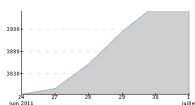


# LA LETTRE HEBDOMADAIRE

page 4 : Le marché immobilier d'entreprise en 2011.

N° 799 – 11 juil 2011

## ■ TURBULENCES



Semaine difficile sur les marchés financiers marquée par les inquiétudes toujours présentes sur la dette grecque et les effets

possibles d'une contagion à d'autres pays de la zone euro ainsi que les doutes sur la vitalité de l'économie américaine.

A peine le premier plan d'aide à la Grèce terminé, l'inquiétude des opérateurs était de nouveau sur le devant de la scène avant la réunion à Bruxelles le 11 juillet des principaux responsables économiques européens afin de « coordonner » leurs positions sur la deuxième phase de l'aide financière à l'Etat hellénique. Les divergences des protagonistes sur les modalités d'un nouveau plan ne sont pas du tout appréciées par les marchés. L'impression que cela ne finira jamais commence à prendre corps.

De plus, les agences de notation ont accentué ce sentiment de malaise. L'Italie a été placée sous surveillance négative par Standard&Poor's et Moody's qui menacent d'abaisser leur note. Moody's a également dégradé la note du Portugal, reléguant le pays dans la catégorie des investissements « spéculatifs » (les taux à 10 ans sont passés immédiatement au-dessus de 12% !). Afin de calmer les marchés, la BCE a fait savoir le lendemain qu'elle continuerait à accepter des titres de dette portugaise dans ses échanges avec les banques du pays. La réaction des européens a été virulente, critiquant ouvertement ces agences et relançant le débat sur l'influence de ces organismes.

Par ailleurs, la position de la BCE n'a pas varié sur la lutte contre l'inflation et a augmenté comme prévu son principal taux directeur à 1,5%.

Aux Etats-Unis, les nouvelles économiques ont été contrastées. L'enquête ADP a montré la création de 157 000 emplois au mois de juin dans le secteur privé, mais vendredi le département du travail a annoncé des chiffres décevants sur l'emploi (taux de chômage en hausse à +9,2% et seulement 18 000 créations de postes alors que les experts s'attendaient à 90 000). L'indice ISM des services était en baisse à 53,3 points, indiquant un niveau faible d'activité. Les marchés américains qui avaient débuté la semaine dans un relatif optimisme ont été ensuite affectés par ces statistiques, avec le débat actuel sur la véritable santé de l'économie Outre-Atlantique.

Enfin, les chiffres d'inflation en Chine montre une accélération des prix sur un an à +6,4%, au plus haut depuis trois ans. Les autorités chinoises devaient connaître ce mauvais chiffre, en remontant dès mercredi dernier ses taux d'intérêts. Cette semaine verra les premières publications de résultats aux Etats-Unis (notamment Alcoa), la poursuite des négociations sur le plafond de la dette américaine, ainsi que de nombreuses statistiques économiques (dont l'inflation et la confiance du consommateur). Mais les marchés, certes attentifs à ces données, attendent surtout des décisions claires et un front uni des gouvernements face à l'ampleur des dettes des Etats.

	31-déc-10	1-juil-11	8-juil-11	var.per.	2011	2010	2009	2008
Dow Jones	11566,83	12 582,77	12 657,20	0,59%	9,43%	10,92%	18,82%	-33,84%
Dax	6914,19	7 419,44	7 402,73	-0,23%	7,07%	16,06%	23,85%	-40,37%
CAC	3804,78	4 007,35	3 913,55	-2,34%	2,86%	-3,34%	22,32%	-42,68%
DJ EuroStoxx50	2792,82	2 875,67	2 790,09	-2,98%	-0,10%	-5,85%	21,00%	-44,28%
MSCI Monde €	963,91	897,39	943,07	5,09%	-2,16%	18,23%	24,23%	-39,73%
MSCI Emerging €	337,09	302,99	320,61	5,82%	-4,89%	24,45%	69,06%	-52,12%
OAT 10 ans	3,36%	3,40%	3,41%	0,01	0,05	-0,23	0,18	-1,01
Tr. Bond 10 ans	3,29%	3,18%	3,03%	-0,15	-0,26	-0,55	1,62	-1,81
EUR/USD	1,33	1,449	1,424	-1,70%	7,24%	-7,82%	2,21%	-3,89%
Once d'or en \$	1405,50	1 493,76	1 541,50	3,20%	9,68%	28,08%	24,49%	5,73%
Pétrole wti en \$	89,68	94,51	96,20	1,79%	7,27%	18,37%	84,87%	-55,52%

Anteis Epargne – 16 rue Théodore de Banville, 75017 PARIS

Bernard Dordain 01 47 64 47 39- mobile: 06 13 42 54 55 e-mail : b.dordain@initiatives-financieres.com

François Pasquier 01 47 64 59 18 -mobile : 06 09 18 23 37 e-mail : f.pasquier@initiatives-financieres.com

Numéro immatriculation ORIAS : 07 005 872

## LESMARCHE IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2011\*

Après une forte reprise des volumes investis en 2010, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France a connu un ralentissement au 1<sup>er</sup> semestre 2011 (1,9 Md€ contre 5,3 Md€ au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010), faute de grandes opérations (une seule transaction supérieure à 100M€ ayant été enregistrée).

De fait, les volumes restent limités par la grande aversion au risque des investisseurs qui les rend attentiste, un accès au crédit limité aux actifs sécurisés et enfin une pénurie d'immeubles de « qualité sécurisée » disponibles à la vente.

La composition des transactions reflète cette aversion aux risques, avec un attrait marqué pour le commerce (25% depuis la crise, contre moins de 15% auparavant), des acquisitions de bureaux à Paris, dans les marchés établis de l'Île de France et dans les grandes agglomérations régionales et enfin des transactions rares sur les actifs risqués.

Le taux de vacance et l'offre disponible ont progressé au 1<sup>er</sup> trimestre pour atteindre respectivement 7,2% (contre 7% à la fin 2010) et 3,7Mm2 (contre 3,6Mm2). Le taux de vacance est de 5,8% sur Paris Centre Ouest et Sud, de 3,2% sur Paris Nord, mais de 10,7% sur le croissant Ouest, La Défense étant dans la moyenne de l'Île de France.

Avec 613 000 m2 au 1<sup>er</sup> trimestre 2011, la demande placée a encore accéléré tant par rapport au trimestre précédent (+16%) que par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 (+21%).

On pourrait assister à une pénurie de bureaux neufs en Île de France. En effet, de la crainte d'une surproduction (livraison de 1,2 million de m2 de surfaces neuves en 2009, 530 000 m2 restant disponibles), la chute de la demande a provoqué l'arrêt quasi-total de la programmation de bureaux neufs et ce dès le printemps 2008. La production prévue de surfaces neuves devrait être absorbée par la demande avec un taux de couverture de 80%. Certains secteurs de l'Île de France sont susceptibles de manquer d'offres neuves ou restructurées dès 2012.

Les perspectives sur les cinq ans à venir, avec une reprise économique modérée (au-dessous de 3%, un taux de chômage en décline à partir de 2012) conduisent à penser à une performance positive de l'immobilier de bureaux franciliens de l'ordre de 7% par an, au-dessus de sa moyenne historique.

L'immobilier européen a globalement touché un point bas, puis rebondi, ce qui permet d'envisager une reprise des performances. La reprise ne se fait cependant pas au même rythme sur toute l'Europe (avérée au Royaume-Uni, France, Norvège et Suède, à venir pour l'Allemagne, la Finlande et les Pays-Bas). L'immobilier français performe donc particulièrement bien par rapport aux marchés concurrents, tant en terme de rythme de sortie de crise, d'activité locative que de maîtrise du taux de vacance (taux moyen en Europe au 1<sup>er</sup> trimestre 2011 : 11,40%). Il est donc très attractif pour les investisseurs étrangers.

### **Perspectives et convictions :**

- Une classe d'actifs qui a souffert mais finalement bien résisté durant les deux ans de crise financière et économique.
- Des acteurs matures qui savent s'adapter et anticiper :
  - o Une offre maîtrisée.
  - o Une souplesse de négociation pour conserver les locataires.
- Une situation pré-crise favorable :
  - o Des taux de vacances historiquement bas à la fin 2007.
  - o Des loyers cohérents avec les capacités des entreprises.
- Des paramètres de marché encourageants :
  - o Un taux de vacance maîtrisé.
  - o Un marché immobilier liquide et mature, ciblé par les investisseurs internationaux.
  - o Des liquidités disponibles importantes (1 200 md€) dont une partie devrait être allouée à l'immobilier.
  - o Une prime de risque importante par rapport à des taux sans risque qui devraient rester durablement bas.

L'accès à l'immobilier d'entreprise au travers de SCPI, dotées de qualité intrinsèques (mutualisation des risques locatifs, accessibilité, gestion déléguée, etc....) permet une stratégie à la fois sécurisée et préservant la liquidité de l'investissement.

Des taux de crédit encore attractifs, l'assouplissement des conditions d'octroi, et surtout la faiblesse des taux réglementés font des SCPI classiques diversifiées des produits aux caractéristiques très pertinentes.

*\*article d'après une note UFG/LFP*