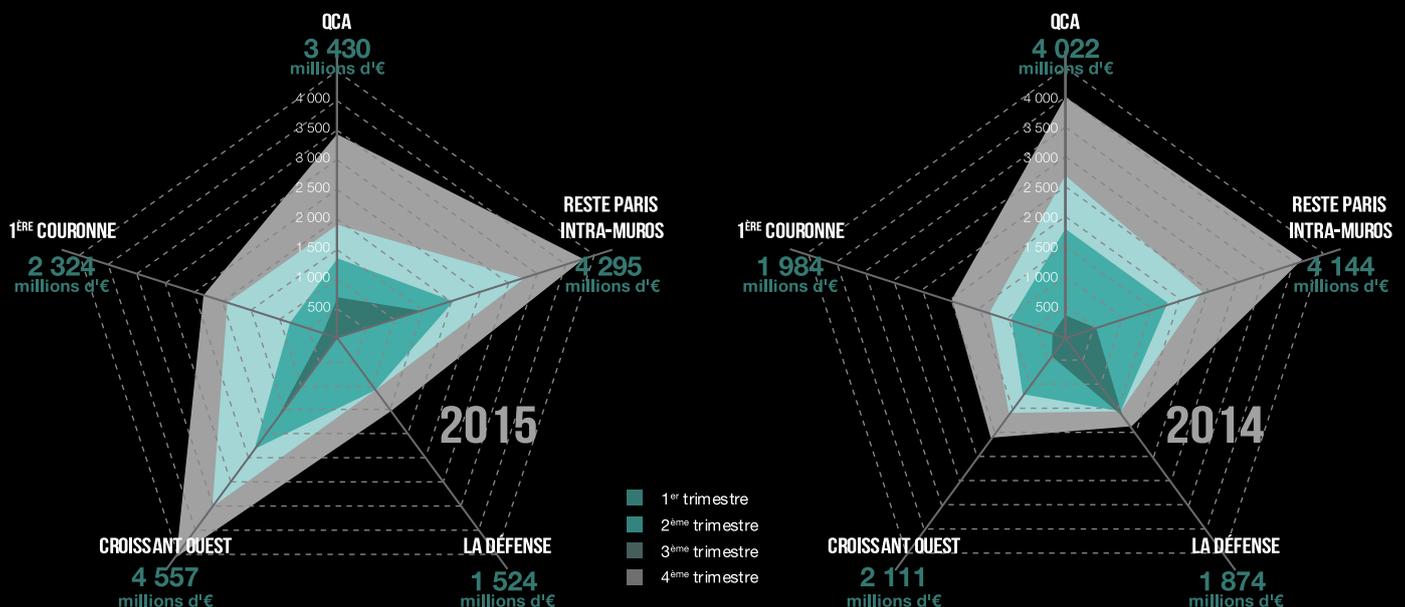
Cette redistribution des rôles est une conséquence du risque d'assèchement du marché qui planait sur la région parisienne et des parades qu'ont trouvés les investisseurs pour y échapper. Trop peu d'actifs à vendre ? Face à cette situation, comme on l'a vu, l'élargissement des profils d'actifs cessibles, notamment en matière de risque, s'est imposé. Mais il y a eu un autre élargissement :

celui du périmètre géographique ciblé par les acquéreurs. Puisqu'il n'y a pas d'opportunités dans le QCA, autant aller voir ailleurs. C'est ainsi que l'activité a très largement glissé hors de Paris intra-muros. L'année 2015 a été celle du Croissant Ouest (+116%) et, dans une moindre mesure, de la Première Couronne (+17%).

Bien sûr, investir « ailleurs » ne signifie pas n'importe où ! Il ne s'agit pas de reproduire les erreurs qui, par le passé, ont vu des acquéreurs encourager, par leur appétit aveugle, la production d'immeubles mal positionnés ou mal placés. Des immeubles qui ont eu ensuite le plus grand mal à se commercialiser auprès d'utilisateurs. Non, en 2015, les investisseurs ont été sélectifs, privilégiant les pôles les plus solides du Croissant Ouest et du reste de la périphérie de Paris. C'est le cas de Boulogne-Billancourt notamment. Qu'on en juge : Arcs de Seine, Ardeko, CityLights 2, L'Angle, L'Atrium, Jazz... Ce ne sont que quelques-uns des immeubles qui ont changé de mains au cours de l'année sur cette ville. Parfois pour des montants très importants : Northwood Investors a par exemple acheté les 45 000 m² d'Arcs de Seine à Commerz Real pour 353 millions d'euros. Autre grand hit 2015 : Levallois-Perret, avec des cessions à l'image de celle d'Ecwest (58 800 m²), acheté par Adia pour 477 millions d'euros. Plus modestement, des villes telles

Répartition géographique et trimestrielle des volumes investis en Ile-de-France en 2015 - (en millions d'€)

Source : Knight Frank



qu'Issy-les-Moulineaux, Clichy, Charenton-le-Pont ou Arcueil ont aussi connu un joli succès.

Les clefs de cette attractivité ? Outre l'existence de projets dormants de cession, mis sous le boisseau en 2014, ces pôles ont la vertu d'offrir tout à la fois un large éventail de profils de risque et des actifs de grande taille, facilitant le positionnement des investisseurs.

Dans un tel contexte, la contreperformance de La Défense doit être relativisée. L'année 2015 aurait pu être un grand cru pour ce marché, meilleur encore que celui de 2014. Beaucoup d'arguments étaient là : actifs de taille conséquente, profils de risque variés, vacance en baisse et loyers au point bas. Pourtant, il n'y a pas eu de grand cru. La Défense n'a pas fait partie des fauves ayant pris la lumière. Les volumes investis y sont en léger retrait en 2015 par rapport à l'année précédente. Mais en fait, il s'en est peut-être fallu de quelques jours – quelques semaines tout au plus – pour que les résultats soient différents. De nombreuses cessions sont en cours de réalisation et n'ont pu être concrétisées avant la fin de l'année calendaire. Il en va ainsi, par exemple, de la vente de la

tour First ou de la tour Dexia. C'est le début 2016 qui devrait être très bon à La Défense...

Côté QCA, l'ambiance est toute autre. La star incontestée de 2014 affiche des résultats en très net recul (-15%) pour l'ensemble de l'année 2015, en dépit d'un réel rattrapage au cours du second semestre. Ce n'est pas que les investisseurs se soient détournés de ce secteur, bien qu'une telle éventualité ait été envisageable, en raison de l'augmentation des prix de cession et de son corollaire, la baisse des taux de rendement. Mais non, l'origine de la baisse de l'activité sur le QCA n'est pas à chercher là. Les acquéreurs potentiels étaient présents : ils ont simplement fait trop souvent chou blanc, par manque d'opportunités.

L'assèchement du marché a bien eu lieu, mais localement... Et il est passé au second plan, occulté par les performances impressionnantes réalisées ailleurs. Dans la lumière, on oublie l'ombre. Et dans l'ombre, on attend son heure.

Localisation de l'activité à l'investissement et évolution comparée des différents marchés

Source : Knight Frank





L'ACTIVITÉ À L'INVESTISSEMENT

PAR CLASSE D'ACTIFS

Sa majesté Bureau

Un lion ! Le roi incontesté de l'investissement en région parisienne reste l'actif de bureau. Sa domination s'est même accrue au fil de l'année 2015. Ce point d'excellence est toutefois également une faiblesse : une telle spécialisation limite en effet la profondeur du marché en Île-de-France et accroît, inversement, la menace d'assèchement et la volatilité potentielle de l'activité.

L'année 2014, qui avait vu une montée en puissance de la part des actifs de commerce dans l'activité de l'investissement, n'aura donc été qu'une parenthèse. Le poids de ces actifs en Île-de-France est retombé, passant de 13% des volumes investis à seulement 10% en 2015.

Non pas que les investisseurs ne soient plus friands de ce type d'actifs : il suffit de constater la baisse impressionnante des taux de rendement sur les cessions de surfaces de commerce pour comprendre que la compétition est féroce dès lors qu'une opportunité se présente. C'est justement là que le bât blesse. Des opportunités, il n'y en a pas eu. Ou pas assez. Pas de nouveau Beaugrenelle proposé à la vente et générant une transaction au montant colossal. Il y a bien eu de belles cessions d'actifs de commerce, à l'image de celles de Quartz ou de La Vache Noire^[2], centres commerciaux respectivement situés à Villeneuve-la-Garenne et à Arcueil, ou à l'image des cessions de la boutique Céline de l'avenue Montaigne (Paris 8^{ème}), de l'immeuble Cavalli rue Saint-Honoré (Paris 1^{er}) ou encore du 82-92 rue Réaumur (Paris 2^{ème}). Mais rien qui ne permette aux actifs de commerce de conserver leur rang.

« UN MARCHÉ MONOMANIAQUE : 87% DES VOLUMES INVESTIS EN ÎLE-DE-FRANCE EN 2015 SE SONT PORTÉS SUR DES ACTIFS DE BUREAUX. UNE HYPERSPÉCIALISATION QUI EST AUSSI UNE LIMITE... »

La place cédée par les actifs de commerce n'est pas restée libre longtemps. Ce sont les actifs de bureaux qui l'ont occupée, accroissant encore leur emprise sur le marché. Leur part dans les volumes investis passe ainsi à 87%. On frôle un record ! Il y a des raisons objectives à une telle domination, à commencer par la résilience du marché locatif de bureaux et par son faible niveau de risque. Mais cette domination se fait aussi faute de mieux : le segment des actifs de bureaux est le seul à offrir la profondeur et la diversité nécessaires à une forte activité de cessions et acquisitions.

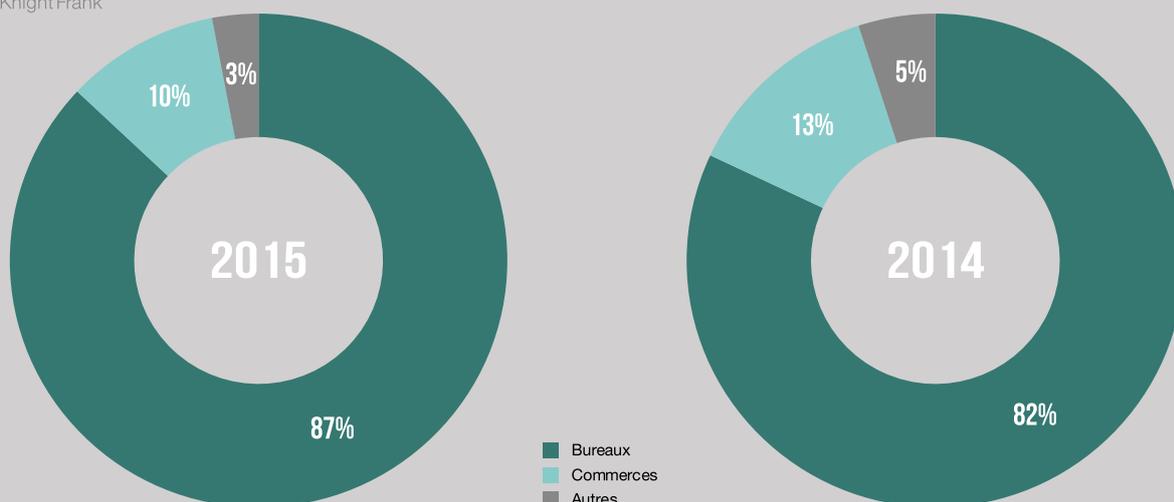
Une telle concentration constitue par elle-même une limite aux possibilités de développement du marché de l'investissement en région parisienne. Les montants observés sur une place telle que Londres, beaucoup plus diversifiée, restent hors d'atteinte dans la configuration actuelle. Une configuration qui s'explique largement par des raisons structurelles et qui a donc toutes les chances de durer : les boutiques en pied d'immeuble sont souvent de petite taille et leur structure patrimoniale éclatée est dominée par les personnes privées. Cela ne facilite pas le positionnement des grands investisseurs. Quant aux galeries et aux centres commerciaux, il est rare d'assister à des arbitrages, au moins pour les plus rentables d'entre eux.

Sa majesté Bureau n'a pas fini de dominer !

^[2] Le centre commercial de la Vache Noire était intégré au portefeuille paneuropéen Celsius.

Répartition de l'activité à l'investissement en Ile-de-France par classe d'actifs

Source : Knight Frank



#02 - ACHETEURS

Les Français, maîtres de la piste

Cela devient une habitude. Au grand spectacle de l'investissement parisien, ce sont les dompteurs français qui occupent le haut de l'affiche. Ils sont en effet à l'origine d'une très nette majorité des fonds placés en Île-de-France au cours de l'année 2015. Une nouvelle fois !

N'y voyez surtout pas un désamour de la planète pour la région parisienne. Au contraire. C'est simplement qu'il a été difficile aux étrangers de se faire une place. Explications d'une domination...

11,6 milliards d'euros de fonds nationaux placés en immobilier d'entreprise au cours de l'année 2015. Cette somme, à elle seule, correspond ou dépasse les montants totaux annuels investis en région parisienne jusqu'en 2013. En dépit d'une correction au profit des fonds étrangers durant les trois derniers mois de 2015, les investisseurs français sont ainsi à l'origine de 64% des volumes annuels recensés. En 2014, ils dominaient déjà, mais de façon moins flagrante (57%). Le marché parisien s'est ainsi largement nationalisé, alors que ça n'a pas toujours été le cas : jusqu'à l'éclatement de la crise financière et économique de 2007/2008, il était au contraire un des plus largement ouverts aux flux internationaux, en étant dominé par les grands investisseurs européens et mondiaux.

« LA RENATIONALISATION DU MARCHÉ FRANCILIEN SE CONFIRME : 64% DES VOLUMES INVESTIS SONT D'ORIGINE NATIONALE. BEAUCOUP D'INTERNATIONAUX AURAIENT AIMÉ PLACER LEUR ARGENT SUR LA RÉGION MAIS CE N'EST PAS SI FACILE ! »

À l'origine de ce phénomène de renationalisation, il y a les sommes colossales disponibles pour les placements immobiliers et qui doivent,

à tout prix, trouver à s'investir. Ces sommes ne sont pas là par hasard : les actifs immobiliers ont globalement assuré des rendements satisfaisants au cours des dernières années, pour un niveau d'aléas maîtrisé. Bien plus rentables que les placements obligataires, bien moins volatiles que les placements boursiers : l'appétit pour les actifs immobiliers s'est démultiplié. Les fonds de placement collectif dévolus au marché immobilier ont réalisé des collectes record. Tant auprès des particuliers que des institutionnels. Un exemple ? En 2015, Primonial s'est vu confier 960 millions d'euros par les particuliers pour de l'immobilier collectif (SCI et SCPI). C'est une hausse de 53% en un an. Côté institutionnels, Primonial a collecté 1,03 milliard d'euros à placer au travers d'OPCI.

Et les investisseurs institutionnels, parmi lesquels les acteurs français jouent aux avants postes, ne s'arrêtent pas à ces sommes qu'ils confient à des fonds de placement ou à des asset managers : beaucoup d'entre eux agissent directement sur le marché immobilier. Ils multiplient les canaux, ayant décidé d'accroître la quote-part dédiée au compartiment immobilier dans leur patrimoine.

Dotés de moyens financiers inédits, tous ces investisseurs se sont naturellement tournés en priorité vers leur marché domestique, plus facile d'accès et pour lequel ils disposaient déjà des équipes de gestion nécessaires. Cet intérêt croissant pour les actifs immobiliers, mû par une approche de comparaison financière entre compartiments d'investissement, a en outre favorisé un positionnement agressif en termes de prix d'acquisition et de rendements. Positionnement qui n'était pas le propre des investisseurs français il y a quelques années encore. C'est ainsi qu'ils sont devenus prééminents sur leur propre marché.

La compression des taux de rendement a également joué un rôle dans cette

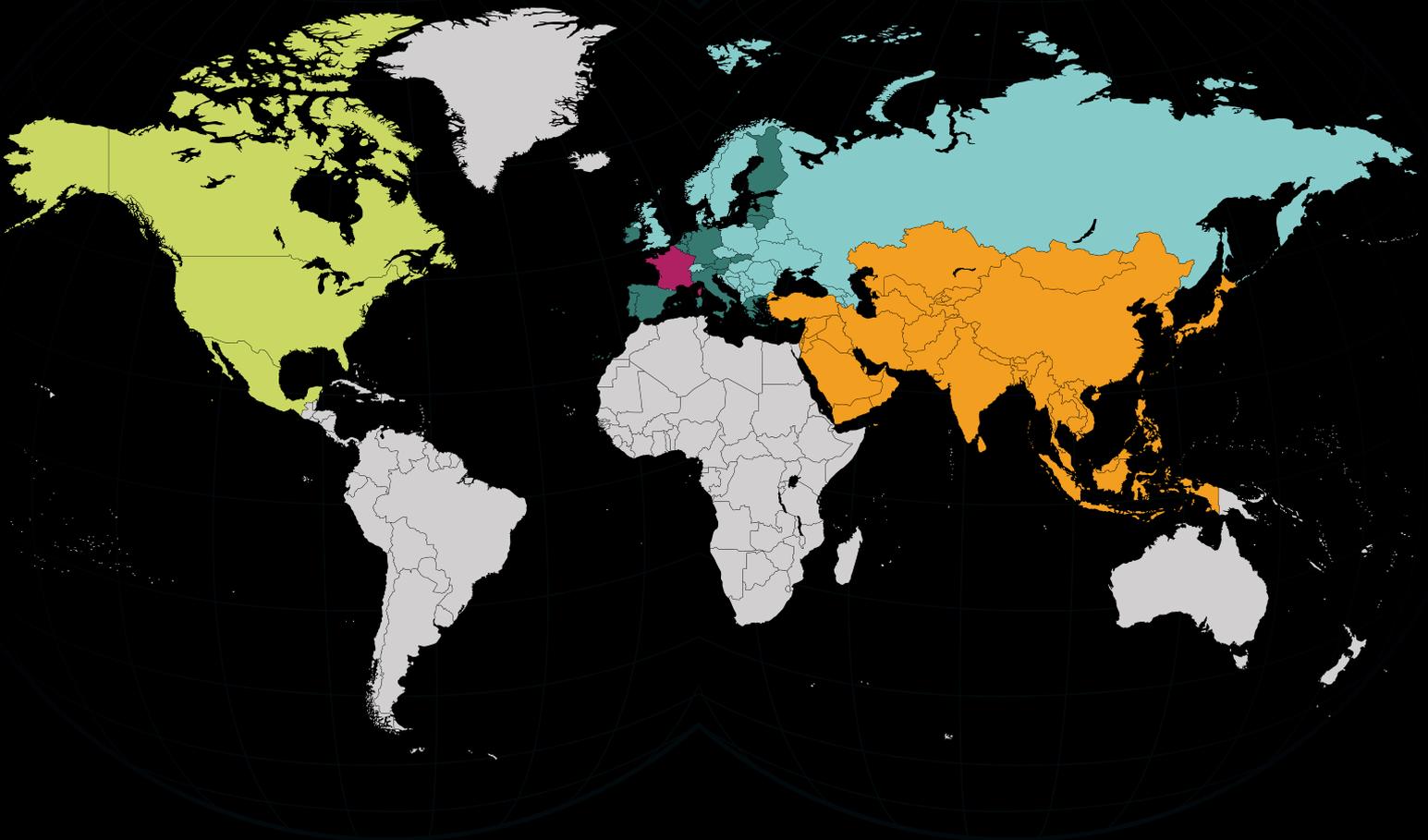
nationalisation du marché francilien. Elle limite en effet les possibilités de positionnement pour les investisseurs opportunistes, en recherche d'une valorisation et d'une prise de bénéfice rapides – stratégie qui est répandue chez les investisseurs internationaux, notamment anglo-saxons. Leur place est d'autant plus contrainte qu'ils ont vu émerger une concurrence nouvelle sur une de leur chasse gardée, à savoir les actifs Value Added.

Les fonds d'origine étrangère ont donc été marginalisés dans leur représentativité. Ils n'ont pas déserté, pour autant, la place parisienne puisqu'ils comptent pour un total de 6,4 milliards d'euros en 2015. Ils conservent en outre une quote-part importante sur les plus grandes acquisitions, représentant plus de 44% des volumes investis au travers des transactions d'une taille unitaire supérieure à 200 millions d'euros. Les fonds moyen-orientaux, à l'exemple d'Adia ou de QIA, ou asiatiques ainsi que des investisseurs anglo-saxons tels que Northwood Investors ou Oxford Properties sont ainsi à l'origine de transactions phares.

Les places sont toujours rares et chères sur les marchés les plus courus. Et l'Île-de-France en est incontestablement un !

ORIGINE DES FONDS INVESTIS EN ÎLE-DE-FRANCE

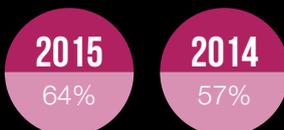
D'où claque le fouet du dresseur ?



FRANCE

Volume investi : 11,6 milliards d'€

Part de marché dans les acquisitions :



EUROPE HORS ZONE €

Volume investi : 1,4 milliard d'€

Part de marché dans les acquisitions :



AMÉRIQUE DU NORD

Volume investi : 2,4 milliards d'€

Part de marché dans les acquisitions :



ZONE €

Volume investi : 0,5 milliard d'€

Part de marché dans les acquisitions :



ASIE/MOYEN-ORIENT

Volume investi : 1,4 milliard d'€

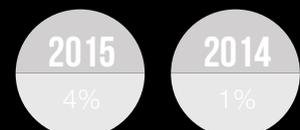
Part de marché dans les acquisitions :



AUTRES

Volume investi : 0,7 milliard d'€

Part de marché dans les acquisitions :



#03 - PRIX ET RENDEMENTS

Spectaculaire !

Elle a repris de plus belle, la compression des taux de rendement ! L'année 2015 se termine sur un record historique, avec un point bas inédit sur la place parisienne. Ou plutôt presque inédit : une fois seulement, on avait pu brièvement observer de tels niveaux. C'était en 2007, juste avant le coup de tonnerre des subprimes.

Il n'en faut pas beaucoup plus pour que ressurgissent les craintes de bulle spéculative. Mais c'est oublier qu'en neuf ans le contexte a beaucoup changé et que les fondements sur lesquels reposent désormais les taux paraissent beaucoup plus solides.

« DÉSORMAIS PROCHES DE 3,50% SUR LE QCA, LES TAUX DE RENDEMENT SONT À LEUR PLUS BAS. ILS ONT PERDU 50 POINTS DE BASE EN 2015. »

50 points de base de perdus en un an : au terme de l'année 2015, le taux de rendement Prime sur le QCA s'inscrit dans une fourchette de 3,50 à 3,75%. Et encore s'agit-il là de niveaux que nous jugeons représentatifs des actifs Core « classiques » en bureaux. Des taux inférieurs ont pu être observés sur quelques Trophy Assets et sur des actifs comprenant une forte part de commerce.

La formidable remontée des taux qui avait suivi les funestes étés 2007 et 2008 a fini d'être effacée. Il aura fallu sept ans pour cela ! Sur le marché de l'investissement francilien, la crise est bel et bien oubliée.

Oubliée... Est-ce si sûr ? Il est en effet difficile de faire taire le petit bourdonnement qui s'insinue dans les têtes, faisant le parallèle entre 2007 et 2015. Et si le marché préparait une nouvelle bulle ? Une bulle qui ne tarderait pas, tôt ou tard, à exploser.

« LE RISQUE DE BULLE SPÉCULATIVE EST À ÉCARTER POUR L'HEURE : LES ACTIFS IMMOBILIERS OFFRENT TROP D'AVANTAGES DE RENDEMENT POUR QUE LES TAUX ACTUELS NE SOIENT PAS JUSTIFIÉS. »

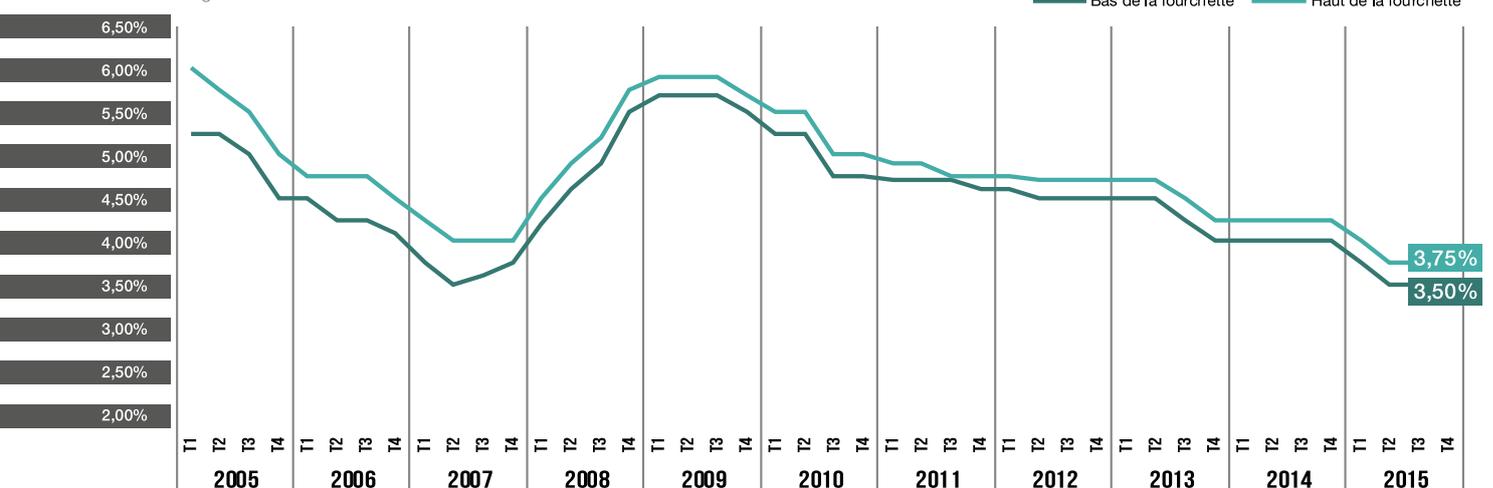
Céder à cette inquiétude sournoise serait une erreur grave. Ce serait en effet méconnaître que les taux de rendement actuels ne sont permis que par la logique de comparaison entre les revenus générés par les différentes classes d'actifs. Logique qui s'est généralisée en même temps que la financiarisation du marché immobilier. Certes, les actifs immobiliers Prime ne procurent plus un rendement aussi important qu'auparavant. Mais ce

rendement demeure bien plus élevé que celui fourni par les placements obligataires, qui leur sont le plus directement comparables par leur échéance. À la fin 2015, l'avantage procuré par l'immobilier Prime était de 271 points de base face au TEC10 français. C'est moins important qu'un an plus tôt mais l'avantage reste à un des niveaux les plus élevés jamais observés. En 2007, le rendement immobilier était inférieur à celui des obligations. Et ça change tout ! Il convient en outre de rappeler qu'il s'agit là de taux de rendement initiaux. Après plusieurs années de modération des loyers, voire d'ajustement à la baisse, de nombreux propriétaires escomptent désormais, à moyen terme, une revalorisation en cours de détention des revenus locatifs et donc des rendements offerts par leurs actifs immobiliers. C'est une autre différence avec 2007 puisque les loyers étaient alors en haut de cycle.

La compression des taux de rendement n'a pas été l'apanage du QCA. L'appétit des investisseurs et l'âpreté de la compétition à laquelle ils se livrent pour acquérir les meilleurs immeubles ont favorisé une généralisation du phénomène. Au cours de l'année, les taux de rendement Prime ont ainsi perdu entre 75 points de base sur un marché tel que La Défense et 100 points de base sur la Boucle Sud ou Paris 3/4/10/11^{ème}

Évolution des taux de rendement prime sur Paris Quartier Central des Affaires

Source : Knight Frank



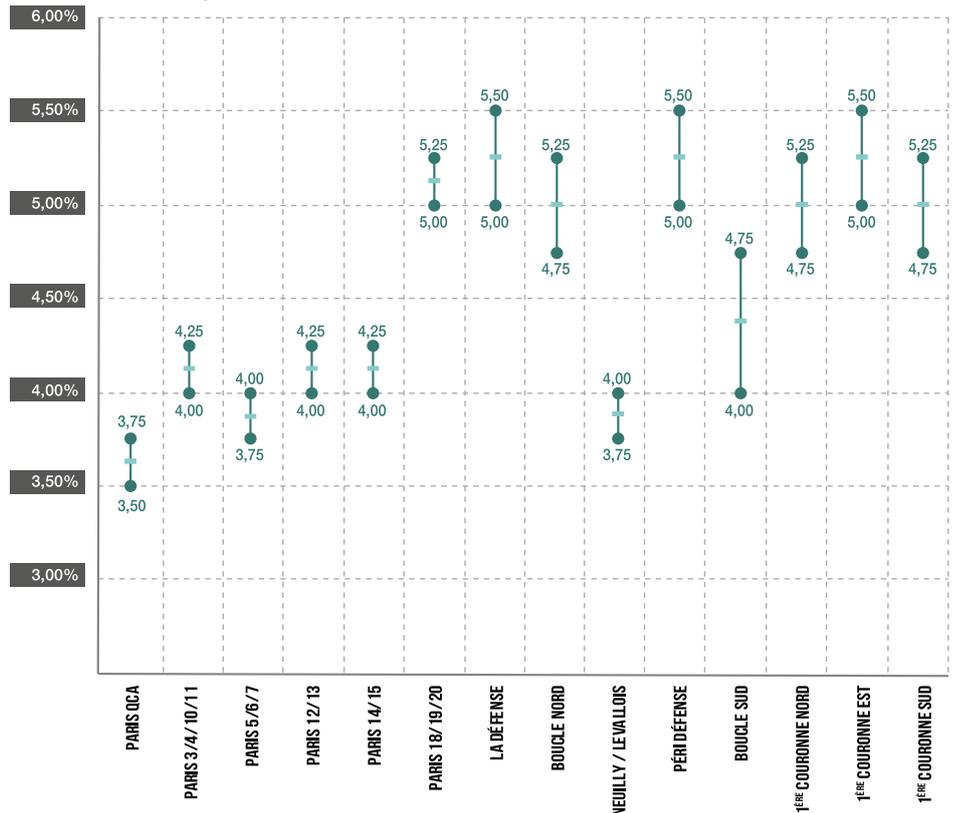
arrondissements. Soit une baisse supérieure à celle observée sur le QCA. Conséquence logique, le spread entre secteurs géographiques a eu tendance à se réduire pour les immeubles Prime. Cette tendance, initiée en 2014, s'est amplifiée.

Il est plus difficile de donner une tendance pour ce qui concerne les taux de rendement observés sur les actifs Value Added. Il y a en effet autant de situations que d'immeubles et d'intervenants. En la matière, la transparence ne vaut pas loi sur le marché : la communication sur les valeurs auxquelles se concluent les transactions est plus que lacunaire. Il y a là trop de secrets et d'enjeux. Il est néanmoins possible d'affirmer qu'une baisse – certes plus timide et encore balbutiante – se dessine ici également.

Spectaculaire. Oui ! C'est bien le terme qui convient pour l'évolution des taux de rendement en 2015 sur le marché de l'investissement en Île-de-France. Spectaculaire, mais pas artificielle.

Fourchette de taux de rendement Prime par secteur géographique

Source : Knight Frank



Le spectateur est sorti épaté de la représentation 2015 donnée sur le marché de l'investissement. Il y a eu des frissons, de l'émotion et des sensations. Les dompteurs et dresseurs ont fait un triomphe et eux-mêmes ne s'attendaient sans doute pas à un tel succès. Du coup, tout le monde se tourne vers 2016 un peu incrédule, rempli d'attentes mais aussi avec la sourde crainte au cœur d'être déçu. Un peu, beaucoup, immensément ou... pas du tout ?

#01 - VOLUMES INVESTIS ET ACHETEURS

Rugissants



Rugissants, les fauves le sont et ont toutes les raisons de le rester. Mais les rugissants, ce sont aussi des vents violents que redoutent les marins. Des vents qui naissent bien loin de là où ils soufflent, dans la latitude des Chevaux, et que l'on ne voit pas venir quand on n'y est pas habitué. Une confiance justifiée règne sur le marché de l'investissement. Mais il serait prudent de ne pas oublier les bourrasques susceptibles de se lever brusquement et de contrarier l'assurance des fauves.

Comment se profile 2016 en termes de volumes d'investissement ?

Côté demande des investisseurs d'abord : les raisons sont réelles de penser que l'appétit pour les actifs immobiliers se maintiendra à un niveau élevé.

Nous l'avons vu, un des fondements essentiels du succès de ces actifs, c'est le faible niveau de risque comparé qu'ils garantissent. Cet avantage comparatif est plus évident que

jamais après les soubresauts qui ont ébranlé les places boursières mondiales à partir de la fin 2015 – soubresauts liés aux fortes inquiétudes sur l'évolution de l'économie chinoise et des autres pays émergents. En comparaison, l'immobilier d'entreprise en Île-de-France est un havre de paix ! Et il devrait l'être plus encore en 2016, si se confirment nos hypothèses optimistes pour ce qui est de la consommation de bureaux et de la vacance (avec une demande placée d'au moins 2,3 millions de m² en Île-de-France pour 2016, en hausse de 5% par rapport à 2015, et un taux de vacance en baisse, repassant probablement en dessous de 7%).^[3]

À l'opposé des pays émergents, les perspectives économiques pour la France et l'ensemble de la zone euro sont plutôt positives. La croissance dans l'hexagone devrait ainsi passer de 1,1% en 2015 à 1,4% en 2016^[4] avec, à la clef, un début d'amélioration sur le front de l'emploi.

« TABLER POUR 2016 SUR UN VOLUME D'INVESTISSEMENT PROCHE DE 16 MILLIARDS D'EUROS PARAÎT RÉALISTE. SI BONUS IL Y A, IL SERA PRIS... EN RUGISSANT ! »

Ce sont des améliorations modestes mais qui auraient la vertu de garantir le maintien de liquidités importantes, disponibles pour des produits d'investissement. Dont l'immobilier. Et c'est sans parler de la belle santé économique de l'Amérique du Nord, dont les investisseurs auront des besoins de placements croissants et seront à l'affût d'opportunités un peu partout dans le monde.

Bien sûr, un réel krach des Brics compromettrait l'environnement mondial par ses réactions en chaîne et ferait voler en éclat ce scénario : on l'a vu en 2007, nous pouvons être finalement tributaires des difficultés de paiement d'un ménage californien... Ce n'est toutefois pas ce qui semble se profiler pour l'heure : c'est davantage un ralentissement sévère des économies émergentes qui se dessine que leur effondrement. Pas de panique donc, sans pour autant se voiler la face : ces événements, ajoutés à la chute spectaculaire des cours du pétrole, auront des répercussions sur le marché de l'investissement en région parisienne. Comment ? En limitant les capacités de placement des différents fonds issus de ces pays, notamment en Asie et au Moyen-Orient. Ces derniers ont généré 8% des volumes investis en Île-de-France en 2015 : l'impact devrait donc être réduit mais pourrait contrebalancer une

partie du surplus de demande attendu en provenance de France, d'Europe et d'Amérique du Nord.

Côté opportunités d'investissement, le scénario est un peu le même que celui que nous venons de décrire pour la demande des investisseurs : optimiste mais avec des zones troubles. Le desserrement des exigences de sécurité observé en 2015 et qui a permis d'éviter l'assèchement du marché devrait se poursuivre. Le regain d'activité de certains fonds opportunistes et de développeurs, notamment issus d'Amérique du Nord, pourrait encourager la cession de produits immobiliers spéculatifs qui n'avaient pu se conclure auparavant. En outre, la relance attendue de l'activité locative, notamment sur le segment des grandes et très grandes transactions, devrait pour partie passer par des précommercialisations plus nombreuses et se produisant plus en amont des livraisons d'immeubles. Que cette tendance se confirme et de nouvelles opportunités d'investissement apparaîtraient sur le marché, avec un appétit beaucoup plus marqué pour les VEFA.

Sauf si... Sauf si le resserrement de la politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine conduit in fine à une hausse des coûts de l'emprunt sur les marchés mondiaux et aboutit à un durcissement du crédit. Ce serait un coup dur pour les investisseurs (notamment développeurs et opportunistes) ayant massivement recours à l'emprunt. C'est une éventualité à considérer. Mais probablement pour l'après 2016. À court terme, la conjoncture européenne étant nettement moins bonne que celle des États-Unis, la Banque Centrale Européenne devrait tout

faire pour maintenir ses taux directeurs le plus bas possible.

Il y a donc pas mal d'incertitudes à l'heure où s'ouvre 2016. Mais tous ces éléments mis bout à bout, à commencer par les forces internes au marché parisien, conduisent à une approche plutôt confiante. 2016 sera très certainement une belle année pour l'investissement. Peut-être une très belle. Une excellente ? C'est à voir... Au bas mot, il paraît réaliste de tabler sur un volume d'investissement proche de 16 milliards d'euros en année pleine.

Si bonus il y a, il sera pris... en rugissant !

^[3] Voir nos perspectives du marché locatif, pages 24 à 29.

^[4] Voir nos perspectives Conjoncture et consommation : « Plus vite, plus haut, plus fort ! », page 70.



#02 - TAUX DE RENDEMENT

Apesanteur

À l'impossible, nul n'est tenu. Leur talent est immense, ils les ont fait s'asseoir puis se coucher et pourtant, les meilleurs dresseurs ne feront jamais passer leurs animaux plus bas que le sol de la piste.

Peut-on attendre autre chose des taux de rendement. Ils ont baissé, baissé, baissé... Est-il possible que ce mouvement, initié depuis longtemps, continue ou est-on arrivé au contraire à un point de retournement ?

La compression des taux de rendement a probablement vécu. Certes, à très court terme en ce début d'année 2016, il est possible d'assister à quelques baisses supplémentaires, ponctuelles et limitées. Mais tout ou presque conduit à penser que le spectaculaire mouvement engagé à la mi-2009, et qui s'est accéléré à partir de 2013, est arrivé à son terme.

C'est d'abord une affaire de comparaison : les taux immobiliers Prime tels qu'observés aujourd'hui n'ont de rationalité que par rapport aux rendements offerts par les autres classes d'actifs. Le différentiel autorisé par l'immobilier, notamment face aux placements obligataires, reste important : comme nous l'avons vu, il s'établissait à 271 points de base pour les immeubles Prime « classiques » du QCA à la fin 2015, contre une moyenne de 175 points de base pour les 10 dernières années. C'est ce qui a fait le succès du marché de l'investissement en 2015.

« THÉORIE DE LA NON-ÉVOLUTION : L'ANNÉE 2016 DEVRAIT ÊTRE UNE PHASE DE STABILISATION DES TAUX DE RENDEMENT. UN MOMENT D'APESANTEUR. »

Le décor devrait commencer à changer en 2016 : les taux obligataires ont en effet désormais de grandes chances de remonter. La Fed^[5] américaine a récemment durci sa politique monétaire, remontant son taux directeur de 25 points de base. C'était une première depuis 2006. Poussée par la bonne santé de l'économie américaine et afin d'éviter toute formation de bulle spéculative, elle met un terme à sept années d'argent à coût zéro. Même si elle affiche sa volonté de le maîtriser et de le rendre très progressif, Janet Yellen, la présidente de la Fed, a d'ores et déjà annoncé que le mouvement allait se poursuivre. Beaucoup de capitaux seront ainsi davantage enclins à se positionner sur des placements américains, devenus plus rémunérateurs. Là aussi, tout va être affaire de comparaison. Les pays en besoin de financements, dont les états européens, devront s'assurer de rester attractifs pour continuer de drainer l'argent qui leur est nécessaire. Ils risquent donc de devoir concéder une hausse des rendements de leurs placements obligataires. Par ricochet, les investissements immobiliers deviendraient moins intéressants, sans même que ses taux de rendement ne bougent.

Alors, faut-il imaginer une remontée des taux de rendement immobiliers ? Pas forcément à court terme. L'économie de la zone euro étant bien moins florissante que celle des États-Unis, la Banque Centrale Européenne fera tout pour maintenir à faible niveau le coût de l'argent et retarder la hausse. Comme en parallèle, le différentiel offert par l'immobilier est historiquement élevé, il est possible d'imaginer sa contraction sans risques de heurts. C'est un airbag qui pourra jouer... Un temps et un temps seulement ! Mais sans doute au moins jusqu'à la fin 2016. Il y a donc de grandes chances pour que ce soit une phase de stabilisation, un moment d'apesanteur, qui s'ouvre au cours des prochains mois.

Théorie de la non-évolution. Sous le grand chapiteau parisien, les tigres ne deviendront pas chevaux ou otaries. Pas tout de suite en tout cas.

^[5] Réserve Fédérale des États-Unis (Federal Reserve System)

GRAND TÉMOIN



LAURENT FLÉCHET

Président du Directoire
PRIMONIAL REIM

**DANS LA HIÉRARCHIE DES PLACEMENTS,
L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE OCCUPE
AUJOURD'HUI UNE PLACE IDÉALE**

Knight Frank : Primonial est l'un des tout premiers acquéreurs d'immobilier d'entreprise en France et vous avez animé le marché de l'investissement ces derniers mois. L'Île-de-France joue un rôle pivot sur ce marché. Quels sont ses atouts et ses défauts ?

Laurent Fléchet : La profondeur du marché francilien est irremplaçable. Les chiffres de la demande placée montrent bien que l'activité locative se concentre autour de quelques pôles, dont notamment « La Défense ». L'essor du format « campus » a amené les grands utilisateurs à se relocaliser dans les lieux les mieux desservis par les transports en commun. Les immeubles situés dans ces zones sont beaucoup plus liquides, et beaucoup plus faciles à commercialiser, pour peu qu'ils soient au bon niveau de loyer.

Le principal défi que rencontre l'Île-de-France est l'obsolescence d'une partie non négligeable de son parc. Tout un pan de bureaux franciliens se trouve aujourd'hui dans un état de déshérence, car les investisseurs opportunistes qui pourraient les redévelopper ne sont pas encore revenus sur le marché. De plus les freins réglementaires liés à ces transformations ou reconstructions sont encore beaucoup trop lourds.

KF : La collecte de fonds à placer en actifs immobiliers atteint des niveaux records. Pourquoi et comment faire face à un tel afflux de capitaux ?

L. Fléchet : Dans la hiérarchie des placements, l'immobilier d'entreprise occupe aujourd'hui une place idéale : un actif décorrélé des marchés financiers, orienté vers la distribution de revenus stables, peu volatil, et qui procure un supplément de rendement par rapport aux placements classiques à capital garanti, dont la rentabilité s'est effondrée. C'est ce surplus de rendement, interprété comme une prime de risque, qui conduit les investisseurs institutionnels à placer une part croissante de leur actif en immobilier.

Cependant, malgré l'afflux actuel, les proportions dans lesquelles les investisseurs institutionnels sont investis en immobilier sont globalement très raisonnables, entre 5 et 10% pour les assureurs-vie notamment. Cette montée en puissance de l'immobilier dans leur allocation n'a rien d'irrationnel.

Face à cet afflux de capitaux, nous devons relever le défi et élargir notre univers d'investissement. C'est-à-dire d'une part internationaliser nos activités, en allant chercher une profondeur de marché à l'extérieur de nos frontières ; d'autre part examiner des classes d'actifs immobilières qui semblaient jusqu'ici « alternatives » – je pense bien sûr à l'immobilier de santé, qui est l'un de nos axes de développement au niveau européen.

KF : L'importance de la demande des investisseurs a encouragé une compression impressionnante des taux de rendement. Cela ne risque-t-il pas

de remettre en cause l'intérêt des placements immobiliers et les fondements du marché ?

L. Fléchet : Nous avons effectivement observé une forte compression des taux en 2015 dans le bureau, de l'ordre de 70 points de base. Sur les segments les plus sécurisés du marché, le QCA mais aussi la première couronne parisienne, les prix sont élevés, peut-être trop. Cela se voit dans les taux mais également dans les valeurs métriques. Nous devons donc redoubler de vigilance en 2016. En tout état de cause, même si le bureau reste l'actif de référence grâce à sa liquidité, le risque immobilier est aujourd'hui mieux rémunéré sur les murs de commerce et l'immobilier de santé.

Pour autant, les fondamentaux du marché ne sont pas en péril. Les taux de capitalisation sont les mêmes qu'en 2007 mais la prime de risque du Prime par rapport à l'OAT était alors négative – ce qui était intenable – alors qu'elle est aujourd'hui de l'ordre de 200 points de base. Sans hausse brutale des taux, il n'y aura pas de retournement du marché.

KF : Le marché de l'investissement s'est nettement « renationalisé » ces dernières années, autour des acteurs domestiques. C'est un peu « chacun chez soi ». Que faut-il y voir ? Est-ce à dire que l'internationalisation des portefeuilles est difficile et qu'elle a perdu de son intérêt ?

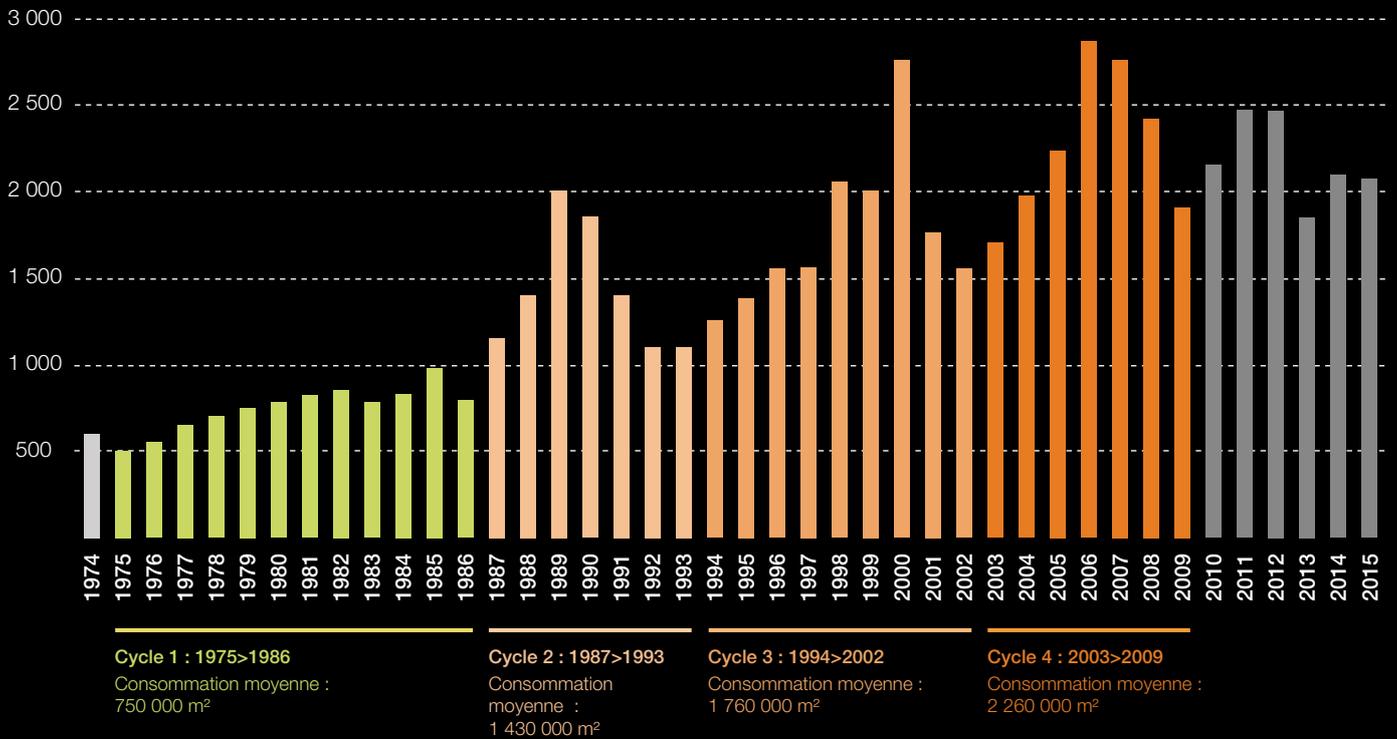
L. Fléchet : On peut y voir la situation des assureurs français, qui représentent une forte proportion de l'investissement en direct, mais aussi de l'investissement indirect à travers des fonds. Pour les raisons énoncées précédemment, il est naturel pour ces acteurs d'accroître raisonnablement leur exposition à l'immobilier d'entreprise. Les outils (SCPI, OPC) existent pour cela, la demande du côté des épargnants aussi, et la réglementation Solvabilité II est moins contraignante avec la détention d'immobilier qu'avec la détention d'actions.

Quant à l'internationalisation des portefeuilles, je pense qu'elle a tout son intérêt. En ce qui concerne Primonial REIM, 2016 devrait marquer un véritable saut qualitatif dans l'europanisation de nos activités. Cette internationalisation passe, bien sûr, par la constitution ou la reprise d'équipes locales.

RÉTROSPECTIVES

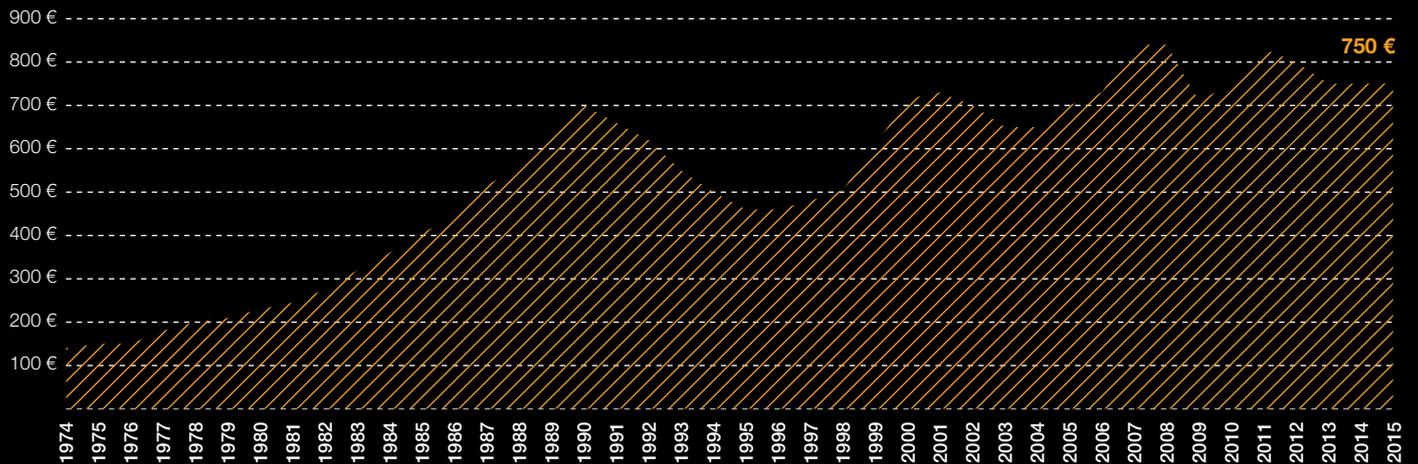
Historique de la demande placée en Île-de-France depuis 1974 (en milliers de m²)

Source : Knight Frank



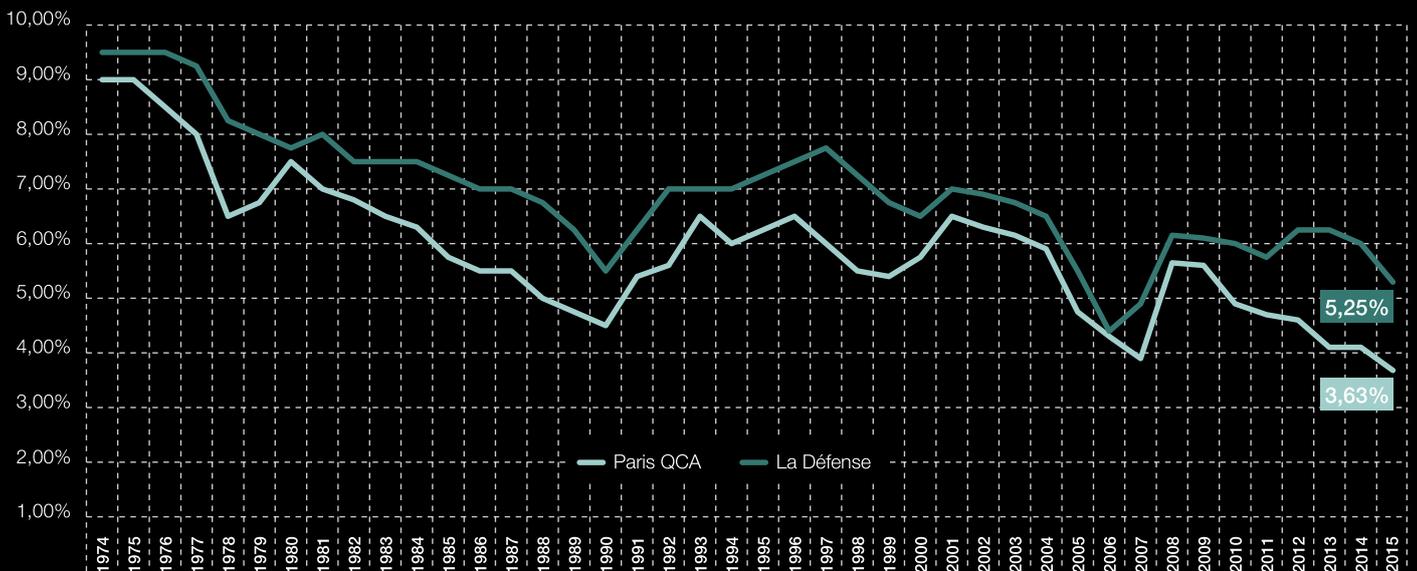
Historique des loyers haut de gamme sur Paris QCA depuis 1974 (en €/m²/an HT HC)

Source : Knight Frank



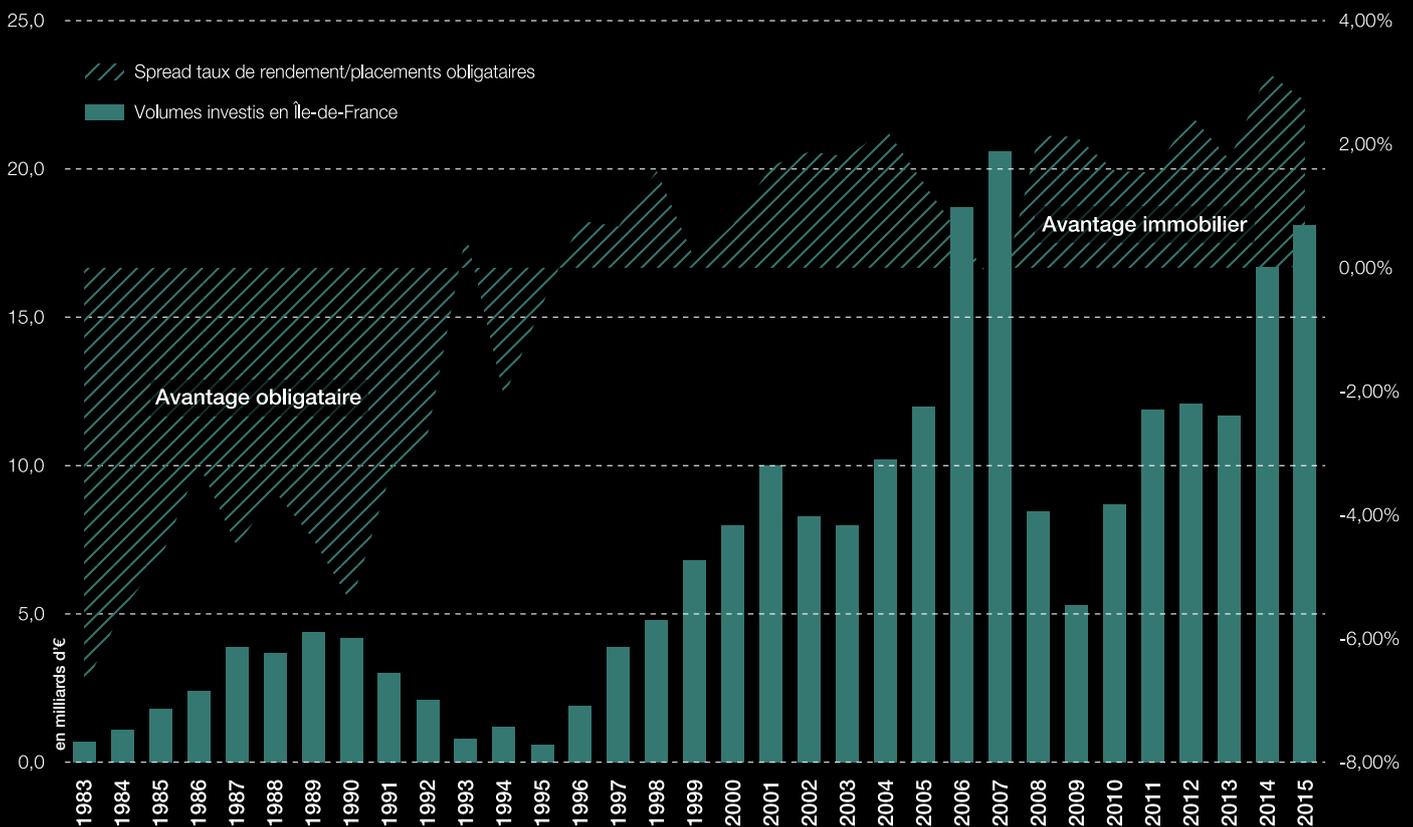
Historique des taux de rendement Prime depuis 1974 (en%)

Source : Knight Frank



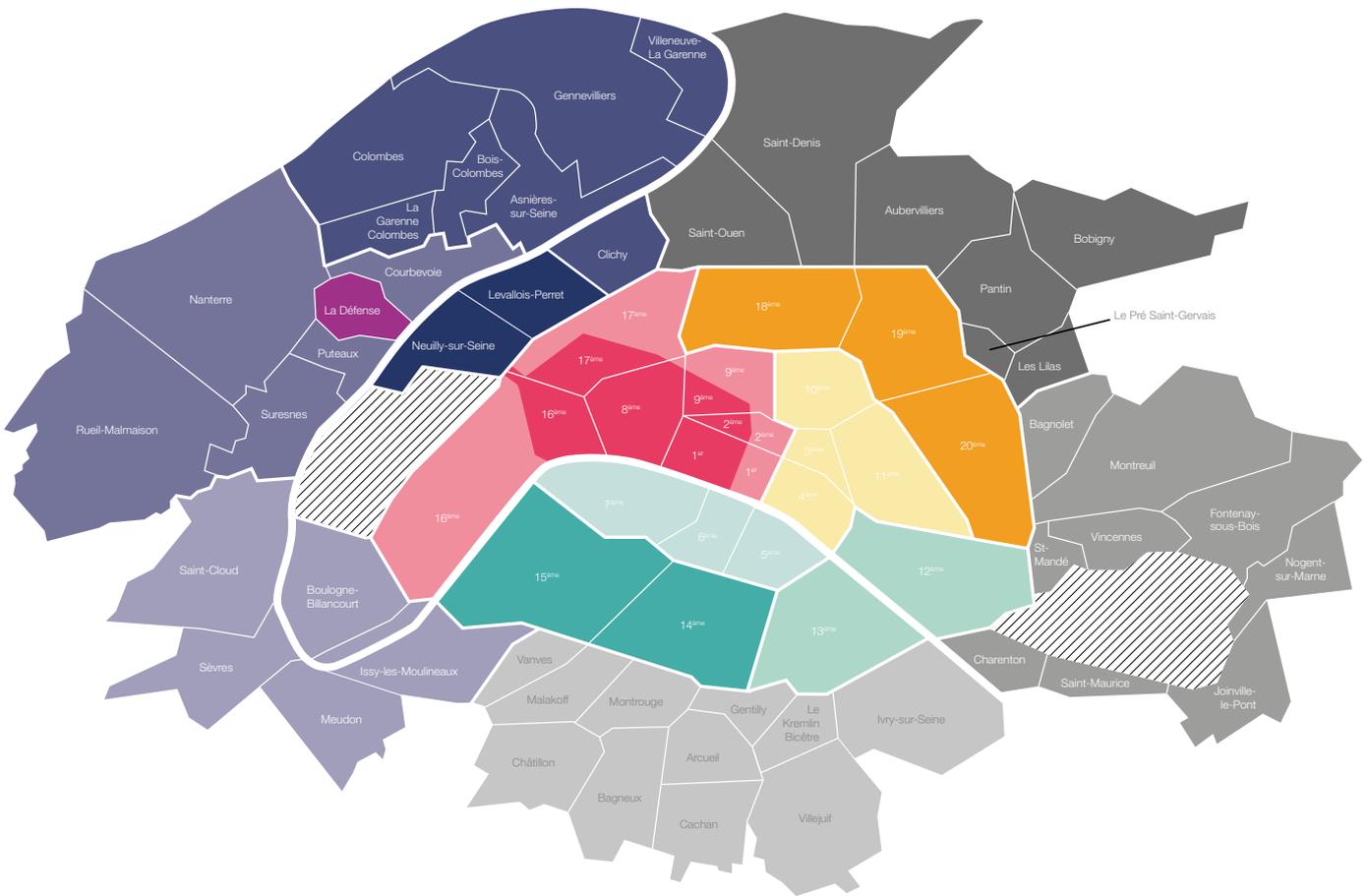
Historique des volumes investis en Île-de-France et du spread taux de rendement/placement obligataire

Sources : Knight Frank, CDC - Comité de normalisation obligataire



Nota : Le taux de rendement correspond au taux de rendement Prime (valeur intermédiaire de la fourchette) sur le QCA.
Le placement obligataire correspond à l'OAT TME de 1983 à 1995 puis TEC 10 à partir de 1996.

CHIFFRES CLÉS 2015



- | | | |
|--|--|---|
| Paris QCA | Paris 3/4/10/11 | Péri-Défense |
| Paris Centre Ouest (hors QCA) | Paris 18/19/20 | Boucle Sud |
| Paris 5/6/7 | La Défense | 1 ^{ère} Couronne Nord |
| Paris 12/13 | Boucle Nord | 1 ^{ère} Couronne Est |
| Paris 14/15 | Neuilly/Levallois | 1 ^{ère} Couronne Sud |

Secteurs géographiques	Loyer haut de gamme au 4 ^{ème} trimestre (€/m ² /an)	Demande placée annuelle (m ²)	Évolution	Parc bureaux estimé en fin d'année (m ²)	Taux de vacance au 4 ^{ème} trimestre	Évolution	Taux de rendement Prime au 4 ^{ème} trimestre (fourchette)
Paris QCA	750	424 000	↗	6 652 400	4,8%	↘	3,50 - 3,75
Paris Centre Ouest (hors QCA)	580	114 800	↗	1 863 700	5,7%	↘	--
Paris Sud							
Paris Sud / Paris 5/6/7	750	92 600	↗	1 224 400	2,8%	↗	3,75 - 4,00
Paris Sud / Paris 12/13	550	101 900	↗	1 987 500	3,3%	↘	4,00 - 4,25
Paris Sud / Paris 14/15	520	59 600	↘	2 246 400	4,5%	↘	4,00 - 4,25
Total Paris Sud	--	254 100	↗	5 458 300	3,7%	↘	
Paris Nord-Est							
Paris Nord-Est / Paris 3/4/10/11	480	71 800	↗	1 473 400	4,1%	↘	4,00 - 4,25
Paris Nord-Est / Paris 18/19/20	370	43 300	↘	1 287 100	5,7%	↗	5,00 - 5,25
Total Paris Nord-Est	--	115 100	→	2 760 500	4,9%	↘	
Total Paris intra-muros	--	908 000	↗	16 734 900	4,6%	↘	
La Défense	540	153 000	↘	3 536 800	11,1%	↘	5,00 - 5,50
Croissant Ouest							
Croissant Ouest / Boucle Nord	350	64 800	↘	1 851 600	15,6%	↗	4,75 - 5,25
Croissant Ouest / Neuilly/Levallois	520	99 800	↘	1 446 000	11,0%	↘	3,75 - 4,00
Croissant Ouest / Péri-Défense	350	164 500	↗	2 292 500	13,2%	↘	5,00 - 5,50
Croissant Ouest / Boucle Sud	470	236 800	↗	2 585 200	8,4%	↘	4,00 - 4,75
Total Croissant Ouest	--	565 900	↗	8 175 300	11,8%	↘	
1^{ère} Couronne							
1 ^{ère} Couronne / 1 ^{ère} Couronne Nord	335	90 800	↘	2 548 400	8,7%	↘	4,75 - 5,25
1 ^{ère} Couronne / 1 ^{ère} Couronne Est	300	46 200	→	1 605 300	7,7%	↘	5,00 - 5,50
1 ^{ère} Couronne / 1 ^{ère} Couronne Sud	360	41 700	↘	2 221 500	9,9%	↗	4,75 - 5,25
Total 1^{ère} Couronne	--	178 700	↘	6 375 200	8,9%	↘	
2^{ème} Couronne	--	282 100	↘	18 934 300	6,6%	↗	
TOTAL ÎLE-DE-FRANCE	--	2 087 700	→	53 756 500	7,3%	→	

Sources : Knight Frank, ORIE



LES TRAPÉZISTES

LE MARCHÉ DES COMMERCES

L'année 2015 a été témoin de l'arrivée de nombreuses enseignes jusqu'alors inédites à Paris.

La hausse des valeurs locatives se généralise et se diffuse sur les axes les plus demandés, avec des augmentations parfois spectaculaires.

La concentration de l'activité transactionnelle sur les meilleures rues a tiré à la hausse, de près de 10% en un an, le loyer moyen pour l'ensemble de Paris.

La compétition entre enseignes pour les emplacements numéro 1 de Paris, qui bénéficient à plein de la manne touristique, est toujours aussi forte.

Tous les grands axes commerciaux, ou presque, ont été intégrés aux nouvelles Zones Touristiques Internationales, qui autorisent l'ouverture des commerces le dimanche et en soirée, jusqu'à minuit : cela devrait encore accroître l'appétit des enseignes pour les emplacements numéro 1.

En parallèle, les emplacements numéro 2 souffrent d'un manque d'intérêt des enseignes et d'une baisse de l'activité transactionnelle, se traduisant par des valeurs en berne.

L'année 2016 se présente plutôt favorablement en termes de perspectives économiques et de consommation des ménages. Tous les emplacements n'en bénéficieront toutefois pas de la même manière.

« Et maintenant, Mesdames et Messieurs, levez les yeux. Tout en haut ! Ils sont forts, beaux et précis. On les croit si légers... Tels des oiseaux, ils surgissent du vide, se jouent des airs et voltigent ! Ce sont les trapézistes ! »

TENDANCES

Les trapézistes ? L'image colle plutôt bien aux enseignes de commerce. Elles aussi volent d'un emplacement à un autre. Elles aussi se jouent de l'apesanteur et ignorent le vertige de loyers parfois astronomiques. Elles aussi nous surprennent, se retrouvant là où on ne les attendait pas.

On les regarde, le souffle coupé. Est-ce folie ou génie ? On craint la chute. En oubliant que d'autres attendent, prêts à surgir. En oubliant qu'il y a aussi des filets et des attaches.

« Il n'y a qu'au théâtre qu'on a le droit de mourir », disait le metteur en scène Luc Bondy. Le commerce n'est pas un théâtre. On y ressuscite même parfois, après avoir fait semblant de disparaître...

#01 - CLIENTS & ENSEIGNES

Bienvenue sous le plus beau chapiteau du monde !

Le public qui se presse sous le grand chapiteau est nombreux. Mais qui est-il ? Qu'espère-t-il ? Le deviner, c'est s'assurer qu'il applaudira, qu'il en redemandera et qu'il reviendra. Les trapézistes vont tout faire pour cela. Leur troupe est vaste, mêlant les grands noms, le retour d'anciennes vedettes et les découvertes étrangères. Revue de spectacle !

La vérité vient parfois d'un carré citron meringué, d'un éclair au chocolat ou d'un pot de confiture d'Amour. Le traiteur, épicier et pâtissier de luxe Fauchon, dont le nom évoque un peu partout la gastronomie française, franchit un pas décisif dans son développement. Il va en effet ouvrir un hôtel 5 étoiles, à l'angle de la place de la Madeleine et du boulevard Malesherbes (8^{ème} arrondissement). En étages, une soixantaine de chambres ; au rez-de-chaussée, le café Fauchon, qui fera un saut de puce au-dessus de l'église, pour traverser la place et être relocalisé ici. Ce qui était un classique immeuble haussmannien de commerces et de bureaux va devenir un nouveau nid pour les nuits de visiteurs recherchant le fameux « art de vivre » à la française. Rendez-vous en 2018, après un

programme de près de 40 millions d'euros de travaux, pris en charge par Fauchon et la Qatar National Bank, propriétaire de l'immeuble.

« LA CONNEXION ENTRE TOURISME ET COMMERCE EST DÉSORMAIS PARFAITEMENT INTÉGRÉE. LES ENSEIGNES DÉPLOIENT DES TRÉSORS D'INGÉNOSITÉ POUR SÉDUIRE CETTE CLIENTÈLE À FORT POUVOIR D'ACHAT. »

Ce choix vient illustrer à quel point la connexion entre tourisme et commerce est désormais parfaitement intégrée. La clientèle de passage, très souvent étrangère, génère un chiffre d'affaires considérable dans les boutiques parisiennes. Surtout lorsqu'elle est fortunée ou, plus simplement, aisée. Pour certaines enseignes, elle est à l'origine de plus de la moitié des ventes. Il faut donc à tout prix aller la chercher, l'attirer et la séduire. Pour ce faire, le plus simple est sans doute de lui proposer une chambre chez soi.

Fauchon l'a bien compris. Il n'est pas le seul. Avant lui, Mövenpick, Bulgari ou Armani avaient ouvert la voie en Europe. Une voie qui devient aujourd'hui une avenue parisienne : le groupe LVMH, qui vient de lancer les travaux de reconstruction du mythique grand magasin de la Samaritaine (1^{er} arrondissement),



a intégré au programme un palace. Fin 2018, les 26 000 m² de commerces ouvriront, accompagnés des 72 chambres et suites de l'hôtel Cheval Blanc, du nom d'un célèbre premier grand cru de Saint-Émilion, également propriété de LVMH.

Outre son pouvoir d'achat, la clientèle touristique est un réel enjeu, tant celle-ci se presse nombreuse à Paris et ses alentours. L'Île-de-France a ainsi compté 15,9 millions d'arrivées hôtelières au premier semestre 2015, en hausse de 1,6% par rapport à la même période de 2014. 46% de ces arrivées hôtelières sont le fait de visiteurs étrangers (56,5% à Paris intra-muros).

Activité touristique au 1^{er} semestre 2015 en région parisienne

Les 10 principales clientèles internationales

Pays	Part	Évolution sur 2014
Royaume-Uni	13,8%	↗ +2,2%
États-Unis	13,7%	↗ +3,4%
Chine	6,9%	↗ +48,9%
Allemagne	6,5%	↘ -4,2%
Espagne	5,8%	↗ +5,2%
Italie	5,7%	↘ -12,7%
Belgique	4,9%	↘ -3,1%
Proche & Moyen-Orient	3,9%	↗ +2,6%
Japon	3,7%	↘ -21,2%
Pays-Bas	3,6%	↘ -7,2%

Source : Paris Région Comité Régional du Tourisme, Bilan de l'activité touristique, août 2015.

Paris est et reste l'une des principales destinations au monde pour le tourisme international et la principale si on y ajoute la fréquentation domestique.

Ce bel élan va bien sûr être considérablement fragilisé par les effets des attentats du 13 novembre 2015.

L'horreur et l'effroi, qui ont saisi tant de gens bien au-delà des frontières françaises, ont eu des répercussions immédiates en termes de fréquentation. L'hôtellerie, et notamment l'hôtellerie haut de gamme prisée de la clientèle étrangère, a connu une baisse du taux d'occupation de 30 à 40% dans les jours qui ont suivi le 13 novembre, en raison de départs anticipés ou d'annulations. En une semaine, les compagnies aériennes ont de leur côté enregistré 13 000 annulations de vols à destination de Paris. Américains, Chinois et Japonais ont été les plus nombreux à renoncer à leur séjour. Les touristes français se sont également faits plus rares.

Les Parisiens, de leur côté, n'avaient plus le cœur à consommer.

L'activité commerciale a été directement touchée par cette situation. Dans la semaine post-attentats, Les Galeries Lafayette et Le Printemps ont subi une vive baisse de leur fréquentation, comprise entre 30 et 50% par rapport aux jours précédents. Le secteur de l'habillement déplorait une chute de moitié de la fréquentation dans les magasins parisiens.

« LES EFFETS DES DRAMES DU 13 NOVEMBRE 2015 RESTENT INCERTAINS MAIS LES RAISONS D'ESPÉRER SONT D'ORES ET DÉJÀ RÉELLES. »

Ces effets seront-ils durables ? Il serait téméraire de prétendre apporter à cette question une réponse assurée tant il ne semble pas y avoir de loi en la matière. Il a fallu quatre ans à New York pour retrouver sa fréquentation touristique après le traumatisme du 11 septembre 2001. Mais Londres revenait de son côté à la normale un an après les attentats de juillet 2005, tandis qu'à Madrid, aucun effet d'ampleur n'a été enregistré après les attaques du 11 mars 2004.

Qu'en sera-t-il à Paris ? Les répercussions médiatiques ont été gigantesques et il est possible que s'installe la crainte d'attaques à répétition. Reste que certains éléments ouvrent à l'espoir. S'il y a eu 13 000 annulations de vols en une semaine après le 13 novembre, les compagnies aériennes n'en recensaient plus que 1 000 pour le mois de décembre. Si la baisse de la fréquentation était de près de moitié dans les grands magasins lors du week-end du 21 novembre, elle n'était plus que de 15% lors du suivant. Et les Français se sont remis à consommer rapidement, notamment en prévision des fêtes de Noël, en privilégiant dans un premier temps le commerce en ligne. Un de ses spécialistes, Brandalley, affichait ainsi un surplus de 20% de chiffre d'affaires par rapport à ses prévisions pour la semaine qui a suivi les attentats^[1].

Le ministère de l'Économie et des Finances anticipe une baisse modérée de l'activité économique consécutive à ces événements, avec une perte de 0,1% du PIB.

Si se confirment ces éléments rassurants, alors l'attractivité de Paris auprès des enseignes de commerce ne sera pas démentie. Et celle-ci est forte. Très forte ! En 2015, l'actualité des ouvertures de boutiques a en effet été riche.

« LES ENSEIGNES SE BOUSCULENT AU PORTILLON PARISIEN ET QUADRILLENT LE TERRITOIRE. MÊME CELLES QUI ÉTAIENT RESTÉES ABSENTES JUSQUE-LÀ ENTRENT DANS LA COMPÉTITION »

Avec, toujours, les grands noms du luxe et du haut de gamme, qui quadrillent les grandes adresses commerciales et se livrent à une concurrence acharnée. Alexander McQueen a ouvert son flagship rue Saint-Honoré. Dior a choisi la rue François 1^{er} pour sa nouvelle boutique homme. Le couturier ouvre par ailleurs rue Saint-Honoré, face à Colette, une vitrine pour sa ligne make-up ainsi que rue des Archives, dans le Marais, où il retrouvera Gucci, Valentino, Moncler et Givenchy, tout fraîchement installés. Philipp Plein vient de doubler la taille de sa boutique de la rue de Rivoli, à deux pas de la Concorde. Dubail va installer une nouvelle ambassade de la haute horlogerie de près de 500 m² sur les Champs-Élysées. Paco Rabanne reprend pied à Paris en s'offrant une adresse rue Cambon, à un jet de sequin du fief de Chanel. Ce dernier poursuit les grandes manœuvres en investissant progressivement l'îlot entre les rues Cambon, Duphot et Saint-Honoré. Au total, ce sont près de 60 boutiques de luxe qui ont ouvert leurs rideaux à Paris en 2015, doublant presque le rythme observé l'année précédente. Quitte parfois à se livrer à un véritable jeu de Monopoly, afin de faire de la place là où il n'y en a que trop peu. Corneliani a par exemple

pris pied avenue George V et a laissé sa boutique de la rue François 1^{er} à Vionnet ; Richard Mille, Buccellati et Guerlain ont renoncé à leur adresse place Vendôme au profit du groupe LVMH et se sont reportés respectivement avenue Matignon, rue de la Paix et rue Saint-Honoré. Le grand galeriste d'art Opera Gallery, qui était installé dans le même immeuble, est parti un peu plus loin, rue du Faubourg Saint-Honoré. Montblanc a quitté la rue de la Paix au profit de Piaget, qui appartient au même groupe, et a pris possession de sa nouvelle boutique boulevard des Capucines. Et on pourrait ainsi continuer d'égrener les exemples. Paris est essentiel aux marques de luxe, tant en termes d'image que de chiffre d'affaires, direct ou indirect.

Au point qu'ouvrir boutique à son nom dans la capitale française est aussi le moyen, pour certaines enseignes qui avaient disparu ou ont connu une éclipse, de signifier une renaissance et de nouvelles ambitions. Ces comebacks ne sont pas rares. Nous avons déjà évoqué les cas de la maison Vionnet et de Paco Rabanne. La création de leurs boutiques respectives marque la volonté de retrouver toute leur place dans la cour des grands de la haute couture ou du prêt-à-porter de luxe.

Mais le phénomène dépasse le très haut de gamme. Daniel Hechter ouvre boutique avenue de l'Opéra. C'est affirmer que le passage à vide de la marque, qui avait commencé dans les années 90, est derrière nous. La marque de lingerie Simone Pérèle va enrichir sa distribution avec la création annoncée de magasins en nom propre à Paris. Simone Pérèle is back ! Coccinelle aussi : le maroquinier italien engage son retour avec une adresse rive gauche. C'est ainsi concrétiser la renaissance de la marque après son rachat en 2012 par le Coréen E-Land.

Encore un indicateur de l'attractivité parisienne auprès des enseignes ? Le nombre de premières boutiques créées ou annoncées en 2015 est édifiant. Ce sont plusieurs dizaines de marques, jeunes pour certaines d'entre elles ou déjà très

renommées pour d'autres, mais toutes ou presque déjà confirmées ailleurs, qui ont fait le choix d'une implantation parisienne. Un des événements phares en la matière est sans conteste la signature de Rimowa en vue de l'ouverture d'une boutique rue du Faubourg Saint-Honoré. Une boutique ? Un vaisseau amiral plutôt ! Près de 1 100 m²... Pour un coup d'essai, c'est un coup de maître, qui place Paris dans la géographie du grand bagagiste haut de gamme allemand et délivre à Rimowa un visa si apprécié en termes d'art de vivre et d'élégance.

Le joaillier anglais Graff Diamonds affiche la même stratégie et va bientôt se hisser sur le grand pavois de la place Vendôme, en même temps que rouvrira le Ritz. Zolotas, le plus célèbre joaillier grec, a quant à lui jeté son dévolu sur la rue de Miromesnil, à l'angle du Faubourg Saint-Honoré.

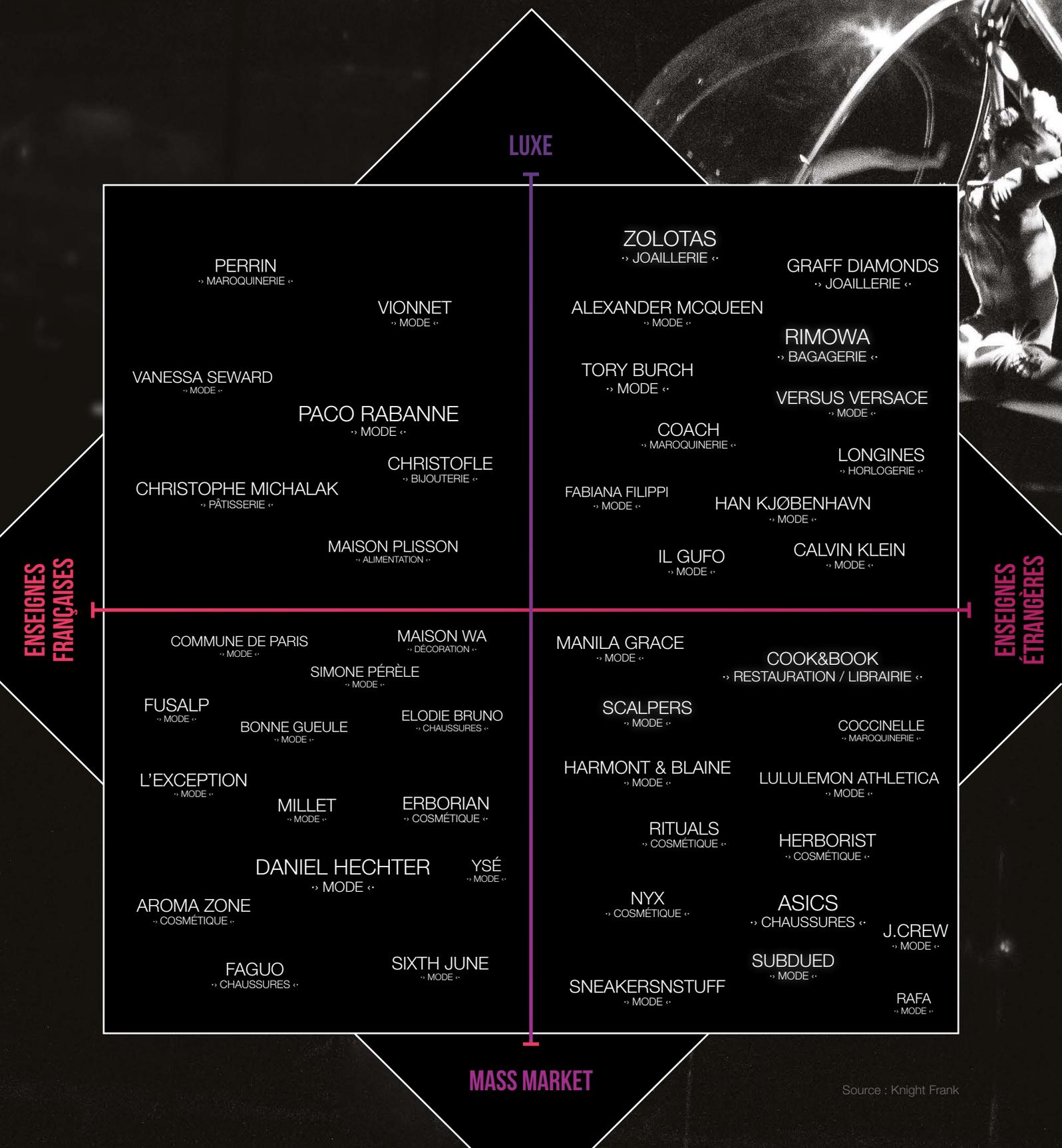
Des arrivées se vérifient également sur d'autres segments d'offre, plus grand public. En fin d'année 2015, Scalpers a par exemple signé en vue de la création de sa première boutique parisienne, qui s'installera bientôt dans le Marais. Subdued a opté pour la rue de Rennes. Tandis que le très branché Cook&Book va poser ses valises dans le 8^{ème} arrondissement, rue du Commandant Rivière, pour offrir son concept bruxellois, mêlant restauration et librairie.

Visiblement, Paris n'a pas fini de plaire...

¹¹ Le Figaro, 20 novembre 2015.

QUELQUES PREMIÈRES BOUTIQUES PARISIENNES EN 2015

(Ouvertures ou annonces)



#02 - LIEUX

La piste aux étoiles et ses coulisses...

Les grands du cirque ne brillent jamais autant que sur la piste. Parce que c'est là qu'ils se donnent au regard du public. Il en va de même pour les enseignes du commerce. Elles ont besoin de ce regard et de lieux où le rencontrer. Si le grand chapiteau parisien est si prisé, c'est qu'il offre une piste magnifique. Une piste aux étoiles, riche et propice à une grande diversité de numéros, autour de laquelle se presse un public nombreux et venu de loin.

« PARIS BIENTÔT COMME NEW YORK : NOCTAMBULE ET EN PERPÉTUELLE ACTIVITÉ ? LES COMMERCES SUR LES EMPLACEMENTS LES PLUS COURUS VONT POUVOIR OUVRIR 24H/24 ET 7J/7. »

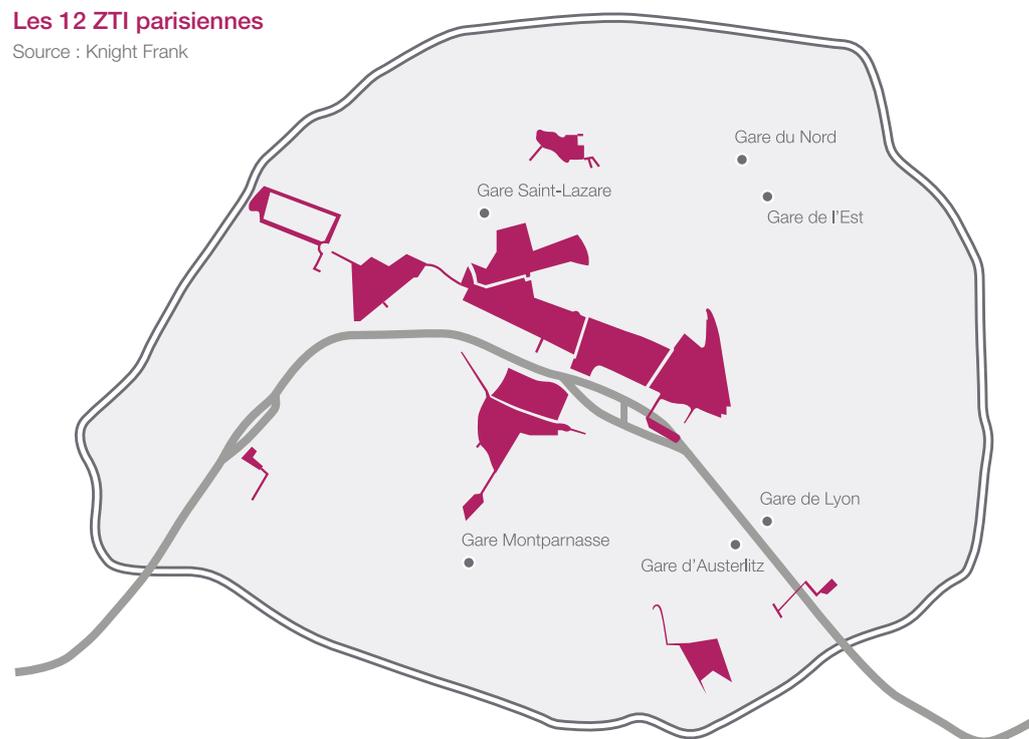
Les autorités publiques l'ont compris. Pour remplir le chapiteau, il faut soigner la piste aux étoiles. C'est tout le sens des dispositions relatives au commerce contenues dans

la récente loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi Macron^[2]. Outre le passage à 12 dimanches ouvrables dès cette année pour les commerces de détail (contre 5 préalablement), cette loi a ouvert à la création des Zones Touristiques Internationales (ZTI). Dans ces ZTI, sous condition d'un accord entre l'entreprise et ses salariés, les commerces pourront ouvrir tous les dimanches de l'année ainsi que les soirées, jusqu'à minuit en semaine. Finis les incertitudes, les changements de pieds au gré de décisions de tribunaux et ce qui finissait par être une situation inextricable, avec des inégalités incompréhensibles. Quand deux quincailliers se rencontraient, qu'est-ce qu'ils se racontaient ? Des histoires de travail dominical. L'un avait le droit d'ouvrir et l'autre pas. Pareil pour deux voisins de rue mais vendant des produits différents : l'un devait baisser le rideau à 19 ou 20 heures, quand l'autre pouvait pousser plus tard dans la soirée. À priori, fini tout ça ! Désormais, la question est de savoir si vous êtes en ZTI ou pas.

^[2] Voir la 1^{ère} édition de Under the Eye - Loi Macron et ZTI (Knight Frank - janvier 2016)

Les 12 ZTI parisiennes

Source : Knight Frank



Le décret d'application de la loi Macron définissant les ZTI pour Paris a été publié le 24 septembre 2015. C'est une approche large qui a prévalu. Au total, ce sont 12 ZTI qui ont été créées, recouvrant la quasi-totalité des grandes artères commerciales (à l'exception notable de Saint-Michel) ainsi que les centres commerciaux parisiens (Beaugrenelle, Les Halles, Italie 2 et Cour Saint-Émilien). Les Galeries Lafayette, le Printemps, les boutiques des Champs-Élysées, de Saint-Germain des Prés ou du Marais pourront très vite ouvrir 7 jours sur 7 et jusque tard le soir. Bientôt comme New York ou d'autres grandes métropoles dans le monde : Paris, noctambule et en perpétuelle activité... C'en serait alors fini d'un des grands reproches adressés à la capitale française par les visiteurs étrangers et les professionnels du tourisme. On peut logiquement en attendre un allongement de la durée des séjours, leur développement en week-ends et un accroissement du panier d'achat moyen des visiteurs.

Beaucoup d'enseignes anticipent une hausse de leur chiffre d'affaires comprise entre 10 et 20%. Tout le monde, bien sûr, n'est pas placé sur un pied d'égalité : les commerces indépendants auront par exemple plus de mal à tirer pleinement profit du potentiel offert, en raison de moindres disponibilités en personnel. Reste que les espoirs sont là. S'ils se concrétisent, l'attractivité parisienne sera accrue d'autant.

Il en résulterait alors une pression supplémentaire sur les emplacements numéro un. La compétition toujours plus exacerbée entre enseignes en vue d'y accéder engendrerait des pressions sur les prix, tant en matière de cessions de droit de bail que de loyer. Cette situation ne serait pas sans générer des effets pervers. À commencer par le risque d'éviction de certains indépendants et des commerces de proximité, sans oublier la difficulté croissante pour une jeune enseigne ou un concept naissant d'accéder aux « places to be ».

Que faire, enfin, avec les recalés des ZTI, toutes ces zones proches mais exclues du paradis de la consommation ? La possibilité d'une déprise et d'une baisse des valeurs sur ces emplacements existe. Pas de fatalisme pour autant : cette hypothèse n'a en effet rien d'inéluctable et le scénario d'une spécialisation de l'espace commercial pourrait également s'imposer. En ce cas, les secteurs commerçants hors ZTI trouveraient leur salut dans le commerce indépendant et de proximité. Ils deviendraient une aire de lancement et de rodage pour les concepts créatifs. Certains quartiers de Paris ont en la matière de belles cartes à jouer, leur offrant l'opportunité de s'imposer progressivement en jeune scène commerciale.

**« BEAUCOUP D'ENSEIGNES ANTICIPENT
UNE HAUSSE DE 10 À 20% DE
LEUR CHIFFRE D'AFFAIRES GRÂCE
À CE NOUVEL ENVIRONNEMENT
RÉGLEMENTAIRE. »**

Et ne l'oublions pas, le plus important dans la loi Macron est d'avoir fait tomber certains tabous français en terme de réglementation des commerces. Le zonage des ZTI, défini par décrets d'application, est souple. Gageons que si l'expérience des ZTI est un succès, elles s'étendront à l'avenir sur le territoire parisien...

LE PRÉ CARRÉ DES VEDETTES

Champs-Élysées, Saint-Honoré, Opéra Madeleine, Saint-Germain des Prés, Marais...

La piste aux étoiles ? Ce sont les grands spots du commerce parisien, inclus dans les nouvelles Zones Touristiques Internationales. Plusieurs quartiers, différents par leur identité et leur ambiance, qui se font concurrence et se complètent... Mais qui tous sont devenus chasse gardée des plus belles marques, des noms les plus célèbres, des groupes les plus confirmés. Un véritable pré carré.

CHAMPS-ÉLYSÉES :

Les possibilités d'implantation sur cette avenue célébrissime, qui draine un flux touristique considérable, sont rares. C'est dire si l'annonce de l'ouverture par le joaillier Dubail d'un nouveau concept de haute horlogerie, s'étendant sur près de 500 m², a fait l'événement en 2015 (Pierre Dubail est notre grand témoin, à lire page 74). Les Champs-Élysées poursuivent ainsi leur montée en gamme, avec un mix toujours plus savant entre grandes maisons du luxe et enseignes plus grand public. Ce mélange se traduit par l'effacement progressif de la différence entre le trottoir Nord et le trottoir Sud. Au point que certains n'hésitent pas à sauter de l'un à l'autre, à l'image du Queen. Cette institution des nuits parisiennes est ainsi passée du n°102 au n°79, libérant au passage une cellule de près de 700 m². Qui pour s'installer dedans ? Les bruits et les rumeurs courent Paris. Apple et d'autres ont été annoncés... C'est dire la rareté de tels événements. Dénouement attendu très bientôt pour ce qui sera, à n'en pas douter, l'événement de 2016.

SAINT-HONORÉ / FAUBOURG SAINT-HONORÉ :

Cela fait déjà quelques années que la rue Saint-Honoré se retrouve dans la lumière commerciale, au point parfois d'éclipser la rue du Faubourg Saint-Honoré, son ancienne puissance tutélaire. Ça n'a pas été le cas en 2015.

La rue du Faubourg Saint-Honoré s'est en effet brusquement réveillée. Nous avons déjà évoqué le cas de Rimowa. Mais

l'installation de ce bagagiste est significative à plus d'un titre. D'abord parce qu'il s'agit d'une première boutique française pour Rimowa : choisir le Faubourg Saint-Honoré pour un tel événement est le signe de l'attractivité intacte de cette adresse. Ensuite parce que cette installation se fait sur près de 1 100 m². Une surface énorme pour le marché parisien, qui tourne le plus souvent sur des cellules de moins de 50 m². En 2015, Rimowa n'a pas été le seul à se positionner sur le Faubourg Saint-Honoré. Parmi les noms évocateurs, on peut citer celui d'Opera Gallery, qui a lui aussi jeté son dévolu sur une grande surface, du tailleur Cifonelli ou enfin de Baccarat.

Le retour de flamme pour le Faubourg Saint-Honoré ne s'est pas fait au détriment de la rue Saint-Honoré. Loin de là. Le succès de cette rue auprès des grandes marques de luxe ou de haut de gamme ne se dément pas. Coup sur coup par exemple, Alexander McQueen, Guerlain, Coach ou Tory Burch ont inauguré une boutique en 2015. Chanel et LVMH continuent de pousser leurs pions, l'un du côté de la rue Cambon, l'autre de la place Vendôme. De grandes maisons intemporelles, des marques plus pointues ou de jeunes créateurs : tous sont attirés par ces quelques centaines de mètres qui offrent une véritable quintessence de Paris et la proximité de certains des plus beaux hôtels et palaces.

L'année dernière, nous écrivions que la rue de la rue Saint-Honoré était en passe de s'achever pour devenir une adresse incontournable du luxe. C'est aujourd'hui chose faite.

VENDÔME / PAIX / CASTIGLIONE :

Perpendiculaire à la rue Saint-Honoré, l'axe des rues de la Paix et de Castiglione, avec la place Vendôme en son centre, continue de cultiver son image de temple de la haute joaillerie, de la haute horlogerie et du luxe. Van Cleef & Arpels s'est étendu place Vendôme, agrandissant son magasin historique. Mais, faute d'opportunités, l'essentiel de l'actualité en termes d'implantations s'est fait rue de la Paix et se résume à un jeu de Monopoly que nous avons déjà évoqué ici. Un jeu qui se joue entre initiés, maisons de luxe ayant pignon sur rue dans le quartier et qui appartiennent souvent aux mêmes galaxies. Poiray a bougé dans la rue de la Paix. Son ancienne boutique, à l'angle de la rue des Capucines et faisant face à Bulgari, est reprise par Buccellati. Celui-ci quitte la place Vendôme, suite au rachat par LVMH de l'immeuble dans lequel il était installé.

Mais qui n'a pas traversé la place Vendôme ces deux dernières années n'a pas eu le privilège d'apprécier la multitude des chantiers. Ça grouille sous les échafaudages, les bâches et les palissades. Ce sont les opportunités de demain qui se

**« GRANDES MAISONS
INTEMPORELLES, MARQUES PLUS
POINTUES, JEUNES CRÉATEURS :
TOUS SONT ATTIRÉS PAR CES
ADRESSES QUI OFFRENT UNE
QUINTESSENCE DE PARIS »**

dessinent. Ou plutôt, c'était... Parce que nombre de ces opportunités ont d'ores et déjà été saisies. Nous ne nous appesantirons pas davantage sur l'immeuble, déjà évoqué, situé à l'angle de la place Vendôme et de la rue Saint-Honoré, dans lequel étaient installés Buccellati, Guerlain et quelques autres. Là, les cartes étaient connues d'avance : il a été acheté par LVMH pour en faire son ambassade sur la place. Mais, même là où le jeu était ouvert, il arrive que la partie se termine avant sa fin officielle. La restructuration de l'hôtel Ritz n'est pas encore livrée qu'une bonne partie de ses surfaces commerciales, constituant une offre inédite place Vendôme, est en passe d'être louée. Graff Diamonds, célèbre joaillier britannique, s'y affichera pour la première fois en France. La reconfiguration de l'ancien hôtel Lotti par le groupe Costes, propriétaire de l'établissement voisin, en vue d'accueillir une clientèle très haut de gamme et show business devrait encourager le renouveau commercial de la rue de Castiglione. Ce renouveau s'était naturellement engagé en raison du manque d'emplacements commerciaux rue de la Paix et place Vendôme mais il se limitait jusque-là au côté pair, dans le prolongement de la boutique Annick Goutal. C'en sera bientôt fini. La réunification de l'axe commercial Paix / Vendôme / Castiglione prend forme.

OPÉRA / MADELEINE :

Véritablement initiée depuis deux ans, avec l'implantation de Bucherer puis de Tommy Hilfiger, Omega, Bally, Lacoste, Weston ou C&A, l'évolution commerciale du boulevard des Capucines vers un mix mass market et luxe s'est poursuivie en 2015.

Montblanc a par exemple choisi cette adresse comme solution alternative à son implantation précédente, rue de la Paix, cédée à Piaget. Harmont & Blaine, marque italienne de prêt-à-porter de qualité, y installe sa première vitrine parisienne. Dans le même temps, c'est Boulanger, géant de la distribution de l'électroménager, habitué des zones périurbaines, qui a jeté son dévolu sur l'ancien magasin Habitat afin de venir chatouiller son rival Darty et d'ouvrir sa première surface de vente parisienne. Non loin de là, place de la Madeleine, c'est Leroy Merlin qui s'annonce sur les 5 000 m² de l'ancien parking du Palacio. Il voisine Darty, Fauchon, le chocolatier Patrick Roger, Kenzo, Dior ou Ralph Lauren... Amateurs de diversité commerciale, voici assurément un nouvel eldorado !

**« LA MUE DU QUARTIER
OPÉRA / MADELEINE SE
POURSUIT, AVEC UN MIX
D'ENSEIGNES PARFOIS
DÉTONANT. »**

SAINT-GERMAIN DES PRÉS :

Donatella Versace et le duo d'architectes anglais Carmody et Groarke ont confirmé, en ouvrant dans un écrin du boulevard Saint-Germain la première boutique Versus Versace de France, que l'étoile de la rive gauche brillait de nouveau sous le chapiteau du commerce parisien. Elle avait pâli pendant un temps. Elle s'est remise à briller en 2012 avec l'inauguration de la plus grande boutique Ralph Lauren d'Europe, sur 1 200 m², tout à côté de l'emplacement choisi aujourd'hui par Versus Versace. Depuis, le réveil commercial de Saint-Germain n'a cessé de se confirmer, encouragé par plusieurs programmes de restructurations d'immeubles, qui ont offert de nouvelles opportunités aux enseignes. C'est ainsi que la Compagnie Française de l'Orient et de la Chine a récemment ouvert boulevard Raspail, à proximité du croisement avec Saint-Germain.

Le mouvement n'est pas près de s'arrêter, autour de la double thématique de l'équipement de la personne et de l'équipement de la maison. Il sera d'ailleurs sans doute difficile de rivaliser avec Saint-Germain des Prés en 2016 ! C'est en effet en ce début d'année qu'ouvre le tout nouveau tout beau Marché Saint-Germain. Cette galerie d'un peu plus de 2 700 m², nichée dans le quadrilatère des rues Clément, Lobineau, Mabillon et de Seine, vivait depuis sa création en 1996. Banimmo, son nouveau propriétaire, l'a entièrement repensé. De 21 enseignes, le Marché Saint-Germain passera à 7 seulement. Mais beaucoup plus grandes et triées sur le volet : Apple jouera la locomotive, avec le plus grand Apple Store de Paris (1 300 m²), avec le relais de Uniqlo, Marks & Spencer Food ou Nespresso. Sans oublier, en petite touche « so French », le restaurant Meat Bar de Hugo Desnoyer, l'artiste de la nouvelle boucherie. Non Madame, non Monsieur, ici on n'est pas vegan... Mais qu'est-ce que c'est chic ! Et tellement bon...

MARAI :

Évolution assez proche dans le Marais, qui se mue de plus en plus clairement en Saint-Germain de la rive droite.

Les grandes manœuvres avaient été lancées en 2014 par le BHV, propriété des Galeries Lafayette, avec l'ouverture de boutiques Moncler, Gucci, Fendi, Givenchy et Valentino rue des Archives et Nike rue du Temple. Cette dernière a été rejointe en 2015 par Polo Sport Ralph Lauren. Et c'est loin d'être fini ! Sur l'îlot compris entre les rues des Archives, du Temple, de la Verrerie et Sainte-Croix-de-la-Bretonnerie, dont le foncier est

presque entièrement maîtrisé par le BHV, c'est une opération de restructuration urbaine qui se poursuit. L'implantation du premier magasin Eataly de France, que nous évoquions l'année dernière dans Paris Vision, a été confirmée en septembre 2015. Ce sont près de 4 000 m² de surfaces commerciales qui vont être ainsi créées d'un coup d'un seul, côté rue Sainte-Croix-de-la-Bretonnerie. Elles seront dédiées à la meilleure gastronomie italienne. Ces différents emplacements commerciaux, largement consacrés à la mode homme, devraient être mis en relation et en cohérence avec le BHV Hommes, grâce à l'ouverture de passages et de cours en cœur d'îlot, qui donneront également l'occasion de valoriser de nouvelles surfaces, aujourd'hui privées d'accès au public. En parallèle, les travaux de la future fondation d'art contemporain Galeries Lafayette se poursuivent dans l'immeuble qui fait face au futur Eataly et s'étend jusqu'à la rue du Plâtre. Un lieu dessiné par Rem Koolhaas, prix Pritzker 2000, qui ambitionne d'attirer près de 100 000 visiteurs par an. Au bout de ce vaste programme ? La création d'un centre commercio-culturel d'un genre nouveau. Jouant avec les codes gays du quartier, furieusement branché et intellectuel, mais aussi patrimonial et haut de gamme. C'est beau, c'est bobo !

L'ampleur et la qualité du projet ne manqueront pas d'influer l'ensemble du quartier. D'autant que celui-ci vient d'être entièrement classé en ZTI. Sandro et The Kooples n'ont pas été longs à mesurer le potentiel dégagé par la métamorphose qui s'opère. Ils ont ouvert boutiques à l'angle de la rue des Archives et de la rue Sainte-Croix-de-la-Bretonnerie. Vilebrequin, Lipault et Nature & Découvertes ont fait de même. John Galliano est quant à lui annoncé en face. À deux pas, Scalpers installera bientôt son premier magasin français.

Et ce n'est pas fini, à voir l'éviction en cours de plusieurs commerces de proximité, datés et un peu foutraques. Ces derniers pourront peut-être se reporter sur des rues moins attractives. Ou pas. Difficile de faire cohabiter une laverie et un grand couturier, une épicerie arabe et le champion de la gastronomie italienne haut de gamme...

**« LE MARAIS PASSE LA
DÉMULTIPLIÉE TANDIS QUE
SAINT-GERMAIN DES PRÉS
S'AFFIRME COMME UN DES HOT
SPOTS DE 2016. »**





REVIVAL

Centres commerciaux urbains

Ouvert. Fermé.

Ouvert ? À l'origine des centres commerciaux, il y a la volonté de créer un environnement suffisamment accueillant et accessible pour capter les flux et permettre les transactions. Fermé ? Ce même environnement doit être assez clos pour être contrôlé et maîtrisé, agréable à la clientèle et propice aux affaires. Au fond, y a-t-il un principe davantage dans l'actualité que celui-ci ? Les centres commerciaux comme modèles de nos sociétés. Une actualité qui se matérialise par le renouveau de cette forme marchande.

Le commerce parisien ne se résume pas aux boutiques en pied d'immeuble. Il y a aussi des galeries et des centres commerciaux. Cette forme, souvent perçue comme allogène à la tradition parisienne, est même profondément ancrée dans son histoire. Le Passage du Caire en était une préfiguration. En 1798, la Caisse des Rentiers, un investisseur de l'époque (décidément, les origines du marché immobilier remontent à loin !) a été visionnaire en le construisant. En 1823, la Galerie Vivienne a perfectionné le concept. Il s'agissait d'offrir un environnement maîtrisé. C'est ce même principe qui a gouverné, 150 ans plus tard, à la création des grands centres commerciaux parisiens, hybrides des galeries marchandes et des malls de périphérie.

C'est donc une forme de commerce devenue traditionnelle. Une forme qui a même eu le temps de vieillir mais une forme qui est aussi en train de se réinventer un avenir.

À Paris, le top départ de ce renouveau a été donné par Beaugrenelle, dont la réouverture en octobre 2013 a fait événement. Au terme d'une métamorphose voulue par Gecina, les 50 000 m² du centre n'étaient plus seulement un lieu de négoce mais ils étaient devenus un lieu de vie. Avec certaines des plus belles enseignes, nationales ou internationales, un pôle de restauration riche et variée, un multiplexe de 10 salles, une offre de services très poussée, allant du prêt d'iPad à celui de poussette ou de fauteuil roulant. Le tout dans une architecture superbe et résolument arty et un engagement écologique... Beaugrenelle, c'est aussi le plus grand toit végétalisé de Paris, avec ses 7 000 m². Au-dessus des boutiques et des grands magasins, au-dessus des vendeurs et des acheteurs, les sauges, les euphorbes et l'armoise s'épanouissent. Ce n'est plus un centre commercial. Ou plus seulement. C'est une image rêvée de la cité. Belle, propre, sûre, apaisée, où il faut mettre du sien pour s'ennuyer.

On parle beaucoup de la disparition de la barrière entre vie privée et travail. Mais le grand mélange dépasse ces deux seules dimensions, pour intégrer la consommation, pour entrecroiser l'acte marchand et l'acte gratuit. Parce que l'on consomme de tout, même de la liberté et de la gratuité, et que tout est occasion de consommation. Bienvenue au « consommateur », au « consommateur », à « l'utilisateur », bref au citoyen-consommateur, à moins que ce ne soit au consommateur-citoyen...

Le succès de Beaugrenelle, avec pas moins de 24 millions de visiteurs depuis deux ans, dont 20% de touristes, montre que l'envie est réelle. Carton plein donc, avec à la clef le trophée du meilleur centre commercial européen délivré en 2015 par l'International Council of Shopping Centers.

L'actualité 2015 devait être marquée par l'inauguration de Vill'up. 110 millions d'euros ont été investis dans le développement de ce concept, sous une travée de la Cité des Sciences, l'un des principaux musées parisiens. Sur 24 500 m², des commerces, des restaurants mais aussi des loisirs, avec un cinéma multiplexe de 16 salles, un laser game et un immense tube de simulation de chute libre. Sans oublier la culture, avec le musée juste à côté. Vill'Up devait ouvrir en octobre. C'était sans compter sur un incendie qui, à l'été 2015, a endommagé 10 000 m² du futur équipement. Aucune des enseignes qui s'étaient prépositionnées sur Vill'Up n'a remis en cause son engagement. Ouverture repoussée à 2016, chute libre en suspension.

En attendant, c'est la restructuration et l'agrandissement du Forum des Halles qui font la chronique. Il faut dire que l'enjeu est de taille : le centre a été construit au-dessus de la gare de Châtelet-Les Halles, qui voit passer 800 000 voyageurs chaque jour, et se situe au cœur d'un des plus vastes plateaux piétons d'Europe. Le chantier intègre la reconfiguration complète du quartier, de ses sous-sols à ses étages.

À la clef, une refonte totale des flux, afin de les clarifier et de les différencier au terme d'un milliard d'euros d'investissement, privés et publics. La canopée, toiture diaphane servant de point de repère au quartier, s'ouvrira au public en 2016. Elle abritera un conservatoire de danse, un centre hip hop et une bibliothèque sur 7 000 m² et une première extension commerciale du Forum de 8 500 m². Culture, commerce, environnement maîtrisé et embelli...

Le programme ne sera véritablement achevé qu'en 2018, avec la livraison complète des 64 000 m² GLA existants et celle des extensions prévues, développant un total de 15 000 m² GLA. Mais d'ores et déjà, le nouveau visage du Forum des Halles se dessine, avec l'annonce de l'arrivée du flagship de Muji sur 700 m², ainsi que celui de Lego. L'Exception, site de e-commerce spécialisé dans les marques créatives, y installera sur 360 m² son premier magasin physique. Les vitrines d'à côté ? Un restaurant piloté par Alain Ducasse et un café-librairie autour des éditions Taschen et animé par l'équipe du restaurant branché des Puces, Ma P'tite Cocotte. Fini le centre grouillant et vaguement inquiétant, fini le trou des Halles !

Cool attitude et sophistication. Confiance et style... Les centres commerciaux parisiens, c'est wise, c'est wizz. Ça swing, c'est swag.

« COOL ATTITUDE
ET SOPHISTICATED.
CONFIANCE ET STYLE... LES
CENTRES COMMERCIAUX
PARISIENS, ÇA SWING, C'EST
SWAG ! »



JEUNE SCÈNE ALTERNATIVE

Le charme discret de la « branchitude » parisienne

La compétition entre enseignes nationales ou internationales pour les meilleurs emplacements est donc acharnée. Elle met sous pression les loyers. Avec la création des ZTI, cette pression pourrait encore s'accroître à l'avenir. Dans ce panorama, quelle place pour les jeunes marques et les concepts créatifs, lorsqu'ils ne sont pas promus par un grand groupe confirmé ?

Ici comme ailleurs, la réponse est sans doute à chercher dans les solutions alternatives. Paris en offre quelques-unes, encore à confirmer. Toutes ne fonctionneront pas. Mais certaines d'entre elles constitueront demain une nouvelle scène pour le commerce.

Lesquelles ? Nous l'avons montré, commerce et tourisme sont intimement liés. Or en matière d'hôtellerie aussi, la vie ne se résume pas à l'ouverture ou à la réouverture des majestueux palaces. Des acteurs alternatifs s'imposent, notamment au travers du modèle des boutiques-hôtels. Les boutiques-hôtels ? Ce sont de petits établissements indépendants, très créatifs en termes d'architecture, de design et de services, qui cherchent à créer un style à part, branché, en réaction à une trop grande standardisation. C'est un principe assez simple : « Vous êtes uniques ? Nous le sommes aussi, alors venez chez nous, nous avons 30 ou 40 chambres d'amis ! ». On flirte ici avec le luxe, tout en affichant des prix bien moindres. Les codes hôteliers sont mis en sourdine au profit de l'animation des parties communes, notamment du bar et du restaurant largement ouverts à la clientèle extérieure à l'hôtel. Les Parisiens, qui viennent y manger ou boire un verre et qui ignorent parfois qu'il est possible de dormir ici, représentent 25% du chiffre d'affaires de cette génération d'hôtels. C'est essentiel. « Quand elle rentre dans un hôtel, la clientèle étrangère veut plonger dans l'ambiance parisienne, pas se retrouver entre touristes pendant le petit déjeuner. »^[3] C'est Pierre Moussié, un des acteurs de ce marché, qui l'affirme. Il vient de créer, en septembre 2015, l'hôtel Providence, un 4 étoiles de 18 chambres seulement.

Paris est longtemps resté à la traîne de villes telles que New York ou San Francisco sur le créneau des boutiques-hôtels. Le succès du Mama Shelter, lancé en 2008 par Serge Trigano dans le 20^{ème} arrondissement, a sans doute encouragé les initiatives.

En tout cas, en quelques mois, les ouvertures se sont enchaînées. Toutes à des adresses fuyant les sentiers battus : hôtel Bacheaumont, dans la rue éponyme du 2^{ème} arrondissement ; Grand Pigalle Hôtel, rue Victor Massé (9^{ème} arrondissement) ; hôtel Paradis, rue des Petites Écuries, Grand Amour Hôtel, rue de la Fidélité et hôtel Providence, rue René Boulanger, tous les trois dans le 10^{ème} arrondissement ; ou encore hôtel Henriette, rue des Gobelins (13^{ème} arrondissement). Pigalle, Batignolles, porte Saint-Martin, Buttes aux Cailles ou Jourdain...

Autant d'adresses qui n'évoquent rien ou presque sur le marché des commerces. Autant de quartiers qui ne sont pas sur les radars mais qu'aiment les jeunes Parisiens aisés et dont raffolent de plus en plus de touristes. Ces caractéristiques, ce sont celles sur lesquelles s'est construit, en 15 ou 20 ans, le succès commercial du Marais.

Autant de quartiers et d'adresses qui pourraient donc devenir une offre potentielle pour certains concepts ou business models commerciaux. Science-fiction ? Pas tant que ça ! Le mouvement est tenu mais il existe déjà.

La Récolte, avec ses produits de saison, bio et garantissant des circuits courts, a ouvert aux Batignolles (17^{ème} arrondissement). La chaîne Bio C Bon multiplie les points de vente à ce genre d'adresses. Elodie Bruno, Yvonne Yvonne et Pairs in Paris, jeunes marques de chaussures, de maroquinerie et de sneakers, ont choisi le 9^{ème} arrondissement proche de Pigalle pour ouvrir leur première boutique. Benefit, jeune marque américaine de cosmétique, teste le marché parisien depuis la rue Tiquetone (2^{ème} arrondissement). Hircus enfin propose ses cachemires français rue Commines, dans le Haut Marais excentré (3^{ème} arrondissement). Juste à côté, Commune de Paris s'est installé et Bonne Gueule a ouvert la première boutique issue du blog de mode masculine portant le même nom.

Il se passe quelque chose... Et si ça marchait ?

**« IL SE PASSE QUELQUE
CHOSE DANS LE PARIS BOBO,
LOIN DES GRANDES ADRESSES
CLASSIQUES DU COMMERCE. ET SI
ÇA MARCHAIT ? »**

^[3] « Coup de jeune sur l'hôtellerie », Le Monde, 2 décembre 2015.

#03 - PRIX

Ça balance pas mal, à Paris

Ils se balancent, toujours aussi haut, les prix des boutiques parisiennes ! Mais peu de chiffres et de records officiels. Chuuuut ! On se fait discret sur ces secrets de fabrication du spectacle parisien. Seul le résultat compte : la satisfaction du public et celle des enseignes. Tant qu'elle sera là, les trapézistes continueront de virevolter et nous de les applaudir. Une chose est pourtant certaine : la modération n'a pas gagné Paris ! Il est même certain que la hausse des loyers, qui ne concernait que les plus belles boutiques, se généralise à la plupart des surfaces disponibles sur les emplacements numéro 1. Ailleurs, loin du pré carré des vedettes, il en va bien sûr tout autrement.

« LE LOYER MOYEN DES COMMERCES PARISIENS A PROGRESSÉ DE 10% EN UN AN. IL FRÔLE SON RECORD HISTORIQUE. »

La preuve la plus éclatante de cette tension haussière est à chercher dans la hausse du loyer moyen dans Paris lors de la prise à bail des commerces. Fin 2015, il dépasse les 1 390 € par m² de surface pondérée. Un niveau qui n'a été atteint qu'une seule fois par le passé. On tutoie un pic historique après une hausse de 130 € en un an, soit +10%.

Ce phénomène traduit bien sûr aussi la baisse de l'activité en dehors des emplacements numéro 1. La raréfaction des transactions les moins chères fait logiquement monter la moyenne. Mais il n'empêche que là où se fait le marché, les valeurs montent.

De plus en plus recherchés, les emplacements numéro 1 s'arrachent à prix d'or.

C'est bien sûr le cas sur les Champs-Élysées. Certes, il n'y a pas eu de transaction à plus de 20 000 € du m² en Zone A au cours de l'année 2015. Mais c'est avant tout parce que les transactions sont rares, par manque d'opportunités, sur cette artère star du commerce mondial. Les meilleurs emplacements des Champs-Élysées, quand une marque les tient, elle les garde ! Et dès qu'une opportunité se présentera, elle sera louée à des valeurs excédant nettement la barre

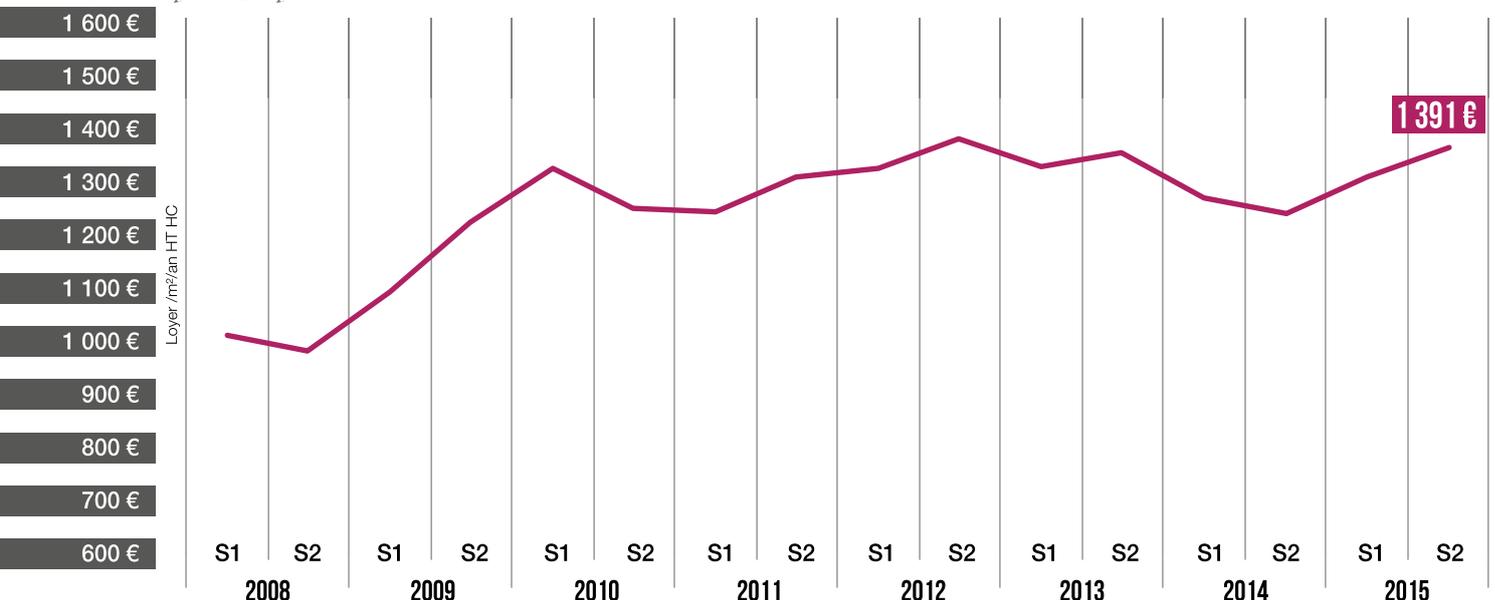
psychologique des 20 000 € pour la partie en Zone A. Nous estimons aujourd'hui que le nec plus ultra des Champs est susceptible de se louer à des valeurs proches de 22 000 € par an. C'est après tout à peine plus que les niveaux observés sur certaines transactions par le passé. Les Champs-Élysées, c'est Causeway Bay sur Seine !

« LA PRESSION À LA HAUSSE DES LOYERS DES EMPLACEMENTS NUMÉRO 1 NE SE RELÂCHE PAS. AU CONTRAIRE, ELLE SE DIFFUSE LE LONG DE CES AXES. »

Un tel positionnement est forcément unique à l'échelle d'une ville. Les Champs-Élysées se démarquent ainsi très clairement, en termes de loyers, des autres emplacements numéro 1. La différence est en effet de l'ordre de 20% avec le « second » au classement des axes les plus chers de Paris. Il n'empêche que partout, c'est l'inflation des loyers qui s'impose comme une des grandes caractéristiques du marché. Avec même, parfois, des hausses spectaculaires.

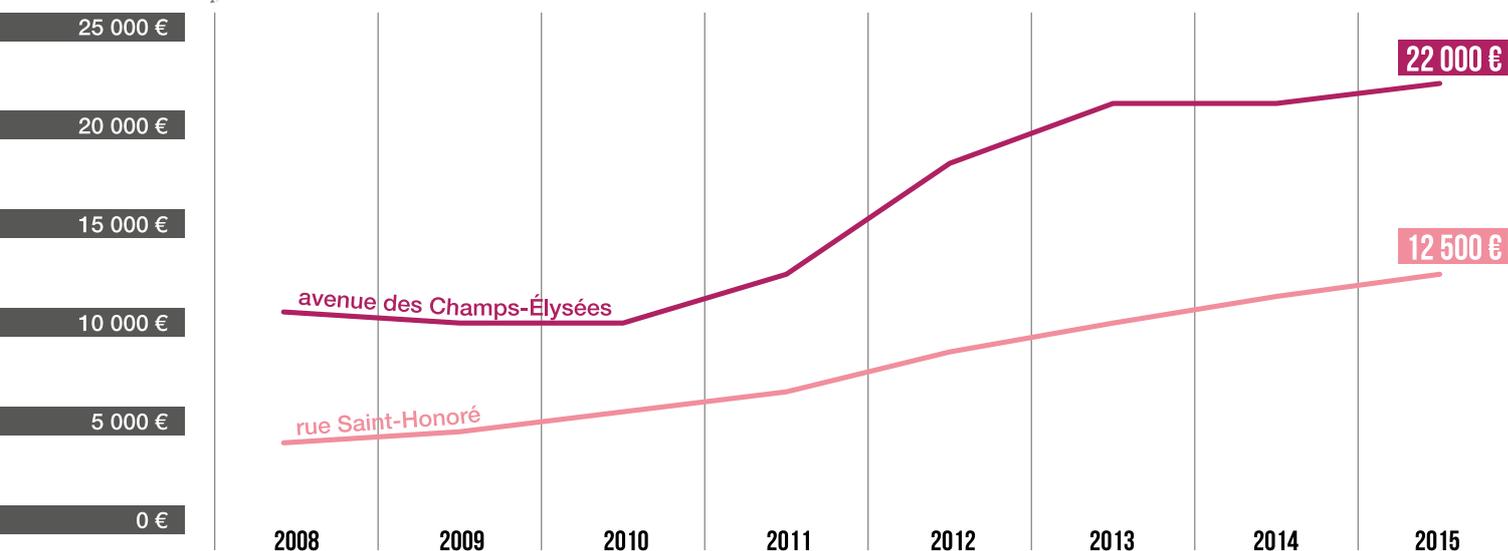
Évolution du loyer moyen sur Paris intra-muros

Source : Argus de l'Enseigne



Évolution des valeurs locatives en Zone A sur la rue Saint-Honoré (partie ouest) et l'avenue des Champs-Élysées

Source : Knight Frank



Le « second » des Champs ? La rue du Faubourg Saint-Honoré. Là, les valeurs les plus élevées s'affichent à 18 000 € par an en Zone A, soit une hausse très sensible, de près de moitié, par rapport à 2014.

Dans son prolongement, la rue Saint-Honoré a été plus sage en 2015. Les loyers n'y dépassent pas les 12 500 €. Il faut dire que l'inflation y avait été spectaculaire les années précédentes. Enfin un flot de modération ? Ce serait abusif de l'affirmer. Si la rue Saint-Honoré n'affiche pas de nouveaux records, elle ne reste pas à l'écart du phénomène inflationniste : celui-ci se diffuse le long de la rue. Longtemps limité à son tronçon Ouest, le plus proche du Faubourg Saint-Honoré, il gagne plus à l'Est, au-delà du croisement avec la rue de Castiglione.

Le Marais pointe de son côté entre 6 000 et 6 500 €, soit une hausse de près de 30% sur les valeurs les plus élevées. Elles ne sont bien sûr pas la règle dans le quartier. Mais ici également, l'augmentation se diffuse et se généralise, en même temps que les enseignes branchées et les griffes de luxe. La machine à transactions est en marche, elle alimente l'emballage des loyers.

C'est partout la règle. Les seuls secteurs de Paris à rester indemnes du phénomène inflationniste sont ceux qui

ne bénéficient pas d'une intense activité transactionnelle. Faute de demande. Ou faute d'opportunités d'implantation.

Valeurs locatives Prime en Zone A - en €/m²/an HT HC

Source : Knight Frank

Rue ou zone commerçante	Arrondissement	Loyer			Évolution 2015/2014
		2015	2014	2013	
Avenue des Champs-Élysées	8 ^{ème}	22 000	21 000	21 000	↗
Rue du Faubourg Saint-Honoré	8 ^{ème}	18 000	12 000	10 000	↑
Avenue Montaigne	8 ^{ème}	15 000	12 000	10 000	↑
Rue Saint-Honoré	1 ^{er}	12 500	11 300	10 000	↗
Boulevard Haussmann	8 ^{ème} et 9 ^{ème}	9 000	9 000	5 500	→
Sèvres / Saint-Germain des Près	6 ^{ème} et 7 ^{ème}	7 500	7 000	7 000	↗
Marais	4 ^{ème}	6 500	5 000	4 500	↑
Capucines / Madeleine	1 ^{er} , 2 ^{ème} , 8 ^{ème} et 9 ^{ème}	5 000	5 000	5 000	→
Avenue Victor Hugo	16 ^{ème}	2 300	2 300	1 800	→
Rue Étienne Marcel	1 ^{er} et 2 ^{ème}	1 500	1 700	1 700	↘
Avenue de France	13 ^{ème}	800	600	600	↗

Consommation, Investissement et Exportation : voici les éléments clefs de l'environnement dans lequel s'installe le grand chapiteau parisien. S'ils étaient trapézistes, ils ne seraient sans doute pas conviés à participer à la parade finale.

Il leur est certes arrivé de signer dans l'empyrée certains des plus beaux moments d'un spectacle célèbre, appelé Croissance. Mais ça, c'était avant. Avant la double chute dont nous nous souvenons tous, en 2007 et 2008. Depuis, ils sont de retour sur les fils et les balançoires. Mais leur numéro n'est pas encore très au point. Il se rode, il s'améliore. Peut-être en 2016 deviendra-t-il présentable ? Par chance, la consommation des ménages, élément le plus important pour le commerce, est aussi un de ceux qui semble le plus gaillard. Vive la consommation ! Il y a donc un espoir, qui n'empêche pas, en attendant, d'inventer de nouvelles approches.

Plus haut, plus vite, plus fort !

1,1% de croissance, c'est mieux que 0,2%. L'année 2015 aura marqué une singulière amélioration de la situation économique française par rapport à 2014. C'est plus que ce qui était attendu en début d'année (+0,9% en moyenne) et c'est même le meilleur résultat observé depuis 2011. Ça ne fera toutefois pas de 2015 un grand cru. Encore plus, s'il vous plaît !

Oui, on en veut encore plus. De la croissance, de la bonne croissance, qui permette de sortir du climat de morosité économique. Les résultats du troisième trimestre 2015, avec une évolution de +0,3%, sont plutôt encourageants en la matière. La tendance haussière semble se confirmer et il se pourrait même que les résultats définitifs pour 2015, soient un peu supérieurs à ceux encore attendus à cette heure. La Banque de France croit ainsi à une évolution de +1,2%, revue à la hausse par rapport à ses précédentes estimations⁽⁴⁾.

2016 devrait continuer de s'inscrire sur cette tendance à l'amélioration. Les conjoncturistes tablent en moyenne sur une prévision de +1,4%. Toujours rien de mirobolant, toujours en dessous de la moyenne de la zone euro, mais la France s'approche d'un niveau marquant un changement significatif du climat. Reste à savoir si ce changement sera suffisant pour passer certains cliquets psychologiques chez les acteurs économiques, dont on sait qu'ils jouent un rôle essentiel dans le déroulé des scénarios économiques.

PIB : Estimations 2015

	Gouvernement / BCE	FMI (c)	Commission européenne (d)	OCDE (e)	Moyenne
France	1,0% (a)	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%
Zone €	1,5% (b)	1,5%	1,6%	1,5%	1,5%

Prévisions 2016

	Gouvernement / BCE	FMI (c)	Commission européenne (d)	OCDE (e)	Moyenne
France	1,5% (a)	1,5%	1,4%	1,3%	1,4%
Zone €	1,7% (b)	1,6%	1,8%	1,8%	1,7%

⁽⁴⁾ Source : Banque de France, Indicateurs conjoncturels, 4 décembre 2015.

(a) : Ministère des Finances et des comptes publics, Prévisions pour le PLF 2016, 30 septembre 2015

(b) : BCE, Projections macroéconomiques de l'Eurosystème, 3 décembre 2015

(c) : FMI, Prévisions Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2015

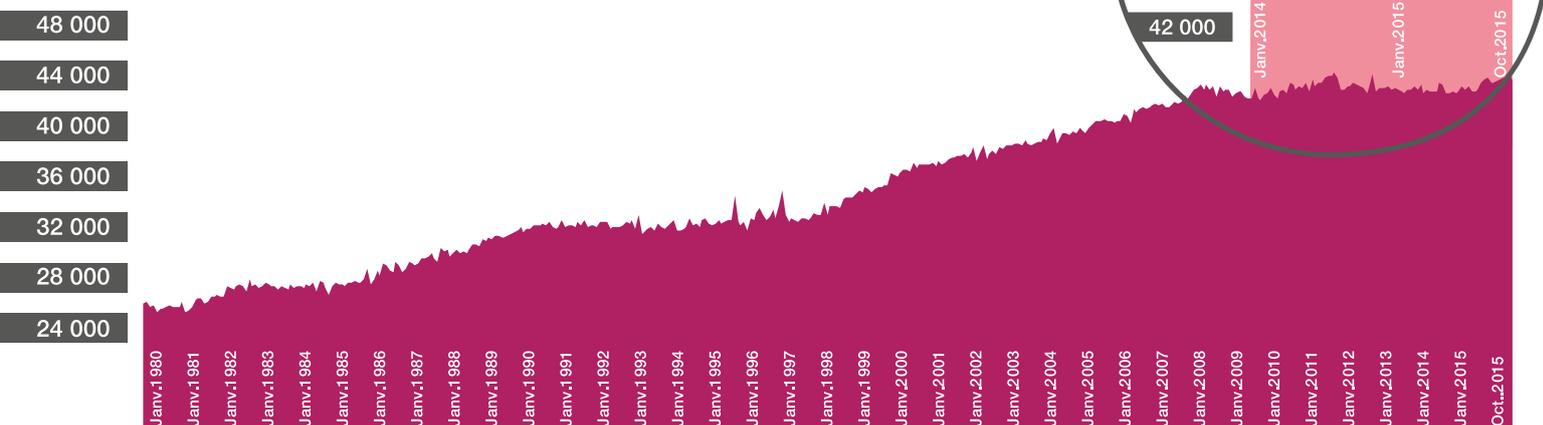
(d) : Commission Européenne, Prévisions d'automne, 5 novembre 2015

(e) : OCDE, Economic outlook, 9 novembre 2015

Consommation mensuelle des ménages en biens (volumes aux prix de l'année précédente chaînés - Données CVS-CJO)

Source : INSEE

En millions d'€



Dans l'évolution du PIB français, la consommation des ménages a joué un rôle moteur en 2015. En dépit d'un recul au mois d'octobre (-0,7%, s'expliquant par le tassement des ventes automobiles et de moindres dépenses en énergie), la consommation en biens était en hausse de +1,6% en année glissante. Ce n'est, là non plus, pas spectaculaire. La France reste enserrée dans la bande des 40 à 42 milliards d'euros de dépenses mensuelles, dont elle n'est pas sortie depuis 2007, date à laquelle une période de 10 années de croissance continue de la consommation a été interrompue. Mais la France revient dans le haut de cette fourchette, qui n'avait été atteint qu'une fois, en 2011.

Le mouvement a-t-il des chances d'être durable et de se poursuivre en 2016 ? Il y a des raisons de le croire.

D'abord parce que la confiance des Français quant à leur propre situation s'améliore nettement depuis plusieurs trimestres : pour la première fois depuis 2007, l'indicateur synthétique de confiance des ménages se rapproche du niveau moyen observé depuis que cet indicateur existe (1972). Or la confiance est

essentielle dans l'acte de consommation. Elle exige de la part de l'individu une anticipation positive de son avenir, notamment quant à la pérennité de ses revenus. En la matière, rien ne vaudrait donc une amélioration sur le front de l'emploi : que se confirment les prévisions d'une décreue (même timide !) du chômage et ce serait une excellente nouvelle pour la consommation.

**« LES
PERSPECTIVES
2016 SONT FAVORABLES
EN TERMES DE CONSOMMATION
DES MÉNAGES. MAIS CE SONT LES
MEILLEURS EMPLACEMENTS
QUI EN PROFITERONT LE
PLUS. »**

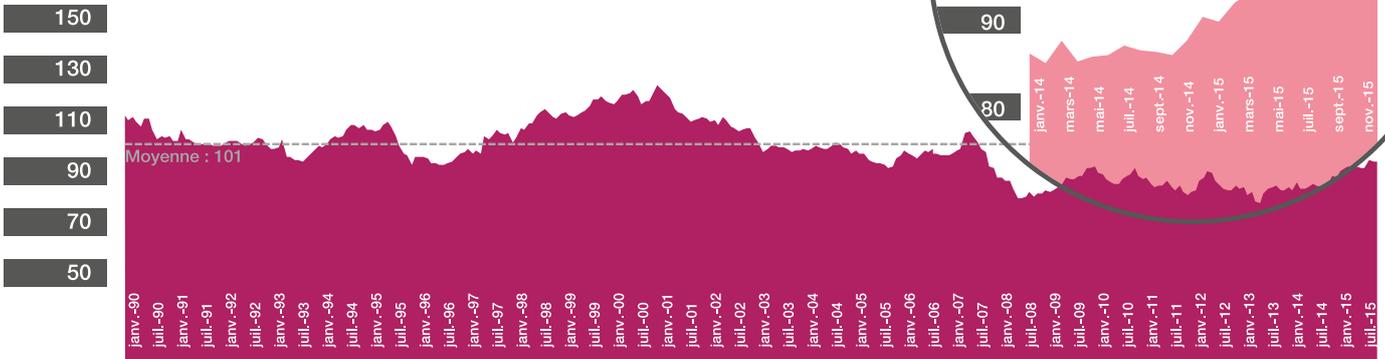
Ensuite parce que les Français « en ont sous le pied ». Le taux d'épargne des ménages était de 15,2% à la mi-2015. C'est un peu moins que les 15,9% observés au cours de l'année précédente mais ça reste très supérieur aux taux d'épargne observés dans la plupart des pays environnants : les Italiens sont à près de 11%, tandis que les Espagnols sont passés en dessous de 10% et les Britanniques de 5%. Il y a donc une anomalie française en la matière. Une anomalie nuisible à la consommation : de l'argent épargné, c'est une sécurité mais c'est aussi de l'argent qui n'entre pas dans les circuits du commerce.

Que les Français retrouvent confiance et envie, et c'est la consommation qui pourrait être privilégiée de nouveau. Il reste



Confiance des ménages
(indicateur synthétique - Données CVS)

Source : INSEE



néanmoins une inconnue à lever pour s'en assurer : les revenus d'un individu se composent d'une part permanente (salaires, pensions, etc.) et d'une part jugée plus fragile ou provisoire (primes, rémunération d'un CDD, etc.). À niveau égal, on ne consomme pas à due proportion du revenu permanent et du revenu provisoire. C'est une hypothèse qui sera à surveiller au cours des prochains mois : la crise pourrait avoir durablement réduit les anticipations de revenus permanents, ce qui limiterait les perspectives sur la consommation d'un retour à la croissance.

Il reste donc des points d'interrogation en termes d'évolution de la consommation mais les raisons d'aborder l'année 2016 avec sérénité sont nombreuses.

Les prochains mois devraient ainsi être favorables au chiffre d'affaires des commerces. Avec un avantage sans doute assez net pour les emplacements numéro 1, qui bénéficient tout à la fois du gros des flux touristiques et de la clientèle domestique la plus aisée. Car, à l'échelon national, c'est cette dernière qui

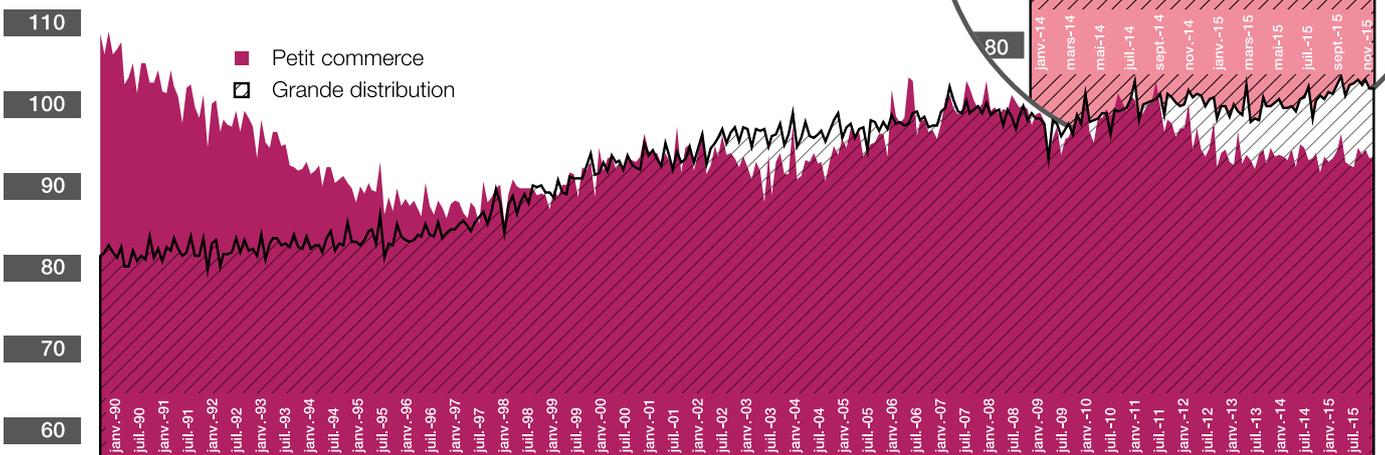
a des marges : l'épargne des ménages en France est très élevée mais elle est aussi inégalement répartie. Il faudra hélas s'armer encore d'un peu de patience pour que tous les types de commerces et tous les emplacements puissent espérer bénéficier de ces perspectives favorables.

Une telle situation devrait logiquement commander à l'évolution des loyers : d'un côté, de nouvelles pressions à la hausse sur les axes les plus courus ; de l'autre, un gap grandissant entre emplacements. Bref, une année 2016 dans la continuité de la précédente. Grand écart assuré... Heureusement, les trapézistes sont souples !

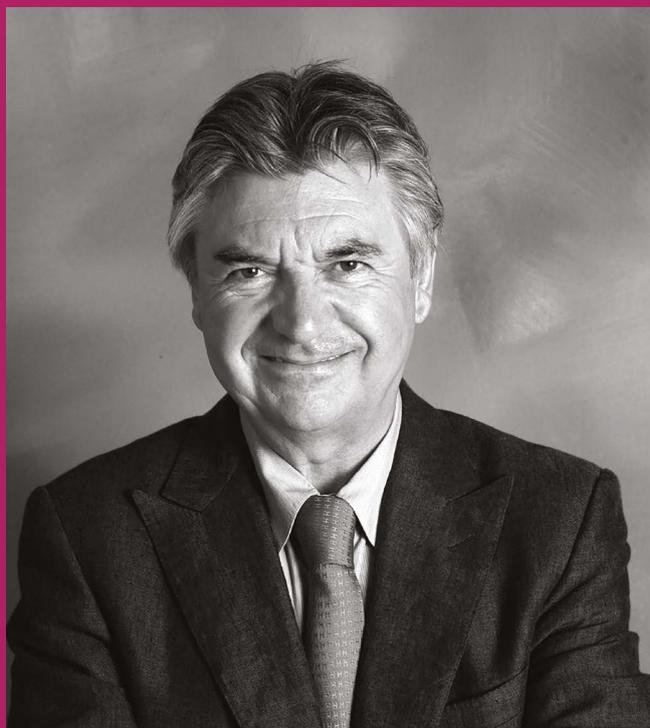
« GRAND ÉCART ASSURÉ POUR 2016 EN MATIÈRE DE LOYERS ! »

Évolution du chiffre d'affaires par mode de distribution
(indice en volume sur strates intermédiaires - Données CVS-CJO)

Source : Banque de France - DGS



GRAND TÉMOIN



PIERRE DUBAIL

Président
DUBAIL

L'INDUSTRIE DU LUXE PEUT ÊTRE
CONFIANTE DANS L'AVENIR AVEC
L'ARRIVÉE DE NOUVEAUX CLIENTS
VENANT DE TOUTE L'ASIE ET DU RESTE DU
MONDE.

Knight Frank : Très présent sur la Place Vendôme, vous vous implantez sur les Champs-Élysées, pourquoi ce choix ? Pensez-vous toucher une clientèle qui ne fréquenterait pas la Place Vendôme ?

Pierre Dubail : Il manquait une vraie boutique d'horlogerie de luxe sur les Champs-Élysées près du Triangle d'Or. Notre décision de nous y installer est une décision familiale mûrement réfléchie.

Notre boutique de haute horlogerie et de joaillerie Dubail a ouvert fin novembre 2015. Les grandes marques horlogères nous ont suivis. Elles sont au nombre de quinze : Rolex, Cartier, Bulgari, Chopard, Franck Muller, I.W.C., Jaeger-Lecoultré, Lange & Söhne, Montblanc, Panerai, Piaget, Richard Mille, Roger Dubuis, Tudor et Vacheron Constantin.

Cette boutique très luxueuse est aussi une vitrine pour la clientèle nationale et internationale.

Notre choix en décidant de nous installer sur les Champs-Élysées dans cette zone touristique grand public avec la présence de boutiques de luxe, est d'aller à la rencontre de nouveaux clients qui n'osent pas s'aventurer Place Vendôme. Pour des millions de nouveaux acheteurs, Paris c'est les Champs-Élysées.

KF : Une boutique sur les Champs-Élysées a-t-elle une conception et un positionnement différents ?

P. Dubail : Les marques horlogères que nous présentons à cet endroit ont toutes exigé d'être commercialisées dans leur espace propre avec leurs spécificités.

Nous présentons en façade des vitrines tournant sur elle-même qui ont été conçues spécialement pour l'avenue des Champs-Élysées.

Nous avons volontairement choisi des marques de haute horlogerie avec des prix moyens élevés. Nous exposerons aussi dans cet endroit nos séries limitées.

Ce lieu est l'adresse idéale pour proposer toutes les nouveautés horlogères et nos créations de joaillerie.

KF : Avec plus de 500 m², c'est une grande surface que vous offrez pour cette nouvelle adresse. C'est une tendance qui semble s'esquisser à Paris pour les boutiques de haute horlogerie et de joaillerie. À quoi correspond-elle ?

P. Dubail : Le luxe c'est l'espace pour présenter les produits et recevoir la clientèle dans les meilleures conditions. Nous avons voulu que deux marques principales, Rolex et Cartier, soient représentées au rez-de-chaussée et au premier étage sous forme de corner et de salon.

Les autres marques ont aussi un aménagement propre à leur image avec une belle surface de vente.

La joaillerie Dubail est présentée dans sept vitrines au premier étage. L'étage moins-un est destiné au service après-vente Rolex.

La tendance pour les marques est d'ouvrir de grandes boutiques dans le monde entier qui rivalisent entre elles.

KF : Tiré par l'émergence de nouvelles bourgeoisies dans le monde, le luxe a connu plus d'une décennie fantastique.

Quelles sont les perspectives pour cette industrie essentielle à l'économie française ?

P. Dubail : La France est la première destination touristique. Paris fascine le monde entier.

L'industrie du luxe peut être confiante dans l'avenir avec l'arrivée de nouveaux clients venant de toute l'Asie et du reste du monde.

Le luxe se portera toujours bien en proposant à cette nouvelle bourgeoisie toujours plus d'innovations, de qualité, d'originalité, de rareté et de produits répondant à leurs souhaits.

Notre entreprise familiale partenaire de grandes marques horlogères et de notre marque de joaillerie Dubail, est confiante dans cette nouvelle aventure, dans cet endroit que les étrangers considèrent comme la plus belle avenue du monde.

KNIGHT FRANK

Knight Frank est un conseil international en décisions immobilières.

En France, la société intervient sur le marché de l'immobilier d'entreprise, principalement constitué des bureaux, des commerces et des bâtiments industriels ou logistiques.

Knight Frank France s'adresse à deux clientèles distinctes : les propriétaires investisseurs ainsi que les entreprises utilisatrices.

Knight Frank France, créée il y a plus de 40 ans, est organisée autour de 6 lignes de métier : Bureaux, Commerce, Capital Markets, Property Management, Knight Frank Valuation et L'Atelier Knight Frank (conseil en aménagement d'espaces).

L'équipe de Knight Frank France compte 80 professionnels, intervenant depuis Paris. Historiquement spécialisée sur le marché immobilier du cœur de la capitale, la société a élargi progressivement son aire d'intervention et est aujourd'hui un conseil reconnu sur des secteurs tels que La Défense ou la Couronne Ouest de Paris. Le département Capital

Markets ainsi que la filiale indépendante Knight Frank Valuation, accompagnent également leurs clients sur l'ensemble du territoire national.

Knight Frank France est la branche française de Knight Frank LLP, société d'origine britannique créée il y a près de 120 ans, aujourd'hui implantée dans 58 pays. Elle apporte à ses clients la compétence de ses 13 610 professionnels depuis ses 417 bureaux dans le monde.

Plateforme globale, partnership indépendant, spécialisé en immobilier tertiaire comme résidentiel, regroupant des professionnels engagés auprès de leurs clients, Knight Frank bénéficie d'un positionnement unique dans le monde du conseil immobilier.

Forte d'une cote de confiance constante et d'une intégrité reconnue, Knight Frank s'impose toujours plus comme le conseil de choix.

Contacts

Philippe Perello

CEO Paris Office
Partner Knight Frank LLP
+33 (0)1 43 16 88 86
philippe.perello@fr.knightfrank.com

Cyril Robert

Études & Recherche
+33 (0)1 43 16 55 96
cyril.robert@fr.knightfrank.com

Nadège Pieczynski

Analyste
+33 (0)1 43 16 88 84
nadege.pieczynski@fr.knightfrank.com

Contacts presse

Ludivine Leroy

Marketing & Communication
+33 (0)1 43 16 55 93
ludivine.leroy@fr.knightfrank.com

Carol Galivel

Galivel & Associés
+33 (0)1 41 05 02 02
galivel@galivel.com

Textes

Cyril Robert
Études & Recherche

Réalisation

Cécile Jaffrès
Marketing & Communication

Crédit visuels

Istock - FlickrR (©Hotrodzn, ©Marion Doss, ©Mathew Ragan, ©Micadew, ©Pascal Subtil, ©Electricnude, ©Jacme, ©PhotoAtelier, ©Riccardo Bonuccelli, ©StuartGrout, ©Taymtaym)

© Knight Frank SNC 2016

Le département Études et Recherche de Knight Frank 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 sont disponibles sur le site KnightFrank.fr

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

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank 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.