

## TENDANCES

## Bureaux Ile-de-France

Demande placée ↑  
Offre immédiate →  
Loyer moyen ↓

## Entrepôts Ile-de-France

Demande placée ↓  
Offre immédiate ↓  
Loyer moyen ↓

## Logistique Ile-de-France

Demande placée ↑  
Offre immédiate ↓  
Loyer moyen ↓

## Logistique France

Demande placée ↑  
Offre immédiate →  
Loyer moyen ↓

## Locaux d'activités

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

## Investissements

France entière  
Engagements ↑  
Taux "prime" bureaux ↓

Evolution / 1<sup>er</sup> janvier 2004

## CONTEXTE ECONOMIQUE

Avec environ 5 % de croissance en 2004, l'économie mondiale n'avait pas enregistré une telle performance depuis 1973. Les principaux acteurs de ce dynamisme : la Chine et les Etats-Unis.

Parallèlement, dans la zone Euro, les "bons" résultats de la France et de l'Allemagne, soutenues respectivement par les exportations et la consommation des ménages, n'ont pas permis de dépasser 2 % de croissance en 2004.

En France, le taux de croissance du PIB a atteint 2,2 %, un atterrissage nettement supérieur à la croissance de 2003 (+ 0,5 %). La consommation des ménages aura été le principal moteur de cette progression, les entreprises étant restées très timides tant en termes d'investissements que de créations d'emplois.

Pour 2005, les experts s'accordent sur un ralentissement de l'économie mondiale, certes modéré, mais général.

Un pic de croissance semble avoir été atteint durant l'été 2004. La Chine et les Etats-Unis devraient baisser de régime du fait notamment de politiques monétaires et budgétaires plus restrictives et du prix élevé des matières premières.

La zone Euro pourrait également ralentir, mais légèrement du fait de ses "faibles" performances de l'année écoulée.

En France, la situation économique devrait également s'ajuster à la baisse, le faible moral des ménages favorisant de nouveau l'épargne au détriment de la consommation. Du côté des entreprises, les gains de productivité devraient rester de mise à la défaveur de l'investissement productif, la hausse de l'euro continuant de plus à peser sur les marges. Enfin, les prévisions de créations d'emplois demeurent réduites.

Au final, les perspectives de croissance française pour 2005 se situent aujourd'hui entre 1,5 % et 2,1 %...

## MARCHÉ LOCATIF - ILE-DE-FRANCE 2004

BUREAUX				
Transactions	Offre immédiate	Offre future certaine**	Offre future probable**	Loyer moyen*
1 906 000 m <sup>2</sup>	3 000 000 m <sup>2</sup>	961 000 m <sup>2</sup>	2 230 000 m <sup>2</sup>	296 €
GRANDE LOGISTIQUE				
Transactions	Offre immédiate	Projets "en blanc"	Projets "en gris"	Loyers*
472 000 m <sup>2</sup>	926 000 m <sup>2</sup>	14 000 m <sup>2</sup>	1 012 000 m <sup>2</sup>	40 - 59 €
LOCAUX D'ACTIVITÉS				
Transactions	Offre immédiate	Projets "en blanc"	Projets "en gris"	Loyers*
650 000 m <sup>2</sup>	1 631 000 m <sup>2</sup>	76 100 m <sup>2</sup>	215 000 m <sup>2</sup>	58 - 160 €

\* locaux neufs, restructurés ou rénovés, HT HC/m<sup>2</sup>/an  
\*\* > 5 000 m<sup>2</sup>

## MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT - FRANCE 2004

Volume	Part bureaux	Part Français	Part arbitrages	Taux "prime"
12,1 Md€	84 %	36,5 %	77 %	5,3 %

Sources : CB Richard Ellis Bourdais et Immostat

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN FRANCE

### Volume 2004 : nouveau record

Avec **12,1 milliards d'euros engagés en immobilier d'entreprise en France**, l'année 2004 surpasse l'année 2001 qui détenait jusque là un record historique (12 Md€).

Les atouts du marché français ont continué de séduire les investisseurs, notamment internationaux (63,5 % des engagements en 2004) : parc significatif (liquidité et fluidité), diversité du tissu économique, activité du marché locatif malgré la phase d'ajustement des loyers, taux de rendement attractifs...

Ainsi, tout en restant **extrêmement sélectifs et prudents**, les investisseurs ont su trouver sur le marché français des produits correspondant à leurs exigences et ce, malgré la relative faiblesse de l'offre de qualité. Ils ont pour cela élargi leurs critères de recherche, tant en termes de localisation que de montants unitaires ou d'état des locaux.

L'année 2004 aura donc notamment été marquée par :

- ⤷ une **demande particulièrement forte**, spécialement pour les produits sécurisés ;
- ⤷ la hausse **des arbitrages** des investisseurs ;
- ⤷ l'accroissement des engagements en **province** ;
- ⤷ le **dynamisme des investisseurs français** ;
- ⤷ une **pression constante sur les taux** de rendement.

### Typologie des opérations : prudence et sécurité

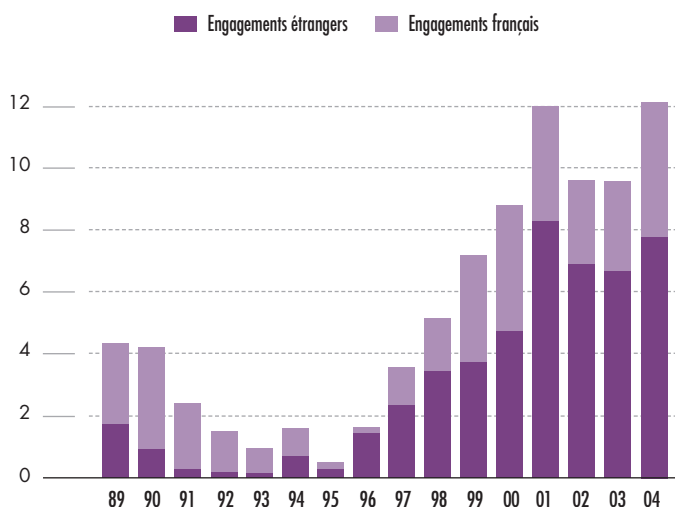
En 2004, **les bureaux représentent 84 % des engagements en immobilier d'entreprise** en France (10,2 Md€). La préférence des investisseurs va toujours logiquement aux actifs les plus sûrs puisque 97 % des engagements en bureaux concernent des actifs loués (en totalité ou en partie).

Avec **9 %** du volume total, les **surfaces commerciales** enregistrent une "bonne" année (1,1 Md€). Les opérations ont été nombreuses, notamment en province. Notons également la vente de plusieurs portefeuilles significatifs (externalisations et arbitrages) au cours du 2<sup>ème</sup> semestre.

Enfin, **les locaux d'activités et les entrepôts représentent 7 % de engagements** (0,8 Md€), localisés notamment en province.

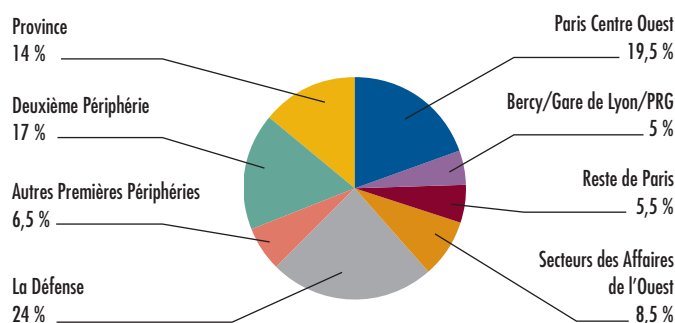
**30 % des investissements se localisent dans Paris et 32,5 % dans les Secteurs des Affaires de l'Ouest** (dont La Défense). Notons qu'en 2004, **La Défense** a renoué avec des volumes d'engagements importants grâce à la vente d'actifs significatifs (Cœur Défense, Egée, Cèdre, Ex Libris, Exaltis, Coface, Villages 1 et 2...) principalement au 1<sup>er</sup> semestre. Il convient également de signaler **l'accroissement des investissements en province**. Ils passent de 8 % des volumes investis en 2003 à 14 % en 2004, illustrant l'élargissement des critères de recherche des investisseurs face à la relative rareté de bons produits en Ile-de-France.

### ENGAGEMENTS DIRECTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN FRANCE (EN MD€)



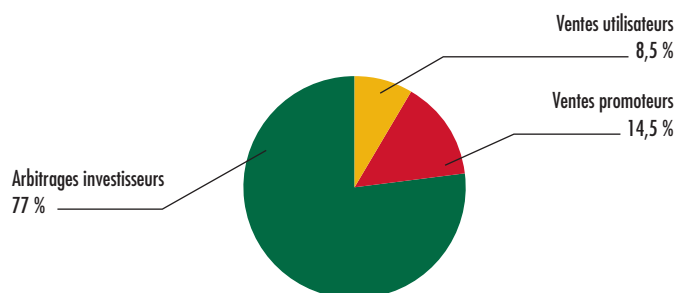
Source : CB Richard Ellis Bourdais

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ENGAGEMENTS



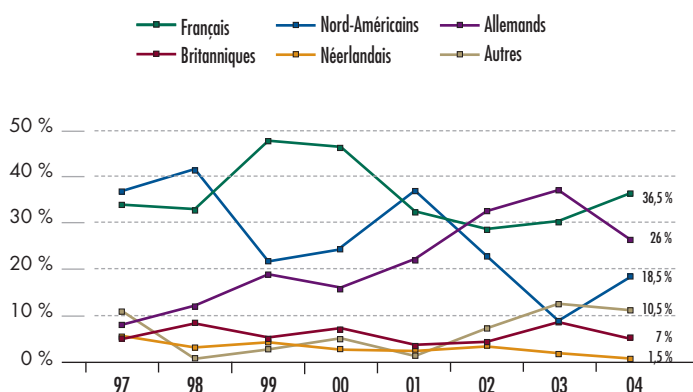
Source : CB Richard Ellis Bourdais

### TYPLOGIE DES VENTES



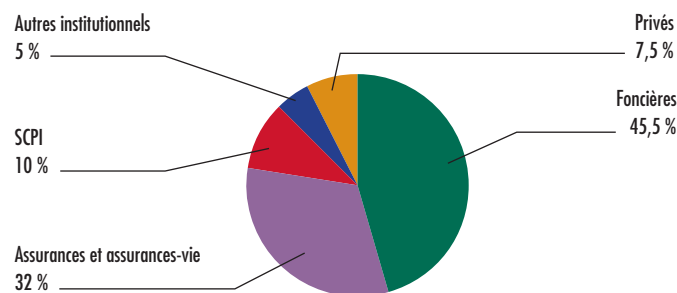
Source : CB Richard Ellis Bourdais

### RÉPARTITION DES ENGAGEMENTS PAR NATIONALITÉ



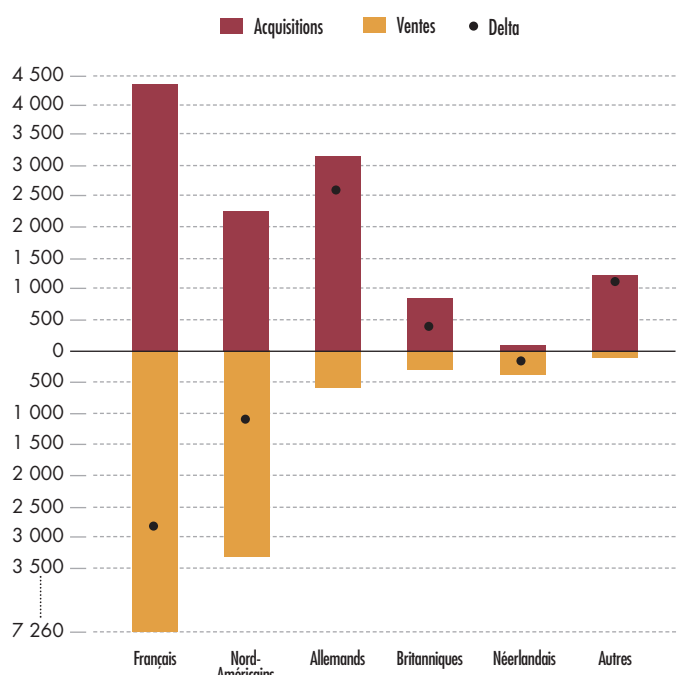
Source : CB Richard Ellis Bourdais

### TYPOLOGIE DES ACQUÉREURS FRANÇAIS



Source : CB Richard Ellis Bourdais

### FLUX NETS PAR NATIONALITÉ EN 2004 (EN M€)



Source : CB Richard Ellis Bourdais

Outre la typologie des produits et leur localisation, la prudence des acteurs est également visible au travers de la structure des cessions. **Avec 77 % des ventes, les arbitrages des investisseurs ont alimenté le marché en 2004** (61 % en 2003). L'afflux de "nouveaux" produits est resté limité. Les ventes des promoteurs (14,5 %) sont modérées, témoignant de l'hésitation des investisseurs à s'engager "en blanc" dans un contexte locatif encore marqué d'incertitudes. Les ventes des utilisateurs représentent 8,5 % des cessions en 2004.

De manière générale, les vendeurs sont principalement français (60 %) et nord-américains (28 %).

### Répartition plus homogène des acquéreurs

En 2004, **les investisseurs nationaux sont passés en tête** des nationalités sur le marché français après 3 années de "domination" nord-américaine puis allemande. **Ils représentent 36,5 % des engagements** recensés. A la faveur du ralentissement tout relatif des engagements allemands et du repositionnement des Nord-Américains, ils se sont placés sur de nombreuses opérations, le plus souvent à risque maîtrisé, mais avec une typologie très variée. **La plupart des acteurs français sont des institutionnels (92,5 %)**. Les plus actifs ont sans conteste été les foncières (45,5 % des engagements français) qui ont pleinement profité de leur nouveau statut fiscal. Les compagnies d'assurance et d'assurance-vie ont également été très dynamiques (32 %). Signalons enfin la part significative des SCPI (10 %).

Avec **26 % des investissements** recensés en 2004, **les acquéreurs allemands sont restés très actifs** (37 % en 2003). Ils ont maintenu leurs engagements en France en dépit d'une collecte en baisse et d'une diversification de leurs engagements vers d'autres pays. Les produits qu'ils affectionnent demeurent très caractéristiques de leur stratégie de distribution : les bureaux loués situés dans les quartiers d'affaires établis de l'Île-de-France (Paris Centre Ouest, La Défense, Secteurs des Affaires de l'Ouest).

En 2004, les investisseurs **nord-américains** ont plus que doublé leurs engagements sur le marché français. Ils représentent **18,5 % des investissements en 2004** (9 % en 2003). Certes l'acquisition de Cœur Défense par Whitehall compte pour beaucoup dans ce total mais les fonds d'investissements d'Outre-Atlantique se sont également positionnés sur des portefeuilles géographiquement diversifiés ou des opérations en VEFA de taille moyenne par exemple. Rajoutons qu'ils ont également été actifs sur des opérations "financières", comme des rachats de sociétés (non comptabilisées ici).

**Les Britanniques, avec 7 % des investissements, sont toujours présents.** La typologie de leurs acquisitions est beaucoup plus variée que pour les autres nationalités avec des acteurs spécialisés notamment en locaux d'activités et en surfaces commerciales.

## Taux : une pression à la baisse persistante

La masse des capitaux demandant à s'investir et la forte concurrence observée entre les investisseurs tout au long de l'année 2004 ont poussé les taux de rendement à la baisse. **Les taux "prime" ont perdu entre 50 et 100 points de base selon les produits et les secteurs en une année.** Le décalage entre l'offre (relativement peu abondante) et l'ampleur de la demande explique en grande partie cette évolution, même si les investisseurs ont su rester circonspects dans leurs décisions.

Les taux de rendement sont l'un des facteurs ayant favorisé l'attractivité du marché français en 2004. **L'écart existant entre les taux "prime" et le taux des emprunts long terme est significativement élevé.** Ainsi, malgré la meilleure santé boursière, l'immobilier d'entreprise français est resté un actif prisé.

Pour les meilleurs produits, aux meilleures localisations, les taux de rendement net immédiats atteignent **5,3 % pour les bureaux, 5,5 % pour les boutiques, 5,75 % pour les centres commerciaux, 7,5 % pour les entrepôts classe A et 8,5 % pour les locaux d'activités.**

## Perspectives 2005

Il n'existe **pas d'inquiétude majeure** à l'heure actuelle concernant la poursuite du dynamisme du marché de l'investissement en 2005, aujourd'hui mature et fluide. Seules une aggravation importante de la situation sur le marché locatif (avec un effondrement des valeurs) ou une crise économique et financière grave pourraient en altérer la santé. Ces hypothèses extrêmes sont aujourd'hui exclues.

**L'offre devrait continuer à être alimentée en grande partie par les arbitrages.** Encouragées par leur nouveau statut, les foncières pourraient notamment accroître le taux de rotation de leur patrimoine. Parallèlement, les ventes des promoteurs devraient rester stables, voire enregistrer une légère augmentation à la faveur des anticipations de la fin de la baisse des loyers sur le marché locatif ou au gré de la location de grands programmes non encore construits.

**La demande devrait également être importante.** Les capitaux provenant de **l'épargne retraite**, notamment en Europe où les réformes sont en cours, devront être investis. De plus, suite aux déboires boursiers, l'immobilier a acquis une place, certes réduite, mais incontournable dans les patrimoines.

Ainsi, un volume compris entre 11 et 13 Md€ pourrait être enregistré en 2005, dans la lignée des années précédentes.

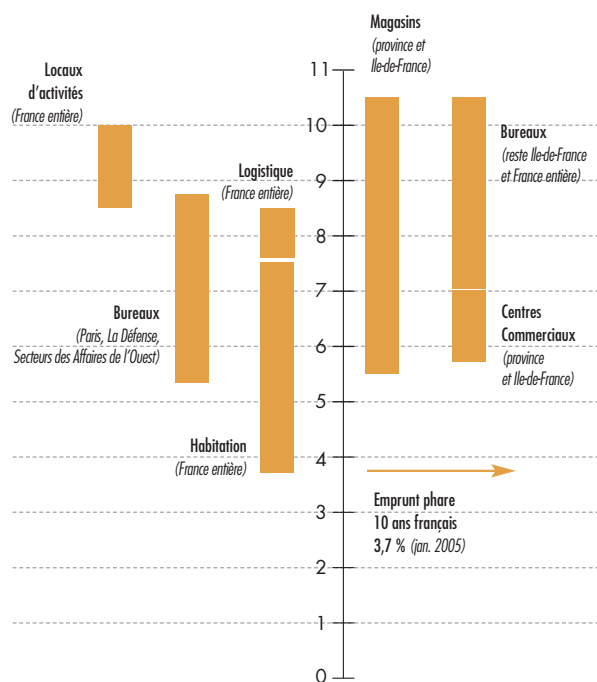
Enfin, du côté des taux de rendement net immédiats, **la pression devrait se maintenir en 2005**, au moins durant le 1<sup>er</sup> semestre, en raison de la persistance d'une forte concurrence entre les investisseurs et de la faible remontée annoncée des taux d'intérêt, dans un contexte où l'inflation devrait rester faible.

## LES TAUX "PRIME" BUREAUX EN EUROPE

Paris QCA	5,30 %
Londres West End	5,25 %
Londres City	5,75 %
Madrid	5,00 %
Barcelone	5,75 %
Francfort	5,30 %
Amsterdam	6,25 %

Source : CB Richard Ellis

## LES TAUX CONSTATÉS SUR LE MARCHÉ AU 01/01/2005 (EN %, POUR LES MEILLEURS ACTIFS)



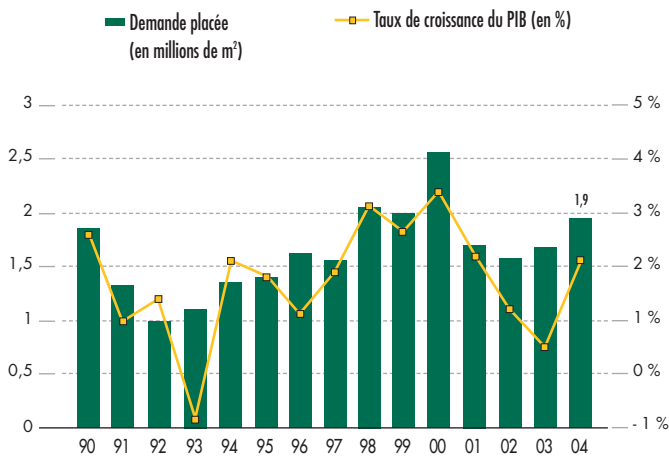
Source : CB Richard Ellis Bourdais

## PRÉVISIONS DE TAUX D'INTÉRÊT (EN FIN D'ANNÉE)

	2004	2005
A 3 mois	2,14 %	2,47 %
Obligations publiques à 10 ans	3,96 %	4,61 %

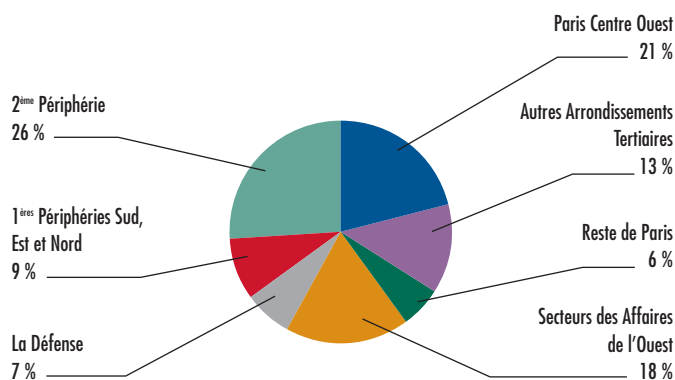
Source : Centre de Préviation de l'Expansion, janvier 2005

### LA DEMANDE PLACÉE DE BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE



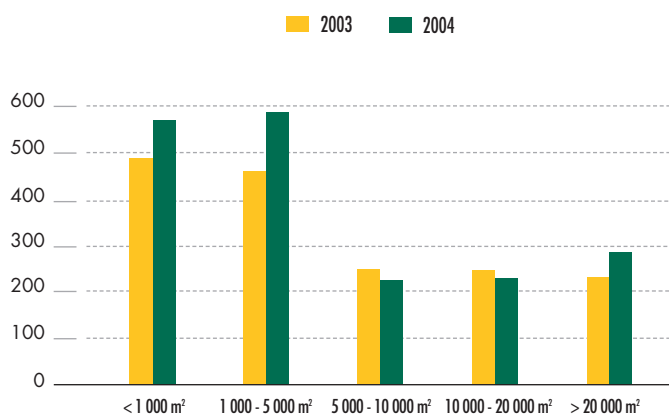
Source : CB Richard Ellis Bourdais / Immostat

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA DEMANDE PLACÉE



Source : CB Richard Ellis Bourdais / Immostat

### ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE DE LA DEMANDE PLACÉE (EN MILLIERS DE M²)



Source : CB Richard Ellis Bourdais / Immostat

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

### Une demande exprimée plus dynamique et plus solide

Bénéficiant de l'amélioration du contexte international et de la meilleure santé économique française en 2004, **la demande exprimée s'est maintenue à un bon niveau**, supérieur à celui de 2003. Les demandes de moins de 5 000 m² ont été particulièrement nombreuses au **1<sup>er</sup> trimestre**. Quant aux grandes demandes (> 5 000 m²), elles ont été constantes tout au long de l'année.

L'année 2004 a également été marquée par une **diminution des délais moyens de transformation**, notamment sur le créneau des petites et moyennes surfaces (< 1 000 m²).

### Les transactions ont été nombreuses

**1 906 000 m² ont été placés durant l'année 2004**, soit une hausse de 12,8 % par rapport à la demande enregistrée en 2003. La demande placée s'est caractérisée par un rythme irrégulier, ayant été dynamisée essentiellement par les performances enregistrées durant les 2<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestres qui ont totalisé respectivement 616 000 m² et 580 000 m².

Notons que la plupart des transactions ont été favorisées par la baisse des valeurs locatives. En 2004, les moteurs des transactions sont restés :

- ☞ la recherche d'économies sur le coût immobilier ;
- ☞ la rationalisation et l'optimisation des surfaces occupées ;
- ☞ l'opportunité d'entreprises souhaitant moderniser leur outil de travail à la faveur d'une offre à bon rapport qualité / prix.

Les entreprises se sont concentrées sur **les secteurs d'affaires établis** en raison du réajustement des valeurs et de la disponibilité d'offres de qualité. Ainsi, 65 % des transactions se localisent dans Paris et dans les Secteurs des Affaires de l'Ouest (y compris La Défense).

**61 % des surfaces commercialisées** au cours de l'année 2004 ont concerné des transactions **inférieures à 5 000 m²**, dont la moitié a porté sur des surfaces de moins de 1 000 m².

**Les transactions de plus de 5 000 m² représentent quant à elles 39 % du volume global** (751 600 m² - 57 transactions). 69 % de ces commercialisations ont porté sur des immeubles neufs ou restructurés.

Sur ce créneau, les trois secteurs les plus actifs en 2004 ont été : les industries, le secteur public, les banques et établissements financiers.

Les pré-commercialisations et clés-en-main au sein de la demande placée ont enregistré **une hausse significative**, tant en proportion (40 % en 2004 contre 20 % en 2003) qu'en volume (297 200 m<sup>2</sup> en 2004 contre 146 900 m<sup>2</sup> en 2003). Notons par ailleurs que **la taille moyenne des pré-commercialisations** est passée de 12 000 m<sup>2</sup> en 2003 à 19 800 m<sup>2</sup> en 2004. Ces transactions ont été portées par le secteur des industries (32 %) et celui des assurances (27 %).

La moitié des pré-commercialisations et des clés-en-main ont concerné des immeubles au stade de projet (agrément obtenu au mieux). Ce type de mouvement, largement anticipé, correspond aux logiques et stratégies de grandes entreprises ayant besoin de temps pour régler l'ensemble des problèmes sociaux et juridiques attendant à de tels projets (multiples baux en cours lors d'un regroupement, définition des besoins évolutifs, motivation des salariés à déménager...).

### L'offre immédiate reste stable à 3 millions de m<sup>2</sup>

L'offre immédiatement disponible a peu augmenté durant l'année 2004 en Ile-de-France, passant de 2,9 le 31 décembre 2003 à 3 millions de m<sup>2</sup> fin 2004. **Le taux de vacance qui se situait à 6,2 % il y a 12 mois s'établit aujourd'hui à 6,3 %**. Alors que le stock immédiat avait progressé de 12 % en 2003, celui-ci semble donc avoir atteint un palier avoisinant les 3 millions de m<sup>2</sup>.

Malgré une demande placée en augmentation, **cette stabilité s'explique par la livraison importante de programmes neufs et restructurés, et le renouvellement du stock dans le segment des petites et moyennes surfaces**. Les utilisateurs sont davantage motivés par une réduction de leurs coûts et la rationalisation de l'espace ; de ce fait, le volume de transactions a freiné la progression de l'offre mais ne l'a pas entamée.

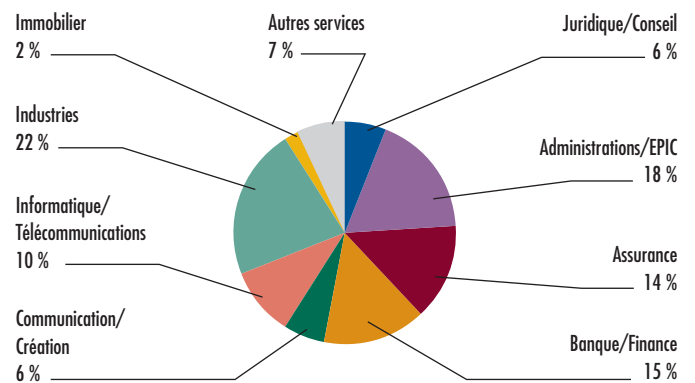
**Le stock immédiat se compose désormais à 34 % de surfaces neuves ou restructurées contre 30 % il y a un an**. Celui-ci n'a en effet pas été consommé par les grandes transactions de manière significative, et les pré-commercialisations en périphérie n'ont pas impacté ce pourcentage.

Le taux de vacance de Paris Centre Ouest est en baisse depuis la fin du premier trimestre, où il avait atteint 5,9 %. La même tendance se vérifie dans les Secteurs des Affaires de l'Ouest. En revanche, ce taux est en croissance depuis le début de l'année 2004 à La Défense : le stock immédiat s'élève désormais à 262 000 m<sup>2</sup>, dont 200 000 m<sup>2</sup> de surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>.

### L'offre à moins d'un an ne connaît pas de progression

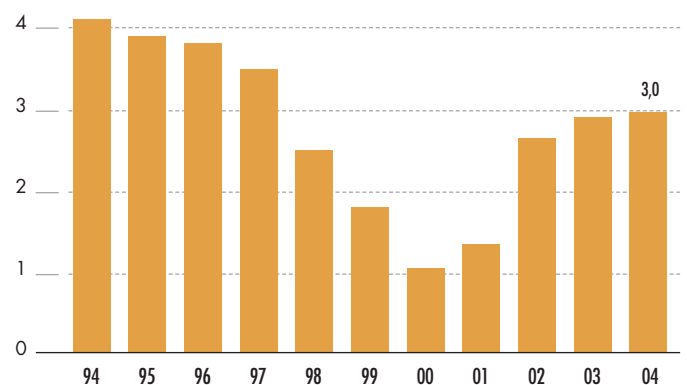
L'offre certaine à moins d'un an demeure au 31 décembre 2004 à **3,8 millions de m<sup>2</sup>**. Cette absence de progression durant 2004 confirme la prévision de la stabilité du stock immédiat au cours des prochains mois.

### RÉPARTITION DE LA DEMANDE PLACÉE DE PLUS DE 5 000 M<sup>2</sup> PAR SECTEURS D'ACTIVITÉS



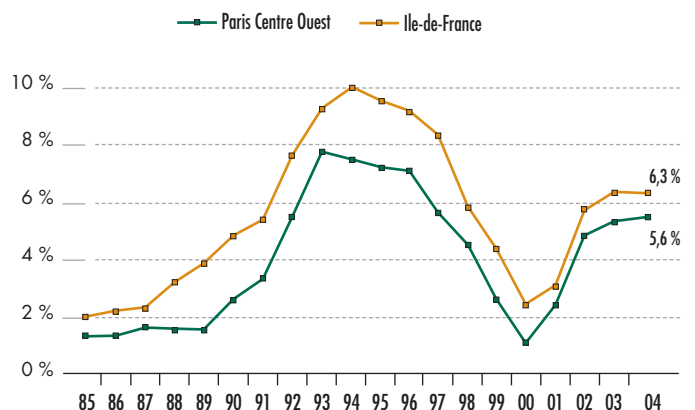
Source : CB Richard Ellis Bourdais / Immostat

### ÉVOLUTION DE L'OFFRE IMMÉDIATE EN FIN DE PÉRIODE EN ILE-DE-FRANCE (EN MILLIONS DE M<sup>2</sup>)



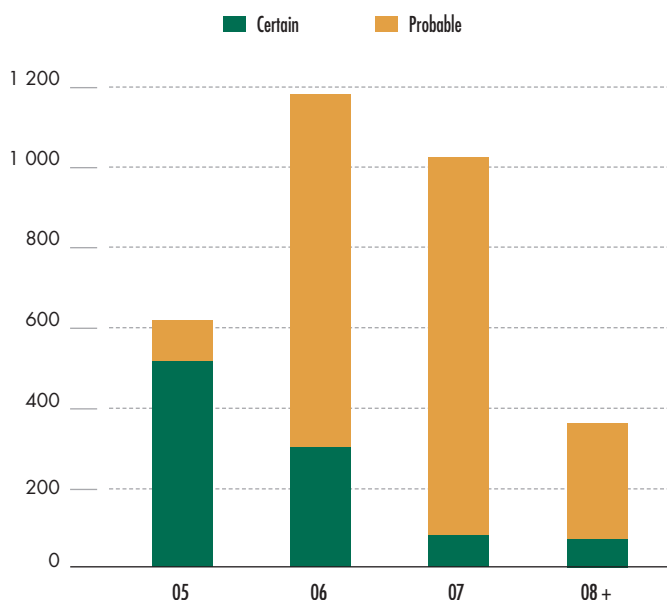
Source : CB Richard Ellis Bourdais / Immostat

### ÉVOLUTION DES TAUX DE VACANCE EN ILE-DE-FRANCE ET PARIS CENTRE OUEST

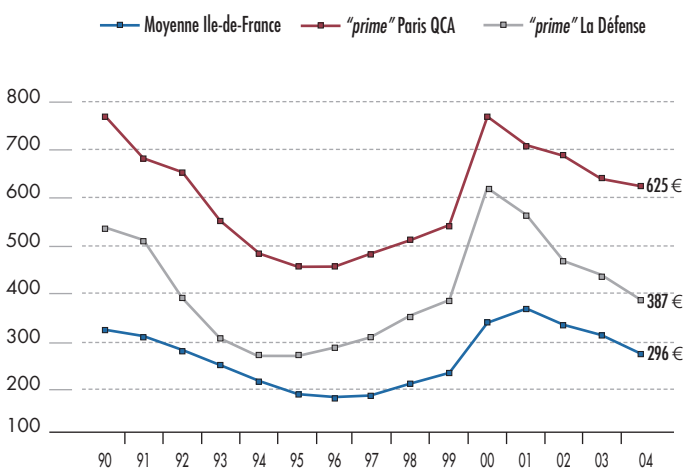


Source : CB Richard Ellis Bourdais

**LES DISPONIBILITÉS FUTURES > 5 000 M<sup>2</sup>**

 (NEUVES / RESTRUCTURÉES ET LIBÉRATIONS, EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>)


Source : CB Richard Ellis Bourdais

**ÉVOLUTION DES LOYERS "PRIME" ET DU LOYER MOYEN PONDÉRÉ - IMMEUBLES NEUVES OU RESTRUCTURÉS (€ COURANTS HT HC/M<sup>2</sup>/AN)**


Source : CB Richard Ellis Bourdais

**L'offre future stabilisée**

L'offre future certaine et probable supérieure à 5 000 m<sup>2</sup> qui sera livrée entre 2005 et 2008 s'élève à 3,2 millions de m<sup>2</sup>, soit une légère augmentation d'à peine 3 % par rapport à la fin 2003. 30 % de ces programmes sont considérés comme certains. Plus de la moitié des livraisons certaines annoncées (517 000 m<sup>2</sup>) arriveront sur le marché avant fin 2005.

Il existe un décalage dans le temps concernant les livraisons de surfaces : **un pic devrait être atteint en 2006** (et non plus en 2005, comme cela avait été annoncé début 2004) avec près de 1,2 million de m<sup>2</sup> (dont deux tiers d'offres probables).

La part toujours importante d'offres probables, qui s'élèvent à 2,2 millions de m<sup>2</sup> entre 2005 et 2008 est constante depuis deux ans. **Les promoteurs et les investisseurs demeurent donc prudents : le stock futur est maîtrisé.**

**83 % de l'offre future sont neufs ou restructurés** ; s'ajoutent à ce chiffre, parmi l'offre probable, des libérations qui seront sans doute l'objet d'une restructuration. Ainsi, le marché francilien tend vers une modernisation de son parc, et **la part du neuf dans l'offre à venir devrait rester à un niveau équivalent à moyen terme.**

**Une pression sur les valeurs locatives**

Malgré une tendance à la stabilisation au dernier trimestre, **les loyers ont enregistré une baisse sur l'ensemble de l'année 2004**. La moyenne pondérée pour des immeubles neufs ou restructurés s'établit à 296 € HT HC/m<sup>2</sup>/an, soit une diminution de 4 % en un an (valeurs faciales). L'évolution des valeurs "prime" est similaire avec - 3 % pour Paris QCA et - 10 % à La Défense.

Trois raisons majeures expliquent cette pression sur les valeurs :

- ☞ les mouvements immobiliers sont avant tout motivés par des réductions de coûts ;
- ☞ un large choix de locaux neufs pour les utilisateurs ;
- ☞ les entreprises prêtes à payer des loyers élevés sont de moins en moins nombreuses.

**Paris a été le secteur le plus touché par la baisse des valeurs.**

Le loyer moyen pondéré des immeubles neufs ou restructurés a décliné de 8 % en 2004 (dont QCA : - 11 %). **L'écart entre les loyers des immeubles du QCA ou à proximité immédiate et ceux des secteurs de première périphérie** (La Défense, Secteurs des Affaires de l'Ouest et secteurs émergents) **s'est ainsi réduit au cours de l'année.**

**L'essentiel des transactions se signe à des loyers inférieurs à 450 € HT HC/m<sup>2</sup>/an** avec une majorité croissante dans un segment compris entre 150 et 450 €. Les références à plus de 600 € sont ponctuelles et en diminution.

## Un écart marqué entre loyers faciaux et loyers économiques

Même si elles ont diminué, les valeurs faciales restent globalement à des niveaux relativement élevés. Les bailleurs préfèrent en effet maintenir des valeurs faciales pour mieux valoriser leurs immeubles et **consentir des aménagements commerciaux. L'ampleur de ces aménagements s'est accrue au cours de l'année entraînant une baisse significative des loyers économiques.**

### LES LOYERS "PRIME" EN EUROPE

Londres West End	1 140 €	↑
Paris QCA	625 €	↓
Francofurt QCA	408 €	↓
Madrid	300 €	↓

Source : CB Richard Ellis

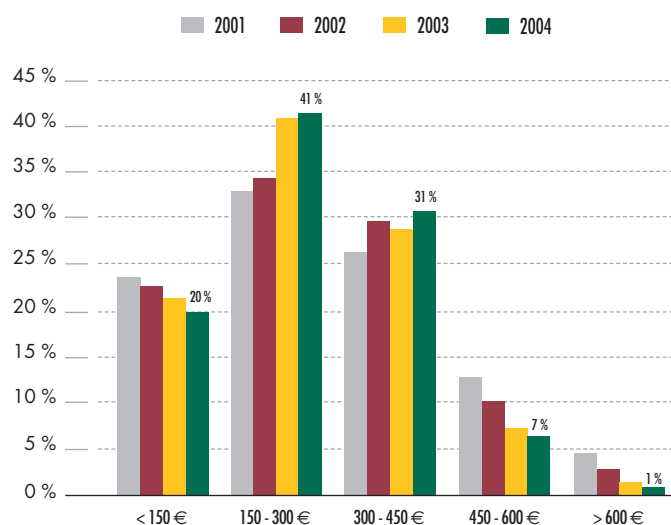
## Perspectives 2005 : une année "palier"

En 2005, la demande placée de bureaux en Ile-de-France devrait se maintenir à un bon niveau. Les transactions pourraient notamment être soutenues par la poursuite de la reprise des **fusions-acquisitions**, les conséquences des **privatisations**, les mouvements du **secteur public**... Nous envisageons **un volume au moins égal à celui de l'année 2004**, voire supérieur. En revanche, compte tenu des prévisions concernant les entreprises en 2005 (investissements modérés, faibles créations d'emplois), les motivations de leurs mouvements ne contribueront toujours pas à une consommation nette positive de surfaces sur le marché francilien (modernisation des implantations stimulée par la baisse des valeurs, recherche d'économies...).

Concernant le stock immédiat, le **palier** atteint en 2004, **autour de 3 millions de m<sup>2</sup>**, pourrait rester d'actualité toute l'année 2005. En effet, le volume de transactions envisagé devrait donner lieu à un volume de libérations assez similaire. Certes, l'ensemble des libérations ne reviendra pas immédiatement sur le marché mais nous avons pu constater également la tendance des entreprises à se positionner sur des projets futurs, ne consommant ainsi pas le stock immédiat... L'action conjuguée de ces différents paramètres devrait conduire à une relative stabilité du stock immédiat en 2005. Parallèlement, **les disponibilités futures ne devraient pas progresser.**

Dans ce contexte, **le loyer moyen francilien pourrait se stabiliser courant 2005 avec une persistance d'avantages commerciaux significatifs.** Les seuls facteurs pouvant faire repartir significativement les valeurs faciales à la hausse en 2005 seraient un arrêt des projets conjugué à une forte et rapide consommation du stock neuf ou restructuré immédiat, ou encore une accélération des créations nettes d'emplois. Ces deux facteurs semblent aujourd'hui exclus.

## RÉPARTITION DE LA DEMANDE PLACÉE PAR TRANCHE DE LOYERS EN ILE-DE-FRANCE



Source : CB Richard Ellis Bourdais

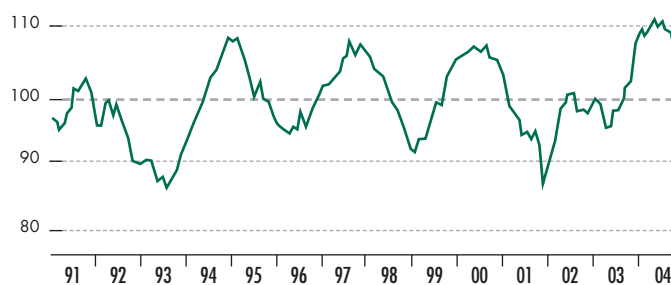
## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES FRANÇAISES À MOYEN TERME

	2004	2005
PIB	+ 2,2 %	+ 1,9 %
Consommation des ménages	+ 2,2 %	+ 1,9 %
Investissement des entreprises	+ 3,3 %	+ 3,5 %

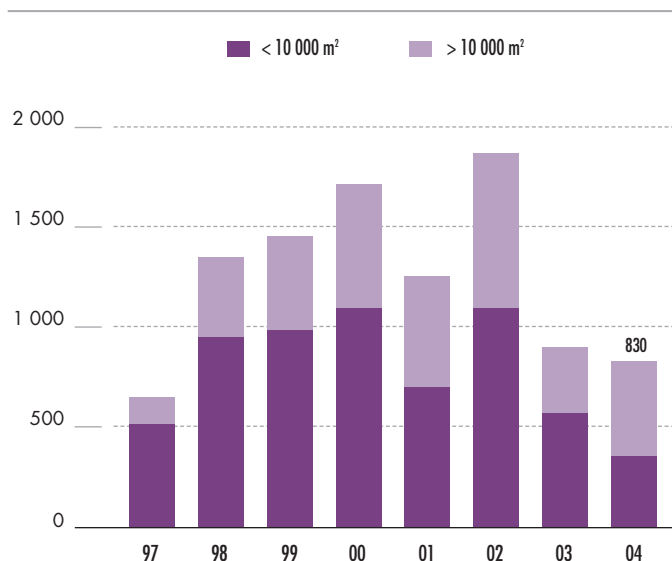
Source : Consensus Centre de Prédiction de l'Expansion, janvier 2005

## CLIMAT MONDIAL DES AFFAIRES

PERSPECTIVES DES ENTREPRISES DANS LES GRANDS PAYS, PONDÉRÉES PAR LE PIB (MOYENNE 1981 - 1991 = 100)

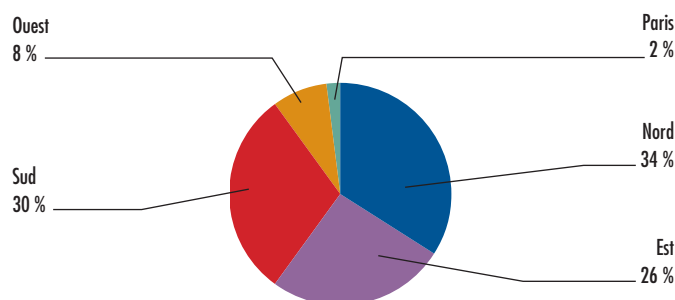


Source : Centre de Prédiction de l'Expansion, janvier 2005

ÉVOLUTION DE LA DEMANDE PLACÉE EN ILE-DE-FRANCE (EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>)


Source : CB Richard Ellis Bourdais

## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'OFFRE IMMÉDIATE EN ILE-DE-FRANCE (EN %)



Source : CB Richard Ellis Bourdais

 LOYERS DES ENTREPÔTS INFÉRIEURS À 10 000 M<sup>2</sup> EN ILE-DE-FRANCE  
 AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2005 (EN € HT HC/M<sup>2</sup>/AN)

Secteurs géographiques	Intra A86	Entre A86 et La Francilienne	Au-delà de La Francilienne
Nord	53 / 76 €	40 / 61 €	38 / 55 €
Ouest	46 / 76 €	40 / 61 €	38 / 55 €
Sud	55 / 70 €	45 / 54 €	38 / 50 €
Est	53 / 64 €	49 / 61 €	38 / 48 €

Source : CB Richard Ellis Bourdais

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

(toutes surfaces confondues)

## Une deuxième année consécutive difficile

Le volume de commercialisation enregistré en 2004 s'élève à 830 000 m<sup>2</sup>, en baisse de 8 % par rapport à 2003, soit un volume largement inférieur au volume annuel moyen enregistré depuis 1997 (1 251 000 m<sup>2</sup>).

L'extrême prudence des acteurs sur le marché et en particulier sur le créneau des surfaces moyennes peut s'expliquer par plusieurs facteurs, tous liés aux besoins d'entrepôts : conjoncture économique faible, hausse de l'euro face au dollar, faible niveau des investissements productifs...

En 2004, la demande placée a été "portée" par les grandes transactions (plus de 10 000 m<sup>2</sup>), qui représentent 57 % de la demande placée totale (472 000 m<sup>2</sup>).

La répartition géographique des transactions en 2004, est marquée par l'ajustement conjoncturel du marché. Les utilisateurs, lorsqu'ils se sont positionnés, se sont localisés dans les secteurs d'activités "traditionnels". Cette évolution s'est faite grâce à la baisse des valeurs locatives et à la disponibilité de nouvelles offres, notamment de qualité.

## L'offre immédiate continue sa lente diminution

L'offre immédiatement disponible enregistre une légère baisse (- 3 %) depuis janvier 2004. Au 1<sup>er</sup> janvier 2005, le stock disponible s'élève à 1 711 000 m<sup>2</sup>, contre 1 760 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Une part encore significative du stock immédiat demeure composée d'entrepôts vieillissants, voire obsolètes, qui ne correspondent plus aux exigences qualitatives et sécuritaires (selon les critères administratifs) des utilisateurs. Malgré le volume apparemment conséquent du stock immédiat, le marché des entrepôts en Ile-de-France, sur le segment des petites et moyennes surfaces, est marqué par une pénurie relative de produits de qualité.

## Ajustements à la baisse des valeurs locatives

les valeurs locatives se sont ajustées à la baisse depuis le début de l'année (- 2 % en moyenne).

Les "aménagement commerciaux" consentis par les bailleurs (franchises de loyers, participation aux coûts des travaux d'installation, etc) ont fait leur réapparition cette année.

Les perspectives de renouvellement de l'offre neuve existent au travers d'ensemble de grande taille proposés à la division, mais les promoteurs restent extrêmement prudents pour développer des entrepôts spécifiquement dédiés aux tailles moyennes. Ces derniers préfèrent différer le lancement de leurs programmes et attendre que des utilisateurs se positionnent.

## LE MARCHÉ DE LA GRANDE LOGISTIQUE EN ILE-DE-FRANCE\*

\*Entrepôts de plus de 10 000 m<sup>2</sup>

### Un volume de transaction significatif : + 41 % en un an

En 2004, les utilisateurs finaux ont loué ou, marginalement, acheté 472 000 m<sup>2</sup> d'entrepôts de plus de 10 000 m<sup>2</sup> en Ile-de-France. Grâce à un dernier trimestre relativement actif, l'année 2004 s'est donc terminée de façon plus positive que le premier semestre ne le laissait présager.

Sur ce marché, la répartition géographique des transactions, demeure "classique". Les utilisateurs ont privilégié les secteurs géographiques "traditionnels". Ainsi, les Villes Nouvelles ont capté l'essentiel de la demande placée : 12 transactions enregistrées sur 26, pour un total de 227 000 m<sup>2</sup>, soit 48 % de la demande placée totale.

### Une offre immédiate stabilisée mais toujours conséquente

L'évolution de l'offre immédiate en Ile-de-France se caractérise par une quasi-stabilité en 2004. En effet, alors que le stock d'offres disponibles atteignait 960 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> janvier 2004, il s'élève à 926 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> janvier 2005, soit une très légère baisse de 4 %.

L'offre future s'est ajustée aux facteurs conjoncturels du marché, ainsi au 1<sup>er</sup> janvier 2005, les projets de construction de plates-formes logistiques en Ile-de-France s'élèvent à :

- ⦿ 14 000 m<sup>2</sup> "en blanc", contre 21 000 m<sup>2</sup> au 01/01/04 ;
- ⦿ 1 012 000 m<sup>2</sup> "en gris", contre 1 051 000 m<sup>2</sup> au 01/01/04 ;
- ⦿ 856 000 m<sup>2</sup> "éventuels", contre 305 000 m<sup>2</sup> au 01/01/04.

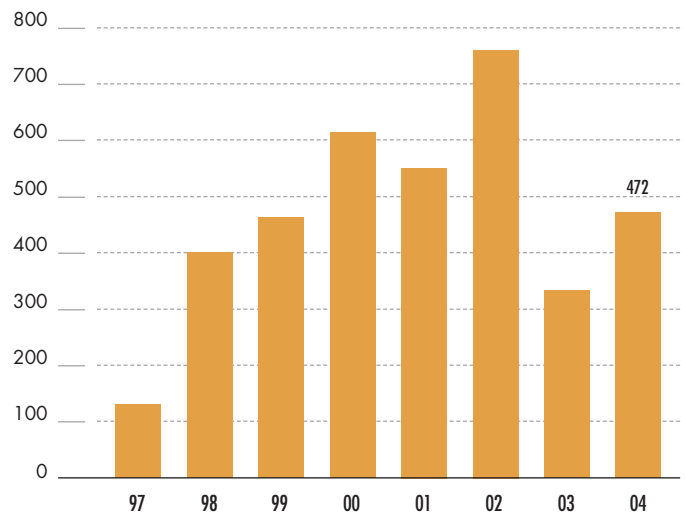
Le risque de "sur-offre temporaire" redouté fin 2003 en Ile-de-France semble donc être écarté, au regard du stock immédiat et des livraisons prévisionnelles. Toutefois, le risque ne peut être complètement écarté du fait de libérations importantes qui pourraient intervenir en 2005.

### Ajustement des valeurs locatives

Après avoir connu un net élargissement de la fourchette des loyers pratiqués (à la hausse pour les entrepôts bénéficiant d'autorisations larges, à la baisse pour les autres produits) et des aménagements commerciaux fin 2003 - début 2004, les valeurs locatives se sont ajustées à la baisse depuis le début 2004, du fait d'un stock relativement élevé, de taux de rendement à la baisse et de la relative atonie du marché (-3 % pour la fourchette haute, -11 % pour la fourchette basse).

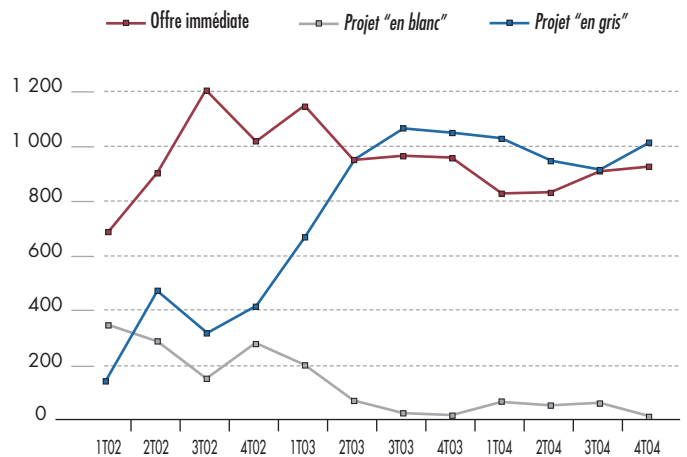
Ainsi, en Ile-de-France, les valeurs locatives moyennes pour des entrepôts neufs se situent aujourd'hui entre 40 et 59 €/m<sup>2</sup>/an, alors qu'elles oscillaient entre 45 et 61 €/m<sup>2</sup>/an au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

### ÉVOLUTION DE LA DEMANDE PLACÉE EN ILE-DE-FRANCE (EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>)



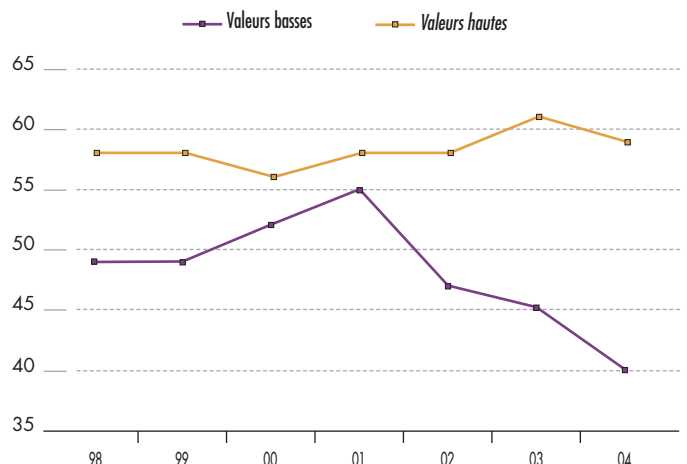
Source : CB Richard Ellis Bourdais

### ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DE L'OFFRE GLOBALE EN ILE-DE-FRANCE (EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>)

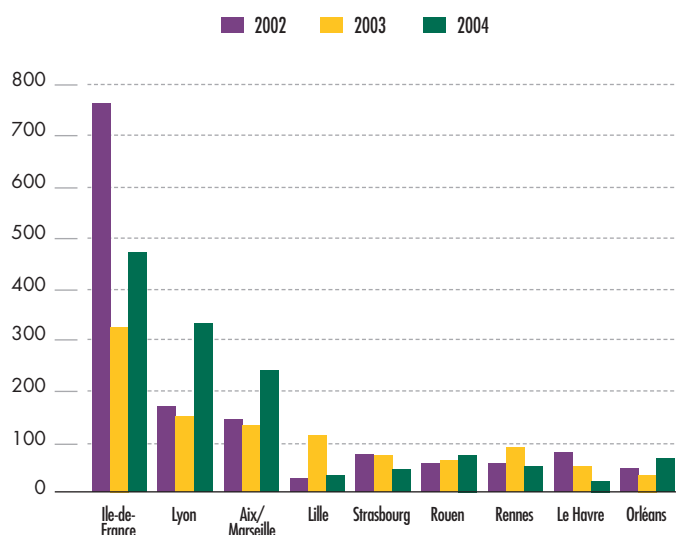


Source : CB Richard Ellis Bourdais

### ÉVOLUTION DES VALEURS LOCATIVES EN ILE-DE-FRANCE AU 31/12 (EN € HT HC/M<sup>2</sup>/AN)



Source : CB Richard Ellis Bourdais

ÉVOLUTION DE LA DEMANDE PLACÉE EN FRANCE (EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>)

Source : CB Richard Ellis Bourdais

## VALEURS LOCATIVES ET TAUX DE RENDEMENT EN EUROPE

Pays	€ HT HC/m <sup>2</sup> /an	Taux de rendement
Allemagne	55 / 75 €	7,50 - 9,50 %
Angleterre	61 / 169 €	6,75 - 7,65 %
Belgique	40 / 60 €	8,50 - 9,75 %
Espagne	40 / 80 €	7,25 - 7,50 %
France	32 / 59 €	7,50 - 8,50 %
Italie	40 / 70 €	8,00 - 8,50 %
Pays-Bas	45 / 85 €	7,75 - 9,75 %
Portugal	45 / 72 €	8,00 - 9,25 %
Roumanie	60 / 84 €	15,00 - 16,00 %
Slovaquie	60 / 84 €	15,00 - 16,00 %

Source : CB Richard Ellis

## LE MARCHÉ DE LA GRANDE LOGISTIQUE\*

\*Entrepôts de plus de 10 000 m<sup>2</sup>

## EN FRANCE

## Une demande placée active

En 2004, le marché régional des grands entrepôts a été relativement dynamique. Certaines régions, comme Rhône-Alpes et Aix/Marseille, ont été particulièrement actives avec respectivement 334 000 m<sup>2</sup> et 244 000 m<sup>2</sup> placés.

A l'inverse, d'autres villes de province comme Rennes, Le Havre ou Strasbourg n'ont pas profité de ce dynamisme et leur volume de commercialisation en 2004 est inférieur à celui enregistré en 2003.

Le retour à la fluidité dans ces deux régions a permis au marché des entrepôts de retrouver un certain dynamisme. Ces marchés n'étant plus en situation de pénurie d'offres ni de projets, les utilisateurs ont eu le choix pour se positionner. Le bon volume de commercialisation dans ces deux régions s'inscrit donc en rupture avec les deux années précédentes, plutôt moroses.

En 2004, la demande placée sur le marché des grands entrepôts en province s'élève à 980 000 m<sup>2</sup>, contre 730 000 m<sup>2</sup> en 2003. Au total, en 2004, la demande placée nationale s'élève ainsi à 1 550 000 m<sup>2</sup> contre 1 250 000 m<sup>2</sup> en 2003, soit une hausse de 24 %.

## Stabilité de l'offre immédiate

En 2004, le stock disponible dans les principales métropoles régionales s'est stabilisé. Le marché des grands entrepôts en province est ainsi en mesure de répondre à la plupart des attentes des utilisateurs, tant au niveau de la localisation que de la qualité des produits.

Par ailleurs, le lancement de constructions de plates-formes logistiques semble reprendre doucement dans certaines régions, notamment à Lyon où 50 000 m<sup>2</sup> de projets "en blanc" sont actuellement lancés.

## Un léger ajustement des valeurs locatives

Dans les principaux marchés de province, les valeurs locatives moyennes sont comprises entre 32 et 44 €/m<sup>2</sup>/an, avec une légère pression générale à la baisse.

## EN EUROPE

Au niveau européen, la France demeure bien située par rapport à ses voisins, grâce à ses fonciers et à sa transparence.

Cela précisé, le coût de construction souffre de la concurrence, notamment de la Belgique, et les hauts standards de sécurité renchérissent les coûts français.

Quant aux marchés émergents, tels que ceux de Hongrie, de Slovaquie et de Roumanie, ils attirent des acteurs français qu'ils soient industriels, chargeurs, logisticiens ou constructeurs, de façon très active.

D'une manière générale, les valeurs locatives en Europe en 2004 ont peu évolué.

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

### Une demande placée soutenue

En 2004, 650 000 m<sup>2</sup> ont été loués ou acquis par des utilisateurs finaux. Il s'agit d'un volume quasiment identique à celui enregistré en 2003 (680 000 m<sup>2</sup>). La demande placée sur le marché des locaux d'activités en Ile-de-France est assez stable depuis 4 ans, fluctuant entre 635 000 et 750 000 m<sup>2</sup>.

L'année 2004 a donc relativement bien résisté à l'attentisme des petites et moyennes entreprises et à l'allongement de leurs délais de décision.

L'action conjuguée du maintien des taux d'intérêt et d'une relative rareté de produits de qualité a favorisé la forte croissance de la part des acquisitions par les utilisateurs dans un marché traditionnellement locatif.

### Une offre immédiate en forte progression : + 25 % en un an

Alors qu'en 2003, l'offre immédiate avait décliné de 19 %, en 2004, le stock disponible a augmenté de nouveau et s'élève désormais à 1 631 000 m<sup>2</sup>. Malgré cette forte augmentation, le stock de locaux d'activités demeure en-dessous du niveau moyen de la dernière décennie (1 743 000 m<sup>2</sup>).

La majeure partie des locaux d'activités actuellement disponibles est ancienne et peu adaptée aux besoins des entreprises. De plus, les locaux libérés sont difficilement réutilisables en l'état et détenus par des structures souvent privées et peu capitalisées, généralement incapables de les remettre en l'état.

Finalement, l'état du stock immédiat est préoccupant. Malgré un stock francilien relativement important, les utilisateurs n'ont que très peu de choix dans leurs projets immobiliers tant au niveau de la qualité des locaux, que de la localisation ou des valeurs locatives. La modernisation de l'offre demeure un "leitmotiv". Les perspectives de renouvellement de l'offre neuve existent mais restent limitées par la prudence des acteurs qui préfèrent, là encore, retarder leurs programmes. 76 100 m<sup>2</sup> qualifiés de "certains" sont comptabilisés au 1<sup>er</sup> janvier 2005, contre 51 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

### Poursuite de l'ajustement des valeurs locatives

Pour la seconde année consécutive, les valeurs locatives ont connu une très légère hausse (+ 2 % en moyenne en 2003, + 1 % en moyenne en 2004). Toutefois, en raison d'une certaine rareté d'offres, les écarts de loyers entre les locaux d'activités neufs et de seconde main sont peu significatifs.

### LOYERS DES LOCAUX D'ACTIVITÉS EN ILE-DE-FRANCE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2005 (EN € HT HC/M<sup>2</sup>/AN)

Secteurs géographiques	Intra A86		Au-delà de l'A86	
	Locaux classiques	Locaux mixtes	Locaux classiques	Locaux mixtes
Nord	69 / 107 €	99 / 130 €	49 / 85 €	69 / 90 €
Ouest	53 / 122 €	99 / 160 €	46 / 84 €	69 / 107 €
Sud	61 / 85 €	91 / 114 €	60 / 85 €	70 / 90 €
Est	53 / 64 €	61 / 69 €	50 / 58 €	61 / 69 €
Paris	80 / 120 €	145 / 180 €	-	-

Source : CB Richard Ellis Bourdais

### ETUDES ET RECHERCHE

Aurélié Lemoine - Tél. 01 53 64 34 88  
aurelie.lemoine@cbre-bourdais.com

Yann Miolini - Tél. 01 53 64 30 08  
yann.miolini@cbre-bourdais.com

© CB Richard Ellis Bourdais, janvier 2005

Bien que puisées aux meilleures sources, les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de CB Richard Ellis Bourdais ou du groupe CB Richard Ellis.

La reproduction de tout ou partie du présent document est autorisée sous l'expresse réserve d'en mentionner la source.

### Bureaux CB Richard Ellis EMEA

Aberdeen (44) 1 224 619 248	Milan (39) 02 655 6701 (39) 02 303 7771
Aix-en-Provence (33) 4 42 60 01 31	Munich (49) 89 2420 600
Amsterdam (31) 20 626 2691	Nairobi (254) 20 248 106
Barcelone (34) 93 444 7700	Paris (33) 1 53 64 00 00
Berlin (49) 30 72 61 54 0	Prague (420) 224 814 060
Birmingham (44) 1 21 609 7666	Rome (39) 06 4523 8501
Bristol (44) 1 17 943 5757	Stockholm (46) 8 4101 8700
Bruxelles (32) 2 643 3333	Valence (34) 96 316 2890
Bucarest (40) 21 312 7000	Vienne (43) 1 533 4080
Budapest (36) 1 430 2626	Varsovie (48) 22 653 7000
Bulawayo (263) 9 630 20	<b>Affiliés</b>
Durban (27) 31 207 1183	Amsterdam B&O Partners BV (31) 20 676 4676
Edimbourg (44) 1 31 469 7666	Athènes Danos & Associates (30) 210 756 7567
Francfort (49) 69 17 00 77 0	Belfast CB Richard Ellis Gunne (44) 28 9043 8555
Gaborone (267) 3188 200	Copenhague CB Richard Ellis Cederholm (45) 70 22 96 01
Glasgow (44) 141 204 7666	Dublin CB Richard Ellis Gunne (353) 1 618 5500
Göteborg (46) 31 761 8750	Genève CB Richard Ellis PI Performance (41) 22 322 80 60
Hambourg (49) 40 80 80 20 0	Helsinki Tallberg Toimitilajohto Oy (358) 207 420 400
Harare (263) 4 707 101	Istanbul CB Richard Ellis (90) 212 259 36 29
Hoofddorp (31) 23 565 7700	Moscou Noble Gibbons Limited (7501) 258 3990
Jersey (44) 1 534 874141	Oslo, Atrium AS (47) 40 00 57 66
Johannesbourg (27) 11 444 0462	Paris Retail Consulting Group (33) 1 43 12 95 00
Kampala (256) 1923 254 445	Sofia Elta Consult AD (359) 29 87 7647
Leeds (44) 113 394 8800	Tampere Tallberg Toimitilajohto Oy (358) 207 420 429
Lisbonne (351) 21 311 4400	Tel Aviv M.A.N. Properties Real Estate (972) 3 561 6161
Liverpool (44) 151 227 4611	Thessalonique Danos & Associates (30) 2310 244 962
Londres (44) 20 7182 2000	Zurich PI Performance CB Richard Ellis (41) 1 226 30 00
Lyon (33) 4 72 43 48 48	
Madrid (34) 91 598 1900 (34) 91 678 2078	
Malaga (34) 95 207 0710	
Majorque (34) 97 145 6768	
Manchester (44) 1 61 455 7666	
Marbella (34) 95 2765 130	
Marseille (33) 4 96 11 46 11	

CB Richard Ellis Bourdais  
145-151, rue de Courcelles  
BP 80450  
75824 Paris cedex 17

**CBRE**  
CB RICHARD ELLIS  
BOURDAIS