



TENDANCES

Bureaux

Demande placée



Offre immédiate



Loyer moyen



Investissements

Engagements



Taux « prime »



CONTEXTE ECONOMIQUE

Les signes d'amélioration de la conjoncture économique se multiplient en France et dans le monde. Contre toute attente et à l'inverse des anticipations des prévisionnistes, le PIB français a progressé au 2^{ème} trimestre 2009. Il s'est apprécié de 0,3 % d'après les premières données estimées de l'INSEE, notamment sous l'effet inattendu du commerce extérieur. De plus, dans un contexte exceptionnellement délicat, la consommation des ménages a résisté et a même accéléré au 2^{ème} trimestre.

Pourtant, ces relatives bonnes nouvelles ne doivent pas masquer une conjoncture encore très dégradée. Si la consommation et notamment les achats automobiles profiteront du prolongement de la prime à la casse, le recul de l'inflation ne sera pas éternel.

De ce fait, de réelles incertitudes pèsent sur l'évolution de la consommation des ménages en 2010.

Par ailleurs, bien que le climat des affaires dans l'industrie et dans les services marchands s'améliore un peu, les entrepreneurs dans l'essentiel des branches restent encore extrêmement prudents vis-à-vis des perspectives futures d'activité. La trésorerie des entreprises reste sous pression et l'accès au crédit ne s'est pas amélioré. Pire, en juillet 2009, le ralentissement des crédits accordés aux sociétés non financières s'est à nouveau accentué.

Ainsi, si les perspectives économiques se sont incontestablement améliorées, les incertitudes sont encore trop nombreuses pour pouvoir parler d'une reprise durable de l'activité.

LE MARCHÉ DES BUREAUX DU GRAND LYON

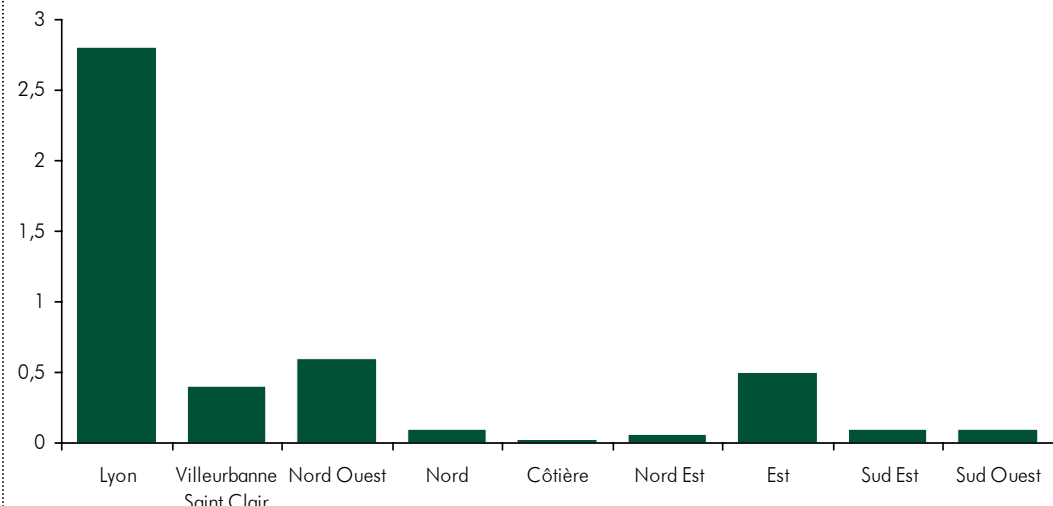
Le parc de bureaux du Grand Lyon

Avec un parc de bureaux de 4,8 millions de m², le marché des bureaux de l'agglomération lyonnaise est l'un des mieux organisés et des plus diversifiés de région. En effet, en dehors des secteurs

d'affaires traditionnels intra-muros tels la Part Dieu ou la Presqu'île, il existe de nombreux business parcs de périphérie performants comme Techlid (Nord-Ouest) et le parc Technologique de Saint-Priest (Est).

Répartition du parc de bureaux du Grand Lyon

(en millions de m²)



Source : CB Richard Ellis et CECIM

25 % du parc lyonnais a moins de 10 ans. Avec une moyenne annuelle de mises en chantier de 180 000 m², les dernières années ont connu l'extension et la création de secteurs d'activités tertiaires. Elles ont concerné le centre de Lyon (Vaise, Gerland, Cité internationale) autant que sa périphérie (Saint Clair, Saint Priest, Techlid).

Une demande exprimée toujours fragile

Les demandes exprimées au cours du 1^{er} semestre enregistrent une baisse par rapport à la même période en 2008. Il convient de **distinguer les demandes du secteur public de celles du secteur privé.**

Celles du secteur public, du fait de la réorganisation des différents services, expriment des besoins importants dans le cadre d'appels d'offres qui précèdent un **regroupement**. En revanche, celles du secteur privé émanent plus souvent d'un **comportement opportuniste en vue de tester le marché et de faciliter des renégociations de baux.** Le moteur essentiel de ces différentes demandes restent la **recherche d'économies** favorisée, soit par l'ajustement à la baisse des loyers, soit par des regroupements.

Une demande placée en forte baisse

Le marché du Grand Lyon, avec seulement 61 300 m² placés au 1^{er} semestre 2009 (- 43 % en un an), pré-commercialisations incluses, est rattrapé par la crise. C'est le plus faible résultat de la décennie.

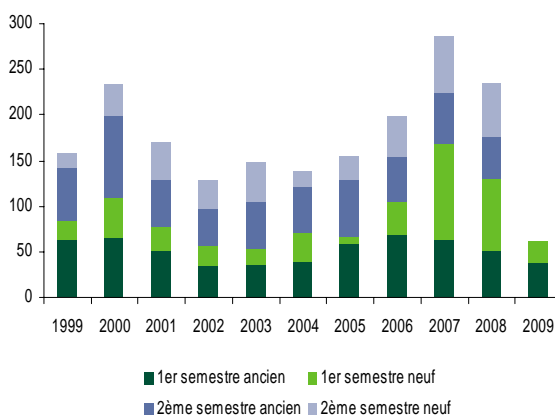
Néanmoins, **la demande placée s'est positionnée de manière sensiblement équivalente en termes de localisation.** Les secteurs traditionnels, Lyon intra-muros, avec la Part Dieu et la Presqu'île, représentent près des deux-tiers de la demande placée. Certains secteurs ont même, de manière absolue, surperformé tels la Techlid ou Villeurbanne tandis que d'autres ont marqué le pas, Est Lyonnais avec le Parc Technologique.

La part du neuf et restructuré dans la demande placée demeure largement inférieure aux années précédentes (38 %), conséquence de la prudence des utilisateurs qui optent pour des immeubles moins chers.

La réduction de la surface moyenne placée est une cause aggravante de la baisse de la demande. Ainsi, en un an, la taille moyenne des transactions est passée de plus de 520 m² à 320 m² et seulement 10 transactions de plus de 1 000 m² ont été enregistrées.

De plus, **les propriétaires, soucieux de limiter la vacance** sur leurs immeubles, sont davantage enclins à pratiquer la **renégociation** et la **sous-location** avec des utilisateurs en proie à un contexte économique et financier difficile.

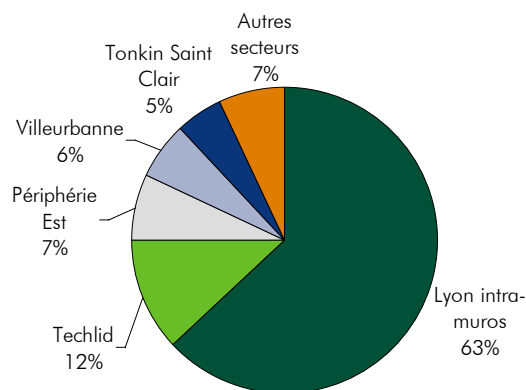
Evolution de la demande placée Grand Lyon (en milliers de m²)



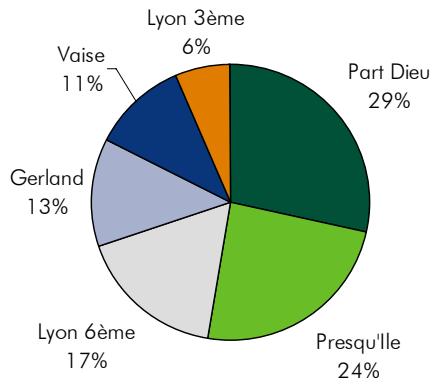
Source : CB Richard Ellis et CECIM

Répartition géographique de la demande placée

Grand Lyon



Lyon intra-muros : 63 %



Source : CB Richard Ellis et CECIM

Les sociétés industrielles et le secteur public ou parapublic ont été les plus actifs alors que le secteur bancaire et assurance est absent.

Le restockage continue

L'offre certaine à 6 mois poursuit sa croissance vers un niveau qu'elle n'avait plus atteint depuis le pic de 2005. Ainsi, depuis début 2009, le stock vacant a progressé de 5 % franchissant la barre des 300 00 m² (315 000 m²). Le ralentissement de l'activité conjugué à l'arrivée sur le marché de quelques grandes surfaces explique cette hausse. La part du neuf, importante, s'élève à 43 %.

Mécaniquement, le taux de vacance progresse lui aussi atteignant 6 % au 1^{er} juillet 2009. Les disparités géographiques demeurent malgré tout fortes. En effet, la Part Dieu et le quartier de Vaise connaissent toujours une relative faiblesse de la vacance avec respectivement 4,6 % et 3,6 %.

En revanche, certaines zones ayant enregistré des livraisons et des libérations voient leur taux de vacance augmenter de près de 2 points. C'est le cas du secteur Est (Saint Priest – Bron) qui totalise 45 000 m² disponibles à 6 mois pour un taux de vacance qui s'élève désormais à 11,6 % (+ 3 points par rapport au 1^{er} janvier 2009).

Le volume vacant se concentre sur les grandes surfaces. 62 % des surfaces disponibles sont supérieures à 2 000 m², proportion qui s'élève à 76 % sur le créneau des surfaces supérieures à 1 000 m².

Sur l'ensemble de l'offre à 6 mois, la part des surfaces neuves progresse pour représenter 45 % au 1^{er} juillet 2009. Cette évolution à la hausse s'observe notamment sur le segment des grandes offres.

Une offre future en baisse

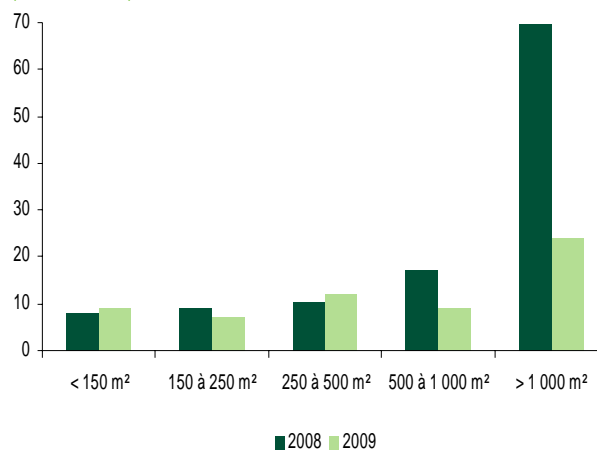
A l'inverse du stock immédiat, l'offre future certaine poursuit sa baisse initiée depuis quelques mois.

Ainsi, 55 000 m² seront livrés d'ici fin 2010 et 100 000 m² en 2011. Cette tendance baissière s'explique par le ralentissement des mises en chantier depuis mi-2008, un attentisme certain des promoteurs qui refusent de lancer « en blanc » des immeubles mais également par des libérations de bureaux plus limitées puisque la tendance actuelle est davantage à la renégociation des baux.

Compte tenu du climat des affaires incertain, et d'une manière plus générale de la mauvaise santé de l'économie, de nombreux projets sont reportés ou en attente. Toutefois, les secteurs d'affaires traditionnels continueront d'être alimentés en immeubles neufs de manière conséquente. De même, des nouveaux secteurs devraient apparaître comme

Répartition de la demande placée par tranches de surfaces

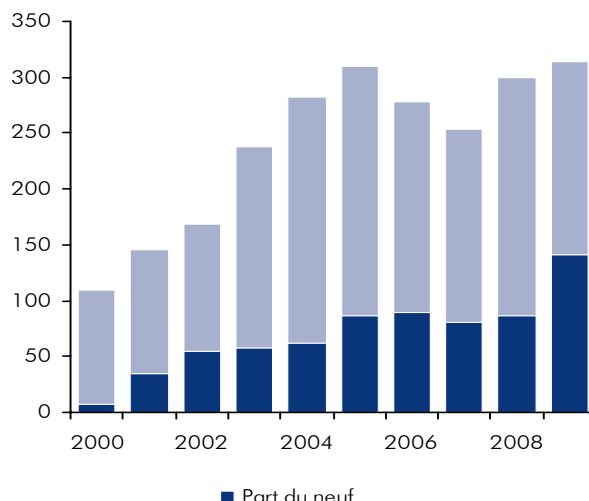
(en milliers m²)



Source : CB Richard Ellis et CECIM

Evolution de l'offre certaine à 6 mois Grand Lyon

(en milliers m²)



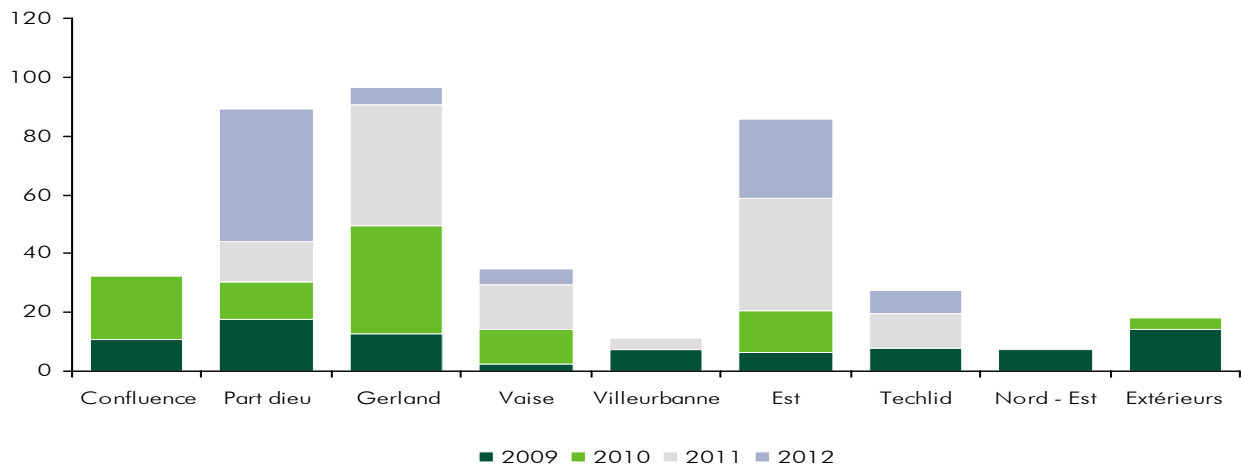
Source : CB Richard Ellis

Taux de vacance et répartition de l'offre certaine à 6 mois

	Taux de vacance	Répartition géographique de l'offre	Part de l'offre neuve
Presqu'île	7,1%	7%	7%
Part Dieu	4,6%	14%	14%
Gerland	5,4%	7%	11%
Vaise	3,6%	4%	4%
Total Lyon	5,2%	47%	43%
Techlid	6,8%	13%	17%
Est	11,6%	14%	14%
Villeurbanne	5,6%	7%	7%
Autres secteurs	12,2%	19%	20%
Total Grand Lyon	6,6%	100%	45%

Source : CB Richard Ellis

L'offre future probable par secteur et par année (en milliers m²)



Source : CB Richard Ellis

celui de la Halte ferroviaire de Jean Macé (Lyon 3^{ème} et 7^{ème}) et celui de la Soie ou Meyzieu – Jonage le long de la ligne de tramway Leslys vers Saint-Exupéry.

L'offre future éventuelle continue de s'accroître mais avec des probabilités de sortie de plus en plus hypothétiques.

La baisse des loyers se diffuse

Au 1^{er} juillet 2009, le **loyer « prime »** se stabilise à **250 € HT HC/m²/an**. Pour des produits exceptionnels (notamment les bureaux des nouvelles tours) ou atypiques, ce palier peut être dépassé de manière conséquente.

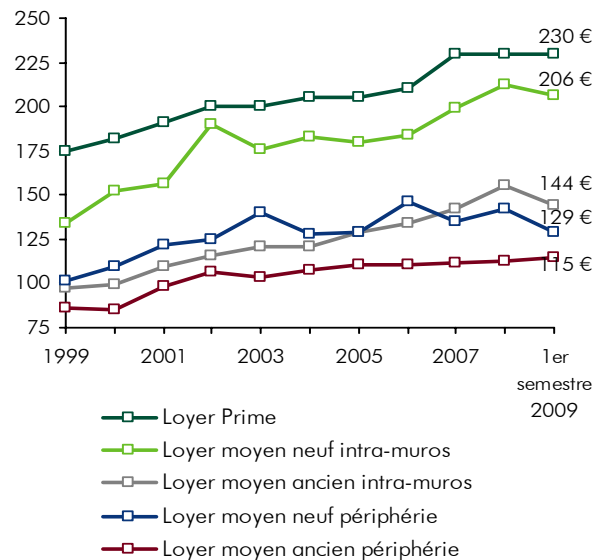
Le **loyer moyen du Grand Lyon pour les surfaces neuves** s'établit à **188 € HT/HC/m²/an** (source : **CECIM**), soit une baisse de 5 % en 6 mois. Cette baisse est autant la conséquence du recul des valeurs que de la rareté des transactions sur les produits neufs.

La **valeur locative moyenne de la commune lyonnaise** atteint **170 €** accusant une diminution de près de 10 % en 6 mois alors qu'en **périphérie** (118 €) la baisse est moins importante (- 5 %).

L'écart significatif des valeurs entre les différents secteurs du Grand Lyon émane d'une offre variée. Les **avantages commerciaux** tendent à la hausse. Même si certains propriétaires sont aujourd'hui enclins à acter une baisse des valeurs faciales, d'autres souhaitent toujours les maintenir à un certain niveau en contrepartie de mesures d'accompagnement significatives.

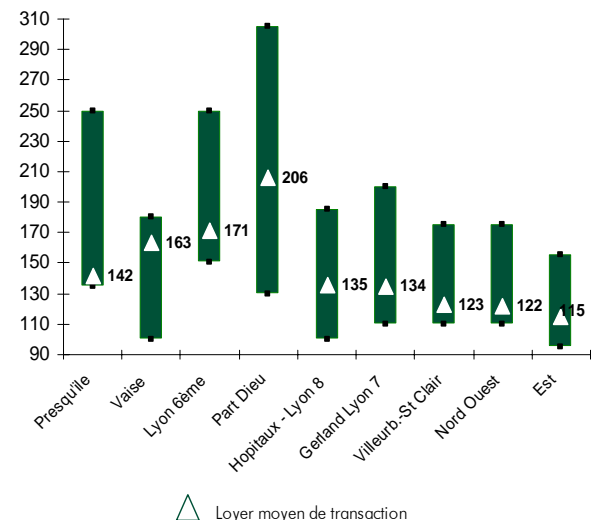
La **franchise moyenne** sur le Grand Lyon **peut atteindre 2 mois** par année d'engagement ferme. Mécaniquement, **les loyers faciaux** continueront de **s'ajuster à la baisse** avec des propriétaires soucieux de limiter la vacance de leurs immeubles. Par ailleurs, le jeu des renégociations, du fait de l'article L 145-39 du Code de Commerce ou de l'habilité des parties, et de la sous-location catalyseront l'évolution des loyers.

Evolution des loyers faciaux de transactions (en €/HT/HC/m²/an)



Source : CB Richard Ellis

Valeurs locatives par secteur (en €/HT/HC/m²/an)



Source : CB Richard Ellis

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DU GRAND LYON

Avec **141 millions d'euros transactés** sur le Grand Lyon* (- 62 % sur un an) au 1^{er} semestre 2009, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé poursuit sa décrue. Toutefois, si nous sommes loin des niveaux exceptionnels de ces 3 dernières années, les volumes engagés demeurent comparables à ceux enregistrés en 2003-2004. De fait, la signature ces derniers mois de quelques grandes transactions a contribué à soutenir le marché : le Phone Part Dieu pour 23 millions d'euros, le Parc Mail pour 39 millions d'euros ou le Quatuor Gerland pour 30 millions d'euros. Cependant, leur conclusion, après de longs mois de négociation, ne marque pas la fin des restrictions de la dette. Même si globalement les conditions de prêt commencent à se détendre, **le marché reste dominé par les petits deals**, en raison des freins persistants au financement des actifs importants.

Ainsi, **le volume unitaire moyen de transaction** est passé sous la barre des **5 millions d'euros** alors qu'il oscillait entre 12 et 14 millions d'euros ces trois dernières années. L'ensemble des typologies de produits est touché par cette baisse. Ainsi, l'acquisition d'un actif de bureaux s'élève à 13 millions d'euros contre 16 millions d'euros l'an passé. Sur le créneau de l'activités/logistique, la chute est encore plus marquée : l'investissement moyen se situe aujourd'hui à 2 millions d'euros contre 6 millions d'euros en 2008.

Un retour aux fondamentaux

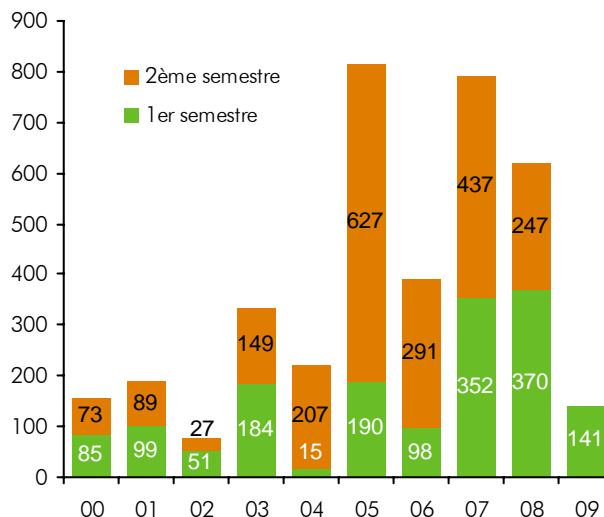
Après des années de diversification de leur patrimoine, les investisseurs sont revenus aux fondamentaux : **les actifs sécurisés, voire ultra-sécurisés**, valeurs refuges face à la crise, mais aussi les localisations traditionnelles. Ainsi, **les bureaux pèsent 80 % des engagements**. La logistique/activités ne représente plus que 12 % du volume alors que, ces dernières années, elle oscillait autour de 25 %.

Les investisseurs à la recherche d'actifs très sécurisés privilégient soit des produits neufs ou récents soit des immeubles présentant des possibilités d'amélioration technique, minimisant les risques d'obsolescence. Pour la première fois depuis plusieurs années, **aucun actif en développement, jugé trop risqué, n'a été acquis au 1^{er} semestre**.

En terme de localisation, **les investisseurs reviennent aux secteurs traditionnels et bien ancrés dans le paysage économique**. Ainsi, les trois principales transactions de ce début d'année ont été faites à Gerland, la Part Dieu et au Parc Technologique de Saint Priest. Signalons que deux autres opérations de plus de 30 millions d'euros, situées à la Part Dieu, devraient être prochainement signées.

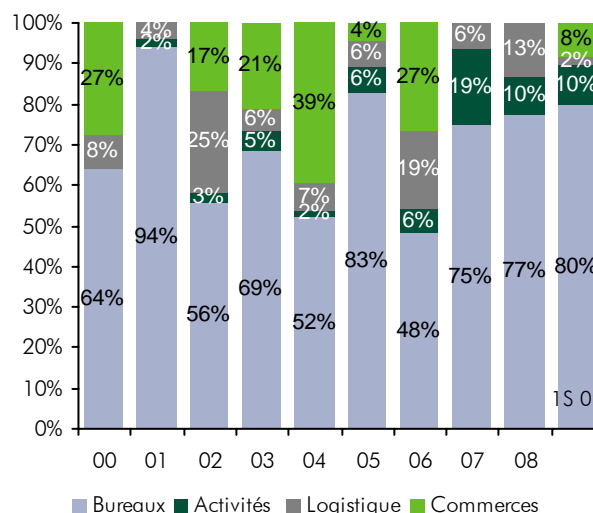
* NB : seuls sont comptabilisés ici les investissements réalisés dans le département du Rhône (69). Signalons, en dehors de ce périmètre, la signature de 2 transactions en logistique significatives relevant du marché du Grand Lyon : 13 400 m² (estimation 12 M€) à Attignat, dans le parc industriel de la Plaine de l'Ain, et 14 800 m² (8,9 M€) à Grenay, dans la zone logistique de St Quentin Fallavier

Evolution des engagements Grand Lyon (en millions d'euros)



Source : CB Richard Ellis

Evolution par typologie d'actifs



Source : CB Richard Ellis

Répartition géographique des volumes

Grand Ouest / Plateau Nord	8 M€
Lyon intra muros	65 M€
Grand Est	68 M€

Source : CB Richard Ellis

Un début de « réinternationalisation »

Faut-il y voir un signal positif ? **Les investisseurs étrangers sont de retour**, signant la plus grosse transaction de ce semestre. Toutefois, **les acquéreurs français demeurent largement majoritaires** (59 %), essentiellement des OPCI et des SCPI. A noter la percée des investisseurs privés, du fait de leur capacité à réaliser des « petits » investissements en fonds propres.

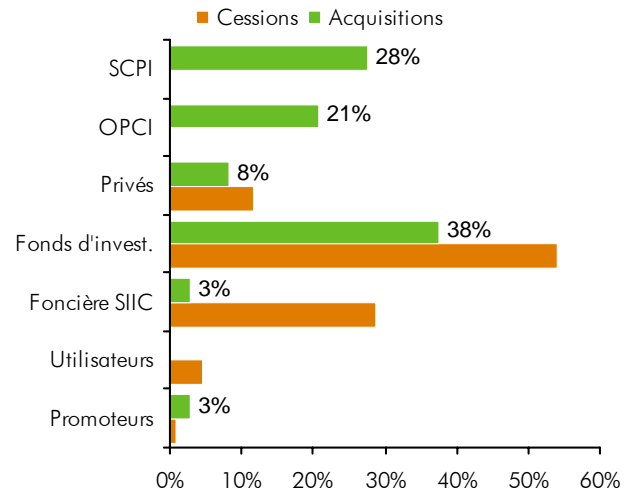
Côté vendeurs, la **part des promoteurs s'est effondrée** du fait des risques inhérents aux VEFA, alors que ces dernières années elle était devenue prépondérante (54 % des cessions en 2007 et 45 % en 2008). Le marché de l'investissement lyonnais est donc redevenu un marché d'arbitrage, où la rotation des actifs entre investisseurs assure la majorité des échanges.

Vers une reprise de la confiance

Après un an et demi de hausse continue, **les rendements immobiliers semblent avoir atteint un palier**, avec un « prime » en bureaux sur la Part-Dieu à 7 %. A ce niveau, les investisseurs considèrent que **la rémunération du risque immobilier est à nouveau assurée**. Cette stabilisation ne vaut toutefois que pour les meilleurs actifs, loués aux conditions de marché et d'un volume liquide. En effet, face à des investisseurs hyper-sélectifs, **l'élargissement de la hiérarchie des taux** se poursuit et la tendance demeure haussière pour certains produits : les immeubles et les localisations secondaires, avec un état locatif montrant des surloyers ou des montants difficilement finançables.

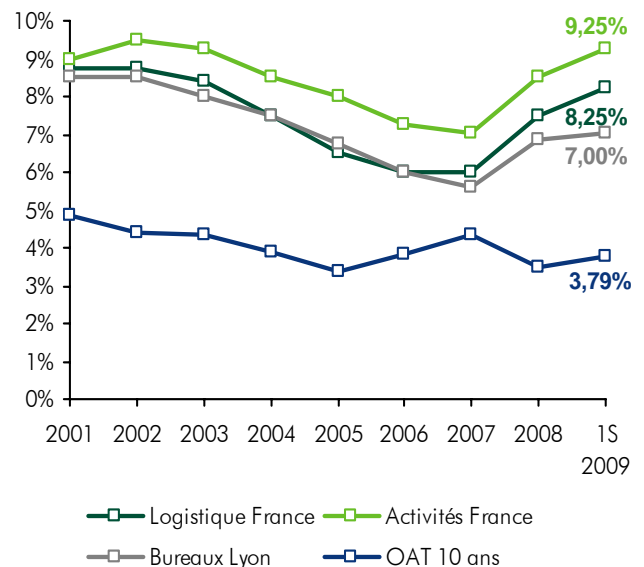
Si l'essentiel de la remontée des taux est maintenant derrière nous, **la correction des valeurs vénales n'est pas terminée** et devrait se propager progressivement. En effet, les incertitudes demeurent fortes quant à l'ampleur de la baisse des loyers. **Toutefois**, la plupart des investisseurs considère que **la France devrait échapper aux revers subis dans d'autres pays européens**, comme l'Espagne ou la Grande-Bretagne, grâce à des fondamentaux plus sains. Le Grand Lyon, par son développement ordonné et sa maîtrise foncière correspond à ces fondamentaux. Ce qui explique, en partie, que les « *distressed assets* » n'aient pas encore inondé le marché. Au final, si le retour aux niveaux d'investissement d'avant crise n'est pas d'actualité, **le phase la plus critique est sans doute passée** et nous anticipons **un volume d'engagement annuel aux alentours de 300 millions d'euros**, soit le niveau des années 2003 – 2004.

Répartition des volumes par type d'acteurs



Source : CB Richard Ellis

Evolution des taux de rendement « prime » par actif



Source : CB Richard Ellis

