



## LE POINT DE VUE DE L'INVESTISSEUR Philippe Lemoine\*

## « UNE REPRISE FRAGILE, MAIS RÉELLE »



**La dynamique du marché de l'investissement se confirme, tandis que le marché locatif tertiaire a atteint un bas de cycle : cette analyse est partagée par un nombre toujours plus important de professionnels. Dont des investisseurs, au rang desquels Philippe Lemoine. Surtout, le directeur général de la Société de la Tour Eiffel met à jour les développements en cours et futurs du marché : mouvement centrifuge des entreprises de Paris vers les proches couronnes ; nouveaux besoins... La montée en puissance du Grand Paris devant jouer un rôle clé. Au final, l'analyse d'un investisseur plutôt optimiste quant à l'avenir des marchés.**

confirmée par la demande exprimée, qui se maintient bien depuis l'automne 2014, notamment pour ce qui concerne les petites et moyennes surfaces. Tout porte donc à penser que le marché locatif du bureau a atteint un bas de cycle, que les valeurs locatives ne baisseront plus ; on peut même d'ores et déjà anticiper une pénurie de bureaux neufs ou de qualité dans certains secteurs, tendance inhérente à tout marché en phase de redémarrage.

**A**près une longue période pour le moins compliquée, conséquence directe de la crise économique et de l'atonie de croissance qui ont frappé la France, les signaux semblent enfin s'améliorer pour l'immobilier de bureaux. En particulier, l'Ile-de-France, véritable moteur du secteur tertiaire national, montre des signes encourageants. Encore faut-il être en mesure de répondre aux attentes des utilisateurs, dont les exigences vont légitimement progresser. Loin d'être négligeables, les conditions conjoncturelles qui sous-tendent ce mouvement augurent de perspectives plus favorables, qu'il s'agisse des anticipations de croissance, du maintien de taux bas ou de parités euro/dollar qui favorisent notre économie.

#### Un bas de cycle

Premier constat de cette période post-crise qui s'ouvre devant nous : le marché est globalement assaini. Les transactions importantes constatées jusqu'aux années 2007-2008 appartiennent au passé. Les valeurs locatives semblent avoir atteint un point bas et, de manière corollaire, les mesures d'accompagnement sont appelées à se stabiliser. Avec 8,8 milliards d'euros de transactions sur les 3 derniers mois de 2014 (signant, d'ailleurs, un record absolu) et un premier trimestre 2015 en croissance de 10 % à 4,3 milliards d'engagements, on peut même avancer que la dynamique se confirme côté investissements, d'autant plus que ces montants ont été réalisés sans mega-transaction. Au passage, il faut souligner que, malgré la morosité ambiante, le flux est demeuré important, avec plus de 2 millions de mètres carrés de bureaux commercialisés en 2014 sur le marché francilien. Une bonne performance toutefois tempérée par un premier trimestre 2015 où seulement 372 500 m<sup>2</sup> de bureaux ont été placés, notamment à cause de la faiblesse des grosses transactions qui ont chuté de moitié sur un an.

Si elle est sans doute encore fragile, comme le montrent ces données contrastées, cette tendance est cependant

#### Un transfert du marché

A ce titre, La Défense est un indicateur conjoncturel avancé du secteur, qui s'est toujours avéré exact ces dernières décennies pour anticiper l'évolution du marché de l'immobilier de bureaux francilien. Après une période difficile, la principale concentration de tours de bureaux de l'Hexagone donne de nombreux signes de reprise. A commencer par les grands locataires qui y font progressivement leur retour. Certes, le taux de vacance y est toujours plus élevé que pour l'Ile-de-France dans son ensemble (près de 12 %, contre 7,2 % au premier trimestre 2015), mais la tendance est bien là ! Le prix de l'intra-muros parisien est également revenu à des niveaux raisonnables.

Ceci étant, tout indicateur avancé qu'il représente, le marché de La Défense demeure par définition limité dans sa capacité d'absorption de la demande, tout comme le marché parisien intra-muros d'une manière plus générale. Ce déclin de reprise tant attendu sonne donc, sans doute, l'heure de la mise en marche du Grand Paris pour l'immobilier de bureaux. Nombre d'utilisateurs, dont un volume croissant de grandes multinationales, ont d'ailleurs déjà entamé cette évolution ces dernières années, transférant leurs sièges sociaux des quartiers les plus chers, au centre de Paris, vers la périphérie de la Capitale (première, voire seconde couronne). Un mouvement logiquement suivi par de nombreuses entreprises en relations d'affaires avec les grands groupes, ce mouvement ayant pour conséquence un essaimage dans les départements autour de Paris. Là aussi, les chiffres sont implacables : Paris représentait 31 % du parc de bureaux franciliens en 2013, contre 57 % en 1975 ! De fait et pour des raisons évidentes de limitation sur son territoire, sa surface de bureaux a faiblement progressé sur la période, pour passer de 13,5 à 16,5 millions de mètres carrés. Dans le même temps, la superficie de bureaux en Ile-de-France bondissait de 23,5 à près de 53 millions de mètres carrés. Les Hauts de Seine, en particulier, sont devenus un concurrent direct du marché parisien,



avec 13,5 millions de mètres carrés, contre 4 millions de mètres carrés il y a 30 ans. D'autres secteurs montent clairement en puissance, comme la Seine Saint Denis ou les Yvelines. Une grande tendance qu'illustre remarquablement bien la demande placée par secteur géographique, dont le Croissant Ouest est le grand vainqueur sur la dernière décennie, avec près de 550 000 m<sup>2</sup> annuels, loin devant toutes les autres zones franciliennes.

#### Les motivations du changement

Ce mouvement centrifuge de Paris vers ses proches couronnes coïncide, ces dernières années, avec des motivations spécifiques poussant les entreprises vers la proche banlieue. En effet, 53 % des grands utilisateurs puisent leur motivation à déménager dans un besoin de rationalisation ou de regroupement, autant dire avec une logique de réduction de coûts à la clef, donc un éloignement du centre de Paris. Voilà qui ajoute de l'eau au moulin du Grand Paris, en formation sur le plan politique et urbain, mais déjà réalité pour nombre d'entreprises.

Autant dire que cette accélération des zones entourant Paris s'accompagne de desiderata très particuliers de la part des locataires. N'oublions pas que si plus de la moitié des grands utilisateurs souhaitent changer de locaux pour rationaliser leur organisation, près du tiers d'entre eux l'envisage en raison de l'obsolescence de leur immeuble... La modernité des bâtiments est donc un des principaux facteurs d'attrait des zones en développement, car elle répond aux nouveaux besoins des locataires. Un sujet structurant de l'avenir de notre marché, quand on sait qu'environ 50 % des 53 millions de mètres carrés de bureaux franciliens sont obsolètes.

Les besoins exprimés par les utilisateurs sont finalement assez logiques : disposer d'immeubles modernes et fonctionnels, à un prix adapté et acceptable, dans une zone proche des transports, l'emplacement demeurant un critère fondamental dans le choix des implantations. Là aussi, nul doute que les travaux du Grand Paris vont modifier la cartographie des secteurs que les entreprises privilégieront pour leurs futures implantations.

#### Capter les besoins des utilisateurs

Pour revenir aux besoins des utilisateurs, l'organisation de l'espace, on l'a vu, est au cœur du dispositif : pouvoir disposer de plateaux adaptés, pouvoir les transformer à volonté en fonction de l'évolution de l'organisation, voilà une véritable valeur ajoutée des immeubles modernes, plébiscitée par leurs occupants. La maîtrise et la gestion des coûts sont, bien entendu, elles aussi, une attente forte de la part

Immeuble  
rue Paul Doumer  
à Vélizy (78),  
développant  
14 100 m<sup>2</sup>



Immeuble rue Jean Bart à Massy (91), développant 16 400 m<sup>2</sup>

des locataires, qui souhaitent par exemple avoir de la visibilité à long terme sur les performances énergétiques de leurs bâtiments. De fait, il est difficile aujourd'hui d'envisager la construction ou la réhabilitation d'un immeuble sans s'inscrire dans une démarche HQE et viser une certification de type BREEAM et HQE. Il n'y a aucun doute sur le fait que ce critère, autrefois optionnel, est devenu aujourd'hui et comme il le sera encore plus demain, totalement discriminant dans le choix des entreprises.

De même, l'accès aux services et à des espaces de convivialité, s'il fut un « plus » apprécié des locataires il y a quelques années encore, s'avère aujourd'hui incontournable. Qu'il s'agisse de la sécurité, de l'existence d'un restaurant d'entreprise, de prestations de conciergerie, voire de l'installation d'une crèche interentreprises, l'offre ou non de ces services pèse sérieusement dans la balance lors du choix d'implantation d'une entreprise. C'est pour être en mesure de capter les besoins des utilisateurs, afin d'y répondre au mieux et de les reproduire au bénéfice d'autres locataires, qu'il est plus nécessaire que jamais d'internaliser la gestion immobilière pour une foncière, d'être le plus présent possible auprès de son client, à l'écoute de ses besoins et de ceux de ses salariés.

#### Précurseur des germes de la reprise

Ce dernier, enfin et bien entendu, vise également souvent – et parfois même avant toute chose – un prix attractif. Le niveau actuel des loyers économiques, dans une phase d'atterrissage du marché, est d'ailleurs un argument en faveur du mouvement des utilisateurs dans les prochains mois, qui sera fortement soutenu si la relance économique se précise. Si les prix constatés à La Défense et dans le QCA parisien montrent sur ce plan un certain retour à la raison, les meilleures opportunités se trouvent probablement ailleurs, comme le démontrent depuis quelques années les transferts massifs de sièges sociaux de grands groupes en couronne parisienne, avec de très substantielles économies à la clef. On parle souvent de 30 à 40 % de réduction des loyers et des charges au simple fait de franchir le périphérique.

Concilier des immeubles accessibles par les transports en commun, fonctionnels et agréables à vivre, énergétiquement performants et affichant des prix au mètre carré raisonnables : cette tendance, qui va profondément dans le sens des attentes des utilisateurs, est indéniablement précurseur des germes de la reprise du marché. Elle va également dans le sens de l'histoire et de la montée en puissance du Grand Paris, probable moteur de la croissance du marché sur la décennie à venir. Avec un stock immédiat de quelque 4 millions de mètres carrés, dont 21 % de locaux neufs ou restructurés, l'Ile-de-France a de quoi satisfaire les besoins des entreprises en cette phase de reprise tant attendue !

■ Philippe Lemoine

\* directeur général, Société de la Tour Eiffel.