

Actualisation de la valeur vénale d'un portefeuille immobilier

A la date de mars 2010

pour le compte de
la Société ZÜBLIN IMMOBILIERE France SA



Référence : CGRA – I2009-1050



MISSION

Nous, société d'expertise *ATISREAL Expertise*, membre de l'**A**ssociation Française des **S**ociétés d'**E**xpertise Immobilière, par abréviation "AFREXIM", adhérant à la **C**harte de l'**E**xpertise en **E**valuation 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 31 mars 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.E.X.I.M.) 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 normalement 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 31 mars 2010 s'élève à 6 119 457 € HT HC, faisant ressortir un loyer hors parking et annexes de l'ordre de 385 € HT HC/m².

Afin de valoriser au mieux l'immeuble par la méthode des Discounted Cash Flow, nous avons considéré un départ du locataire au 30/06/2011. Suite à ce congé, 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 6479 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 31 mars 2010, en baisse du fait d'une indexation sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2009, s'élève à 2 915 995 € 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 2 750 412 € 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 €).

Deux scénarii ont été pondérés en fonction de l'appréciation que nous avons de leur probabilité de réalisation afin de valoriser l'immeuble par la méthode des Discounted Cash Flow :

- hypothèse 1 pondérée à 50% :

YSL renégocie le loyer sous 9 mois (loyer considéré : 2 585 000 € HT-HC/an)

Valeur vénale de l'actif : 37 443 000 € HD.

- hypothèse 2 pondérée à 50% :

Départ de YSL au 31/12/2013

Réalisation d'importants travaux de rénovation (sur une durée d'un an) d'un montant estimé à 11.5M €.

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

Valeur vénale de l'actif : 34 014 000 € HT HF



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)
- Roche occupe 3 450 m² (bail 6/9 ayant pris effet au 01/02/2005)
- TMC Régie loue 860 m² (bail 3/6/9 récemment consenti : effet eu 01/01/2009)

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 31 mars 2010, le montant du loyer annuel s'élève à 2 638 000 € 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 : 45 477 000 € 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 31 mars 2010

Le loyer économique au 31 mars 2010 pour les surfaces occupées s'élève à 3 453 000 € HT HC soit un ratio de 395 € /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 : 52 496 000 € 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 : 54 445 000 € 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 31 mars 2010 s'élève à 2 062 000 € 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€.

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 31 mars 2010 s'élève à 883 228 € HT HC soit 310 € HT HC/m²/an de bureaux et 1 320 € 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 31 mars 2010, le loyer global net de l'actif s'élève à 3 215 000 € HT HC/an, ce vaste ensemble ne comptabilisant que 435 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

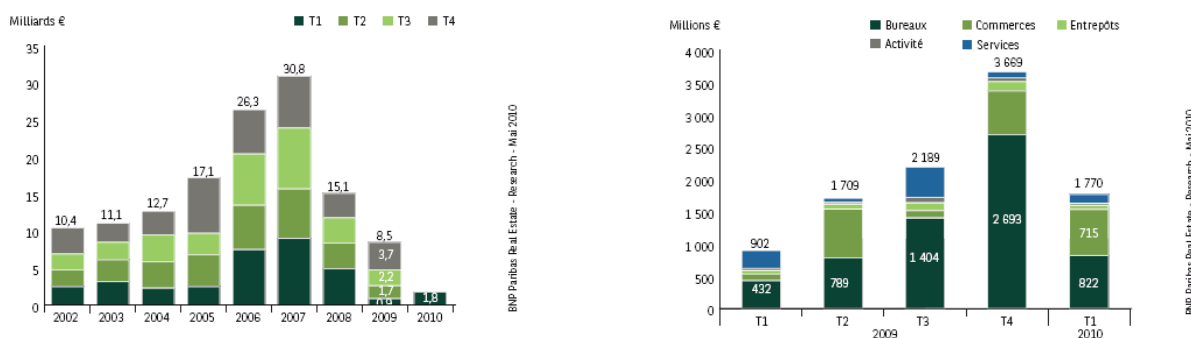
L'investissement en France

Au 1er trimestre 2010, les investissements en immobilier d'entreprise en France ont représenté 1,8 milliard d'euros. C'est un niveau d'activité deux fois plus important qu'au cours du point bas du 1er trimestre 2009, mais deux fois plus faible qu'au 4ème trimestre 2009. Les résultats en demi-teinte du début d'année 2010 s'expliquent par le fait que la reprise du marché français n'est portée que par le seul créneau des actifs très sécurisés.

En effet, la plupart des acheteurs se focalisent sur les produits de qualité, loués dans de bonnes conditions et localisés dans les meilleures zones géographiques. Le contexte de retournement des marchés locatifs ne prête bien évidemment pas à une prise de risque importante.

Face à la forte demande de produits sécurisés, le marché est contraint par la rareté relative de l'offre correspondante et cela limite la hausse des volumes d'investissement. Dans un contexte de dégradation des marchés locatifs, l'offre sécurisée se réduit inévitablement. Par ailleurs, le phénomène de rareté relative peut être amplifié aujourd'hui par l'attentisme de certains acteurs. Des vendeurs peuvent en effet être tentés de retarder la mise sur le marché de leurs produits de seconde main s'ils anticipent une hausse prochaine des valeurs vénales. Enfin, les produits neufs sécurisés, loués ou pré-loués, sont moins nombreux qu'auparavant, en raison des contraintes de financement, du frein mis par les promoteurs au développement de nouveaux projets et des difficultés plus grandes à trouver des locataires.

L'investissement en immobilier d'entreprise



Sur le créneau des actifs sécurisés, le déséquilibre entre l'offre et la demande accroît la concurrence entre acheteurs. En conséquence, les taux de rendement « prime » continuent à diminuer. Cette compression est généralisée puisqu'elle s'observe en Ile-de-France comme en Régions et qu'elle concerne tout autant les bureaux, les commerces et les entrepôts. La baisse des taux « prime » commence à éroder la prime de risque. Cette dernière reste toutefois encore à des niveaux très élevés. Pour les bureaux dans Paris QCA, elle s'établit à 177 points de base au 1er trimestre 2010, soit un niveau bien supérieur à sa moyenne de long terme (100 points de base).

Le fait que la grande majorité des transactions portent sur des actifs sécurisés ne veut pas dire que certains investisseurs ne s'intéressent pas aux autres actifs. Certes, ils sont moins nombreux à porter un intérêt aux produits moins sécurisés. Mais surtout, les négociations aboutissent plus difficilement pour ces actifs. En effet, sur le créneau des actifs moins sécurisés, les acquéreurs potentiels sont toujours très exigeants en termes de rendement attendus. Et aujourd'hui encore, leurs exigences bloquent sur celles des vendeurs. Ce blocage est d'autant plus fort que certains vendeurs ont pu eux-mêmes rehausser leurs exigences, anticipant une diffusion de la baisse des taux « prime » à l'ensemble des actifs immobiliers.



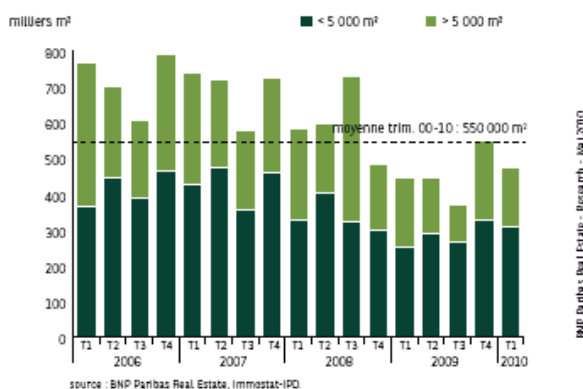
Le Marché des bureaux en Ile de France

Avec 472 200 m² commercialisés au 1er trimestre 2010, soit une augmentation de 7 % comparativement au 1er trimestre 2009, le marché des bureaux francilien affiche un résultat honorable.

Cependant, cette performance doit être relativisée, car si la récession semble désormais derrière nous, la reprise économique s'avère très modérée en ce début d'année 2010.

Si les transactions de petites et moyennes surfaces ont permis de soutenir le marché (+24 % par rapport au 1er trimestre 2009), les transactions supérieures à 5 000 m² affichent quant à elles un repli de 15 %. Malgré la généralisation des politiques de regroupement et de rationalisation, les délais de commercialisation s'allongent.

Transaction trimestrielles en Ile-de-France



Après avoir enregistré une forte progression entre le 2^{ème} trimestre 2008 et le 1^{er} trimestre 2009 (+25 %), l'offre à un an a poursuivi son augmentation au cours de ces 12 derniers mois, mais de manière modérée. Elle atteint 4,8 millions de m² à la fin du 1^{er} trimestre 2010. Depuis trois trimestres consécutifs le volume d'offre neuve disponible à un an se creuse, passant de 1,6 à 1,3 million de m². Ainsi, la part de l'offre neuve dans l'offre à un an est passée de 36 % à 28 % sur cette période.

Le retournement du marché des utilisateurs et les difficultés de financement ont eu raison des lancements en blanc. En un an, le volume d'offre neuve en cours de construction a diminué de près de 50 %, passant de 1,2 million de m² à 650 000 m². Si l'offre de seconde main reste excédentaire, aucune sous-offre n'est envisagée sur le marché des surfaces neuves à court terme. Nous disposons actuellement de plus de 2,5 années de stock sur le créneau des surfaces neuves supérieures à 5 000 m².

Cycles des bureaux en Ile-de-France





Malgré une croissance économique qui pourrait s'établir à 1,5 % en 2010, les destructions d'emplois se poursuivront, notamment au cours du 1er semestre. Les mouvements resteront limités par un environnement économique encore fragile et de nouvelles renégociations de baux. Le volume de transactions de bureaux en Île-de-France restera donc relativement stable voire en légère augmentation en 2010, entre 1,9 et 2,1 millions de m². L'offre à un an poursuivra sa phase haussière, principalement alimentée par les locaux de seconde main. Elle devrait être comprise entre 5,1 et 5,3 millions de m² fin 2010.

Le Marché des bureaux en Région

Le marché des bureaux en régions, en 2009, a connu sa deuxième année consécutive de baisse. Les transactions ont chuté de 16% pour s'établir à près d'un million de m² traités (hors comptes propres), alors que le volume de l'offre disponible à un an a atteint un nouveau record à près de 2,5 millions de m². Cela représente une progression de 14 % sur un an.

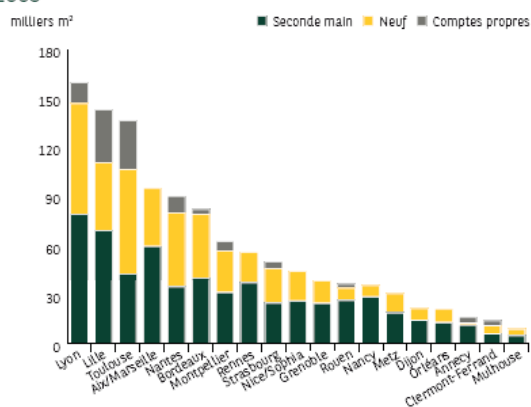
La baisse des transactions a affecté pratiquement toutes les villes et la hausse générale de l'offre va peser sur l'équilibre des marchés durant le reste de l'année.

Lyon reste sans conteste le premier marché régional mais a particulièrement souffert du repli de l'activité en enregistrant une baisse des transactions de plus de 30% en 2009. Le marché a été affecté par une baisse sensible des transactions de bureaux de seconde main et surtout une chute de celles des bureaux neufs. Les secteurs bancaires et industriels qui comptaient pour pratiquement la moitié des volumes traités en 2008 ont représenté moins de 10% des transactions en 2009.

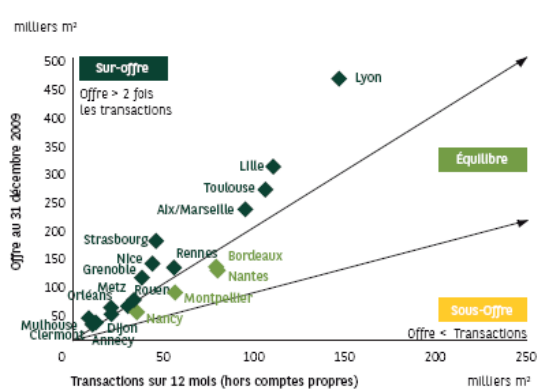
Le marché **d'Aix/Marseille** est quant à lui repassé sous la barre des 100 000 m² de transactions en 2009.

Le marché de Marseille a cependant mieux résisté que celui d'Aix-en-Provence grâce surtout à une bonne consommation de bureaux neufs dans le secteur d'Euroméditerranée.

Transactions
2009



Rapport Offre / Transactions



BRP Paribas Real Estate - Research - Février 2010

Face à une offre abondante, les valeurs locatives ont globalement bien résisté en régions.

La bonne tenue des loyers doit être toutefois nuancée car les négociations, qui portent essentiellement sur les conditions locatives sous forme de franchises de loyers et de travaux de rénovations, n'affectent pas directement le loyer facial.

Dans certaines villes, les valeurs ont particulièrement bien résisté dans les secteurs les plus demandés, souvent par manque de produits performants. On constate d'ailleurs que cette bonne tenue des valeurs s'est opérée dans des marchés globalement sur-offreurs et qui ont connu une forte baisse des transactions en 2009. C'est le cas de Marseille où la valeur top de référence s'est traitée à 250 € HT.HC/m²/an dans les Docks, en plein cœur d'Euroméditerranée. La valeur la plus élevée en régions concerne une transaction signée à 285 € dans la Tour Oxygène à Lyon Part-Dieu.

En ce qui concerne les loyers de bureaux de seconde main, l'offre se consomme mieux pour les immeubles qui ont fait l'objet d'une remise à niveau.



CONCLUSIONS

La valeur vénale de chaque bien au 31 mars 2010 est communiquée dans le tableau qui suit.

ADRESSE	VILLE	Valeur locative	APPROCHE par capitalisation du revenu	APPROCHE par comparaison	APPROCHE DCF	VALEUR VENALE AU 31 mars 2010	
						Hors Droits ou Hors Taxes	Fiscalité Comprise
Jatte 1 - 40-52 boulevard du Parc	NEUILLY SUR SEINE	5 814 000 €	75 958 000 €	77 828 000 €	78 821 000 €	77 500 000 €	82 305 000 €
Jatte 2 - 28 boulevard du Parc	NEUILLY SUR SEINE	2 585 000 €	33 568 000 €	24 347 000 €	35 728 000 €	34 550 000 €	36 692 000 €
Jatte 3 - 26 boulevard du Parc	NEUILLY SUR SEINE	3 469 000 €	44 678 000 €	45 327 000 €	45 477 000 €	45 200 000 €	48 002 000 €
Le Magellan - 2 rue Henappe	NANTERRE	3 450 000 €	48 839 000 €	49 738 000 €	53 860 000 €	50 800 000 €	53 950 000 €
Le Chaganne - 1 promenade de la Bonnette	GENNEVILLIERS	1 879 000 €	23 887 000 €	25 310 000 €	24 153 000 €	24 450 000 €	25 966 000 €
Horizon Défense II - 12-18 rue Gustave Flourens	SURESNES	837 000 €	12 324 000 €	12 774 000 €	12 481 000 €	12 530 000 €	12 756 000 €
Le Danica - 17-23 avenue Georges Pompidou	LYON	3 626 000 €	45 204 000 €	47 311 000 €	47 417 000 €	46 640 000 €	49 532 000 €
36-40 rue Roger Salengro	MARSEILLE	1 157 000 €	74 718 000 €	15 152 000 €	15 911 000 €	15 300 000 €	16 249 000 €
TOTAL						306 970 000 €	325 452 000 €

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 17 mai 2010

Jean-Claude DUBOIS
Président



EXPERTISE