

Actualisation de la valeur vénale d'un portefeuille immobilier

A la date de septembre 2010

pour le compte de
la Société ZÜBLIN IMMOBILIERE France SA



Référence : CGRA – I2010-1299



MISSION

Nous, société d'expertise *BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION*, membre de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière, par abréviation "AFREXIM", adhérent à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, avons été commis, par contrat du 26/01/2010, en notre qualité d'expert, par :

la Société ZÜBLIN IMMOBILIERE

Représentée par Monsieur Pierre ESSIG, Directeur Général,

Domiciliée au : 52, rue de la Victoire – 75009 PARIS

Aux fins d'actualiser sur pièces, pour son compte, les valeurs vénales au 30 septembre 2010 de divers biens immobiliers, détenus en pleine propriété, à usage de bureaux, sis :

- 52, boulevard du Parc – Jatte 1 – 92200 NEUILLY SUR SEINE
- 28, boulevard du Parc – Jatte 2 - 92200 NEUILLY SUR SEINE
- 26, boulevard du Parc – Jatte 3 – 92200 NEUILLY SUR SEINE
- 2, rue Henappe – 92000 NANTERRE
- 1, promenade de la Bonnette – 92230 GENNEVILLIERS
- 12/18, rue Gustave Flourens – 92150 SURESNES
- 17/23, avenue Georges Pompidou – 69003 LYON
- 36/40, rue Roger Salengro – 13002 MARSEILLE

METHODOLOGIE

Nous avons procédé à l'actualisation en valeur vénale de chaque bien immobilier en ayant recours aux méthodes classiques d'évaluation, ceci en conformité avec les référentiels professionnels que sont la Charte de l'Expertise en Estimation Immobilière, les Normes Européennes d'Expertises Immobilières développées par The European Group of Valuers Associations (TEGoVA) et les recommandations COB/CNC de venue Autorité des Marchés Financiers – A.M.F.) de février 2000 portant sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant un appel public à l'épargne :

- Méthode par capitalisation des revenus nets.
- Méthode par comparaison.
- Méthode par actualisation des cash flows

Ces méthodes ont été appliquées selon les principes suivants :

- Approche par capitalisation des loyers nets :

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables, en tenant compte du niveau des loyers en cours par rapport aux valeurs locatives de marché correspondantes.

L'expert apprécie des plus ou moins-values sur les loyers constatés par rapport au marché.

Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier sectoriel.

Par ailleurs, l'expert intègre pour chaque immeuble, le coût des travaux nécessaires à sa pérennité selon le plan de travaux établi par le propriétaire ou selon les données qu'il aura recueillies lors de notre précédente visite.

Ce montant est déduit de la valeur obtenue par l'approche par capitalisation.

- Approche par comparaison:

L'expert établit une approche par les ratios unitaires, m² par nature d'affectation et unité pour les emplacements de stationnement tenant compte de leur état.

Cette approche permet à l'expert, d'obtenir une valeur globale par immeuble de laquelle il déduit les montants de travaux nécessaires à son maintien selon un schéma identique à celui de l'approche par capitalisation du revenu.

- Approche par la méthode des "Discounted Cash Flow":

Autre variante de la méthode par le revenu, cette méthode permet d'intégrer les flux sur une période d'analyse de 10 ans, en tenant compte :

- des loyers quittancés,
- des loyers attendus,
- d'un taux de vacance, constaté ou envisageable,
- des charges non récupérables.
- des impôts, taxes et assimilés,
- des travaux d'entretien et d'investissement,
- des charges de fonctionnement, récupérables non récupérées, assurances,
- des honoraires de commercialisation des locaux vacants.
- des travaux avant relocation.

La valeur vénale retenue est la moyenne arithmétique de ces 3 méthodes.

En conformité avec les instructions de l'A.M.F. et notamment ses recommandations d'octobre 1995, les conclusions font apparaître :

- la valeur vénale exprimée hors les droits de mutation,
- la valeur de reconstitution, frais et droits de mutations inclus.

Concernant lesdits droits de mutation, il a été adopté un taux de 6.20%, en conformité avec la recommandation de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (A.F.R.EX.IM.) lorsque la mutation est soumise au régime des droits d'enregistrement et de 1.80 % lorsqu'elle dépend du régime T.V.A.

RESUME DU PORTEFEUILLE

Cette évaluation porte sur 8 actifs immobiliers à usage principal de bureaux, situés à Neuilly-sur-Seine, Nanterre, Gennevilliers, Suresnes, Lyon et Marseille.

Jatte 1, 52 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

Il s'agit d'un immeuble de bureaux, détenu en toute propriété, datant du début des années 1970 et affichant un certain cachet architectural. Il est élevé de neuf étages sur rez-de-chaussée et quatre niveaux de sous-sols.

Il offre une surface utile de 16 430 m² intégrant un vaste hall d'accueil, un auditorium de 160 places ainsi qu'un RIE et ses salons.

L'aménagement des locaux est de bonne qualité et les surfaces sont fonctionnelles. Elles autorisent une divisibilité aisée tant horizontalement que verticalement ainsi qu'une grande modularité des plateaux.



Situé à l'Ouest de la Capitale, en première périphérie, dans la commune cotée de Neuilly sur Seine, ce bien profite d'un environnement calme et verdoyant principalement constitué d'immeubles à usage de bureaux mais également d'habitation.

Il est loué en totalité aux termes d'un bail commercial ayant une « belle signature » : la Société ROCHE.

Ayant pris effet en juillet 2002, ce bail arrive à échéance le 30 juin 2011.

Le loyer est révisé annuellement à la date anniversaire du bail selon la variation de l'indice National du Coût de la Construction publié par l'INSEE. A l'exception des gros travaux de réparation de l'article 606 du code civil, l'ensemble des charges et taxes inhérentes à cet immeuble est à la charge du preneur.

Le montant annuel du loyer au 30 septembre 2010 s'élève à 6 134 000 € HT HC, faisant ressortir un loyer hors parking et annexes de l'ordre de 387 € HT HC/m².

Afin de valoriser l'immeuble par la méthode des Discounted Cash Flow, nous avons considéré un départ du locataire au 30/09/2011 moyennant une indemnité d'occupation mensuelle de 494 747 €. Après la libération des surfaces par le locataire, nous considérerons la réalisation de travaux pour un montant de 19.5M€.

Loyer de marché considéré après travaux : 6 583 000 € HT-HC/an.

Jatte 2, 28 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine



Cet immeuble indépendant, construit dans les années 1970 est édifié sur trois niveaux de sous-sol, d'un rez-de-chaussée et de 6 étages droits à usage de bureaux.

Il offre une surface utile de bureaux de 6 479 m² et 647 m² d'archives et compte 149 places de stationnement en sous-sol.

Les plateaux sont organisés en bureaux cloisonnés en premier jour (cloisonnement mobile) et bénéficient d'aménagement et d'équipements de bonne qualité.

Voisin de l'immeuble Jatte 1, ce bien détenu en pleine propriété profite de l'environnement agréable que propose la commune de Neuilly.

Le bâtiment est intégralement loué à la société YSL Beauté (groupe L'OREAL) aux termes d'un bail commercial de 9 ans ayant pris effet au 1^{er} janvier 2008. Le preneur a la faculté de mettre fin au bail à tout moment et sans indemnité au cours des 6 premières années du bail sous réserve d'une notification 9 mois à l'avance.

Le montant annuel du loyer au 30 septembre 2010, s'élève à 2 916 000 € HT HC.

Cependant le propriétaire, selon les dispositions du bail, ne refacture pas à son locataire l'impôt foncier (hors taxe sur les ordures ménagères), la taxe sur les bureaux ainsi que l'assurance et les honoraires de property. Le loyer net considéré s'élève donc à 2 750 000 € HT HC, soit une valeur métrique hors parking et archives de 398 € HT HC.

Notons que des travaux ont été réalisés sur ce site en particulier sur les tours aérothermes (250 K€), et afin de faciliter l'accessibilité aux personnes à mobilité réduite (94 K €).

Afin de valoriser l'immeuble par la méthode des Discounted Cash Flow, nous avons considéré un départ du locataire au 30/06/2011 et la réalisation d'importants travaux de rénovation similaires à ceux réalisés sur l'immeuble Jatte 1, pour un montant estimé à 11.5M€

Loyer de marché considéré après travaux : 2 966 000 € HT-HC/an.

Jatte 3, 26 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

Cet immeuble indépendant, détenu en pleine propriété date de la fin des années 1970.

Il est élevé sur 3 niveaux de sous-sol à usage de parking, archives et locaux techniques, d'un rez-de-chaussée et de 9 étages à usage principal de bureaux.

Il offre une surface utile de bureaux de 7 987 m², 888 m² d'archives ainsi qu'un RIE de 405 m².

Les surfaces de bureaux sont organisées en deux ailes articulées autour d'un noyau central.

L'aménagement des locaux est de bonne qualité et les surfaces sont fonctionnelles grâce à une modularité des plateaux et une divisibilité aisée tant horizontalement que verticalement.



Egalement situé sur l'île de la Jatte, le bâtiment s'inscrit dans un environnement mixte et agréable.

Suite aux congés de Roche et YSL beauté, 1 700 m² de bureaux sont à ce jour vacants. S'agissant des autres surfaces, cet immeuble est loué aux termes de baux, soumis aux articles L 145 du Nouveau Code de Commerce et aux articles non abrogés à ce jour du Décret du 30 septembre 1953 et des textes subséquents :

- Tandberg Telecom occupe près de 540 m² (bail 6/9 ans ayant pris effet au 01/04/2007).
- Grass Roots loue 540 m² (bail 4/6/9 ans avec une prochaine échéance au 31/12/2011).
- CISAC dispose de 520 m² (bail 6/9 ans arrivant à échéance le 14/05/2010).
- TMC Régie loue 860 m² (bail 3/6/9 récemment consenti : effet eu 01/01/2009).
- Roche occupe 3 450 m² (bail 6/9 ayant pris effet au 01/02/2005). Un congé a été délivré pour le 31/01/2011 cependant une convention d'occupation précaire sera mise en place sur la base d'un loyer forfaitaire mensuel de 130.000€ pour la période allant du 01/02/2011 au 30/09/2011.

Nous noterons également la prise à bail de surfaces en rez-de-chaussée par les Editions Lafon (bail précaire prenant fin au 30 janvier 2011)

Pour l'ensemble des surfaces occupées au 30 septembre 2010, le montant du loyer annuel s'élève à 2 622 000 € HT HC.

Ces loyers sont révisés annuellement à la date anniversaire des baux selon la variation de l'indice National du Coût de la Construction publié par l'INSEE.

Des travaux de réfection sanitaires ont été réalisés sur ce site pour un montant de 450 K €.

S'agissant de la méthode par Discounted Cash Flow, nous retenons une rénovation progressive des plateaux suite aux différents départ des locataires, pour un montant total de 11.7 M €.

Valeur vénale de l'actif résultante de cette méthode : 45 502 000 € HD

Le Magellan, 2 rue Hennape, 92000 Nanterre



Constitué d'un corps unique de bâtiment de forme rectangulaire, cet immeuble datant de 2001 est élevé sur deux niveaux de sous-sol à usage de parking, d'un rez-de-chaussée à usage de restaurant interentreprises et d'auditorium ainsi que de 6 étages à usage de bureaux. Une extension à usage principal de bureaux est accolée au bâtiment principal et est élevée sur sous-sol, d'un rez-de-chaussée et de 4 étages.

D'une surface utile de bureaux de 11 180 m² incluant un RIE et un auditorium, cet immeuble compte 296 places de stationnement extérieures et en sous-sol.

Situé au sein d'un pôle économique majeur de l'Ouest parisien, à proximité de la Défense, cet ensemble est localisé dans un quartier mixte (habitat et tertiaire).

D'architecture sobre, il apparaît en très bon état d'entretien. Il offre un niveau d'équipements et de prestations très correct. De plus, la configuration des plateaux permet une division tant verticale qu'horizontale.

La majorité des surfaces est louée à la société FAURECIA aux termes de deux baux distincts. Notons cependant que le 1^{er} étage fait l'objet d'une sous location consentie à la société National Instruments France ; 1 800 m² situés au 2^{ème} étage sont libres au 30 septembre 2010

Le loyer économique au 30 septembre 2010 pour les surfaces occupées s'élève à 3 670 000 € HT HC soit un ratio de 420 € /m²/an RIE inclus.

Ce loyer est révisé annuellement à la date anniversaire du bail selon la variation de l'indice National du Coût de la Construction publié par l'INSEE.

Durant les 6 premières années du bail, ZÜBLIN a consenti divers travaux d'amélioration et de rénovation dans une limite globale et forfaitaire de 400 000 € HT.

Ils comprendront :

- La pose de barrières aux accès parking,
- la création d'un espace parking pour 2 roues,
- l'installation d'un garde-corps en toiture,
- la mise en peinture des parkings en sous-sol,
- les menus travaux de réfection du RIE,
- le réaménagement des dispositifs généraux d'interruption électrique des plateaux,
- la construction d'une guérite pour le gardien.

S'agissant de la méthode par Discounted Cash Flow, deux scénarii ont été pondérés en fonction de l'appréciation que nous avons de leur probabilité de réalisation :

- hypothèse 1 pondérée à 30% :

Départ pour les étages du 3ème au 6ème lors de la prochaine triennale soit le 30/09/2014.

Valeur vénale de l'actif : 49 937 000 € HD.

- hypothèse 2 pondérée à 70% :

Départ pour les étages du 3ème au 6ème à la fin du bail soit le 30/09/2017.

Valeur vénale de l'actif : 52 558 000 € HD

Le Chaganne, 1 Promenade de la Bonnette, ZAC des Barbanniers, 92230 Gennevilliers

Immeuble en pleine propriété, datant de 1991, constitué d'un corps de bâtiment en forme de « U », et élevé de 5 étages à usage de bureaux dont deux partiels, sur rez-de-chaussée à usage d'activité et sous-sol à usage de parkings. Il développe 6 353 m² de bureaux, 1 652 m² d'activité et 178 m² d'archives.

Cet ensemble de bonne facture architecturale présente des équipements en bon état ainsi que des surfaces rationnelles, lumineuses et permettant une division tant verticale qu'horizontale.



L'organisation et l'aménagement des locaux correspondent parfaitement à l'activité du preneur en place : Europ Assistance France. Un bail commercial de 6/9 ans leur a été consenti prenant effet le 01/08/2006.

Le montant annuel du loyer au 30 septembre 2010 s'élève à 2 040 000 € HT HC/an, soit un ratio hors parking et annexes d'environ 230 € HT HC/m²/an.

Ce loyer est révisé annuellement à la date anniversaire du bail selon la variation de l'indice National du Coût de la Construction publié par l'INSEE.

Situé sur la rive gauche de la Seine, à 5 km environ au Nord-ouest de Paris, au sein d'un pôle tertiaire, l'actif profite de la proximité de la gare RER de Gennevilliers. L'environnement immédiat est constitué d'immeubles de bureaux bénéficiant d'une bonne renommée comme « Le Signac » mais également d'immeubles tertiaires indépendants entourés de parkings et d'espaces verts.

Près d'un million d'euros de travaux ont été réalisés sur ce site courant 2009 – 2010 :

- Sécurisation des issues de secours pour 16 K€,
- Travaux de climatisation pour 920 K€.

Il est prévu également l'installation de compteurs et d'un système de collecte et d'analyse des données énergétiques pour un montant de 61 000 €

Horizon Défense II, 28 rue de Verdun-12 à 18 rue Gustave Flourens, 92150 Suresnes



Construction datant de 2006, constituée d'un corps de bâtiment en « L », en mitoyenneté de part et d'autre, élevé de 5 étages (dernier étage en partie avec terrasse) sur rez-de-chaussée, agrémenté d'un petit jardin intérieur et 2 sous-sols.

A usage principal de bureaux, elle offre une surface utile de l'ordre de 2 580 m²

L'ensemble des surfaces et des niveaux bénéficie d'une distribution fonctionnelle et d'un éclairage naturel très agréable facilité par de larges façades vitrées.

A l'angle de deux rues, l'immeuble profite d'une excellente visibilité au sein d'un secteur mixte regroupant des immeubles collectifs d'habitation et des immeubles tertiaires.

Il est intégralement loué à la société LEXMARK selon un bail commercial de 6/9 ans, la prochaine échéance étant le 30/07/2012.

Le loyer annuel au 30 septembre 2010 s'élève à 886 000 € HT HC soit 310 € HT HC/m²/an de bureaux et 1320 € HT HC/parking/an.

Ce loyer est révisé annuellement à la date anniversaire du bail selon la variation de l'indice National du Coût de la Construction publié par l'INSEE.

Le Danica, 17- 23 avenue Georges Pompidou, 69003 Lyon

L'ensemble immobilier date de 1993. En dépit d'une taille importante, il présente une architecture « aérée », constituée de trois bâtiments parallèles offrant une « proue » arrondie sur l'avenue Georges Pompidou, alternant avec deux cours intérieures de 1 300 m² et 1 400 m² environ.

Il offre une surface utile de bureaux de plus de 16 000 m² et 435 emplacements de parking parfois doubles.

Cet ensemble pluri-locataire est en bon état d'entretien. Les aménagements diffèrent selon les occupants.



L'actif profite d'une excellente localisation tertiaire au sein du premier quartier d'affaires régional. L'environnement est très largement dominé par les bâtiments tertiaires du pôle d'affaires de la Part-Dieu.

Préservé de l'important trafic de la rue Maurice Flandin, il bénéficie d'une excellente visibilité depuis la gare et d'une desserte optimale en transports en commun.

Notons que des travaux ont été réalisés sur ce site :

- Réfection des sanitaires pour 1.2 millions d'euros
- Rénovation d'un hall et paliers pour 120 K €.

Au 30 septembre 2010, le loyer global net de l'actif s'élève à 3 140 000 € HT HC/an, ce vaste ensemble ne comptabilisant que 695 m² vacants

36 - 40 rue Roger Salengro, 13002 Marseille



Ensemble immobilier en pleine propriété datant de 2008, constitué d'un corps de bâtiment en « U », élevé sur sous-sol et rez-de-chaussée, de 3 étages et d'un 4ème étage partiel sur avenue, formant attique en retrait.

De bonne conception architecturale permettant un bon éclairage naturel des bureaux et une divisibilité aisée au regard des circulations verticales, il bénéficie d'un niveau d'équipements et d'aménagements élevé, en adéquation avec sa destination actuelle.

Il offre des surfaces de bureaux de 4 735 m² ainsi que d'autres d'activité (1 100 m²) et 47 parkings en sous-sol.

Cet actif tertiaire est situé dans le quartier en mutation de La Villette, dans le troisième arrondissement de Marseille et au niveau d'une extension du périmètre Euroméditerranée.

Mono locataire, ce bien génère actuellement un revenu annuel net de 1 291 000 € HT HC (Taxe Foncière à la charge du bailleur déduite) dont 184 000 € de surloyer correspondant aux aménagements spécifiques demandés par la Mairie de Marseille, le locataire ; soit un loyer de 190 €HT-HC/m²/an hors surloyer.

ANALYSE DE MARCHÉ

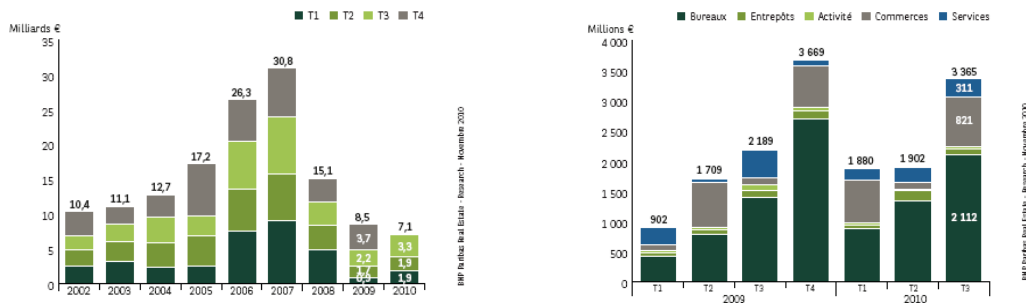
L'investissement en France

Avec plus de 7,1 milliards d'euros d'engagements enregistrés au cours des 9 premiers mois de l'année 2010, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France réalise une progression de 49 % comparativement à la même période de 2009. La diminution des tensions sur les marchés monétaires couplée à l'attractivité du rendement immobilier comparativement aux autres classes d'actifs, telles que les obligations d'Etat, ont largement contribué au retour des capitaux sur le marché. Si la reprise paraît significative, elle reste néanmoins ciblée sur les actifs de qualité, bien positionnés, avec des baux de longue durée.

Les bureaux restent privilégiés par les investisseurs, ils ont représenté 60 % des engagements au cours des neuf premiers mois de l'année 2010. Parmi les transactions les plus importantes, figure l'acquisition par Hardstone de la tour CB 16 à La Défense pour un montant de près de 200 millions d'euros.

Si la reprise semble amorcée, quelques obstacles subsistent. En effet, même si les conditions de financement se sont améliorées, les exigences des banques en termes de fonds propres restent comprises entre 30 % et 50 % selon la qualité des actifs. Ainsi, le marché reste encore limité aux investisseurs disposant d'importantes liquidités, à l'image des compagnies d'assurances et des mutuelles qui ont représenté 22 % des engagements au cours des 9 premiers mois de l'année 2010.

L'investissement en immobilier d'entreprise

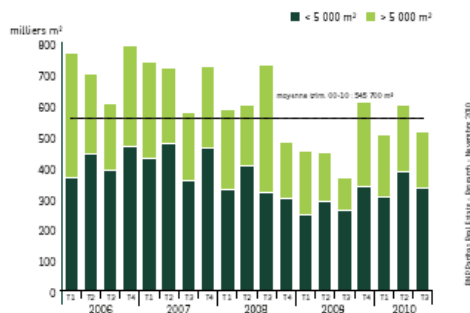


Malgré quelques blocages, le marché de l'investissement enregistrera une reprise en 2010, le seuil des 10 milliards d'euros sera vraisemblablement franchi. Néanmoins, cette reprise sera limitée par des investisseurs exigeants et des marchés locatifs encore fragiles. Compte tenu de la faiblesse de l'offre sur les actifs "core", de nouvelles niches de marché pourraient émerger au cours des prochains trimestres. Des investisseurs plus opportunistes pourraient néanmoins faire leur retour sur le marché de l'investissement en France, en ciblant leurs acquisitions sur des actifs dont les perspectives de plus-values en capital s'avèrent être importantes.

Le Marché des bureaux en Ile de France

Avec 1 614 400 m² commercialisés au cours des neuf premiers mois de l'année, le marché des bureaux franciliens affiche une augmentation de 28 % comparativement à la même période de 2009. Cette bonne performance permet au marché des transactions de se replacer au niveau de la moyenne décennale.

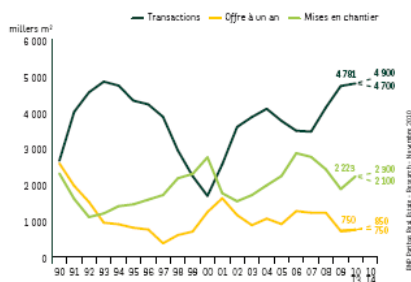
Transaction trimestrielles en Ile-de-France



Pour le deuxième trimestre consécutif, l'offre à un an se stabilise avec près de 4,8 millions de m² de bureaux disponibles en Île-de-France. La reprise des transactions en 2010 conjuguée au recul des mises en chantier depuis 2008 participent désormais à interrompre la hausse de l'offre. Malgré cette stagnation générale des disponibilités, des disparités existent selon la qualité des actifs. Ainsi, contrairement aux surfaces de seconde main dont la tendance est haussière (+10 % comparativement au 3^{ème} trimestre 2009), le volume des actifs neufs ou restructurés diminue (-14 % sur un an). Dans ce contexte, des risques de rareté dans certains sous-secteurs franciliens, comme la 1^{ère} Couronne Sud, se matérialisent sur le marché à moyen terme.

Cycles des bureaux en Ile-de-France

Cycle des bureaux en Île-de-France



Au total, malgré un contexte économique encore fragile, le marché des bureaux franciliens affiche des signes encourageants et confirme son scénario de reprise, laissant présager pour la fin d'année un volume annuel de commercialisations compris entre 2,1 et 2,3 millions de m². Dans ces conditions, l'offre à un an restera probablement stable, se situant entre 4,7 et 4,9 millions de m² en fin d'année.

Le Marché des bureaux en Région

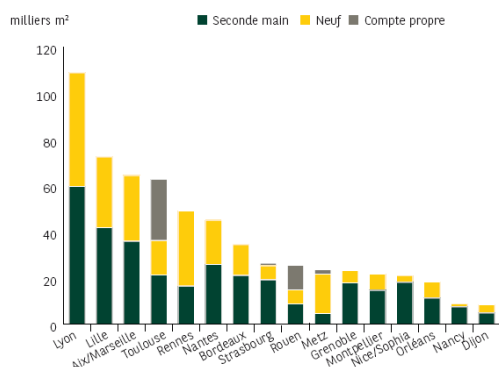
Le premier semestre 2010 a été particulièrement actif en régions avec une hausse significative des transactions de bureaux de 27 % par rapport à 2009, à semestre comparable (hors comptes propres). Cette éclaircie constatée dans la plupart des villes doit être relativisée au regard de l'offre, toujours en croissance, et de la demande nouvelle exprimée, en retrait sur le premier semestre 2009.

A **Lyon**, l'embellie observée à la fin de l'année 2009 se confirme. En effet, après des niveaux trimestriels de transactions particulièrement bas situés autour de 35 000 m² au cours des trois premiers trimestres de l'année 2009, les volumes traités depuis dépassent 50 000 m². Le marché retrouve juste son niveau moyen des cinq dernières années.

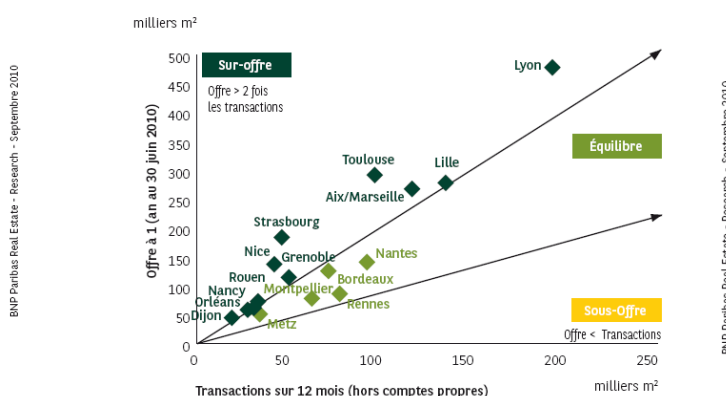
Sur **Aix/Marseille**, le marché retrouve un certain dynamisme grâce surtout à une augmentation sensible des transactions de près de 50 % par rapport au premier semestre 2009. L'offre de seconde main progresse toutefois de façon non négligeable à Marseille intra-muros

Des transactions significatives ont été enregistrées dans ces marchés alors qu'elles avaient fait défaut en 2009. A Marseille, l'Agence Régionale de Santé a pris en location 8 900 m². A Lyon, GL Events s'est porté acquéreur de 8 500 m² sur un immeuble situé à Confluence.

Transactions 2010-S1



Rapport Offre/Transactions



Le loyer facial moyen des bureaux en régions se stabilise depuis fin 2008. Toutefois les fourchettes de loyers se sont élargies, notamment pour les produits de seconde main. Ces écarts s'expliquent par des disparités importantes quant à l'état des locaux et la qualité des biens commercialisés.

Dans certains secteurs, la stabilité des valeurs est surtout la conséquence du faible volume de transactions enregistrées au cours des derniers trimestres. Dans d'autres secteurs, la bonne tenue des transactions pour des locaux de seconde main performants a favorisé des loyers plus élevés. Néanmoins, à qualité constante, les loyers sont restés plutôt stables.

Les valeurs « top » enregistrées en régions ont peu évolué. Seules quelques villes enregistrent des loyers supérieurs à 200 € HT.HC/m²/an, à Lyon et à Marseille notamment où les valeurs atteignent 240 à 250 € dans les secteurs « prime ».

A **Lyon**, le manque de transactions dans les secteurs les plus recherchés a entraîné une baisse mécanique de la valeur « top » qui est passée de 285 € en 2009 à 245 € en 2010. L'absence d'offres « prime » à la Part-Dieu a contraint ce segment du marché. Cette situation va persister jusqu'à la livraison des prochains immeubles « prime » qui, dans les meilleurs délais, n'interviendra pas avant 2012.

A **Marseille**, les loyers se sont maintenus et n'ont pas tendance à augmenter face à une offre abondante. Comme à Lyon, des tensions pourraient apparaître, à la marge, dans des secteurs très localisés où l'offre viendrait à manquer. Le loyer moyen de transactions de bureaux à Marseille atteint 185 € pour les produits neufs et 160 € pour ceux de seconde main.

CONCLUSIONS

La valeur vénale de chaque bien au 30 septembre 2010 est communiquée dans le tableau qui suit.

ADRESSE	CODE POSTAL	VILLE	APPROCHE capitalisation du revenu	APPROCHE Comparaison	APPROCHE par DCF	VALEUR VENALE AU 30 septembre 2010	
						Hors Droits ou Hors Taxes	Fiscalité Comprise
Jatte 1 - 40-52 boulevard du Parc	92200	NEUILLY SUR SEINE	75 740 000 €	77 828 000 €	78 546 000 €	77 370 000 €	82 167 000 €
Jatte 2 - 28 boulevard du Parc	92200	NEUILLY SUR SEINE	33 673 000 €	34 451 000 €	33 002 000 €	33 710 000 €	35 800 000 €
Jatte 3 - 26 boulevard du Parc	92200	NEUILLY SUR SEINE	44 784 000 €	45 355 000 €	45 502 000 €	45 210 000 €	48 013 000 €
Le Magellan - 2 rue Henappe	92000	NANTERRE	46 911 000 €	51 095 000 €	51 772 000 €	49 930 000 €	53 026 000 €
Le Chaganne - 1 promenade de la Bonnette	92230	GENNEVILLIERS	23 774 000 €	25 803 000 €	23 811 000 €	24 460 000 €	25 977 000 €
Horizon Défense II - 12-18 rue Gustave Flourens	92150	SURESNES	12 365 000 €	13 028 000 €	12 442 000 €	12 610 000 €	12 837 000 €
Le Danica - 17-23 avenue Georges Pompidou	69003	LYON	47 126 000 €	49 613 000 €	49 390 000 €	48 710 000 €	51 730 000 €
36-40 rue Roger Salengro	13002	MARSEILLE	15 663 000 €	15 640 000 €	17 095 000 €	16 130 000 €	17 130 000 €
TOTAL			300 036 000 €	312 813 000 €	311 560 000 €	308 130 000 €	326 680 000 €

Ces valeurs prennent en considération la fiscalité actuellement applicable en cas de vente directe d'immeubles. Le prix de cession de parts ou actions de Sociétés détenant un ou plusieurs actifs immobiliers doit faire l'objet d'une approche comptable complémentaire.

Elles ne tiennent compte d'aucune valeur de convenance pouvant intervenir entre les parties.

Elles sont actuelles et limitées dans le temps et restent tributaires des diverses réglementations officielles.

La valeur déterminée ci-dessus suppose expressément que les biens soient en conformité avec l'ensemble des législations en vigueur, sur le plan de l'environnement (amiante, plomb, radon, pollution des sols ...), de l'urbanisme et du fonctionnement de ses équipements.

Elles ne tiennent pas compte des coûts de dépollution. En l'absence d'un devis chiffré, il conviendra d'effectuer sur la valeur vénale des biens estimés, un abattement dont l'importance serait fonction du montant des travaux de dépollution à réaliser (établi par un spécialiste habilité) et des conséquences liées à l'indisponibilité des biens pendant l'exécution de ceux-ci.

Le présent document d'expertise, en tout ou partie, ne pourra être cité ni même mentionné dans aucun document, aucune circulaire et aucune déclaration destinés à être publiés et ne pourra être publié d'une quelconque manière sans l'accord écrit de l'Expert quant à la forme et aux circonstances dans lesquels il pourra paraître.

Fait à LEVALLOIS-PERRET, le 15 novembre 2010



Jean-Claude DUBOIS
Président



EXPERTISE